

# Introduction

### Introduction :

Depuis l'apparition du pensé économique, les chercheurs économistes ont consacré leurs études pour analyser et expliquer des phénomènes dépendant à ce domaine, en basant sur des principes fondamentaux qui se varient suivant des courants reconnus, ils se partagent essentiellement de deux grands axes : classique et keynésienne. Ce sont tout simplement des courants successifs dans lesquels les penseurs économiste analysent et expliquent des questions compliqués, de différentes manières, selon les paramètres et les situations économiques vécu à chaque période. En basant sur des différents principes qui caractérisent chaque pensé, notamment ce qui concerne l'intervention de l'Etat duquel les classiques et les néoclassiques sont opposé ce principe. Par ailleurs, les keynésiens et les néokeynésiens sont des courants interventionnistes où on trouve que l'intervention de l'Etat est un principe de base pour organiser la vie économique, cette opération est traduit par une politique dite « budgétaire ». Cette dernière a été utilisée pour la première fois par John Menard Keynes pour traiter la maladie de l'économie qui souffre d'une crise sévère à cette époque. Des crises successives ont été frappées les économies depuis celle de 1929 et ont été traité par ces courant selon leurs nature, leurs causes et leurs caractéristiques, plusieurs types de crises ont été reconnu par les économies, que ce soit avancées ou bien émerge, parmi les conséquences de ces derniers, le menace d'un risque systémique, l'instabilité financière et le ralentissement économique qui se caractérise notamment la crise de nature financière.

La crise financière qui a débuté en Aout 2007 a illustré des nouveaux risques qui menacent l'économie mondiale, malgré les différents plans « anticrise ».

En effet, cette crise, qui a contaminé les économies du monde, a transformé à une crise des dettes souveraine dans lequel les pays de la zone euro ont connu une sévère augmentation vigoureuse de la dette souveraine notamment celles qui ont poursuivi une politique de déficit budgétaire pour soulager l'impact de la crise mondiale, ces dernier ont connu une dégradation de leurs finances publiques et ont propagé une instabilité générale dans ces économies.

La Grèce, le Portugal, l'Irlande, l'Espagne, l'Italie, la France et l'Allemagne sont parmi les pays de la zone euro qui ont touché par cette crise. Bien que son impact n'est pas du même degré pour chaque pays duquel il est plus lourd pour celui qui ont une économie

fragile tel que la Grèce et plus Legé pour des pays à une économie solide tel que l'Allemagne.

La Grèce, comme un cas d'exemple, a mieux résisté la crise économique mondiale en premier temps, mais à cause de la dégradation considérable de la confiance dans certains secteurs importants tels que le tourisme et les recettes de transport les données sont changés, le secteur financier a connu également des tensions du fait de la contraction du secteur immobilier, les finances publiques bien entendu se trouvait dans une situation médiocre.

Ainsi, un défaut a été transmis de la Grèce, l'Italie et le Portugal vers des autres pays de la zone euro d'une façon directe à travers les marchés financiers et indirecte, par le billet l'économie réel.

Toutefois, le phénomène de « contagion » se propage à travers des canaux de transmission telle que les échanges commerciaux et financiers internationaux, notamment que l'accomplissement de ces opérations s'effectuent dans un contexte de mondialisation.

L'aggravation de la crise des dettes souveraines a étroitement participé dans la dégradation des finances publiques de la zone euro et a rigoureusement contribué le ralentissent de l'économie et le commerce internationale.

De plus, La Zone européenne est un partenariat le plus important pour les pays du Maghreb dans lequel la majorité de leurs opérations économiques sont achevé avec ces partenaires, notamment dans les secteurs délicats qui accomplissent des recettes importantes et qui vont l'utilisés pour réaliser leurs politiques économiques tel que la politique budgétaire. Cette dernière a été choisie pour atteindre à des objectifs précis, mais la situation de l'économie mondiale spécifiquement l'économie de la zone euro peut laisser un effet négatif dans cette dernière.

Peu de travaux ont été plaidés dans le sujet de l'impact de la crise des dettes souveraines européennes sur l'économie des pays du Maghreb, ayant traité d'une manière générale, ainsi que d'autres travaux relatifs à cette étude, en citant le suivant

➤ L'étude de « Hinda Fadhlaoui »<sup>1</sup> qui s'appuie sur l'impact de la crise de la zone euro sur les pays du Maghreb, on la traitait en trois axes important, le premier dépend de la dette publique de la zone euro qui se présente sous forme d'une accumulation de dettes extérieures. Le deuxième axe traite le lien entre l'expansion

---

<sup>1</sup> Hinda Fadhlaoui, la crise de la zone euro, impacte sur les pays du Maghreb et réformes, <[www.asectu.org/documents/PDF/FadlaouiHinda.pdf](http://www.asectu.org/documents/PDF/FadlaouiHinda.pdf)> consulté le 08/07/2013 à 20 :00.

éclatante de la dette publique détenue par les non-résidents et la solvabilité des banques, tandis que le troisième axe s'appuie sur le risque de contagion de cette crise à l'échelle mondiale et d'une manière spéciale sur les partenaires commerciaux. Cela afin d'avoir des solutions qui peuvent apporter les pays du Maghreb pour favoriser le développement durable.

➤ L'étude de « l'institut tunisien de la compétitivité et des études quantitatives »<sup>1</sup> qui traite l'impact de la dette souveraine en Europe sur l'économie tunisienne en montrant l'évolution de dette publique dans la zone euro et son impact sur les principaux indicateurs économiques, ainsi que l'impact de cette crise sur les deux sphères de l'économie (financière et réelle).

➤ Du même, l'article de « Abdehafid OTMANI » et « Mounya BOUTERF »<sup>2</sup> présente les canaux de transmission de la crise financière vers les pays du Maghreb, on s'appuyant également sur l'impact de cette crise sur les trois pays du Maghreb (Algérie, Maroc, Tunisie).

➤ « VÍTOR CONSTÂNCIO, M. PETITJEAN »<sup>3</sup> a traité le phénomène de contagion et la crise de la dette européenne et montre la preuve de contagion de la crise actuelle

La présente étude a pour objet d'enrichir les recherches qui traitent la question de la crise des dettes souveraine européenne et son impact sur pays du Maghreb.

Puisque la crise mondiale et la crise des dettes souveraines ont vigoureusement participé dans le ralentissement des économies, notamment celle des pays de la zone euro qui ont connu une dégradation de leurs finances publiques et une aggravation de leurs dettes publiques et puisque ces économies peuvent transmettre un défaut et un risque aux autres pays notamment les pays du Maghreb, au tant que la plupart des échanges commerciaux s'effectuent avec cette zone. Bien que les études aient montré qu'il existe un impact de cette crise sur les économies du Maghreb, Il est fort possible d'avoir un impact sur les finances publiques de ces pays et delà sur la politique budgétaire poursuivi.

---

<sup>1</sup> Institut Tunisien de la Compétitivité et des Etudes Quantitatives, Impact de la Dette Souveraine en Europe sur l'Economie Tunisienne, ITCEQ, Octobre 2011.

<[http://www.iace.tn/documents/jes2011\\_2/l'impact%20de%20la%20dette%20en%20Europe-F.pdf](http://www.iace.tn/documents/jes2011_2/l'impact%20de%20la%20dette%20en%20Europe-F.pdf)>  
Consulté le : 24/07/2013 à 23 : 26

<sup>2</sup> Abdelatif, Otmani. Les canaux de transmissions de la crise financière vers les pays du Maghreb, <[www.academia.edu/975726/Les\\_canaux\\_de\\_la\\_crise\\_Financiere\\_vers\\_les\\_pays\\_du\\_Maghreb](http://www.academia.edu/975726/Les_canaux_de_la_crise_Financiere_vers_les_pays_du_Maghreb)> consulté le : 30/08/2013 à 22 :31

<sup>3</sup> Vitor. CONSTANCIO. *Contagion et crise de la dette européenne*, in « Dette publique, politique monétaire et stabilité financière », Banque de France, Revue de stabilité financière, N° 16. Avril 2012.



C'est pourquoi le travail poursuit comme objectif d'étudier la situation et la performance de la politique budgétaire aux pays du Maghreb au sein de situation de l'économie mondiale actuelle qui a connu des crises successive, notamment dans la zone européenne qu'elle est sous l'impact de la crise des dettes souveraines. Ainsi que le degré de l'implication de cette crise sur cette politique.

Afin d'étudier l'impact de la crise de la dette souveraine européenne sur la politique budgétaire dans chaque pays du Maghreb nous allons reformuler la problématique suivante :

- Quel est le degré de l'implication de la crise des dettes souveraines européenne sur la performance de la politique budgétaire de chaque pays du Maghreb ?

Pour répondre à cette problématique, il faut d'abord répondre aux questions suivantes :

- Que veut dire, d'abord, la politique budgétaire, la dette publique et la dette souveraine, et quel est la relation entre les trois concepts ?
- Quel est la nature de la crise des dettes souveraines européenne, quel sont ses origines et ses effet sur l'économie de la zone et l'économie mondiale ?
- Que veut dire le phénomène de contagion et quel sont ses canaux de propagations ?
- Quel sont les effets de cette crise sur les principaux indicateurs de la politique budgétaire au pays du Maghreb, et sur la soutenabilité de leurs dettes publiques ?

Dans le but de répondre à ces questions nous formulons en guise de départ les hypothèses suivantes qui s'appuient sur des réflexions personnelles de notre part et des pré-observations :

- ✓ Les pays du Maghreb peuvent enregistrer une diminution de leurs recettes publiques totales à cause de la réduction des revenus des secteurs actifs et importants et qu'ils ont des liens au pays de la zone euro.
- ✓ La politique budgétaire aux pays du Maghreb peut avoir un effet négatif de la crise sur sa performance au degré qu'elle peut être inefficace.
- ✓ Les pays du Maghreb peuvent afficher un creusement de leur déficit budgétaire qui n'est pas prévisible auparavant. Comme ils peuvent enregistrer une aggravation de leur dette publique pour cette raison.

✓ L'Algérie peut avoir le défaut de crise à travers le secteur des hydrocarbures. En revanche, le Maroc et la Tunisie peuvent avoir ce défaut par le billet de plusieurs canaux de transmission de la crise.

Le travail a structuré en trois grands chapitres, le premier chapitre expose le cadre conceptuel de l'étude et consiste à décrire tous ce concerne la politique budgétaire et la dette souveraine, il comprend deux sections, la première dresse une description les concepts de base de la politique budgétaire, et la deuxième décrire les concepts de base de la dette souveraine et la dette publique cependant. Le deuxième chapitre présente la crise des dettes souveraine européenne : sa nature, ses origines, ses cause, ses sources représenté à la première section. Tandis que la deuxième section contient les perspectives économique et financière au sein de la crise des dettes souveraine, en appuyant sur la situation des finances publiques et les effets de la crise au niveau de la zone euro et au niveau mondiale, ainsi que la gestion de cette crise. Cependant le troisième chapitre concerne l'analyse empirique et comprend aussi trois sessions. Après avoir présenté un panorama sur les politiques budgétaires appliqué aux pays du Maghreb, montrer les liens et les canaux de transmission de la dette et décrit la démarche méthodologique et présenté les variables d'étude, terminant ce travail par analyse et interprète les résultats obtenus en partageant le en deux sections : la situation de la politique budgétaire et la performance de la politique budgétaire au sein de la crise.

# Chapitre I

### **I Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :**

La pensée économique a exprimé et contribué à résoudre les questions économiques, agissant essentiellement aux politiques économiques poursuivies pour atteindre des objectifs spécifiques à raison de développer ou relancer l'économie.

L'une des fameuses politiques, celle qui présente le courant interventionniste (L'intervention de l'Etat), inventé par le génie Jean Menard Keynes, réalisé par le budget de l'Etat, c'est la politique dite « budgétaire ». Cette dernière a montré son efficacité à résoudre les problèmes de crise dans un moment donné, comme elle a indiqué son inefficacité dans certains d'autres moments. Cela est expliqué par plusieurs penseurs motivés par cette question duquel on trouve deux courants principaux, l'un affirme son efficacité et l'autre la confirme. Comme toute politique, L'application de cette dernière a besoin de des outils spécifiques et des stratégies pour la gérer, au même temps, elle marque des effets qui peuvent être négatifs sur l'économie du pays. Il s'agit essentiellement de la contrainte budgétaire qui résulte de la dette publique laquelle a besoin d'une bonne gestion, afin d'atteindre la stabilité économique. S'il n'existe pas d'autres facteurs qui distordent cette gestion, notamment dans une économie ouverte dans un contexte de mondialisation, et résulte des effets indésirables qui se traduisent exclusivement par un alourdissement des dettes publiques et/ou des dettes souveraines qui diffuse lui-même une crise et un risque souverain.

Le présent chapitre va traiter les concepts de base de la politique budgétaire, de la dette publique et souveraine, partageant le en deux sections principales.

### I.I. Section I : Les concepts de base de la politique budgétaire :

La politique budgétaire est apparue comme une notion depuis la naissance du traité keynésien dont elle représente le courant interventionniste. Cela ne veut pas dire que Cette politique n'existe plus auparavant, mais elle ne réalise pas certains objectifs interventionnistes. Autrement dit, la politique budgétaire est représentée auparavant dans les décisions des autorités pour effectuer des opérations des finances publiques afin de présenter des services publics aux citoyens et non pas pour intervenir dans la vie économique. Cette politique qui est connue pour la première fois par Jean Menard Keynes, est exécutée pour sauver la vie économique d'une sévère crise, c'est celle de l'année 1929. La politique budgétaire a donc changé suivant l'évolution des pensées de l'économie, ses principes et ses événements. Qui sont traduits dans des multiples modèles et théories explicatives de cette dernière, bien qu'elle a connu plusieurs typologies selon les traitements théoriques, les plis de dépense ainsi que les instruments utilisés et les objectifs programmés. Si cette politique est établie pour corriger et diriger l'économie vers l'équilibre et la stabilisation il fallait savoir les limites de cette politique ainsi que son efficacité dans une économie ouverte et de là le choix des outils types pour réaliser les opérations programmées afin de dresser le déséquilibre global et l'instabilisation économique.

Dans cette section, on va traiter les concepts de base relative aux notions de la politique budgétaire. Partageant ses éléments en quatre sous-sections : La première sous-section contient la définition de concept politique budgétaire qui englobe plusieurs définitions de multiples chercheurs et les différents instruments de cette dernière, qui sont représentés dans trois principaux : Le budget, la politique fiscale et la politique de dépense, en dégagant également les différents éléments et ses types qui construisent ses instruments. Bien que la deuxième sous-section comprend les typologies de la politique budgétaire : conjoncturelle, structurelle et réglementaire. Tandis que la troisième sous-section possède l'évolution et typologie des théories budgétaires, en basant notamment sur les traités des courants keynésiens et le concept de l'effet de multiplicateur. La quatrième sous-section comporte l'efficacité de cette politique en dégagant le traitement de cette efficacité selon la forme de son financement dans une économie fermée : par impôt, par emprunt, et le financement monétaire des dépenses par emprunt, ainsi que l'efficacité de cette politique dans une économie ouverte.

### I.I.1. Sous-section I-I : Définition du concept de la politique budgétaire :

Sacrifiant cette sous-section pour déterminer le concept de la politique budgétaire à travers la citation de différentes définitions de cette politique, et ses instruments :

#### I.I.1.i. Définitions de la politique budgétaire :

On peut définir la politique budgétaire comme une intervention financière de l'état, celle-ci s'expose dès lors à son budget, à raison de réaliser l'ensemble des décisions de la politique économique.

La politique budgétaire contient deux catégories de décisions, suivant les volets de budget, les unes relatives aux recettes qui sont sous forme de fiscalité, tarifs et emprunts, les autres soutenant les dépenses qui sont destinés à divers ministères.<sup>1</sup>

Selon Samuelson, la politique budgétaire est : « *Le processus consistant à manipuler les impôts et les dépenses publiques aux fins : 1° de contribuer à amortir les oscillations du cycle économique, et 2° de favoriser le maintien d'une économie progressive d'inflation ou déflation* ». <sup>2</sup>

Selon Benoit Ferrandon, la politique budgétaire « *désigne l'action des pouvoirs publics exercée par le biais du budget de l'Etat, dans le but d'influer sur la conjoncture économique* ». <sup>3</sup>

Bernard, Soucy et Dodge ont également définissent La politique budgétaire comme :

L'ensemble des mesures ayant des conséquences sur les ressources ou les dépenses inscrites au budget de l'État et permettant d'influer sur la conjoncture économique. Comme Keynes l'a démontré, le budget de l'État n'est pas neutre par rapport à l'économie ; il exerce un rôle d'atténuation des fluctuations conjoncturelles et de relance de l'activité. Deux notions sont au cœur de cette fonction de stabilisation : les stabilisateurs automatiques et le multiplicateur économique.<sup>4</sup>

MATTHIEU Caron a défini la politique budgétaire comme étant une politique économique qui avantage l'outil budgétaire au méfait de l'outil monétaire.<sup>5</sup>

En revanche, Jean-Marc LEPAIN a exposé deux définitions suivant les disciplines qui utilisent ce concept :

---

<sup>1</sup> Alexis, Jacquemin. et al. *Fondements d'économie politique*, 3e édition, lieu, De Boeck, 2004, p : 450.

<sup>2</sup> Alexis, Jacquemin. et al. op-cit . p : 138

<sup>3</sup> MATTIEU, CARON. *Thèmes et débats, budget politiques budgétaires*, Bréal, 2007, p : 31

<sup>4</sup> Pierre, cliche. *Gestion budgétaire et dépenses publiques, description comparée des processus, évaluations et enjeux budgétaires du Québec*, Québec, presses de l'université du Québec, 2009, p : 62

<sup>5</sup> MATTHIEU, CARON. *Thèmes et débats, budget politiques budgétaires*, Bréal, 2007, p : 31

En économie et en sciences politiques : la politique budgétaire est l'utilisation de la politique fiscale (la collecte des recettes) et de la politique de dépenses pour influencer les grands agrégats macro-économiques (demande de biens et services, croissance, emploi, épargne, taux d'intérêt, balance des paiements, etc.) [...] En Gestion des Finances Publiques, la politique budgétaire vise à trouver la formule de mobilisation des ressources budgétaires et de leur allocation la plus efficace pour atteindre les objectifs de développement du gouvernement, ainsi qu'à maintenir la discipline budgétaire.<sup>1</sup>

Donc, la politique budgétaire est d'abord une politique économique et une intervention financière de L'Etat, montré par un ensemble des mesures et des décisions du pouvoir publique. La politique budgétaire va se réaliser notamment à travers l'application de deux politiques en deux catégories principales : l'une relative aux recettes sous forme de fiscalités, tarifs et emprunts, l'autre soutenant des dépenses qui sont destinés à divers ministères, effectué par le billet de budget l'Etat pour atteindre un ensemble des objectifs des politiques économiques, agissant essentiellement au fonction de stabilisation définie par deux notions : les stabilisateurs économiques et le multiplicateur économique.

### **I.I.1.ii. Les instruments de la politique budgétaire :**

La lecture de la définition de politique budgétaire montre que la réalisation de cette dernière s'effectue par le billet du **budget de l'Etat** qui est l'instrument principal de cette politique et qui se construit de deux éléments : les recettes totales et les dépenses totales. Ces derniers sont aussi des instruments utilisés par la politique budgétaire avec une petite différence qu'elle s'agit sur la manipulation de ces outils par l'état pour réaliser ses objectifs, en poursuivant des politiques dépend à ces instruments, il s'agit de la politique des dépenses et la politiques fiscales.

#### **I.I.1.ii.a. Le budget :**

*« Acte par lequel sont prévues et autorisées les recettes et les dépenses annuelles de l'Etat ou des autres services que les lois assujettissent aux mêmes règles. »* (Décret du 5 mai 1862, art. 5).<sup>2</sup>

C'est un instrument de politique économique et une loi de finance à travers laquelle on peut réaliser des objectifs économiques et financière.<sup>3</sup>

Un budget représente pour une année donnée l'ensemble des dépenses projetées de l'Etat ainsi que les recettes attendues pour couvrir ces dépenses. De façon schématique, le

---

<sup>1</sup> Jean-Marc, LEPAIN. *La gestion budgétaire axée sur les résultats*, in La Programmation (CMDT) et la préparation budgétaire, La Rochelle du 27 Juillet au 2 Août 2013, institut FORHOM, p : 04, in : [www.slideshare.net/JeanMarcLepain/](http://www.slideshare.net/JeanMarcLepain/) , consulté le : 13/04/2014 à 19 :31.

<sup>2</sup> Dictionnaire : « Le Grand Robert », Version numérique : 2001.

<sup>3</sup> (Maurice Baslé, la politique budgétaire, p : 03)

## **Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :**

---

budget de l'Etat comprend à la fois une liste de programmes spécifiques (défense, éducation, aide sociale etc.) et une liste de sources de financement (sources fiscales comme les impôts sur les revenus, les impôts sur la consommation ainsi que des sources non fiscales).

Selon Bernard Bernier et Yves Simon : le budget est l'ensemble des ressources et des charges de l'Etat évalué dans un ensemble de comptes, pour une année civile.

Le budget se trouve soumis aux principes tel que l'annualité ; l'antériorité de l'autorisation ; l'unité ; l'universalité<sup>1</sup> ; la spécialisation des crédits ; l'équilibre et la sincérité.

On peut poursuivre trois approches pour définir et étudié le budget : économique, institutionnelle et juridique, généralement la discipline des finances publiques utilise les approches économique et juridique.

---

<sup>1</sup> Ce principe signifie que les recettes ne soient pas affectées à une dépense particulière.



## Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :

Ce tableau résume les caractéristiques de chaque définition du budget suivant ses deux approches :

**Tableau n° 1-1 : comparaison entre la définition économique et la définition juridique du Budget :**

	<b>La définition économique</b>	<b>La définition juridique</b>
<b>Genre de définition</b>	Définition descriptive.	Définition normative.
<b>Appellation</b>	Budget de l'Etat.	Loi de finances.
<b>Type et caractère de document</b>	Un document prévisionnel à caractère financière.	Un document à dimension juridique et politique.
<b>Objectif</b>	Déterminer le montant des dépenses et des recettes budgétaire de l'Etat pour l'année à venir.	Conférer une valeur légale à des choix de politique budgétaire
<b>Type d'acte</b>	Un acte de prévision.	Un acte de prévision et d'autorisation.

Source : Tableau établi par moi-même en basant sur l'ouvrage de : Pierre. LLau. *Equilibre budgétaire et déficits publics en Europ*, Paris, Ed ECONOMICA, 2000, p : 9-13.

Le budget se compose de trois éléments principaux :

### **I.I.1.ii.a.1. Les dépenses publiques :**

Lesquelles comprennent les dépenses de fonctionnement (rémunération, location, formation, déplacements, etc.), les dépenses de transfert (aides et subventions diverses tant aux individus qu'aux sociétés ou gouvernements locaux), les dépenses d'investissement (équipements et infrastructures de toutes sortes) et le service de la dette.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Pierre Cliche, LE DICTIONNAIRE ENCYCLOPÉDIQUE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE, in : [www.dictionnaire.enap.ca](http://www.dictionnaire.enap.ca) consulté le : 30/09/2013 à 21 :07.

### **I.I.1.ii.a.2. Les recettes publiques :**

Représentent tous les ressources qui forment les recettes de l'Etat, Elles se composent de deux types principaux :

#### **I.I.1.ii.a.2.1. Les recettes fiscales :**

« C'est une prestation pécuniaire requise des particuliers, par voie d'autorité, à titre définitif et, sans contrepartie, en vue de la couverture des charges publiques. L'impôt est voté par le législateur et il en autorise chaque année le prélèvement». <sup>1</sup> Il s'agit de l'ensemble des prélèvements (impôts, taxes et cotisations sociales)<sup>2</sup>

#### **I.I.1.ii.a.2.2. Les recettes non fiscales :**

Ce sont des recettes exceptionnelles qui forment les ressources de l'État. Elles se composent de Revenus du : droits miniers, pétroliers ou gaziers, dividendes, vente d'actifs patrimoine de l'Etat, Redevances d'usage du patrimoine public, Amendes.<sup>3</sup>

#### **I.I.1.ii.a.3. Le solde budgétaire :**

C'est la différence entre les recettes et les dépenses, il peut être excédentaire ou déficitaire.

Le solde budgétaire joue deux rôles dans une politique budgétaire, un indicateur et un instrument. Un indicateur parce qu'il montre la situation des finances publiques ainsi que la politique budgétaire poursuivie (politique de relance et politique de rigueur), et un instrument car il affiche l'état et le résultat du budget qui est, lui-même, un instrument de cette politique. Ce dernier peut être en trois états :

##### **I.I.1.ii.a.3.1. Un excédent budgétaire :**

C'est la situation où les recettes du budget de l'Etat sont inférieures aux dépenses.

##### **I.I.1.ii.a.3.2. Un équilibre budgétaire :**

C'est la situation où les dépenses du budget de l'état sont égales aux recettes de l'Etat.

##### **I.I.1.ii.a.3.3. Un déficit budgétaire :**

C'est la Situation où les dépenses du budget de l'état sont supérieures aux recettes de l'Etat.

---

<sup>1</sup> Xavier, Vandenriessche. Finances publiques, France, Facompo, Lisieux, 2008, p: 58.

<sup>2</sup> Lara Tobin, Risque souverain dans les pays d'Afrique subsaharienne, séminaire de La dette souveraine et le risque souverain, Ecole Nationale des Ponts et Chaussées Ecole d'Economie de Paris, Mercredi 11 septembre 2013 in : [https://educnet.enpc.fr/pluginfile.php/16578/mod\\_folder/content/0/Cours\\_2\\_-\\_Dette\\_souveraine.pdf?forcedownload=1](https://educnet.enpc.fr/pluginfile.php/16578/mod_folder/content/0/Cours_2_-_Dette_souveraine.pdf?forcedownload=1) consulté le : 22/03/2014 à 11 :53.

<sup>3</sup> Pierre Cliche, op-cite.

Selon Michael Burda et Charles Wyplosz le déficit budgétaire c'est : « la somme du déficit primaire et du services de la dette.

Où le déficit primaire c'est l'excédent des dépenses « G » sur les recettes fiscales nettes « T ». <sup>1</sup>

Selon Philippe Darreau, Le déficit primaire est un « instrument de politique conjoncturelle qui est donc soumis à la contrainte d'endettement de l'Etat ». <sup>2</sup>

Le service de la dette se compte par le taux d'intérêt réel  $r$  multiplié par l'encours de la dette  $B$ . <sup>3</sup>

$$\underbrace{\Delta B}_{\text{accroissement de la dette}} = \underbrace{\underbrace{G - T}_{\text{déficit budgétaire primaire}} + \underbrace{rB}_{\text{service de la dette}}}_{\text{déficit budgétaire totale}}$$

Selon la théorie financière moderne, il existe deux types de déficit budgétaire.

### **I.I.1.ii.a.3.3.1. Le déficit structurel**

C'est le déficit qui présente la partie structurelle du budget en désignant la partie active définie de manière délibérée par l'Etat à travers notamment le niveau d'imposition ou le montant des dépenses militaires, d'éducation, d'infrastructure... etc.

### **I.I.1.ii.a.3.3.2. Le déficit cyclique :**

C'est celui qui présente la partie cyclique du budget constitue la partie sur laquelle l'Etat n'a d'influence. Elle est déterminée par le niveau de production et du revenu national. <sup>4</sup>

### **I.I.1.ii.a.3.3.3. Le déficit budgétaire et le déficit public :**

Le déficit public est une notion plus large car au solde des dépenses et des recettes de l'état, on va rajouter le solde des dépenses et recettes des collectivités locales et des organismes de sécurité sociale. En revanche, le solde budgétaire ne comprend pas ces derniers éléments.

---

<sup>1</sup> Michael, Burda. Charles, Wyplosz. Macroéconomie. Une perspective européenne, 3e édition, Paris, De Boeck, 2003, p : 384

<sup>2</sup> Philippe, Darreau. Croissance et politique économique, 1e édition, Bruxelles, De Boeck, 2003, p : 87

<sup>3</sup> Michael, Burda. Charles, Wyplosz. Op-cite. P : .

<sup>4</sup> Wissem, AJILI. La gestion de la dette publique selon les approches économique, institutionnelle et financière, application à une petite économie en développement : la Tunisie. Thèse de doctorat, université Paris IX, Dauphine, 2007, p : 14-15

### I.I.1.ii.b. La politique fiscale :

**Pierre cliche** a indiqué que La politique fiscale a pour objet la construction et la distribution des prélèvements ou charges fiscales et sommet trois objectifs :<sup>1</sup>

- Perception des recettes fiscales nécessaires pour couvrir les dépenses du gouvernement.

- Endure la mise en œuvre de la redistribution des revenus (comme impôt progressive ou non taxation des biens essentiels).

- Modifier l'allocation des ressources en diversifiant la structure des revenus du gouvernement (exemple : accent sur l'imposition du capital et des entreprises ou sur les revenus des particuliers ou sur la taxation des biens et des services).

L'auteur a cité également qu'en matière de politique fiscale, tout l'art d'un gouvernement consiste à ne pas franchir la ligne psychologique du fardeau que les contribuables sont prêts à supporter, tout en maintenant une certaine équité entre les diverses catégories de contribuables. La résistance à l'impôt est un phénomène universel.

Les impôts les plus anciens sont généralement moins contestés que les impôts récents de mêmes caractéristiques, comme l'auteur a mentionné, en raison des ajustements que le temps a permis, mais ce sont les impôts les moins visibles qui sont les mieux acceptés. Par ailleurs, si l'évasion et la fraude fiscale sont des phénomènes assez courants, elles ont tendance à augmenter quand les taux d'imposition s'élèvent, de sorte qu'un taux croissant d'imposition n'engendre pas une croissance proportionnelle des revenus fiscaux. En global, les systèmes fiscaux qui ont été mis en place régulièrement apparaissent complexes en raison de la multitude d'allègements particuliers et d'exemptions, qu'ils incorporent mais cette complexité, paradoxalement, est peut-être un des éléments qui rendent la fiscalité supportable parce que beaucoup de citoyens y trouvent un avantage, une compensation qui reflète au moins partiellement leur situation particulière.

Selon Cliche :

Les ressources du budget de l'Etat consiste en quatre composants principales : recettes fiscales nette, recettes non fiscales, fonds concours et prélèvements sur recettes. Deux composants seront successivement étudiés : les ressources fiscales de l'Etat qui sont les plus essentiels et les recettes non fiscales.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Pierre, op.cit., 2009 p : 63

<sup>2</sup> Pierre, cliche. *Op-cite*, 2009, p : 63.

### I.I.1.ii.c. La politique des dépenses :

La politique de dépenses, Selon Cliche, s'occupe de répartir les ressources entre les diverses activités budgétaires de l'État. Chaque année, les options de répartition ouvertes sont à la fois nombreuses et contraintes. Elles sont nombreuses parce qu'elles visent les multiples programmes et services gouvernementaux et la gamme des modifications qui peuvent y être apportées. Elles sont contraintes parce que les ressources sont toujours insuffisantes pour couvrir tous les besoins et que des choix doivent être faits. Peu importe l'option choisie cependant, la politique de dépenses est entachée d'incertitudes liées d'une part à la pertinence du diagnostic conjoncturel (est-ce le temps de dépenser davantage ? Jusqu'à quel niveau ?) Et, d'autre part, à la difficulté de réaliser certaines économies pour dégager les marges de manœuvre nécessaires à des investissements additionnels.

L'auteur a mentionné qu'en réalité, plus les marges de manœuvre sont étroites, moins l'utilisation des dépenses comme instrument de réglage économique est possible. L'ampleur des marges de manœuvre dépendra de la nature contraignante des objectifs d'équilibre budgétaire, de la diminution des revenus en raison d'allègements fiscaux déjà réalisés, d'engagements sectoriels plus ou moins incontournables, de l'augmentation des dépenses incompressibles (service de la dette, rémunération, transferts contractuels), etc. Bref, malgré sa puissance, l'instrument qu'est la politique de dépenses peut ne pas être utilisé pleinement : tout dépend du niveau de dépenses déjà atteint et de sa structure (poids du service de la dette, par exemple, ou proportion des dépenses de nature discrétionnaire).

L'effet multiplicateur n'est pas identique selon les instruments de la politique budgétaire et les économistes s'entendent généralement pour dire que le multiplicateur associé à une augmentation des dépenses publiques est supérieur à celui associé à une diminution des prélèvements fiscaux. La plus grande efficacité de la dépense par rapport à l'impôt s'explique par les délais de réaction plus lents du revenu : lorsque l'État agit par l'impôt, le revenu global sera modifié seulement lorsque les particuliers auront répercuté, au niveau de leurs dépenses, la diminution de la charge fiscale. L'effet multiplicateur varie également selon le type de dépenses. Ainsi, les dépenses de transfert ont un potentiel multiplicateur élevé parce qu'elles sont censées toucher des groupes sociaux dont la propension marginale à consommer est élevée. Les dépenses d'investissement ont également

un multiplicateur élevé. À l'inverse, certaines dépenses, comme le financement de la dette, ont évidemment un potentiel multiplicateur faible.<sup>1</sup>

### **I.I.2. Sous-Section I-II Typologie de la politique budgétaire :**

D'une manière générale, la politique économique peut prendre trois formes : conjoncturelles (politique budgétaire, politique monétaire et politique de change<sup>2</sup>), structurelles (politique fiscale, politique sociale, politique de l'emploi...etc.) et les politiques réglementaires (politique économique fixée ...).

En effet, la politique budgétaire s'inscrit dans les trois typologies de la politique économique : conjoncturelle, structurelle ou réglementaire, elle se classe suivant la finalité atteinte de cette politique.

#### **I.I.2.i. La politique budgétaire conjoncturelle :**

Cette politique est indépendante de la conjoncture, elle engage un pays à très longue échéance et de manière quasi définitive sur les options économiques fondamentales.

Une politique structurelle suppose un besoin de financement ordinairement énorme, son objectif consiste à améliorer sur long période les performances de la productivité d'un pays et à garantir sa réussite tant en microéconomie que en macroéconomie.

Alors, cette politique a vocation à diriger l'économie vers les secteurs d'avenir et à troquer en profondeur les structures d'un secteur donné de la vie économique nationale en influant sur les acteurs et les institutions de celui-ci.

Donc, une politique économique structurelle est, par nature, une politique budgétaire puisqu'elle engage les finances publiques.

Il faut savoir que le temps accordé pour la mise en œuvre de cette politique est plus long que celui d'une politique conjoncturelle.

---

<sup>1</sup> Pierre, cliché. Op-cite. 2009, p : 63.

<sup>2</sup> Depuis l'instauration d'un système de change flottant en 1976, cette politique n'existe plus vraiment en tant que telle puisque le taux de change est fixé par le marché et dépend avant tout des mouvements internationaux des capitaux.

Une durée importante sépare le laps de la prise de décisions du résultat obtenu. Une politique structurelle porte ses fruits au bout de cinq, dix, vingt, trente ou plus.

### **I.I.2.ii. La politique budgétaire structurelle :**

Cette politique est indépendante de la conjoncture, elle engage un pays à très longue échéance et de manière quasi définitive sur les options économiques fondamentales.

Une politique structurelle suppose un besoin de financement ordinairement énorme, son objectif consiste à améliorer sur long période les performances de la productivité d'un pays et à garantir sa réussite tant microéconomie que macroéconomie.

Alors, cette politique a vocation à diriger l'économie vers les secteurs d'avenir et à troquer en profondeur les structures d'un secteur donné de la vie économique nationale en influant sur les acteurs et les institutions de celui-ci.

Donc, une politique économique structurelle est, par nature, une politique budgétaire puisqu'elle engage les finances publiques.

Il faut savoir que le temps accordé pour la mise en œuvre de cette politique est plus long que celui d'une politique conjoncturelle.

Une durée importante sépare le laps de la prise de décisions du résultat obtenu. Une politique structurelle porte ses fruits au bout de cinq, dix, vingt, trente ou plus.

### **I.I.2.iii. La politique budgétaire réglementaire :**

La politique de règle est totalement différente de la politique discrétionnaire. A propos de cela, Gregory Mankiw distingue ces politiques :

*«On parle de politiques économiques régies par des « règles » lorsque les responsables politiques annoncent à l'avance la manière dont leur politiques réagiront à diverses situations et lorsqu'ils s'engagent à respecter quoi qu'il advienne, la teneur de cette annonce. Au contraire, les politiques dites « discrétionnaires » laissent les responsables politiques libres d'évaluer les situations au cas par cas et de leur appliquer sur cette base, les plus adéquates »*

Et Mankiw d'ajouter que certains économistes sont persuadés que la politique économique est une chose très essentielle pour la permettre à la discrétion des responsables politiques.

Deux choses importantes ayant agie par ces politiques :

- ✓ La protection de la vie économique contre l'incompétence, l'opportunisme, l'électoratisme et les diverses volte- face des hommes politiques.

- ✓ La stabilisation de la vie économique en sécurisant les agents économiques.

Grâce aux politiques de règles, les agents économiques savent à l'avance que la politique économique ne changera pas de cap au gré des alternances politiques et qu'elle restera relativement cohérente dans le temps.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Matthieu Caron. Op-cite, p : 35.



Ce tableau résume les trois types de la politique budgétaire :

**Tableau n° 1-2 : les typologies de la politique budgétaire :**

Politique de règles Selon des règles préétablies que doivent respecter les gouvernants		Politique discrétionnaire A la discrétion des gouvernants		
Politique réglementaire un règlement juridique contraignant est codifié.	Politique de règle non codifiée une règle tacite est fixée sans être juridiquement contraignante	Politique conjoncturelle (court terme)		Politique structurelle (long terme)
<p>Politique monétaire règlementé par les traités européens (Ex : Règle de stabilité des prix, indépendance de la banque centrale européenne)</p> <p>Politique budgétaire règlementé par les traités européens (Ex : Pacte de stabilité de croissance qui interdit de dépasser 60% de dette publique ou 3% de déficit publics du PIB)</p> <p>Interdiction de voter un budget en déficit de fonctionnement (EX : Règle inscrite dans la loi fondamentale allemande)</p> <p>Politique de désinflation compétitive pratiquée en France dans les années 1980. (EX : La règle des n'était inscrite dans aucun texte officiel)</p>		De relance keynésienne Ex passionniste de demande De Go	De rigueur néoclassique De stabilisation D'offre De stop	<p>Politique de logement (Ex : APL, accession sociale à la propriété) Politique de la concurrence (Ex : interdiction des ententes) Politique d'aménagement du territoire (Ex infrastructure routière, ferroviaires ou fluviales) Politique fiscale (Ex : prime pour l'emploi, demi part fiscale) Politique sociale (Ex : allocations familiales, CMU) Politique de l'emploi (Ex : SMIC, 35 heures, CNE)</p>
		Augmentation des dépenses publiques Hausse du pouvoir achat (salaires et prestations sociales)	Rigueur budgétaire Rigueur salariale (augmentation des profits)	
		Augmentation des crédits (par la diminution des taux d'intérêt) Risques principaux : - Inflation - Déséquilibre extérieur - Anticipations des agents	Rigueur monétaire (par l'augmentation des taux d'intérêt) Risques principaux : - Croissance ralentie. - Chômage. - Inégalités	

Source : Agnès, Bénassy. *et al. Politique économique*, 1<sup>è</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2004, p : 170.

### I.I.3. Sous-Section I-III : L'évolution et Typologie des théories budgétaire :

Toutes les écoles de pensée économique définissent le contenu de la politique budgétaire de leurs propre point de vues en basant sur les principes de leurs théories. C'est avec la théorie de Keynes qu'est conceptualisée l'utilisation de la politique budgétaire.

#### I.I.3.i. La théorie classique :

« Il n y a pas de riche qui ne s'efforce de devenir plus riche encore ; laissez-le faire ; il enrichira la nation en s'enrichissant lui-même. ».

La question de la politique budgétaire n'était pas posée encore à l'époque des économistes classiques. On commence toutefois de soulever la question du rôle de la puissance publique dans l'économie.

De façon générale, pour cette école, l'Etat ne doit pas intervenir sur le marché, pour ne pas fausser les effets de la main invisible. Adam Smith dénonce le «laisser-faire», qui signifie que le fonctionnement de l'économie doit être libre. Le laisser faire est la meilleure façon d'éviter la crise de déséquilibre, selon le pensé classique, car l'économie a tendance à se réguler elle-même.

Le libéralisme des autres classiques est présenté par Montoussé qui relève que : «les autres auteurs classiques poursuivent l'œuvre de Smith et s'attachent aussi à présenter les bienfaits du libéralisme.» C'est le cas de Malthus qui montre que les aides sociales de l'Etat sont néfastes et ne permettent pas, contrairement à leur objectif, de faire reculer la pauvreté.<sup>1</sup>

#### I.I.3.ii. La théorie de Keynes :

Johns Maynard Keynes est le premier économiste à avoir théorisé la politique budgétaire, il a utilisé le mécanisme de « multiplicateur d'investissement ». La théorie s'appuie sur la démonstration des effets multiplicateurs de la dépense publique.

---

<sup>1</sup> MAO TAKONGMO Charles Olivier. KENFACK Merville Estell. Effet des politiques budgétaires sur l'activité économique des pays de la CEMAC, centre interuniversitaire sur le risque, les politiques économique et l'emploi, journée La Journée étudiante CIRPÉE 2011, vendredi 17 février 2012 in : [http://www.cirpee.uqam.ca/JOURNEE\\_ETU\\_2011/MaoTakongmoKenfack%20-%20EffetspolitiquesBudgetairesCEMAC.pdf](http://www.cirpee.uqam.ca/JOURNEE_ETU_2011/MaoTakongmoKenfack%20-%20EffetspolitiquesBudgetairesCEMAC.pdf), Consulté le : 06/10/2013 à 11 :32.

Selon l'explication de Keynes, le principe de la politique budgétaire c'est influencée le niveau de la demande agrégée à travers le flux de dépenses et des recettes publiques.

L'approche keynésienne pose pour principale hypothèses la rigidité des prix à court terme et la forte élasticité de l'offre et autre hypothèses qui vont la mentionné plus tard. Dans ces conditions, l'équilibre macroéconomique ne se réalise pas par le jeu des prix, mais est déterminé le niveau de la demande agrégée, on suppose bien entendu que la consommation des ménages est principalement fonctionne de leur revenu courant. Dans ces conditions, l'équilibre macroéconomique ne se réalise pas le jeu des prix, mais est déterminé par le niveau de la demande agrégée. On suppose bien entendu que la consommation des ménages est principalement fonction de leur revenu courant. Dans ces conditions un choc de demande positif se transmet à l'économie avec un effet multiplicateur.<sup>1</sup>

### **I.I.3.ii.a. Le multiplicateur d'investissement :**

Dans le modèle simple de Keynes, l'investissement a un impact multiplicateur sur la production national et sur l'emploi, c'est-à-dire, une augmentation des investissements importe une variation plus que proportionnelle de la production nationale qui résulte une baisse du chômage.<sup>2</sup>

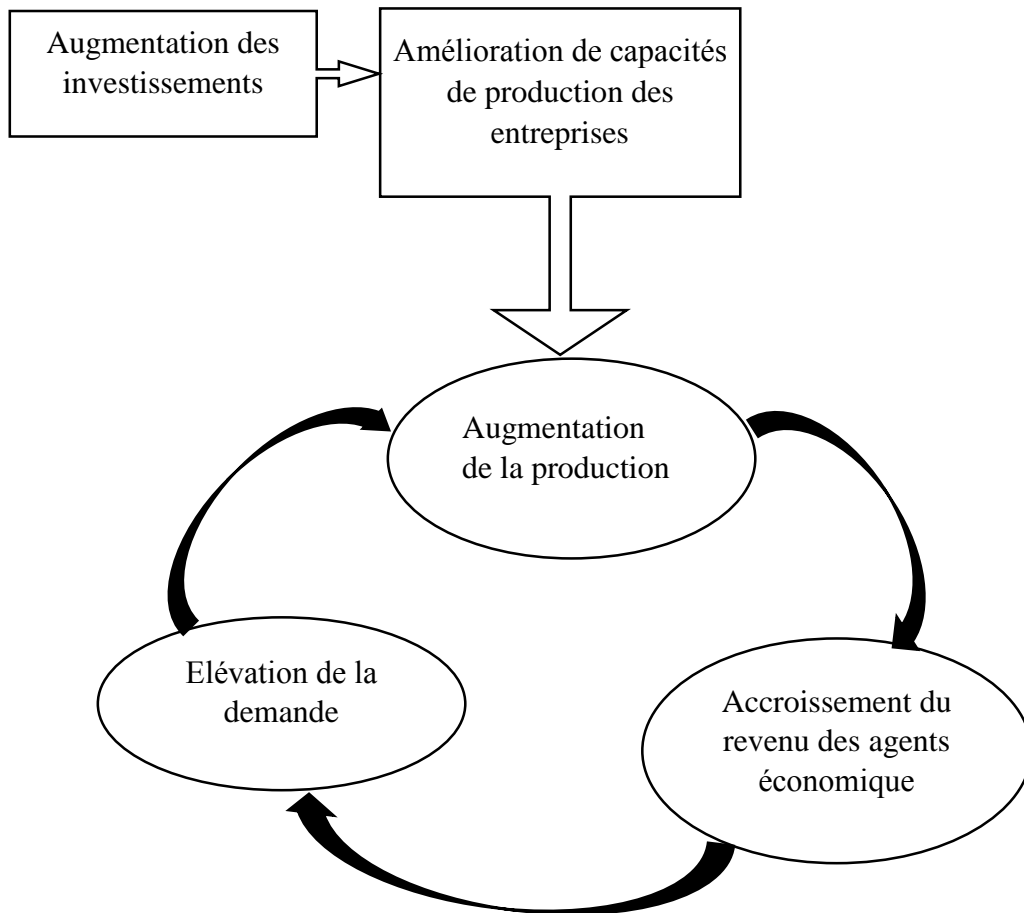
---

<sup>1</sup> Agnès Bénassy et all. Op.cit. p : 158-159.

<sup>2</sup> Matthieu Caron. Op-cite. p : 39.

Ce schéma montre le cercle vertueux de multiplicateur :

**Schéma 01-01 : Le cercle vertueux du multiplicateur.**



**Source : Figure établit par moi-même en basant sur la référence suivante :**

**MATTHIEU. CARON, thèmes et débats : budget et politiques budgétaires, Bréal, 2007, p : 41**

L'augmentation des investissements dirige vers une amélioration des capacités de production des entreprises, et delà une augmentation de la production qui contribue à l'accroissement du revenu des agents économiques, ce dernier conduit à l'évolution de la demande, et delà la production augmente une nouvelle fois, cela va accroître les revenus et renforcer de la demande et ainsi de suite...

### **I.I.3.ii.a.1. L'utilisation du principe de Keynes :**

L'effet de multiplicateur de l'investissement est affaibli en période de récession par rapport à la situation de croissance économique. Le génie de Keynes va admettre à faire entretenir le moteur de la dépense étatique pour relancer la croissance.

En période de ralentissement de la production ou de baisse de la production, l'Etat doit augmenter l'investissement pour appliquer l'effet multiplicateur habituel de celui-ci. En cas de refroidissement de l'économie, la puissance publique joue le rôle de l'essence dans le moteur. Quand les entrepreneurs n'anticipent aucune demande suffisante « demande effective » de la part des ménages, ils ne veulent prendre aucun risque. Le rôle de l'Etat comprend à retrouver des perspectives de débouchés.

L'action de l'Etat pour jalonner l'effet multiplicateur de l'investissement, dans une situation d'équilibre de sous-emploi, peut s'effectuer de quatre manières, cela par :

- L'augmentation des dépenses publiques, il s'agit de relancer l'investissement public qui se relancera à son tour l'investissement privé.

- Le baissement des recettes publiques, à travers la diminution des impôts, ce qui encourage l'investissement des agents économiques à consommer et à investir plus facilement, ou à travers l'augmentation des transferts<sup>1</sup> aux particuliers, ce qui accroît le revenu disponible des ménages, et donc leur consommations.

- La diminution des taux d'intérêt.

- La stimulation directe du pouvoir d'achat.

Dans ces cas, il s'agit de décisions qui exercent les modifications des recettes et /ou des dépenses de l'Etat, elle se présente donc dans son **budget**.

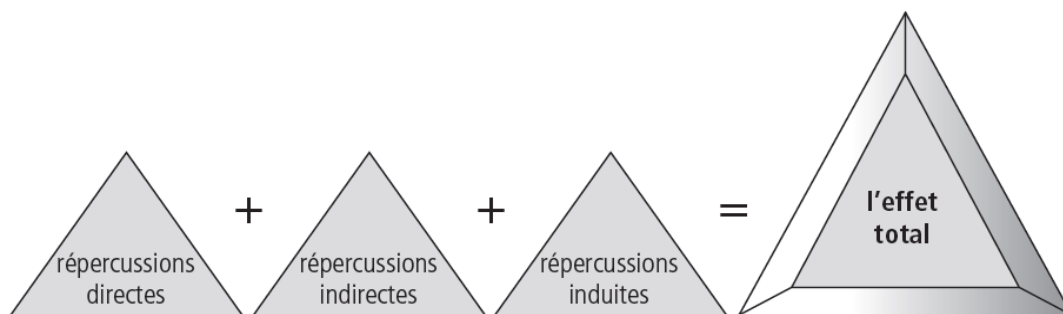
En revanche, dans la situation inverse « de sur emploi » qui conduit à une hausse du niveau générale des prix, il s'agira au contraire de comprimer la dépense globale, soit en réduisant les dépenses publiques, soit par une ponction fiscale qui contracte le revenu disponible des ménages et donc leur consommation, soit encore en freinant les investissements privés. Ces décisions se retrouvent également dans **le budget de l'État**.

---

<sup>1</sup> Sachant que les transferts sont des impôts négatifs.

### Schéma n °1-2 : Le multiplicateur économique

#### LE MULTIPLICATEUR ÉCONOMIQUE



Source : Gouvernement de l'Ontario : <[www.reddi.gov.on.ca/guide\\_ecimpactassessment\\_f.htm](http://www.reddi.gov.on.ca/guide_ecimpactassessment_f.htm)>.

Le concept de multiplicateur est au cœur de l'évaluation des retombées économiques des projets publics et privés : plus sa valeur est élevée (effet total), plus son effet d'entraînement économique est puissant. En effet augmentation de dépenses engendre une augmentation plus que proportionnelle de l'activité économique. Le « multiplicateur » est dépend à un nouvel investissement dans l'économie duquel il est découlé par une estimation de la quantité d'activités économiques supplémentaires. Ainsi, des dépenses pour en couvrir l'ensemble des coûts inclus dans un projet ou un aménagement a des répercussions directes, mais aussi des répercussions indirectes qui sont les variations dans la production, l'emploi et le revenu révélant dans d'autres entreprises qui fournissent des intrants au secteur visé par le projet. On remarque également des répercussions induites, lesquelles conviennent aux effets entraînés par les dépenses des ménages touchés dans leur environnement immédiat.<sup>1</sup>

#### I.I.3.ii.b. Le multiplicateur des dépenses :

Keynes a montré que l'augmentation des dépenses publiques est le meilleur moyen de relancer l'activité en période de ralentissement économique.

La décision d'augmentation les dépenses publiques, de la part du gouvernement, conduite, d'une manière direct, à une stimulation plus proportionnelle du produit intérieure brut (PIB) et, d'une manière indirect, à une augmentation des revenus disponibles de chacun. Cela va permettre à l'Etat de passer des commandes aux entreprises (constructions d'écoles, de routes, d'hôpitaux), de donner des prestations sociales aux ménages, d'accorder des aides publiques aux entreprises, de crée de nouveaux services publics gratuits. Autrement dit :

<sup>1</sup> Pierre, cliche. Op.cit. 2009, p : 62

l'Etat redistribue ce qu'il emprunte, sous forme de profits, de salaires ou de services de façon indirecte.

En outre, le revenu disponible des agents économiques s'accumule mécaniquement. La demande intérieure est augmentée. Pratiquement, la consommation retrouve sa force et les entreprises dégagent à nouveau les profits pour investir. Un effet multiplicateur se fait alors et le PIB augmente.

Pour répondre à cette hausse de la demande intérieure, les producteurs sont obligés d'embaucher des salariés supplémentaires, ce qui exerce une nouvelle création de revenus et une baisse du chômage<sup>1</sup>

Mathématiquement :

Dans un marché équilibré la demande (D) doit être équivalente à l'offre (O) qui représente le revenu national (Y) :

$$O = D = Y \dots\dots\dots (1)$$

Si on a une économie composée de trois secteurs : Les ménages, les entreprises, et le secteur public, alors la demande comprend la consommation (C), l'investissement (I) et les dépenses publiques  $G^*$ .<sup>2</sup>

$$D = C + I + G^* \dots\dots\dots (2)$$

Le revenu national est donc égale à :

$$Y = C + I + G^* \dots\dots\dots (3)$$

Où :

$$C = a + bY_d \dots\dots\dots (4)$$

$$Y_d = Y - T + R \dots\dots\dots (5)$$

$$T = T^* + tY \dots\dots\dots (7) \text{ (} t \text{ : le taux d'impôt)}$$

---

<sup>1</sup> Matthieu Caron, op.cit. p : 41-42.

<sup>2</sup> Xavier, GREFFE. Comprendre la politique économique, 2<sup>e</sup> édition, Economica, paris, France, 1995, p : 31.

$$R = R^* + rY \dots\dots\dots (8) \text{ (} r : \text{ le taux des transferts)}^1$$

$$I = I^* + \lambda Y \dots\dots\dots (9) \text{ (} \lambda : \text{ )}$$

Remplaçons (4) et (5) dans (3), alors on trouve :

$$Y = a + b(Y - T + R) + I + G^* \dots\dots\dots (10)$$

C'est-à-dire :

$$Y = a + bY - bT + R + I + G^* \dots\dots\dots (11)$$

Recueillons les éléments dépendants au revenu dans la première partie de l'équation, on trouve :

$$Y - bY = a + bT + R + I + G^* \dots\dots\dots (12)$$

Si les impôts et l'investissement sont indépendants du revenu ( $T=T^*$ ,  $I=I^*$ ), on peut donc écrire :

$$Y_E = \frac{1}{1-b} (a + bT^* + I^* + G^*) \dots\dots\dots (13)$$

Si l'État décide d'augmenter les dépenses publiques de  $\Delta G$ , la droite de la dépense globale.<sup>1</sup> se déplace de  $C + I + G$  à  $C + I + G + \Delta G$  et l'effet de cette politique sur le revenu national d'équilibre se constate dans l'accroissement de  $YE$  à  $YE'$ , soit  $\Delta YE$ .

De plus, un multiplicateur keynésien y apparaît dans le fait que le segment qui mesure  $\Delta YE$  est *plus grand* que celui qui mesure  $\Delta G$ . Cette dernière propriété est rendue plus précise par l'approche analytique. Suite à l'accroissement  $\Delta G$ , le nouveau revenu national d'équilibre s'écrira :

$$Y_{E'} = (a - bT^* + I^* + G^* + \Delta G) \times \left(\frac{1}{1-b}\right) \dots\dots\dots (14)$$

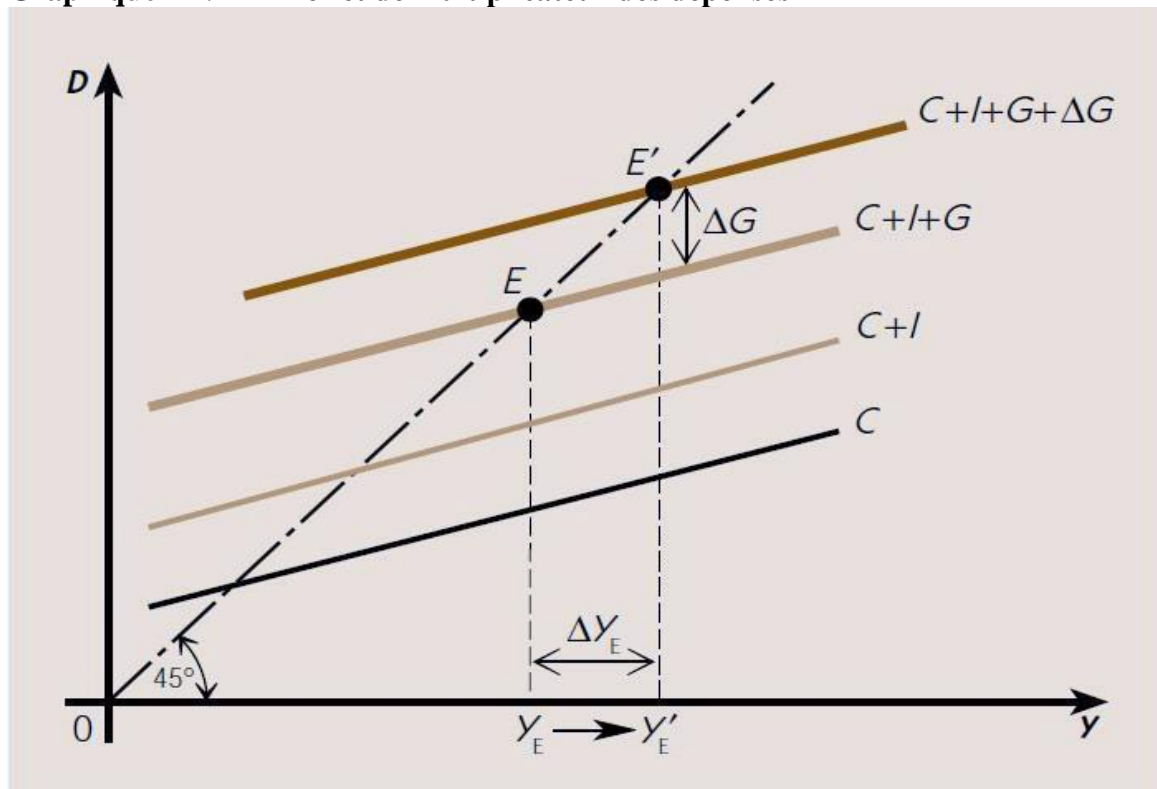
$$Y_E + \Delta Y_E = (a - bT^* + I^* + G^*) \left(\frac{1}{1-b}\right) + \Delta G \left(\frac{1}{1-b}\right) \dots\dots\dots (15)$$

---

<sup>1</sup> Les transferts sont considérés comme des impôts négatifs dont il n'y a pas un apport de ces derniers pour l'économie, ils n'ont pas un effet de multiplicateurs, ce sont des impôts échappés des recettes.



### Graphique n° : 1-1 L'effet de multiplicateur des dépenses



Source : Alexis, Jacquemin. et al. Fondements d'économie politique, 3e édition, lieu, De Boeck, 2004, p : 451.

En soustrayant  $Y_E$  des deux côtés du signe d'égalité, il reste :

$$\Delta Y_E = \Delta G \left( \frac{1}{1-b} \right) \dots\dots\dots (16)$$

Ce qui s'exprime en mots en disant que l'accroissement du revenu national d'équilibre est égal à l'augmentation de la dépense gouvernementale multipliée par le facteur entre crochets. Ce dernier est le **multiplicateur des dépenses publiques**, et l'on a :

$$K_G = \frac{\Delta Y_E}{\Delta G} = \frac{1}{1-b} \dots\dots\dots (17)$$

En parlant d'accroissement des dépenses publiques, nous avons postulé  $\Delta G > 0$ . Lorsque l'État décide de réduire ces dépenses, on a  $\Delta G < 0$ , et le même raisonnement implique une baisse du revenu national d'équilibre, d'un montant également donné par l'égalité.<sup>1</sup>

#### I.I.3.ii.c. Le multiplicateur des impôts :

D'autre part, si l'État décide de modifier les impôts d'un certain montant

<sup>1</sup> Alexis Jacquemin *et al.*, op.cit. p : 450

## Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :

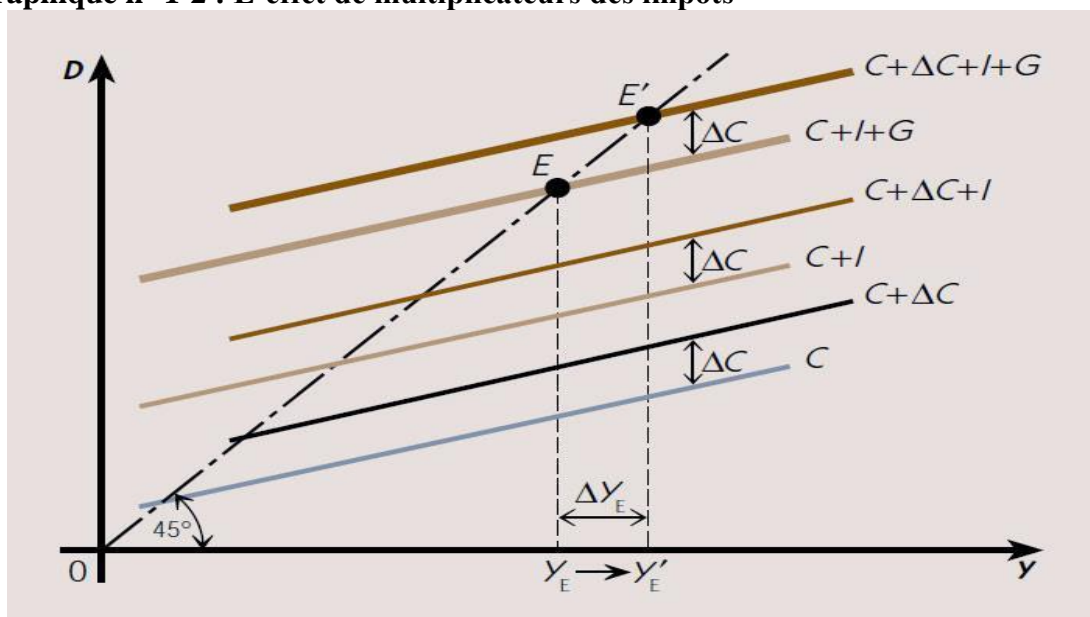
Soit :  $\Delta T > 0$  s'il les accroît, et  $\Delta T < 0$  s'il les diminue, il modifie d'autant le revenu disponible des agents économiques. Grâce à la fonction de consommation

$C = a + b(Y - T)$ , l'effet sur la consommation ( $\Delta C$ ) de la modification des impôts peut être pris en compte en écrivant :

$$C + \Delta C = a + b(Y - (T + \Delta T)) \dots\dots\dots (18)$$

$$\text{D'où l'on tire } \Delta C = -b \Delta T. \dots\dots\dots (19)$$

**Graphique n° 1-2 : L'effet de multiplicateurs des impôts**



Source : Alexis Jacquemin. *et all*, op.cit. p : 452.

Ceci est illustré à la figure dans le cas d'une baisse des impôts : on peut y voir en effet un déplacement vers le haut de la fonction de consommation.

Ce déplacement entraîne à son tour, toujours sur la même figure, le déplacement

De  $C + I + G$  à  $C + \Delta C + I + G$  et l'effet de cette politique fiscale sur le revenu national d'équilibre, via la consommation, se constate dans l'accroissement de  $YE$  à  $YE'$ , soit  $\Delta YE$ .

On devine un multiplicateur keynésien dans le fait que le segment qui mesure  $\Delta YE$  est, ici aussi, *plus grand* que celui qui mesure  $\Delta C$ , mais le lien avec  $\Delta T$  (ici négatif, puisqu'on a supposé une baisse) n'est pas évident.

L'approche analytique permet de rendre ce lien évident. En effet, suite à  $\Delta T$ , le nouveau revenu national d'équilibre est :

$$Y'_E = (a - b(T^* + \Delta t) + I^* + G^*) \times \left(\frac{1}{1-b}\right) \dots\dots\dots (20)$$

$$Y_E + \Delta Y_E = (a - bT^* + I^* + G^*) \times \left(\frac{1}{1-b}\right) - \Delta T \times \left(\frac{1}{1-b}\right) \dots\dots\dots (21)$$

$$Y_E + \Delta Y_E = Y_E - \Delta T \left(\frac{b}{1-b}\right) \dots\dots\dots (22)$$

En soustrayant  $Y_E$  des deux côtés, il reste :

$$\Delta Y_E = -\left(\frac{b}{1-b}\right) \Delta T \dots\dots\dots (23)$$

Le **multiplicateur des impôts**, est donc

$$K_T = \frac{\Delta Y_E}{\Delta T} = -\left(\frac{b}{1-b}\right) \dots\dots\dots (24)$$

Deux remarques importantes auxquelles conduit ce raisonnement.

Le multiplicateur des impôts est « **négatif** », Donc, dans l'expression (23), on a

$\Delta Y_E < 0$  si  $\Delta T > 0$ , et inversement. C'est bien là le reflet du sens dans lequel la fiscalité exerce son influence sur l'équilibre macroéconomique : une baisse des impôts entraîne une hausse du revenu national (parce que la consommation est stimulée) et un accroissement de la fiscalité provoque une baisse du revenu (parce que la consommation est freinée).

D'autre part, le multiplicateur des impôts  $k_T$  est, en valeur absolue, *inférieur au multiplicateur des dépenses publiques*  $k_G$  calculé au paragraphe précédent. Leurs expressions ne diffèrent en effet que par leur numérateur ; or dans celui de  $k_T$ , le terme « $b$ », qui est la propension marginale à consommer, est par hypothèse inférieur à 1

La raison économique en est que dans le cas  $\Delta G (> 0)$ , tout le montant dépensé par l'État suscite du revenu, tandis que dans le cas  $\Delta T (< 0)$ , une fraction de la somme non collectée par l'État est épargnée, et l'accroissement de consommation suscité n'est que de  $b \times \Delta T$  (le lecteur peut s'exercer à refaire ce raisonnement pour les cas  $\Delta G < 0$  et  $\Delta T > 0$ ).

De fait, le taux d'intérêt augmente en fonction du risque de défaut sur la dette publique ou en cas de hausse de l'inflation. Un effet d'éviction apparaît. Ici, un changement de politique budgétaire annoncé comme temporaire sera mieux perçu et la crédibilité du

gouvernement est alors cruciale. Si le caractère temporaire du changement est accepté par les agents, l'effet d'éviction sera réduit.<sup>1</sup>

### **I.I.3.iii. Le modèle de croissance de Slow :**

Mankiw a considéré le modèle de Slow et le modèle de Mundell-Fleming appartiennent à l'approche traditionnelle de la dette publique.

L'auteur a expliqué que, dans le « modèle de Slow », une réduction fiscale stimule les dépenses de consommation et réduit l'épargne nationale. Cette baisse de l'épargne, ajoute Mankiw, accroît le taux d'intérêt, ce qui tend à évincer l'investissement. Ce modèle indique que le niveau réduit de l'investissement provoque. En dernier ressort, un stock de capital stationnaire moins élevé et donc une baisse des quantités produites. L'économie démarrerait dorénavant avec un capital moindre que le capital stationnaire correspondant à la règle d'or. La consommation doit nécessairement diminuer, entraînant une perte de bien-être économique.

Cette nouvelle politique budgétaire, selon Mankiw, fait appel au modèle IS-LM qui indique qu'une réduction fiscale stimule les dépenses de consommation et provoque donc un déplacement expansionniste de la courbe IS provoque à son tour un déplacement expansionniste de la courbe de la demande agrégée. A court terme, lorsque les prix sont rigides, l'expansion de la demande agrégée accroît la production et réduit le chômage. A mesure que le temps passe, et que donc, les prix s'ajustent, l'économie revient à son taux de production naturel et la demande agrégée plus élevée suscite une hausse du niveau des prix.

En économie ouverte, la baisse de l'épargne nationale pousse les gens à financer leurs investissements en empruntant à l'étranger, ce qui provoque un déficit commercial. Même si l'entrée de capitaux étrangers réduit l'impact de la nouvelle politique budgétaire sur l'accumulation du capital.<sup>2</sup>

### **I.I.3.iv. Cadre IS-LM et Mundell-Flemming :**

Dans les années 60, Mundell et Fleming ont intégré les échanges extérieurs dans le modèle IS-LM. D'après ceux-ci, si les prix sont rigides et s'il existe des capacités de production excédentaires, la demande globale détermine le revenu global. Pour pallier aux déficiences du marché, et favoriser la mise en place d'un cercle vertueux de croissance

---

<sup>1</sup> Alexis Jacquemin *et al*, op.cit. p : 450.

<sup>2</sup> Gregory N. Mankiw, p : 593-595

## **Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :**

---

économique, Keynes justifie et décrit l'intervention de l'Etat dans l'économie. Le principe peut être décrit en plusieurs étapes :

- Le niveau de la demande effective anticipé par les agents conditionne le niveau de l'activité économique (effet de demande) ;
- Quand la consommation augmente, la demande adressée aux entreprises augmente ;
- Les entreprises sont poussées à investir pour reconstituer leurs stocks de produits finis suite à un accroissement des ventes ;
- Cette hausse de l'investissement entraîne une hausse des revenus ;
- La hausse des revenus entraîne une hausse de la consommation.

Dans le cas où le marché se trouverait incapable de favoriser le retour de la croissance économique, Keynes préconise l'accroissement des dépenses publiques. La relance publique nécessite la mise en œuvre des politiques budgétaires expansionnistes matérialisées par l'apparition du déficit public. Lorsque l'activité économique ralentit, les dépenses publiques ou politiques de relance économique ont tendance à s'accélérer tandis que les entrées de recettes ralentissent mécaniquement, ce qui entraîne une détérioration du solde budgétaire. De ce fait, le montant des recettes fiscales diminue et le volume des dépenses publiques augmente. Aussi, la détérioration de l'activité économique provoque un transfert de revenus des administrations publiques vers les ménages et les entreprises, ce qui atténue mécaniquement l'effet du ralentissement économique sur les revenus de ces derniers. C'est le rôle de stabilisateur automatique de la politique budgétaire.

De fait, Keynes soutient que la relance de l'économie permet d'auto financer dans le temps le déficit budgétaire initial. L'efficacité de la politique budgétaire se mesure donc à l'aide du multiplicateur Keynésien; toutefois, lorsque les prix sont rigides, si l'investissement est sensible au taux d'intérêt, le financement des dépenses publiques par l'impôt a un effet nul et ceci est dû à l'effet d'éviction : en effet, la hausse des dépenses publiques va augmenter le taux d'intérêt, par la suite il y aura un découragement de l'investissement ; ce découragement peut être négligeable si l'investissement est fortement sensible à la demande.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Mao Takongomo Charles oliveir & Kenfck Merville Estelle, Op-cit. p :5-6.

### I.I.3.v. Modèle Keynes à prix flexible :

En économie fermée, l'accroissement des dépenses publiques conduit à une inflation qui accroît l'éviction. Mais, en économie ouverte, **Montoussé** relève que d'après la règle de Mundell en régime de change fixe, la politique budgétaire est efficace. En effet, la hausse des prix va baisser le solde courant à travers une appréciation du taux de change réel ; ce qui va conduire à un effet d'éviction plus important qu'avec des prix fixes.<sup>1</sup>

### I.I.3.vi. Les néoclassiques :

Pour les néoclassiques, l'activité économique est entièrement déterminée par l'offre, de sorte que les déficits publics n'ont aucun effet sur l'activité. Ainsi d'après ces théoriciens, l'Etat est un facilitateur du marché qui doit créer des conditions propices à la concurrence pure et parfaite et veiller au respect de celles-ci.

De façon générale, cette théorie est soutenue par les effets d'offre. Ces effets présentés par **Delaigue** sont au demeurant des effets à long terme. Mais l'anticipation de ces effets par les agents économiques peut induire des réactions de l'activité à court terme. De fait, une variation des impôts peut avoir un impact sur l'offre de travail ou sur l'épargne et l'investissement. La localisation internationale du capital et du travail peut aussi être affectée. En effet, l'organisation du marché du travail peut influencer l'effet de la politique budgétaire. Par exemple, lorsque les syndicats sont forts et la concurrence imparfaite, une hausse des impôts peut conduire à une hausse des salaires. Mais une concertation peut atténuer l'effet d'une politique budgétaire restrictive et conduire à une baisse du multiplicateur.

Dans les modèles de la nouvelle économie classique, la proposition d'inefficacité de la politique économique (Lucas, Sargent & Wallace) avance que lorsque les agents économiques forment des anticipations rationnelles dans un modèle néoclassique, les politiques budgétaires sont pleinement anticipées et ne conduisent pas à modifier la consommation et l'investissement. Seule une politique surprenant les agents aura un effet, et seulement par le biais de mécanismes d'offre

Du point de vue de l'économie politique, « Alesina et Perotti » pensent qu'il peut exister un biais en faveur du déficit budgétaire. En effet, les agents privés peuvent entre autres ne pas percevoir la contrainte budgétaire de l'Etat stipulant qu'un déficit soit comblé ultérieurement. Les électeurs peuvent délibérément souhaiter transférer le poids de la dette

---

<sup>1</sup> Mao Takongomo Charles oliveir & Kenfck Merville Estelle, Op-cit. p : 6.

publique sur les futures générations , ou encore percevoir que les gouvernements peuvent se livrer à une utilisation stratégique des dépenses publiques, en engageant les gouvernements futurs sur des dépenses correspondant à leurs propres préférences ; de plus, lorsque le déficit devient persistant , la prise en compte de cet élément par le public joue sur la crédibilité : même ce qui est annoncé comme temporaire sera considéré comme permanent.

Une autre analyse en termes d'offre revient à considérer le niveau de développement. Dans les pays en développement, la propension marginale à consommer est plus élevée que dans les pays riches et le multiplicateur est plus élevé ce qui est contraire aux effets attendus. De fait, l'accès limité aux marchés de capitaux de ces pays peut être source d'éviction et limiter la valeur du multiplicateur.<sup>1</sup>

### **I.I.3.vii. Les autres effets non keynésiens :**

*« La proposition de Barro est qu'il n'y a, d'un point de vue macroéconomique, pas de différence entre un financement par l'emprunt d'un montant donné de dépenses publiques. »*

Il s'agit essentiellement des nouveaux économistes classiques qui conseillent l'abandon de la politique conjoncturelles et donc budgétaires. La principale théorie mise en évidence est celle de l'"équivalence ricardienne". En effet, selon ce principe repris par Barro, le déficit budgétaire n'a pas d'effet attendu sur la demande, les individus anticipant une hausse future des impôts. En d'autres termes, pour être à mesure de payer les impôts futurs, les agents compensent la baisse de l'épargne publique financée par la dette publique par une hausse équivalente de l'épargne privée. Le multiplicateur keynésien reste donc unitaire ; la politique budgétaire dans ce cas n'aura aucun effet. Ainsi, les agents réduisent leur consommation et augmentent leur épargne pour pouvoir payer les impôts futurs. Ces dépenses compensées réduisent le revenu permanent du fait des anticipations rationnelles des agents, ce qui réduit la demande et implique un multiplicateur fiscal négatif. Par conséquent *« les effets de l'augmentation des dépenses publiques sont les mêmes qu'elle soit financé par la hausse des impôts ou par le déficit budgétaire »*

Une autre approche mise en relief la prime de risque et crédibilité. De fait, le taux d'intérêt augmente en fonction du risque de défaut sur la dette publique ou en cas de hausse de l'inflation. Un effet d'éviction apparaît. Ici, un changement de politique budgétaire

---

<sup>1</sup> Mao Takongomo Charles oliveir & Kenfck Merville Estelle, Op.cit. p : 6-7.

## Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine :

annoncé comme temporaire sera mieux perçu et la crédibilité du gouvernement est alors cruciale. Si le caractère temporaire du changement est accepté par les agents, l'effet d'éviction sera réduit.<sup>1</sup>

Ce tableau résume les principaux modèles et théories explicative de la politique budgétaires, leurs hypothèses, leurs mécanismes, ainsi que leurs effets d'ajustement :

**Tableau n° 1-3 : Résumé des principaux modèles de la politique budgétaire**

	Hypothèses	Mécanisme	Effet d'un ajustement
Modèle néokeynésiens	Horizon de court-moyen terme Offre flexible	Eviction financière partielle pas non linéarités <b>KEYNESIEN</b>	Récessif
Equivalence ricardienne	Contrainte budgétaire intertemporelle Consommateurs à horizon infini Anticipation rationnelles	Eviction un pour un de la consommation privée par la consommation publique anticipée Neutralité du déficit <b>NON KEYNISIEN</b>	Neutre
Modèle néoclassique à effet de composition	Cadre néoricardien Distorsion fiscale La composition de l'ajustement dépend des conditions initiales (Niveau des dettes)	Super-éviction en raison des effets d'offre <b>ANTI-KEYNISIEN</b>	Ajustements expansionniste si conditions initiales dégradées

Source : Agnès.Bénassy et all. (2004), Politique économique, 1<sup>ère</sup> édition, De Boeck Université, Bruxelles, p : 183.

### I.I.4. Sous-Section I-IV : L'efficacité de la politique budgétaire :

La présente sous-section va montrer l'efficacité de la politique budgétaire selon la forme de son financement ainsi que leur efficacité en économie ouverte.

<sup>1</sup> Mao Takongomo Charles oliveir & Kenfck Merville Estelle, Op-cit. p : 6-7.



### I.I.4.i. L'efficacité de la politique budgétaire selon la forme de son financement :

Lorsqu'on a envisagé un accroissement ( $\Delta G > 0$ ) des dépenses gouvernementales, il n'a pas été fait mention de la manière dont les autorités publiques se procureraient les moyens de le financer. De même, lorsque l'on a envisagé une diminution des impôts ( $\Delta T < 0$ ) en ne disant rien sur les dépenses gouvernementales que ces impôts doivent financer, on n'a pas précisé comment les autorités publiques pourraient maintenir  $G$  constant alors que les recettes fiscales baissent.

Or, il est clair que les mesures de politique économique ne sont pas « gratuites » : il faut identifier, et examiner, quelles sont les sources des moyens qu'elles mettent nécessairement en œuvre.

Ceci peut être fait au moyen de l'égalité  $I + G = S + T$ .

Celle-ci caractérise, rappelons-le, les flux financiers associés à tout équilibre macroéconomique.

Lorsqu'un phénomène quelconque a pour effet de déplacer l'équilibre, cette équation reste toujours vérifiée après réalisation du nouvel équilibre, comme elle l'était à l'équilibre précédent. Ceci s'exprime en écrivant que toutes les variations concevables de  $I$ , de  $G$ , de  $S$ , et de  $T$ , qui provoquent ou accompagnent tout déplacement d'équilibre, satisfont toujours la relation

$$\Delta I + \Delta G = \Delta S + \Delta T \quad (3)$$

Ou, en employant l'expression plus détaillée qui suivait l'égalité (3),

$$\Delta I + \Delta G = \Delta S_v + \Delta S_b + \Delta T \quad (4)$$

Par définition de  $S_v$  et  $S_b$ , on a aussi

$$\Delta I = \Delta S_v \quad (5)$$

Et

$$\Delta G = \Delta S_b + \Delta T \quad (6)$$

La dernière expression montre clairement que si le secteur public accroît ses dépenses d'un montant  $\Delta G > 0$ , il doit *nécessairement* financer cet accroissement soit par une variation équivalente des impôts  $\Delta T = \Delta G$ , soit par une variation équivalente de ses emprunts auprès du public  $\Delta S_b = \Delta G$ , soit encore par une combinaison de ces deux mesures, telle que  $\Delta T + \Delta S_b = \Delta G$ . De même en cas de baisse des impôts ( $\Delta T < 0$ ), il faut nécessairement que soit les dépenses publiques  $\Delta G$  baissent d'un montant équivalent, soit un emprunt  $\Delta S_b$  prenne le relais, pour un montant égal à  $-\Delta T$ , soit encore qu'une combinaison appropriée de ces deux mesures soit adoptée.

Mais alors, l'analyse précédente de l'effet sur le revenu national de  $\Delta G$  considéré isolément est incorrecte : elle ne prend pas en compte le fait que, si une variation des dépenses est financée par l'impôt, l'effet multiplicateur positif des dépenses est réduit par l'effet multiplicateur négatif des impôts. Et si cette variation est financée par l'emprunt, l'appel à l'épargne fait par l'État réduit le montant de celle-ci qui reste disponible pour l'investissement privé ; s'il en résulte une baisse de ce dernier, l'effet multiplicateur positif des dépenses est également réduit par l'effet multiplicateur négatif de la baisse de l'investissement.

Ces deux phénomènes, liés aux formes de financement de la politique budgétaire, sont examinés en détail ci-dessous. Nous examinerons d'abord le cas du financement intégral par l'impôt, et ensuite celui du financement par l'emprunt.<sup>1</sup>

### I.I.4.i.a. Financement des dépenses par l'impôt :

Supposons que l'État, augmentant ses dépenses d'un certain montant  $\Delta G > 0$ , décide de financer cette augmentation par un accroissement identique des impôts qu'il prélève, soit  $\Delta T = \Delta G$ .

L'objet de notre analyse est de savoir quel effet cette décision aura sur le niveau d'équilibre du revenu national. En vertu de (1), l'augmentation de  $YE$  due à  $\Delta G$  est égale à  $\left(\frac{1}{1-b}\right) \times \Delta G$ ; en vertu de (2), la diminution de  $YE$  due à  $\Delta T$  est égale à  $-\Delta b - \left(\frac{b}{1-b}\right) \times \Delta T$ . Dès lors, l'effet combiné des deux composantes  $\Delta G$  et  $\Delta T$  de la décision sera puisque  
Constatant que le multiplicateur macroéconomique est égal à 1 dans ce cas. Ce résultat peut être résumé dans les termes suivants :

**« Théorème du budget équilibré : Une variation des dépenses publiques intégralement financée par les impôts entraîne une variation d'ampleur identique du revenu national d'équilibre. »**

Le terme « budget » dans l'appellation de ce théorème s'explique par le fait que  $\Delta G$  et  $\Delta T$  apparaissent aux volets des dépenses et des recettes du budget de l'État pour une année donnée. En toute rigueur, on devrait parler de *variations* budgétaires équilibrées, puisque ce sont celles-ci que l'on suppose égales, et non la totalité des dépenses  $G$  et des recettes d'impôts  $T$ .<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Alexis Jacquemin *et al* ; Op-cite, p : 454- 455

<sup>2</sup> Alexis Jacquemin *et al* ; Op-cite, p : 455

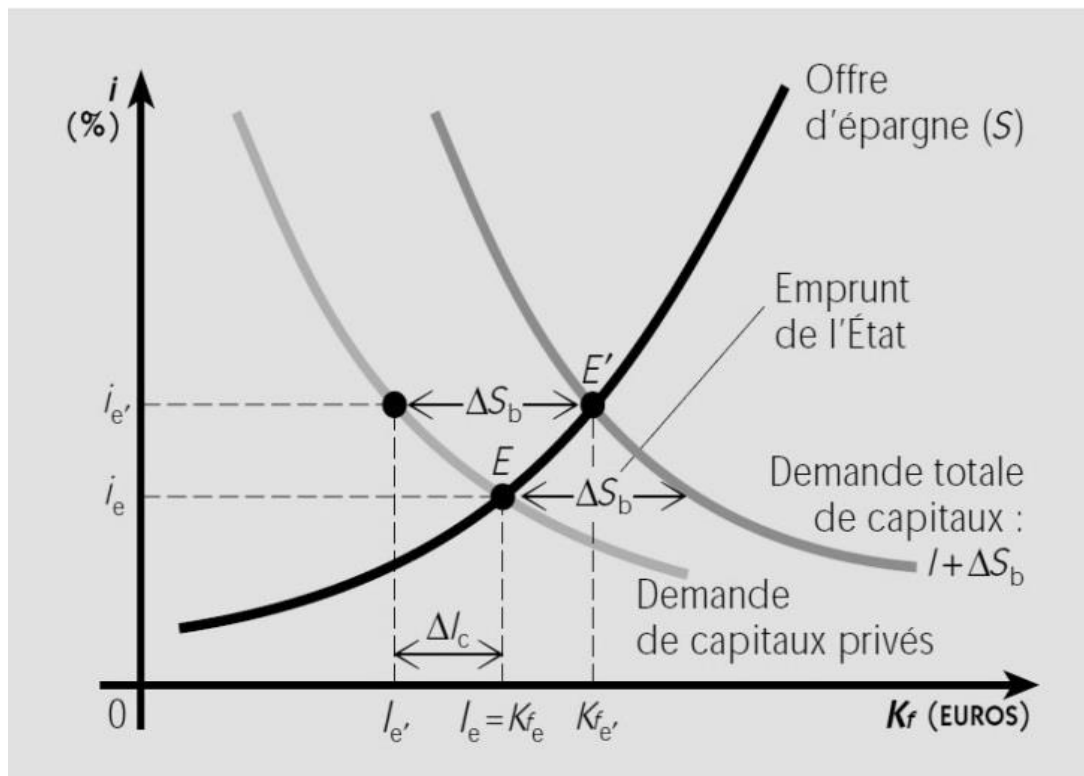
### I.I.4.i.b. Financement des dépenses par emprunt :

On considère maintenant l'hypothèse alternative dans laquelle l'État, ayant choisi d'accroître ses dépenses de  $\Delta G > 0$ , décide de financer cet accroissement par l'emprunt, pour un montant  $\Delta S_b = \Delta G$ .

L'analyse de l'effet de cette décision sur le revenu national requiert de connaître son impact *sur le marché financier*. En effet, tout emprunt de l'État est un montant financier que celui-ci vient demander sur ce marché (marché des obligations).

Supposons que ce dernier soit organisé de manière à atteindre toujours un équilibre classique, représenté par les coordonnées du point  $E$  sur le **graphique n° 1-3** lorsque l'État n'emprunte pas. On constate que la demande  $\Delta S_b$  du secteur public donne lieu à un nouvel équilibre  $E'$ , caractérisé par trois effets :

**Graphique n° 1-3 : L'effet d'éviction 01**



Source : Alexis Jacquemin *et al* ; Op-cite, p : 456

Notant d'après le graphique suivant :

- (\*) Une hausse du taux d'intérêt d'équilibre (de  $i_e$  à  $i_{e'}$ ) ;
- (\*\*) Un accroissement du montant total du capital financier emprunté (de  $K_{fe}$  à  $K_{fe'}$ ) ;
- (\*\*\*) Une baisse de l'investissement privé (de  $K_{fe} (=I_e)$  à  $I_{e'}$ ).

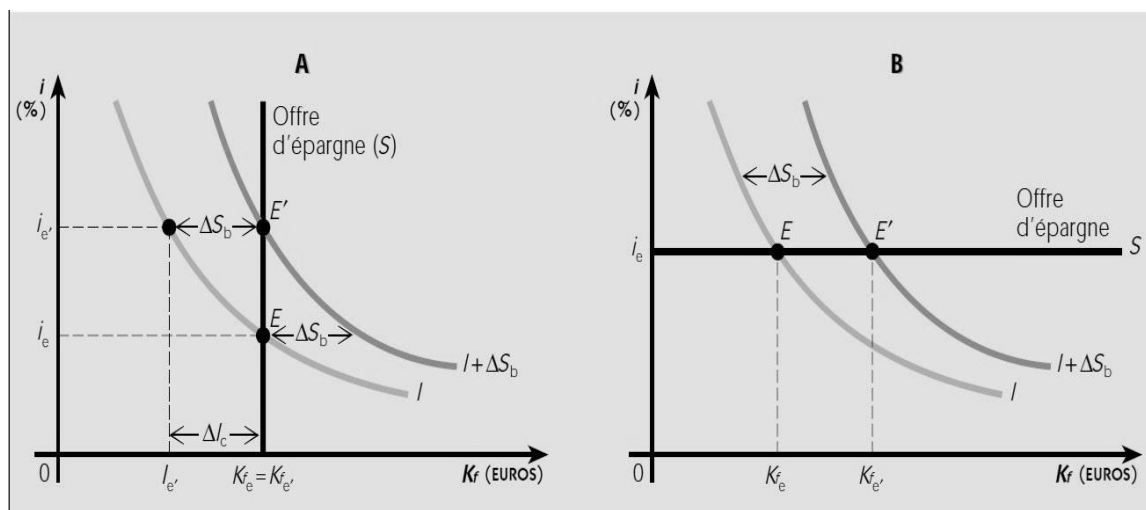
Le troisième effet baisse de l'investissement privé, due à la hausse du taux d'intérêt provoquée par la demande du secteur public est appelé *effet d'éviction*. Notant que  $\Delta I_c (< 0)$  la réduction d'investissement privé ainsi provoquée.

Comme on sait, par la théorie du multiplicateur, que toute variation de l'investissement influence le revenu national d'équilibre, l'effet sur ce dernier d'une variation  $\Delta G$ , ainsi financée par  $\Delta S_b$  et entraînant  $\Delta I_c$ , sera : où, rappelons-le,  $\Delta I_c$  est négatif. L'effet multiplicateur de  $\Delta G$  est donc réduit d'un montant correspondant à l'effet multiplicateur de l'investissement privé évincé par l'emprunt public.

En résumé :

« ***Théorème de l'effet d'éviction*** Une variation des dépenses publiques, lorsqu'elle est intégralement financée par l'emprunt, n'a d'effet multiplicateur sur le revenu national d'équilibre que pour le montant de ces dépenses diminué du montant de l'investissement privé évincé ».<sup>1</sup>

**Graphique n° 1-4 : L'effet d'éviction :**



Source : Alexis Jacquemin *et all* ; Op-cite, p : 457

Remarquons que lorsque  $I$  diminue de  $\Delta I_c$ , on a également, en appliquant à ce dernier l'égalité (5), une diminution de l'épargne logée dans le secteur privé, c'est-à-dire que  $\Delta S_v = \Delta I_c$ . Cependant le montant total de l'épargne varie, lui, d'un montant qui s'écrit  $\Delta S = \Delta S_v + \Delta S_b$ , et qui est représenté sur le graphique par la différence  $K_{fe'} - K_{fe}$ .

L'ampleur de l'effet d'éviction et donc aussi de l'effet de  $\Delta G$  sur  $\Delta Y_e$  dépend des élasticités respectives des courbes d'offre d'épargne et de demande d'investissement privé par rapport au taux d'intérêt. Ainsi, par exemple, si la courbe d'offre d'épargne est absolument inélastique, l'effet d'éviction est total :  $-\Delta I_c = \Delta S_b$ , et dès lors

<sup>1</sup> Alexis Jacquemin *et all*. Op-cite, p : p.

$\Delta Y_E = 0$ . L'effet multiplicateur des dépenses publiques est alors totalement annihilé. Au contraire, si la courbe d'offre d'épargne est parfaitement élastique au taux d'intérêt (**graphique n° 1-4**), l'effet d'éviction est inexistant ( $\Delta I_c = 0$ ), et le multiplicateur des dépenses publiques joue à plein :

$$\Delta Y_E = \left( \frac{1}{1-b} \right) \Delta G, \text{ dans ce cas.}$$

### I.I.4.i.c. Le financement monétaire des dépenses publiques :

On n'a pas considéré ci-dessus que des emprunts faits par l'État sur le marché des capitaux, c'est-à-dire faisant appel à l'épargne des agents économiques. Mais les gouvernements empruntent aussi auprès de la banque centrale qui prête, elle, non pas le produit d'une épargne, mais celui de sa planche à billets !

Dans ce cas, le financement de la politique gouvernementale est réalisé par un accroissement de l'offre de monnaie, et la politique budgétaire s'accompagne donc d'une politique monétaire qui lui est liée.

Le financement monétaire de la politique budgétaire est une réalité que l'on constate souvent dans les pays à pouvoir exécutif « fort », où ce dernier est évidemment tenté de dicter aussi sa loi à la banque centrale. Pour un gouvernant en effet, faire fonctionner la planche à billets s'il y a accès pour financer ses initiatives est une opération beaucoup plus simple que de décider (ou faire voter) des impôts, car ce dernier moyen est toujours impopulaire ; c'est aussi plus facile que de lancer des emprunts, car ceux-ci requièrent la confiance des prêteurs.

Dans les pays où il y a séparation entre l'autorité de l'exécutif et celle de la banque centrale, ce qui est le cas de la plupart des pays développés d'Europe occidentale et d'Amérique du Nord, le financement monétaire des politiques publiques n'est possible que sur la base d'accords conclus entre ces deux autorités. Ce financement prend alors la forme de prêts à court terme de la banque centrale au gouvernement.

L'expansion monétaire qu'il implique repose donc, ici comme dans les autres formes d'expansion de l'offre de monnaie, sur du crédit.

Lorsqu'elles sont ainsi financées, les dépenses publiques comportent évidemment, *en puissance*, un fort caractère inflationniste. L'appréciation des risques à cet égard est évidemment identique à celle qu'il faut porter sur toute politique monétaire expansionniste. Il n'est pas nécessaire d'y revenir ici.

L'obligation pour le gouvernement de rembourser ses emprunts à la banque centrale constitue le frein principal au financement monétaire de ses dépenses.

Pratiquement, il les rembourse soit en levant des impôts, soit en lançant, dans le public cette fois, des emprunts à long terme dont le produit est alors versé à la banque centrale. Cette deuxième méthode, qui substitue un emprunt à long terme à un emprunt à court terme, est appelée une *consolidation* de la dette à court terme.<sup>1</sup>

### **I.I.4.ii. L'efficacité de la politique budgétaire dans une économie ouverte :**

« Comme bien des responsables politiques s'en sont rendu compte, vouloir se servir de la politique macroéconomique de stabilisation interne dans le cadre d'une économie ouverte, c'est essayer de chauffer une maison dont toutes les portes et les fenêtres sont grandes ouvertes alors que souffle un vent glacial »<sup>2</sup>, c'est une expression dénoncée par Jacob FRENKEL et Michaël MUSSA, dans un article paru en 1981, pour montrer que la politique budgétaire s'influence par des effets et des chocs extérieurs.

Lorsqu'on parle des économies ouvertes modernes, il faut tenir en compte des effets du taux de change et la façon dont elles agissent sur les exportations nettes sont à l'origine de nouveaux canaux d'influence de la politique macroéconomique, pour cette raison l'efficacité de la politique budgétaire n'est pas la même dans une économie ouverte.<sup>3</sup>

En effet, il existe deux grands types de liaisons internationales qui peuvent modifier clairement les résultats à atteindre d'une politique budgétaire, le commerce extérieur et la libre circulation des capitaux, ainsi que d'autres facteurs tels que la taille de l'Etat et le régime de change :

➤ **Le commerce extérieur** : il établit un lien entre les prix des biens produits et consommés dans les divers pays et rend la demande globale adressée à l'appareil productif national largement dépendante des variations relatives des prix intérieurs et étrangers. Ainsi que la conjoncture nationale et étrangère.

➤ **La libre circulation des capitaux** : elle conduit à définir des rapports mécaniques obligatoires entre les taux d'intérêt pratiqués dans les divers pays. Ceci est d'autant plus

---

<sup>1</sup> Alexis Jacquemin *et al* ; *Op-cite*, p

<sup>2</sup> Bernard, Landais. *Op-cite*, p : 149.

<sup>3</sup> Joseph E. Stiglitz, Carl E. Walsh, principe d'économie moderne, 2<sup>e</sup> édition, de Boeck, Bruxelles, 2004, p : 788.

vrai que les actifs financiers nationaux et étrangers sont des substituts parfaits entre les mains détenteurs de portefeuilles.

La taille de L'Etat joue également un rôle sur l'efficacité de cette politique en économie ouverte. Selon « Bernard Landais », les grandes pays conservant plus d'autonomie dans la conduite de leurs politiques et ayant parallèlement plus d'influence sur les économies étrangères.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Bernard, Landais. *Op-cite*, p : 149.

### **I.II. Section II : Les concepts de base de la dette publique et la dette souveraine :**

La politique budgétaire, qui a due fondamentalement pour rééquilibrer les marchés et stabiliser l'économie, résulte des contraintes, duquel l'application de cette dernière, spécifiquement la politique de relance (expansionniste) où on enregistre un déficit budgétaire, procède des dettes pour l'Etat. Automatiquement, le gouvernement doit gérer cette contrainte pour éviter le maximum de problèmes.

En effet, la dette publique est un concept peu traité comparativement avec la notion de la politique budgétaire, elle a des spécificités comparativement avec les autres dettes, mais, au même temps, elle peut, comme toute dette, créer des problèmes majeurs, notamment si leur financement devient de l'extérieur, où le niveau élevé de l'endettement public produit une crise qui va, à sa tour, toucher la souveraineté du pays.

Dettes du pays ou dette publique, dette de l'Etat ou dette souveraine, se sont tous des notions relatives à la dette du pays ou de l'Etat, que l'Etat doit la soutenir à travers la gestion du risque de la dette publique.

La présente section est partagée en trois sous-sections duquel la première contient les différentes définitions de la dette relative au pays en basant sur la dette publique et en essayant de déterminer le concept de la dette souveraine. La deuxième sous-section s'intéresse aux différentes théories qui traitent la dette publique ainsi que la genèse de la politique de la dette. En revanche, la troisième sous-section comprend la gestion de la dette publique, en appuyant sur la gestion du risque, la soutenabilité de la dette publique.



### I.II.1. Sous-Section II-I : Définition du concept de la dette publique et la dette souveraine :

#### I.II.1.i. Définitions de la dette publique et la dette souveraine

Avant de s'approfondir dans les concepts de la dette publique et la dette souveraine, il fallait d'ailleurs définir quelque concept tel que la dette d'un pays, pour savoir d'où vient-il la dette publique et la dette souveraine.

##### I.II.1.i.a. La dette totale d'un pays :

La dette totale d'un pays se décompose en dette intérieure et dette extérieure sachant que :

La dette intérieure : contractée à l'intérieur des frontières nationales. Elle est exprimée dans la monnaie de ce pays.<sup>1</sup>

La dette extérieure : se répartie en dette extérieure publique et dette extérieure privée.  
Où :

La dette extérieure privée : contracté par les entreprises privées et n'est pas garantie par l'Etat.

La dette extérieure publique : contractée par les pouvoirs publics-Etat, collectivité locales, organismes publics ou par des organismes privés dont la dette est garantie par l'Etat. Elle se décompose en trois parties en trois parties

Donc la dette publique se compose d'une dette intérieure publique et une dette extérieure publique

##### I.II.1.i.b. Définition de la dette publique :

Le terme dette de l'Etat ou dette publique désigne le montant cumulé de ce que l'Etat a emprunté pour financer les déficits passés. La relation entre la dette publique et le déficit public est simple et plutôt mécanique : *L'augmentation de la dette publique au cours d'une période donnée est égale au déficit public.*

---

<sup>1</sup> Il y a des exceptions, certains pays expriment sa dette en monnaie nationale et en dollar. En cas de dévaluation de cette monnaie, la dette intérieure augmente mécaniquement dans la même proportion.

La dette publique représente les emprunts cumulés qu'encourt l'Etat vis-à-vis des agents privés. Elle est la somme des déficits passés. Le rapport dette/Produit National Brut (PNB) constitue une mesure utile du montant de la dette.

Une définition relativement ancienne de la dette publique est celle proposée par le

Dictionnaire des finances [1899] : \ *La dette publique est l'ensemble des obligations que l'Etat a contracté envers ses créanciers.* "

Selon Gregory. N. Mankiw, la dette publique est « l'accumulation d'emprunts passés » et cela « lorsque l'Etat dépense plus qu'il ne perçoit des recettes fiscales, il emprunte auprès du secteur privé pour financer le déficit budgétaire ». <sup>1</sup>

### **I.II.1.i.c. Le déficit public et la dette publique :**

Le déficit public est le solde annuel négatif du budget des administrations publiques qui sont : l'Etat, les collectivités territoriales et les organismes de protection sociale (mais pas les entreprises publiques du secteur marchand). Il est donc financé par des emprunts. En revanche, la dette publique correspond au total des emprunts contractés par ces mêmes administrations publiques. Ces administrations publiques empruntent peu auprès des banques à la différence des ménages, mais émettent plutôt des titres (obligations) sur les marchés financiers. Chaque année, ces administrations publiques empruntent à la fois pour couvrir le déficit public de l'année mais aussi pour régler le stock de la dette arrivant à échéance. <sup>2</sup>

### **I.II.1.i.d. Définition de la dette souveraine :**

Le concept de la dette souveraine est encore ambigu duquel on trouve peu de définitions qu'essaye de le déterminer, constatant également que certains pays ne distinguent pas entre la dette publique et la dette souveraine.

Essayant là de récolter quelques définitions de ce concept :

Sous cette appellation, on désigne communément un agrégat comptable mesurant la dette extérieure des États, toutes échéances confondues. Pour évaluer leur poids économique,

---

<sup>1</sup> Gregory. N. Mankiw. (2010), *Macroéconomie*, 05<sup>e</sup> Ed. Paris, De Boeck, p : 606-607

<sup>2</sup> Le site pédagogique sur l'argent et la finance. In : <http://www.lafinancepourtous.com/Questions-Reponses/Quelle-est-la-difference-entre-deficit-public-et-dette-publique> consulté le : 17/03/2014 à 23 :1

on le rapporte à d'autres agrégats macro-économiques représentatifs de la richesse nationale, principalement le PIB ou le PNB.<sup>1</sup>

Une dette souveraine est l'expression appliquée à la somme de l'endettement d'un Etat. Ce montant intègre l'ensemble des déficits cumulés par l'Etat lui-même et également par les entités et organismes qui lui sont rattachés.

Une dette souveraine est principalement financée en recourant à l'émission de titres de créances sur les marchés financiers.

Une dette souveraine est un emprunt émis par un état, une collectivité publique ou une Banque Centrale.

Dans les pays développés c'est le Trésor Public de l'Etat qui émet ce titre de dette.

Les investisseurs autorisés à acheter des titres de dette auprès du Trésor Public sont les banques commerciales et les investisseurs institutionnels (assureurs, caisses de retraite etc...).

Une dette est un produit financier simple, un "papier", négociable sur **les marchés par les investisseurs qui ont été retenus par le Trésor.**<sup>2</sup>

Selon Rebecca M. Nelson, La dette souveraine c'est savoir combien le gouvernement d'un pays doit être emprunté. Cela signifie la même chose que la dette nationale, la dette des pays ou la dette publique parce que le mot «souverain», c'est aussi le gouvernement national. Il se réfère souvent à quel point le pays doit emprunter à partir des **créanciers extérieurs**, ce qui explique pourquoi il est souvent utilisé de façon interchangeable avec la dette publique.<sup>3</sup>

Eric Roig a également défini la dette souveraine comme terme économique et financier qui renvoie à **la totalité de l'endettement d'un Etat**. Selon Eric, La dette souveraine réunit l'ensemble des déficits cumulés de l'Etat et l'ensemble des dettes contractées par les institutions qui en dépendent (les collectivités locales, les

---

<sup>1</sup> Christian Schmidt, DETTES SOUVERAINES ET RISQUE PAYS : UNE NOUVELLE APPROCHE. in : [http://www.ffsa.fr/webffsa/risques.nsf/b724c3eb326a8defc12572290050915b/c5298e4edbb0cc2fc125793e0035b528/\\$FILE/Risques\\_87\\_0022.htm](http://www.ffsa.fr/webffsa/risques.nsf/b724c3eb326a8defc12572290050915b/c5298e4edbb0cc2fc125793e0035b528/$FILE/Risques_87_0022.htm), consulté le : 07/02/2014 à 23 : 43.

<sup>2</sup> Réunion du 10 juin 2011, in : [http://www.reseau-citoyens-resistants.fr/IMG/pdf/Les\\_dettes\\_Gilles\\_2\\_.pdf](http://www.reseau-citoyens-resistants.fr/IMG/pdf/Les_dettes_Gilles_2_.pdf) consulté le : 10/03/2013 à 23 : 07.

<sup>3</sup> Rebecca M. Nelson, *Sovereign Debt in Advanced Economies : Overview and Issues for Congress*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service 7-5700, October 28, 2013, p : 2-4. In : <http://fas.org/sgp/crs/misc/R41838.pdf> consulté le : 01/04/ 2014 à 07 :10.

établissements publics...). Eric Roig a également mentionné que le financement de la dette est fondamentalement assuré par le recours à **des titres de créances émis par l'Etat sur le marché financier**. La dette souveraine des Etats est **surveillée** de très près par **les agences de notations financières comme Standard & Poor's ou Moody's**.<sup>1</sup>

Claire BARRAUD a conclu que la dette souveraine agit, de manière implicite, de la dette publique extérieure due à **des créanciers privés**. Il n'existe cependant pas de définition consensuelle, car elle peut également englober la dette publique totale, c'est-à-dire intérieure, extérieure, due à **des créanciers publics** comme à **des créanciers privés**. Selon BARRAUD, la définition retenue a une grande influence sur les analyses de viabilité de la dette.<sup>2</sup>

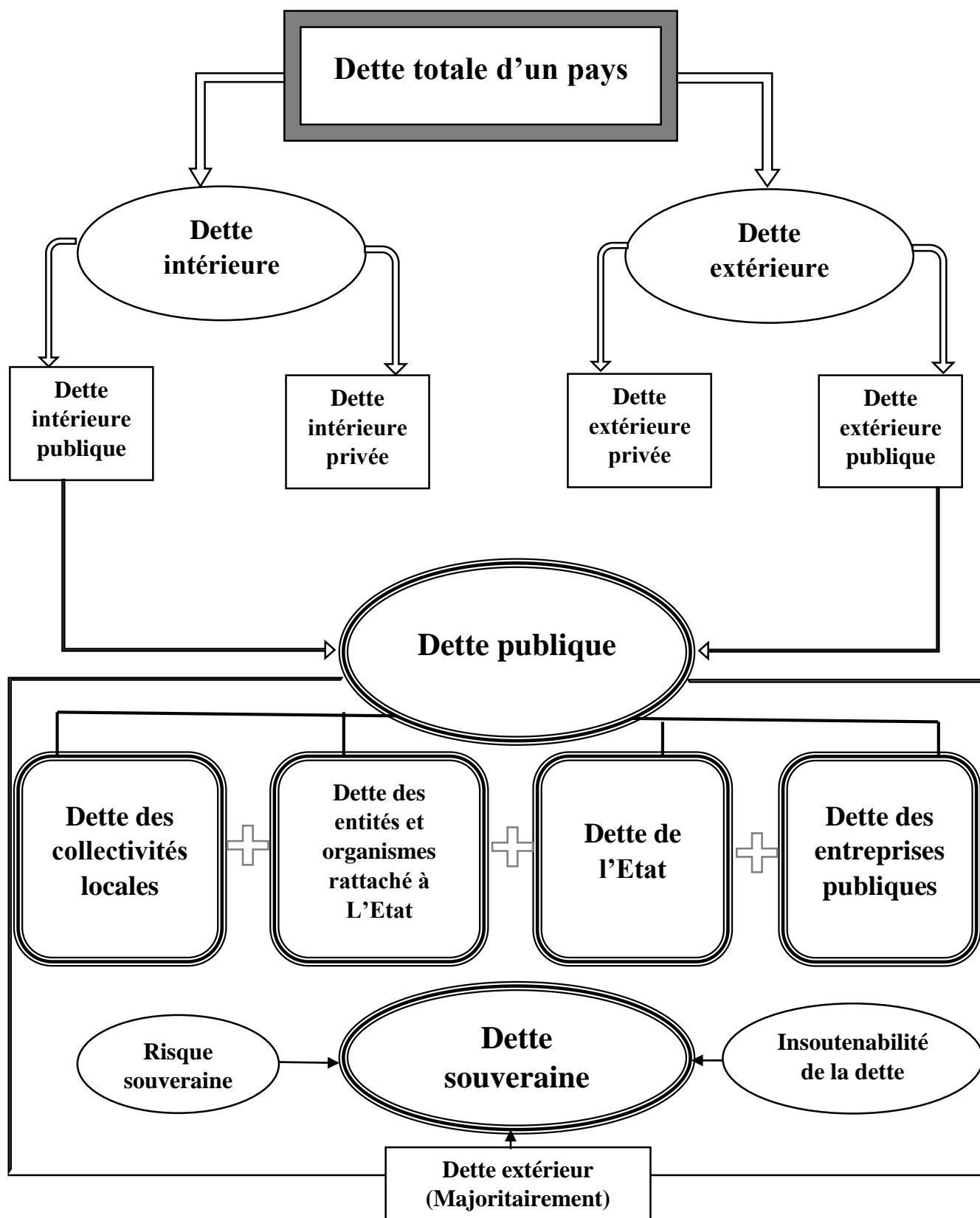
Donc, la dette souveraine est fréquemment une dette publique extérieure, mais elle peut également englober la dette intérieure. Généralement, elle représente les empreintes de l'Etat. C'est le trésor qui est le responsable pour mettre des titres de créances souveraines sur les marchés financiers, ces titres sont négociables par les investisseurs, et comme tout titre, ils sont surveillés par les agences de notation, qui informe de tout risque peut toucher les investisseurs par les titres versés dans les marchés financiers. Alors la dette souveraine peut également prendre un défaut ou un risque sur les marchés financiers, les agences de notations vont certainement signaler ce risque et les investisseurs auront moins confiance, cela va diriger l'Etat vers un nouveau emprunt qui va accumuler cette dette qui peut devenir enfin insoutenable.

---

<sup>1</sup> Eric Roig, **Dette souveraine (définition)**, Juin 2014, in : *droit-finances.commentcamarche.net* consulté le : 15/06/2014 à 00 :00

<sup>2</sup> Claire BARRAUD, *Prévention et Résolution des Crises de la Dette Souveraine : La Décentralisation en Question*, thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Grenoble, soutenu le : 10 décembre 2012, P : 637

Schéma n° 1-3 : Les différents types de la dette



Source : Schéma établi par moi-même en basant sur les informations rédigé dans les définitions de la dette publique, la dette souveraine et la dette d'un pays.

### **I.II.1.ii. Les instruments de la dette publique**

Pour couvrir les couts de la dette publique, les Etats utilisent plusieurs types des instruments qui expriment la valeur de la dette et soutiennent sa gestion. A ce fait, ces instruments prendre plusieurs formes selon le régime politique de l'Etat,

#### **I.II.1.ii.a. Les emprunts :**

C'est un instrument classique qui a représenté la plus grande partie d'endettement public jusqu'au milieu des années soixante.

##### **I.II.1.ii.a.1. Les emprunts de la fédération :**

Utilisé dans les pays fédéraux, adressé pour tout public où Le titre est émis pour une certaine somme ou de multiple titre de cette somme, ils sont limite de 8, 10 ou 12 ans selon les émissions et les intérêts versés annuellement sont possible de l'impôt sur les revenus dans les conditions normales.<sup>1</sup>

##### **I.II.1.ii.a.2. Un instrument d'emprunt lié au paiement de l'impôt :**

C'est une technique originale réside dans l'existence de certificats de dépôt représenta du paiement d'impôts. Pour les particuliers ou pour les entreprises qui le souhaiteraient, d'effectuer un dépôt en vue du règlement futur de leurs impôts, avant même que ces derniers ne deviennent exigibles. En contrepartie les contribuables reçoivent des titres non négociables qui portent un intérêt à un taux concurrentiel par rapport à celui du marché. De la sorte une incitation au paiement anticipé de l'impôt est faite, qui concourt à l'étalement des rentrées du trésor.<sup>2</sup>

#### **I.II.1.ii.b. Les obligations :**

Ce sont des principaux instruments de la dette publique, ce type de titre s'adresse essentiellement aux épargnants, il existe de genres d'obligations, selon la nature de l'Etat et son régime :

---

<sup>1</sup> Robert, Hertzog. *et al. La dette publique en France*, paris, ECONOMICA, 1990, P :100 .

<sup>2</sup> Robert, Hertzog. *et al. Op.cit.* P : 120

### **I.II.1.ii.b.1. Les obligations de la fédération :**

Ce sont des titres à durée de 5ans et un intérêt entre 5% et 10% conçues pour mobiliser l'épargne des ménages à court terme, ces obligations sont entrées en concurrence avec les produits offerts par le système bancaire.<sup>1</sup>

### **I.II.1.ii.b.2. Les obligations de l'Etat :**

Ces titres correspondent selon la classification à laquelle ils appartiennent, à un risque de très inégale importance

#### **I.II.1.ii.b.2.1. Les obligations « classiques » à taux plein :**

Leurs durées, pluriannuelle, est très variable (entre moins de 5ans et plus de 15ans), plusieurs émissions d'obligations de durée différente peuvent être réalisées simultanément ou une émission simultanée de tranche supplémentaires de titres existants, de durée différente, peut avoir lieu.

#### **I.II.1.ii.b.2.2. Les obligations « classiques » à taux réduit :**

Se caractérise par un rendement nettement inférieur à celui du marché mais sont émis à un prix comportant une importante décote par rapport au pair, de telle sorte que leur remboursement qui s'effectue au pair, s'accompagne d'une plus-value en capital par ailleurs soumise à un régime fiscal de faveur.

#### **I.II.1.ii.b.2.3. Les obligations indexées :**

Elles sont indexées au taux d'intérêt également faible mais qui s'applique à un capital périodiquement réévalué en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation. Initialement réservées aux institutionnels puis ils ont été disponibles à tous.

#### **I.II.1.ii.b.2.4. Les obligations convertibles :**

Ouvre la possibilité d'un échange, à la demande des souscripteurs et à différentes dates qui sont prédéterminées au moment de l'émission contre des titres de durée plus longue pourtant un intérêt plus élevé, un renouvellement de l'emprunt étant ainsi recherché.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Robert, Hertzog. *et al.* Op.cit. P : 100.

<sup>2</sup> Robert, Hertzog. *et al.* Op.cit. P : 118-119

### **I.II.1.ii.c. Les instruments d'épargné :**

Ce sont des titres non négociables représentatifs de l'épargne des personnes physiques (les ménages) et des organisations à but non lucratif. On peut distinguer entre les bons d'épargne utilisés dans un pays fédéral et les instruments d'épargne nationale dans un Etat :

#### **I.II.1.ii.c.1. Les bons d'épargne dans un pays fédéral :**

Ils sont émis sous une double forme. Les titres de type A qui comportent un intérêt progressif payable annuellement, et des titres de type B qui comportent un intérêt capitalisé et versé au moment du remboursement.<sup>1</sup>

#### **I.II.1.ii.c.2. Les instruments d'épargne nationale :**

Ce sont des titres qui représentent l'épargne des ménages collectée par l'Etat et dotés de caractéristiques identiquement très variées. Il existe trois types d'instrument distinctifs :

##### **I.II.1.ii.c.2.1. Les plans d'épargne :**

Pendant une durée minimale de 5 ans, l'épargnant effectue chaque mois un dépôt. En contrepartie, il bénéficie d'avantages qui ont varié : perception d'un intérêt dont le taux est indexé sur les indices des prix à la consommation ou versement, en fin de plan, d'une prime non imposable. En cas où il y a la possibilité de mettre fin à ce plan d'épargne par l'épargnant, il demande le remboursement anticipé des fonds déposés, mais il perd le bénéfice de l'indexation et de prime.

##### **I.II.1.ii.c.2.2. Les certificats d'épargne :**

Ces titres ont premièrement été assortis d'une indexation de la valeur de remboursement sur l'indice des prix à la consommation, d'une prime de remboursement fixée en pourcentage du prix de souscription s'y ajoutant en cas de conservation des certificats pendant 5 ans, le tout étant exempté d'impôt. Puis, l'indexation sur l'inflation joue pour les intérêts perçus, qui sont également exonérés d'impôt. Une demande de remboursement anticipé émanant de l'épargnant est admise mais entraîne une non application de l'indexation.

##### **I.II.1.ii.c.2.3. Les bons d'épargne de deux sortes :**

Ce sont les bons à revenu et les bons à dépôt, on distingue entre les deux sortes à travers la méthode de paiement des intérêts, comme celui dans un pays fédéral, seul pour

---

<sup>1</sup> Robert, Hertzog. *et al.* Op.cit. P :100-101



les premiers, les intérêts sont payés mensuellement, en revanche, pour les secondes, les intérêts sont capitalisés et versés au moment du remboursement.<sup>1</sup>

### **I.II.1.ii.d. Les bons de caisse :**

Proposés aux investisseurs institutionnels, ce sont des titres à court terme (3, 4 ou 5 ans au maximum, la dernière durée est exceptionnelle), les intérêts sont passibles soit de l'impôt sur le revenu soit de l'impôt sur les sociétés. Dans la mesure où ils sont inscrits l'actif d'une entreprise, il sera tenu compte dans l'imposition des plus-values et des moins-values éventuelles. Ces titres sont pour l'Etat une source de crédit relativement bon marché.

### **I.II.1.ii.e. Les titres de créance :**

Affecté aux investisseurs institutionnels, ce sont des contrats de prêt. L'échéance varie de 1 à 25 ans, la plus fréquente se situant entre 4 et 10 ans. L'acheteur peut céder ses titres à une ou deux reprises s'il s'agit d'un établissement financier.

### **I.II.1.ii.f. Les bons de trésor :**

Vendus à des gros investisseurs, c'est bon à court terme (1 ou 2 ans), l'intérêt étant déduit du prix de vente. Ils sont essentiellement souscrits par des établissements financiers. Ils ne sont de ce fait pas un instrument d'investissement. La différence entre la valeur nominale et le prix d'achat net, représentative de l'intérêt, n'est imposable qu'au moment du remboursement du titre. Sous le nom de bons de financement, le même instrument est offert à des particuliers.<sup>2</sup>

## **I.II.2. Sous-Section II-II : Les théories de la dette publique et la genèse de la politique d'endettement :**

Le concept de la dette publique a été peu traité comparativement avec le concept de la politique budgétaire, sa genèse comme politique est assez récent.

La présente sous-section mentionne ces théories et montre la genèse de la politique d'endettement.

### **I.II.2.i. Les théories de la dette publique :**

La dette publique est également traitée par des différentes théories depuis les classiques.

---

<sup>1</sup> Robert, Hertzog. *et al.* Op.cit. P : 119-120.

<sup>2</sup> Robert, Hertzog. *et al.* Op.cit. P : 101.

### I.II.2.i.a. La théorie classique :

La théorie économique s'est contentée depuis Smith [1776] jusqu'au début du vingtième siècle [1929] d'une conception à l'ancienne des finances publiques. Cette approche à l'ancienne se basait sur deux principes fondamentaux. D'une part, les finances publiques doivent être gérées à l'image des finances familiales. Les dépenses mensuelles ne doivent en aucun cas excéder les revenus du mois. Ainsi, les dépenses doivent être modérées et les objectifs strictement limités. D'autre part, la dette publique est un fardeau légué par les parents aux enfants et aux petits enfants. Chaque unité monétaire empruntée aujourd'hui est une charge mise par les parents sur les épaules de leurs descendants.

### I.II.2.i.b. La théorie keynésienne :

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

Keynes considère également que l'épargne est déterminée par le revenu réel et non par le taux d'intérêt. L'investissement quant à lui dépendrait plus des infrastructures à disposition ou de l'attrait fiscal du pays en question.<sup>1</sup>

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

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

---

<sup>1</sup> Thierry Jaccard, François Biéler, Dette publique : quelles limites ?, 7 décembre 2010 : 09

Les théories keynésiennes sont en fait plus basées sur la demande (relance de l'emploi) tandis que les (néo)classique s'appuient d'avantage sur l'importance de l'offre (si l'offre augmente, la demande suivra car les revenus générés par cette nouvelle offre permettront d'acheter de nouveaux biens).<sup>1</sup>

### **I.II.2.i.c. La théorie néoclassique :**

La théorie néoclassique considère qu'une politique fiscale basée sur la demande (relance de l'emploi) est inefficace et provoque uniquement des effets inflationnistes. Leur théorie part du principe qu'il existe un modèle économique décrivant l'ensemble des interactions au sein d'une économie nationale et que les individus la connaissent.

Chacun orienterait ses attentes sur la base de ce modèle et aurait des attentes rationnelles. Les théories néoclassiques concluent qu'un endettement de l'Etat n'a pas de raison d'être, car inefficace (pas de justification économique).

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

### **I.II.2.i.d. La théorie de la croissance endogène :**

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

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

Les résultats tirés d'enquête (Colombier / Nijkamp 2004) montrent qu'il y a une corrélation entre le taux de croissance et les investissements pour autant qu'il y ait un capital

---

<sup>1</sup> Thierry Jaccard, François Biéler, Op-cite, p : 09.

de base en place et que les investissements n'empiètent pas sur ceux réalisés par le domaine privé.

### **I.II.2.i.e. La théorie de l'équivalence ricardienne (Barro) :**

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

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

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

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

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

### **I.II.2.ii. La genèse de la politique d'endettement :**

Historiquement, la genèse de la dette publique en tant qu'instrument de politique économique se situe au milieu des années quarante. En effet, à la fin de la seconde guerre mondiale, et avec l'accumulation des dettes souveraines, certains économistes principalement américains (Wallich [1946]) se sont posé la question de la nature et du rôle de la dette publique en matière de politique économique.

Néanmoins depuis l'article pionnier de Wallich, et durant des décennies entières, la gestion de la dette a demeuré un instrument de second rang mis au service des objectifs des politiques monétaire et budgétaire. Et ce n'est qu'à partir des années soixante-dix que nombre

d'économistes et de décideurs en matière économique, ont pris conscience de l'importance de la dette souveraine comme instrument à part entière de la politique économique.

En dépit des progrès réalisés, avec les vagues successives de réformes de l'endettement public durant les deux dernières décennies, la situation de la relative dépendance de l'endettement public vis-à-vis des politiques monétaire et budgétaire persiste, notamment dans le cadre des économies en développement. Les directives de la Banque Mondiale et du Fonds Monétaire International [2001, 2003] portant sur la gestion de la dette publique recommandent explicitement aux pays émergents et en développement, de ne pas séparer entre la gestion de la dette et les politiques monétaire et budgétaire, non seulement lors de la définition des objectifs économiques mais également en terme de structure.

Aujourd'hui, même les partisans les plus fervents de l'endettement public en tant qu'un instrument de politique économiques, semblent septiques quant à une éventuelle mise au pied d'égalité des trois instruments. La primatie des politiques, monétaire et budgétaire, par rapport à la gestion de la dette perdure.<sup>1</sup>

### **I.II.3. Sous-Section II-III : La gestion de la dette publique :**

La gestion de la dette publique consiste à mettre une stratégie dans lequel l'Etat peut mobiliser le montant de financement de la dette voulu, de réaliser ses objectifs de coût et de risque ainsi que tous les autres objectifs que les autorités peuvent avoir fixé à la gestion de la dette, comme le développement et le maintien d'un marché de titres publics performant.<sup>2</sup>

la BM et du FMI est une tentative de définition des caractéristiques générales de la stratégie de gestion de la dette souveraine. Néanmoins, trouver une stratégie optimale pouvant convenir à toute économie semble une tâche vaine. Le rapport reconnaît implicitement cet état de fait. En effet, le rapport se contente à ce niveau de rappeler quelques règles de prudence permettant de limiter les risques associés à la dette publique. Le mot d'ordre retenu est celui de la prudence dans l'évaluation et la gestion des risques et lors de la définition de la stratégie de gestion de la dette.

Aux termes du rapport, les risques inhérents à la structure même de la dette souveraine doivent être évaluées et gérés avec prudence. Ces risques peuvent être réduits au maximum

---

<sup>1</sup> Wissem AJILI, Op-cite, p : 12-13.

<sup>2</sup> FMI, Les services de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international, 2000. In : <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/fra/pdebtf.pdf> consulté le : 03/03/2014 à 18 :30

via la modification de la structure de la dette tout en tenant compte du coût de cette modification. Cet objectif de réduction des risques suppose que les gestionnaires de la dette soient en mesure de :

1. tenir compte des caractéristiques des risques financiers et non financiers associés aux différents *cash flows* de l'Etat.
2. évaluer et de gérer les risques associés à la dette en monnaie étrangère et à la dette de court terme et/ou au taux flottant.
3. mettre en place des politiques de détermination du coût effectif pour la gestion des liquidités et d'établir avec certitude les obligations financières auxquelles, l'Etat doit faire face.

Ainsi, au niveau de la définition de la stratégie de gestion de la dette publique, le rapport de la BM et du FMI met l'accent sur un aspect clé à savoir la gestion des risques.

Il semble même ramener toute la stratégie de gestion de la dette souveraine à une seule et unique composante, la gestion des risques. Tout en demeurant relativement générique, le rapport tient à préciser les deux points suivants :

- 1- La gestion des risques associés au portefeuille de l'Etat ne doit se limiter au risque Fiscal explicite.
- 2- L'accent doit être mis lors de la gestion du portefeuille de la dette souveraine notamment sur la dette de court terme (le risque de refinancement) ; sur la dette à taux flottant (le risque de taux d'intérêt) et sur la dette en monnaie étrangère (le risque de taux de change).<sup>1</sup>

### **I.II.3.i. La gestion des risques de la dette publique :**

Le rapport de la BM et du FMI [2001, 2003] recense six différents risques encourus dans une opération de gestion de Dette souveraine :

#### **I.II.3.i.a. Coût de la dette et mesure de risque :**

Le coût de la dette de l'Etat est constitué de deux composantes :

1. Le coût financier reflété généralement dans le coût du service de la dette sur le moyen et le long terme. Ce coût peut être évalué par rapport à son impact sur la position fiscale du gouvernement.

---

<sup>1</sup> Wassila. Ajili ; op-cit. 2006, p : 147-148

2. Et le coût potentiel lié aux pertes en termes réels en cas de crise financière lorsque le gouvernement rencontre des difficultés à honorer ses engagements ou en cas de défaut.

Pour calculer le coût prévisionnel de la dette, étant donné certaines stratégies de gestion du portefeuille de l'Etat, des projections de moyen et long termes, relatives au coût du service de la dette peuvent être réalisées. Il suffit dans ce contexte de bien formuler les hypothèses relatives aux évolutions futures de taux d'intérêt, de taux de change et des besoins en financement de l'Etat. Pour que les différentes stratégies retenues soient biaisées au minimum, certains gouvernements recourent à l'hypothèse dite de '*neutralité du marché*' lors du choix de taux d'intérêt et de change. Cette méthode suppose soit l'adoption des anticipations du marché en termes de taux soit l'adoption de l'hypothèse de taux inchangé.

Le risque de marché est alors mesuré en termes d'accroissement potentiel dans le coût du service de la dette par rapport au coût prévisionnel suite à une variation des taux d'intérêt et/ou de change. Les pertes potentielles en termes réels peuvent résulter d'un accroissement de coût ou lorsque le gouvernement n'est plus en mesure d'honorer ses engagements. Les gestionnaires de la dette publique jouent un rôle primordial dans l'identification et la gestion des risques inhérents au portefeuille de l'Etat. Toutefois, pour mener bien cette mission de surveillance et de maîtrise des risques, le rapport met l'accent sur l'importance de l'accès de ces gestionnaires aux différentes projections financières et macroéconomiques ainsi qu'aux différents comptes d'actif et de passif de l'Etat. Les gestionnaires doivent également avoir un accès au calendrier de remboursement de la dette publique (paiements de coupons et du principal), aux différentes caractéristiques des obligations de l'Etat en matière d'endettement, et aux différentes prévisions budgétaires et de besoins en financement.

Enfin le rapport met l'accent sur l'importance des tests de stress pour la gestion des risques.

La stratégie appropriée pour la gestion des risques dépend étroitement du degré de tolérance du gouvernement vis-à-vis du risque. Néanmoins, le risque associé au portefeuille de l'Etat peut évoluer dans le temps parallèlement à l'évolution de la taille de ce portefeuille d'une part et du degré de vulnérabilité de l'économie par rapport aux chocs économiques et financiers d'autre part.

En règle générale, plus le portefeuille de l'Etat est important et plus l'économie est vulnérable par rapport aux chocs, plus le risque potentiel de perte en cas de crise financière et de défaut du gouvernement est élevé. Dans ces cas, le rapport recommande de privilégier l'objectif de maîtrise de risque par rapport à celui de réduction de coût. Il s'agit, en effet, de définir des stratégies fondées principalement sur la sélection de la structure de maturité, de

la structure de taux et de devises pour réduire le risque. Cette approche constitue, en règle générale, l'option la plus utilisée par les économies avec un accès très limité aux sources de financement de marché. Ces économies comptent principalement sur les sources de financement bilatérales ou multilatérales.

Par opposition à cette approche, les gestionnaires de la dette publique dans les économies avec des marchés financiers bien développés, adoptent l'une ou l'autre des deux options suivantes :

1. Etablir d'une manière périodique une structure souhaitée ou désirée de la dette publique pour piloter les nouvelles émissions au cours des périodes à venir ;
2. Mettre en œuvre une stratégie de benchmark permettant de mener les opérations quotidiennes de gestion du portefeuille de l'Etat. Les portefeuilles de benchmark sont définis par rapport à des objectifs quantifiables en termes d'indicateurs de risque associé au portefeuille, de parts relatives de la dette de court et de long terme, de structure de devises, et de structure de taux.

### **I.II.3.i.b. Gestion active :**

Bien qu'il ne formule pas de manière explicite son opposition à une gestion dite active de la dette publique, le rapport de la BM et du FMI met l'accent sur les risques associés à une telle approche. Mieux encore, le rapport ne manque pas d'engager la responsabilité des gestionnaires de la dette, en cas de prise excessive de risques de leur part. Aux termes mêmes du rapport, les gestionnaires engagés dans un processus de gestion active du portefeuille de l'Etat, afin de tirer profit des évolutions prévisionnelles des taux d'intérêt et de change, doivent être conscients des risques associés à leurs actions.

Ces risques concernent notamment :

- ✓ les pertes financières potentielles dues à des erreurs d'anticipation ;
- ✓ les conflits d'intérêt entre instruments de politique économique ;
- ✓ l'émission de signaux contraires aux objectifs assignés aux politiques, budgétaire et monétaire.

#### **I.II.3.i.b.1. Au niveau national :**

Les gestionnaires de la dette ont un accès privilégié à l'information portant sur les flux financiers sur le marché domestique ainsi que sur la situation financière des différents intervenants sur ce marché. Ceci est possible notamment grâce au rôle que joue l'Etat en tant que superviseur et régulateur de tout le système financier.



Le rapport de la BM et du FMI met l'accent sur les dangers associés à cette situation de monopole d'information de la part de l'Etat. Les gestionnaires de la dette et les décideurs en matière de politique économique ne doivent en aucun cas s'engager dans des opérations de gestion tactique sur la base de cette information privilégiée, pour garantir la réalisation des objectifs de la politique monétaire et budgétaire.

En effet, étant donné qu'il est l'émetteur dominant de titres de dettes au niveau national l'Etat peut être perçu comme manipulant le marché domestique pour son propre compte.

Mieux encore, lorsque les gestionnaires de la dette adoptent des positions de taux ou des positions par rapport aux différentes devises, ceci peut être interprété comme un signal de l'Etat quant à la politique désirée en matière de taux d'intérêt et de change. Le risque dans ce cas est de rendre *in fine* de plus en plus difficile, la tâche de la banque centrale dans la réalisation des objectifs de la politique monétaire.

### **I.II.3.i.b.2. Au niveau international :**

Sur les marchés internationaux, la situation est totalement différente dans la mesure où les gestionnaires de la dette ont un accès très limité à l'information portant sur les flux financiers sur ces marchés.

Le rapport de la BM et du FMI note, néanmoins, l'engagement de certains gouvernements dans des politiques de gestion active du portefeuille de l'Etat sur ces marchés.

De telles stratégies peuvent permettre la génération de taux de rendement ajustés aux risques encourus. L'objectif recherché reste, toutefois, de permettre aux gestionnaires de la dette d'acquérir un savoir-faire et une meilleure connaissance des marchés, permettant des économies de coût sur les opérations d'endettement les plus importantes. Enfin, même dans ces cas particuliers, ces opérations de gestion active demeurent de portée limitée dans la mesure où elles couvrent une fraction réduite du portefeuille global de la dette publique.

### **I.II.3.i.c. Engagements conditionnels :**

Le rapport de la BM et du FMI note l'importance d'intégrer l'impact des engagements conditionnels de l'Etat sur sa position financière et notamment en termes de liquidité globale. Les engagements conditionnels représentent des obligations financières potentielles à la charge de l'Etat, qui peut être déclenchés sous certaines conditions (circonstances).

Ils peuvent être explicites, soit par exemple, le cas où l'Etat se porte garant pour certaines dettes en monnaie étrangère, contractées par des opérateurs nationaux privés ou par des entreprises publiques. Ces engagements peuvent être également implicites. En effet,

sans avoir une obligation contractuelle de porter assistance, l'Etat peut décider ex post de le faire parce qu'il estime que le coût de toute non-intervention de sa part est excessivement élevé. Il s'agit notamment, des cas de faillite du secteur financier ou des entreprises publiques. Contrairement aux autres obligations financières de l'Etat, les engagements conditionnels se caractérisent par l'incertitude quant à leur réalisation dans la mesure où ils sont fonction des événements qui peuvent les déclencher. L'impact de ces engagements peut être important, notamment, lorsqu'ils incluent des opérations de recapitalisation du système bancaire ou lorsqu'ils portent sur des programmes de privatisation non menés avec succès.

Enfin, les engagements conditionnels peuvent être associés à des problèmes d'*aléa moral* notamment lorsque les mécanismes de contrôle et d'incitation ne sont pas bien définis.

Le rapport recommande de bien gérer les coûts et les risques associés à ces engagements.

Les Etats doivent être conscients du risque d'exposition qu'ils encourent à travers leurs engagements conditionnels implicites ainsi que des conditions qui peuvent déclencher les engagements en question.

Enfin, selon le rapport, il incombe aux Etats de réduire les risques associés à leurs engagements conditionnels et ce à travers :

1. Le renforcement des mesures prudentielles de supervision et de régulation ;
2. L'introduction de mécanismes d'assurance de dépôts ;
3. L'entreprise de réformes profondes au niveau des entreprises de secteur public ;
4. Et l'amélioration de la qualité de gestion macroéconomique et des politiques dérégulations.<sup>1</sup>

### **I.II.3.ii. La soutenabilité de la dette publique :**

Soutenabilité de politique budgétaire, soutenabilité de la dette publique ou soutenabilité des finances publiques sont des nominations à une seule opération puisque la dette publique est une contrainte de la politique budgétaire et puisqu'on ne peut pas appliquer cette politique sans revenir à la gestion des finances publique. De ce fait, cette opération a pour objet de garder la stabilité économique.

Une norme d'endettement est définie dans le traité Maastricht (1991) par les pays européens engagé dans la monnaie unique : l'un des critères de dirigisme vers l'euro était de

---

<sup>1</sup> Ajili.Wissem, Op-cite, p : 168.

ne pas présenter au 1<sup>er</sup> janvier 1999 un ratio de 60%. Certains pays comme la France (59.1% en 2002) et l'Allemagne ont étendu des efforts pour rester en dessous de ce niveau mais certains d'autre ont dépassé un ratio de 100%, comme l'Italie et la Belgique. Cependant la moyenne de ratio de la zone Euro est environ de 71.3% en 2004.<sup>1</sup>

Une norme de déficit budgétaire est défini également dans le traité Maastricht duquel il ne doit pas dépasser les 3%.

### **I.II.3.ii.a. La solvabilité de la dette publique :**

Selon la théorie de l'équivalence ricardienne, qui a expliqué la contrainte budgétaire intertemporelle des administrations publique, emprunté ne fait que reporter les charges sur l'avenir. L'Etat, bien entendu, a une vie infinie, de genre que sa dette n'a éternellement besoin d'être intégralement remboursée. Plus précisément, la dette venant à échéance sera remboursée à l'aide de nouveaux emprunt, parce qu'il est raisonnable d'envisager que les générations futures seront prêtes, à leur tour, à mettre leur épargne dans des titres de la dette publique. Il faut donc évaluer à chaque moment la solvabilité de l'Etat pour savoir s'il n'y a pas de limite de capacité d'emprunt de l'Etat.

Contrairement aux ménages et entreprises qui font faillite s'ils ne peuvent pas payer ses dettes à cause de la limite de leurs revenus, la capacité d'un Etat à assurer le service de sa dette peut paraître illimité, dans la mesure où il peut lever l'impôt. Un Etat peut augmenter ses revenus. Cependant, avant même que la capacité à payer soit épuisée, les limites politiques de la disposition à payer peuvent être atteintes. En générale, l'évaluation la solvabilité d'un Etat est un exercice complexe. Elle est exprimée par John Boorman (un haut responsable du FMI) : « *Le service de la dette peut presque toujours être assuré en un sens abstrait, par un alourdissement supplémentaire de la fiscalité ou le détournement des ressources additionnelles [...]. Mais il y a une limite politique, sociale et, sans doute, morale, au-delà de laquelle une politique de ce type devient inacceptable.* ».<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Bertrand BLANCHETON. Les politiques économiques en 36 fiches, Dunod, Paris, 2006, p : 55.

<sup>2</sup> Agnès, Bénassy *et all*, Op-cite, p : 168-169.

### I.II.3.ii.b. L'analyse de la question de soutenabilité :

La soutenabilité est une notion dérivée de la contrainte budgétaire intertemporelle. La soutenabilité budgétaire englobe plusieurs éléments distincts. C'est une notion assez large et peut être traitée à l'aide de plusieurs mécanismes. Les points de vues ont toujours divergé autour de cette notion. Il y a ceux qui traitent la soutenabilité à partir d'une logique purement budgétaire. Il y a aussi ceux qui analysent le problème du côté des marchés financiers et investisseurs. Enfin, certains privilégient d'aborder la soutenabilité en mettant en valeur les richesses de l'Etat.

Nous s'apercevons donc que traiter la question de la soutenabilité revient à analyser et interpréter plusieurs facteurs susceptibles d'améliorer ou dégrader la situation de la dette. L'essentiel est de savoir comment exploiter les éléments favorables et comment éviter les facteurs défavorables.

D'une façon générale, la condition de soutenabilité impose deux égalités équivalentes et complémentaires :

- Premièrement, la dette courante doit être égale à la valeur actualisée des excédents budgétaires futurs anticipés.
- Deuxièmement, l'anticipation de la valeur actualisée de la dette est nulle sur un horizon tendant vers l'infini.

Ce qu'on doit retenir est que la soutenabilité, proprement dite, n'est respectée que lorsque le gouvernement est en mesure de dégager des excédents budgétaires c'est à dire après intérêt et que la dette actualisée tend nécessairement vers zéro.

Techniquement la soutenabilité s'exprime donc par une condition de stabilité dans un univers déterministe, et par une propriété de stationnarité dans un univers stochastique.<sup>1</sup>

Pour analyser la question de soutenabilité de la dette publique, un point de départ utile consiste à établir de cette contrainte :

- Soit :
  - ✓  $B_t$  la dette publique à la période courante  $t$  ;
  - ✓  $G_t$  les dépenses publiques (hors charges d'intérêt) ;
  - ✓  $T_t$  les recettes fiscales.

Les trois variables ci-dessus sont exprimées en termes nominaux.

---

<sup>1</sup> Mohamed MANSOUR, *Evaluation Théorique et Empirique de la Soutenabilité de la Dette Publique : Cas de la France, Mémoire de Master dirigé par : Christian OTTAVJ*, université de Panthéon Assas, France, année universitaire : 2011-2012, p : 23.

- ✓  $i$  le taux d'intérêt nominal moyen servi sur la dette au cours de la période courante (entre  $t-1$  et  $t$ ) ;
- ✓  $p_t$  le niveau général des prix à la date  $t$  ;

Exprimons la contrainte budgétaire de l'Etat en termes de flux (équilibre des recettes et des dépenses du Trésor) :

$$G_t + i \cdot B_{t-1} = T \cdot t + (B_t - B_{t-1})$$

Notons  $D_t = G_t - T_t$  le déficit budgétaire primaire (hors charge d'intérêt).

Il vient :

$$B_t = D_t + (1 + i)B_{t-1}$$

Notons  $Y_t$  le produit intérieure brute en termes réels à la période  $t$  et posons

$$b_t = \frac{B_t}{p_t \cdot Y_t} ; d_t = \frac{D_t}{p_t \cdot Y_t} ; b_{t-1} = \frac{B_{t-1}}{p_{t-1} \cdot Y_{t-1}}$$

Avec  $Y_t = (1 + g)Y_{t-1}$  ;  $g$  représente le taux de croissance du produit intérieur brute en volume.

Nous pouvons écrire  $p_t \cdot Y_t = (1 + p)(1 + g)p_{t-1} \cdot Y_{t-1}$

En divisant la contrainte budgétaire en termes de flux par le produit intérieur brut nominal et en réaménageant les termes, nous pouvons exprimer la relation précédente de la manière suivante :

$$b_t = d_t + \frac{1 + i}{1 + p + g} b_{t-1}$$

Cette équation exprime l'évolution du rapport dette/PIB et intègre les principaux déterminants de la trajectoire de la dette publique (le solde primaire, le taux d'intérêt réel ( $r = i - p$ ) et le taux de croissance).

On considère la dette sur une trajectoire potentiellement instable dès lors que  $db_t$  est simplement positif. A solde primaire nul, il apparaît que si le taux d'intérêt réel servi sur la dette est supérieur au taux de croissance ( $g$ ),  $db_t$  (avec  $db_t = b_t - b_{t-1}$  est positif, la dette tend à devenir insoutenable. En revanche, cette dette publique sera d'autant plus facilement amortie que la croissance du PIB sera forte et le taux d'intérêt réel faible.

Historiquement l'inflation est une arme « utilisée » pour alléger la valeur réelle de la dette : le taux d'intérêt réel pourra être affaibli par l'inflation dès lors que l'on évolue dans un univers d'illusion monétaire (il y a des erreurs en matière d'anticipations inflationnistes de la part des épargnants).<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Bertrand BLANCHETON. Op-cite, p : 56-57.

### I.II.3.iii.L'insoutenabilité de la dette publique :

Par définition, une dette publique est insoutenable en, si son risque dépasse la valeur actualisée des excédents futurs. La dette sera alors insoutenable si la situation financière de l'État nécessite une émission supérieure au seuil limite  $R/i$ . Si  $D_t > R/i$ , la valeur maximale de l'excédent primaire est insuffisante pour garantir le paiement des intérêts de la dette quel que soit le taux de rémunération public. L'effet boule de neige qui en résulte engage l'endettement public sur un chemin explosive. Si les prêteurs refusent de participer aux jeux de Ponzi, ils refuseront de souscrire aux nouvelles émissions. Faute de liquidité, un État désirent émettre une dette sera contraint au défaut en  $t$ .<sup>1</sup>

D'une autre manière, lorsque la gestion de la dette publique assure la démarche de l'endettement en dessous du seuil de soutenabilité, l'État peut toujours respecter ses engagements vis-à-vis des prêteurs et le risque d'insoutenabilité sera effectivement nul.

En revanche, si la dette dépasse le seuil de soutenabilité, l'État est incapable de faire face à ses obligations financières sans s'engager dans un jeu de Ponzi, et les prêteurs peuvent rationnellement refuser de souscrire aux nouvelles émissions. *L'insoutenabilité de la dette* provoque alors le *défaut* de l'emprunteur public parce que l'État, faute de prêteurs, ne peut respecter ses obligations contractuelles.

Un État ne dispose jamais d'un contrôle parfait des variables budgétaires, et, de ce fait, les prêteurs peuvent douter de sa capacité à respecter ses engagements.

Pour compenser le risque qui en résulte, les prêteurs vont exiger une rémunération intégrant une prime de risque. Les anticipations pessimistes des investisseurs peuvent même devenir auto réalisatrices lorsque la rémunération des titres publics, pour un volume d'émission donné, impose une émission future insoutenable. Certains de ne pas être remboursés, les prêteurs refuseront de souscrire aux nouvelles émissions. L'État, à court de liquidité et incapable de faire face au remboursement de sa dette passée, sera contraint au défaut malgré un besoin d'endettement inférieur au seuil de soutenabilité. On parlera alors de *défaut par illiquidité*. Le défaut est ici provoqué par un déficit non pas de richesse, mais de confiance.<sup>2</sup>

L'insoutenabilité de la dette publique provoque alors un défaut qui peut résulter une crise d'endettement.

---

<sup>1</sup> Besancenot Damien *et al.* Dette publique Du risque d'insoutenabilité au risque d'illiquidité, *Revue économique*, 2003/4 Vol. 54, p. 773-784, p : 778. in : <http://www.cairn.info/revue-economique-2003-4-page-773.htm>

<sup>2</sup> Besancenot Damien *et al.* Op.cit. p : 774

### Conclusion Partielle

L'Etat a ses dépenses et ses recettes enregistrés annuellement dans un décret qu'il les justifie juridiquement et qui, économiquement, détermine le montant projeté de ces dernier pour une année à venir duquel les dépenses totales ont due pour effectuer les opérations de Fonctionnement, d'équipement et d'investissement, et de redistribution. Cependant, les recettes totales, qui sont majoritairement de nature fiscale, sont due pour couvrir les couts de ces dépenses, mais, parfois, l'Etat choisie le financement par emprunt à fin d'organiser l'économie selon des objectifs spécifiques qu'elle s'agit essentiellement sur l'équilibre et la stabilisation du marché. Le montant annuel d'emprunt de l'Etat se détermine par la somme du solde budgétaire primaire qui va être déficitaire.

Le choix de financement par emprunt se base sur l'adoption d'une politique fiscale qui ne distorse pas la consommation des individus et une politique de dépenses qui stimule l'investissement. Ces politiques sont tous inclus dans une politique macroéconomique dite « budgétaire », qui les prendre comme des instruments avec le budget de l'Etat pour réaliser ses objectifs.

En effet, si l'Etat veut stimuler l'économie, elle va donc poursuivre une politique expansionniste (politique de relance), tandis qu'elle va appliquer une politique de rigueur (augmentation des recettes-diminution des dépenses) si elle veut freiner l'économie. La stimulation se réalise à travers l'augmentation des dépenses, la réduction des recettes fiscales ou les deux en même temps. Cela pour avoir un effet de multiplicateur qui va augmenter la demande globale et delà le revenu national, selon le traité keynésiens.

Cela est due dans une économie fermée, alors ce n'est pas le cas pour une économie ouverte dont il existe d'autre facteurs qui affaiblit l'efficacité de cette politique, tels que le commerce international, la libre circulation des capitaux et la taille de l'Etat. Généralement, l'application de la politique budgétaire se repose sur le régime de taux de change et le taux d'intérêt, ainsi que les importations qui vont affaiblir l'effet de multiplicateur et la taille du pays dont les petits pays sont fragiles aux chocs extérieurs.

De plus, le contrainte de cette politique résulte la dette publique duquel le financement par emprunt se fait quand le solde public est déficitaire pour le couvrir ce qui crée une dette égale le montant de ce dernier, l'accumulation des dettes forgées à cause des déficits publics des années précédentes et le service des dettes résultent une accumulation annuelle de ces

derniers. Il faut d'abord bien gérer cette dette pour la soutenir afin d'éviter les problèmes d'insoutenabilité et les crises d'endettement. La gestion de la dette publique repose également sur des règles due à ce fait, le respect d'un niveau précis d'endettement et de déficit budgétaire peut éviter le risque d'insoutenabilité. Mais, parfois, malgré les prudences poursuivies, les chocs extérieurs peuvent donner des résultats négatifs, il s'agit d'une transmission d'un défaut vers la politique budgétaire et la dette publique, et cela va certainement guider vers le creusement de déficit budgétaire et l'aggravation de la dette publique, et cela dirige vers l'insoutenabilité de la dette publique qui peut déclencher la crise de la dette souveraine.



# Chapitre II

### II. Chapitre II : La Crise des dettes souveraines européenne :

Comme on a vu, au premier chapitre, la dette publique est une question ancienne, traité par plusieurs penseurs, dont ils ont intéressé par sa gestion pour la rendre soutenable, afin d'éviter le risque dite souveraine, puisqu'elle s'agit d'une dette de l'Etat, qui dirige vers la faillite de cette dernière. Théoriquement, le soutien d'une dette est accusable, si on poursuit les mesures et les règles d'endettement, avec une application prudente de certains politiques publiques tel que la politique de relance, notamment dans une économie ouverte dont le choc externe est possible. Mais ce n'est pas le même cas en réalité particulièrement dans un contexte de mondialisation, dont le choc est plus vigoureux, cette situation peut diriger vers une insoutenabilité de la dette souveraine et une inefficacité des politiques publiques qui amène à une crise étroite, comme celle due en Europe. Plusieurs facteurs ont devant cette crise qui a durement frappé l'économie de la zone, la crise mondiale qui est à l'origine d'une crise des subprimes américaine est l'une de ces facteurs.

Le présente chapitre va traiter la crise d'endettement dans la zone euro, en illustrant ses racines et ses sources, en citant également la situation des finances publiques au sein de cette zone monétaire, pour passer bien entendu aux effets de cette crise sur l'économie au niveau de la zone et au niveau mondial, et pour terminer enfin par les voix de résolution de cette crise.

### **II.I. Section I : Les origines, les causes et les sources de la crise des dettes souveraines européenne :**

Généralement, la crise de dettes souveraines est fréquemment raccordée aux pays en développement qui se caractérise par un faible revenu, une fragilité de ses économies ou une mauvaise gestion de la dette, mais la crise des dettes souveraine européenne a affirmé cette hypothèse duquel elle peut frapper même les économies avancées.

Donc, il est la première fois qu'on parle sur une crise d'endettement pour des économies avancés et sur la faillit d'un pays développé.

Cette situation est alors pertinente, elle pousse de poser plusieurs interrogations est plusieurs questions. Pour savoir que-ce-que c'est passé : Comment cette crise est déclenchée ? Quelle sont les couse de cette crise ? Quel sont ces origines ? Toutes ces questions se posent pour savoir la nature de cette crise, est-il comme les autres crises d'endettement ? ou-elle différente ?

Essayant dans cette section de trouver des réponses à travers la citation de tous les évènements qui précède cette crise et toute chose relative à cette situation.

La présente section représente alors les origines, les causes et les sources de la crise des dettes souveraines, partageant la en trois sous sections. La première représente les origines de la crise des dettes souveraine européenne qu'il s'agit essentiellement de la successivité des crises massives qui ont vigoureusement frappé les économies avancés. Commenant par la crise immobilière américaine qui a transmis un défaut vers les marchés financier du monde, notamment celui de l'Europe, puis la crise financière et économique mondiale et arrivant, enfin, à la crise de l'endettement européenne. Puisque le défaut transmit est de nature financière, nous avons sacrifié la deuxième sous-section aux sources de cette crise qu'elles s'agissent fondamentalement sur le risque systémique, l'instabilité financière et le phénomène de contagion. Pour rassembler tous les causes de cette crise, nous avons sacrifié la troisième sous-section pour citer autres cause de la crise des dettes souveraines européenne, en mentionnant la situation de l'endettement publique avant la crise, et la fragilité de certains économies européenne et en prenant le cas de la Grèce autant qui est le premier pays touché par cette crise.

### **II.I.1. Sous-section I-I : Les origines de la crise des dettes souveraines européenne, la successivité des crises :**

Des crises successives débutant par la crise des subprimes américaines et arrivant à la crise économique mondiale, caractérisé par une propagation de la crise à travers le phénomène de contagion de la crise, un lourd endettement de certains pays de la zone et une fragilité de l'économie grecque aux choc extérieure, ce sont des éléments qui produisent l'origine de la crise des dettes souveraine.

Les pays de l'Europe ont été troublé par « la crise immobilière américaine » qui a pris, bien entendu, la forme d'une crise financière mondiale pour cette raison et qui a continué à se propager pour toucher également l'économie mondiale réelle, avant de transformer à une crise des dettes souveraines en cette zone économique.

#### **II.I.1.i. La crise immobilière :**

La crise immobilière ou crise des «subprimes» a pareillement ces causes et ses origines. Citant ces derniers pour mieux comprendre comment la zone euro arrivait à vivre ces vigoureuses crises.

##### **II.I.1.i.a. La culture américaine de crédit :**

La culture du crédit aux États-Unis est très répandue, on trouve que 20% des personnes qui utilisent les cartes de crédits peuvent équilibrer leurs comptes et le reste vivent avec une dette perpétuelle de 5000 à 8000 dollars.

2500 milliards de dollars représente le niveau d'endettement lié à ces cartes dont la plus part des endettés sont très pauvres, où la possibilité de ne pas rembourser la dette est très élevée. Cet endettement concerne les achats des biens de ses consommations courantes. Imaginant qu'il est destiné pour ses logements ?

Il faut s'avoir aussi, qu'aux États-Unis, les individus emprunteurs sont évalués par des agences de notation, selon leur probabilité de remboursement, tel que les Etats et les entreprises. En effet, avant de demander un crédit, l'emprunteur demande sa note qu'elle sera comprise en 300 et 900, il entre dans la mauvaise catégorie à partir d'un score de 620. Il est donc un « Subprime », un « sous-primé » en français.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Pierre-Gilles, Bellin. Arca, Minore. *Les Eco-solutions à la crise immobilière et économique*, Parie, Ed Groupe Eyrolles, 2009, p : 12-13.

**Tableau n° 2 -1 : les scores des endettés américain selon leurs situations financières**

Situation	Score
❖ 50% des revenus consacrés à leur remboursement.	✓ Une très mal note
❖ Une saisie ❖ Un non remboursement au cours des 48 dernier mois ❖ Une faillite dans les 7 dernières années	✓ Catégorie d'un « sous- primé »
❖ Des retards de paiement de plus 60 jours sur 2 emprunts ou plus de 90 jours sur 90 jours sur 1 emprunt dans les 36 derniers mois.	✓ Représentation d'un danger pour un établissement de crédit.
❖ Des fichiers bien tenus +un travail régulier des établissements financière.	✓ Aucun risque

Source : un tableau établi par moi-même en basant sur le référent suivant : Pierre-Gilles, Bellin. Arca, Minore. *Les Eco-solutions à la crise immobilière et économique*, Parie, Ed Groupe Eyrolles, 2009, p : 13-14.

### **II.I.1.i.b. Un travail imprudent pour les courtiers :**

Afin de bénéficier le plus possible de commissions, les courtiers démarchent les ménages à s'endetter de façon complètement risquée, puisque leurs échéances mensuelles futurs s'élèvent au moins le montant de leur revenu avec un faible taux d'intérêt pour les premières années<sup>1</sup>. Le pire, c'est qu'il existe certains prêts dits « NINJA »<sup>2</sup> accordés à des emprunteurs sans revenu, sans emploi et sans patrimoine. Les courtiers passent les demandes d'emprunts, après avoir faire les signalés par les emprunteurs, en touchant leur commission, ils ne sont plus concernés par la suite des événements. Automatiquement, c'est les banques qui vont prendre le risque liée au crédit. On se dit qu'elles vont être plus attentives sur la probabilité de défaut des ménages.<sup>3</sup>

### **II.I.1.i.c. Bulle immobilière et abondance monétaire :**

Résultante de l'éclatement de la bulle des nouvelles technologies en 2000, les investissements en valeurs boursières ont perdu en attractivité au profit des investissements immobiliers. L'appréciation publique américaine voyait en l'immobilier une opportunité d'investissement à saisir, plus sûre et plus fructueux. Afin de ralentir une éventuelle régression induite par l'éclatement de la bulle Internet. La FED a entamé un cycle de baisse du taux des *Fed Funds* dès 2001 Des taux directeurs nominaux à 1 %, cela équivaut à un

<sup>1</sup> Le taux d'intérêt va s'augmenter après quelques années dont les emprunteurs ne peuvent pas payer la dette.

<sup>2</sup> « NINJA » c'est un sigle de l'expression anglaise « no income, no Job, no asset »

<sup>3</sup> Olivier, Lacoste. *Comprendre les crises financières*, Paris, Ed Eyrolles, 2009, p : 49-50.

taux réel négatif ; une telle politique monétaire expansionniste a mécaniquement conduit à un boom du crédit (particulièrement des crédits hypothécaires) et donc à une expansion de la demande à travers deux canaux de transmission de la politique monétaire : le canal du crédit et celui du taux d'intérêt. En présence de ce climat d'abondance de liquidité, le coût de refinancement était excessivement faible et, par conséquent, les crédits à l'économie en forte expansion.

Sur la période 2000-2006, les risques de crédits hypothécaires ont accumulé en moyenne de 13 % par an, arrivant ainsi de 4 800 à 9 800 milliards de dollars en 6 ans Cette expansion démesurée des crédits hypothécaires (doublement des risques en 6 ans) a produit un bulle immobilier phénomène d'auto-alimentation classique entre boom du crédit et bulle immobilière déjà observé à l'origine d'autres crises financières.

Un tel élargissement des crédits hypothécaires à l'économie a conclu un excédent de demande sur le marché immobilier dirigeant à une disposition de surchauffe, d'où l'inflation rapide des prix avec une évaluation des prix de l'immobilier de plus de 6% par an depuis 1999, l'effet de levier ainsi que la déductibilité des charges financières lors d'une acquisition rémunérée par endettement, les investisseurs américains en immobilier pouvaient parvenir un retour sur investissement excédant les 20 % par an.

L'abondance monétaire n'est pas le seul déterminant de la source de la bulle immobilière : l'expansion de la titrisation des crédits immobiliers a aussi largement participé à sa formation.<sup>1</sup>

### **II.I.1.i.d. La gestion de la dette des « Subprimes » par les banques :**

Pour éviter le risque et pour ressortir ces crédits de leurs bilans. Les banques utilisent le mécanisme des ventes à des structures « AD –HOC » « conduits » spécialement créés à cet effet. Cette étape induit des comportements dangereux, la banque n'est pas incité à prêter une grande conscience au risque qu'il présente et elle n'est pas plus prudente, dans sa distribution de prêt que ne le sont les courtiers qui démarchent les ménages. Pour acheter aux banques les crédits immobiliers dont elles se débarrassent « les conduits » empruntant sur les marchés en émettant des titres qui sont adossés aux titres vendus par les banques. Ces derniers peuvent également changer de main sur les marchés. Cette opération s'appelle la « Titrisation ».

---

<sup>1</sup> LAURE, KLEIN. *La crise des subprimes, origine de l'excès de risque et mécanismes de propagation*, Paris, Ed REVUE BANQUE, 2008, p : 22-27.

Mais il faut connaître aussi qu'il y a pas que les crédits immobiliers qui fassent l'objet de « Titrisation ». Des prêt de toute nature sont aussi transformés aux produits financier négociable et n'ayant pas de même degré de risque. Ils sont découpés en tranches différenciées selon leurs expositions aux risques dont il y a une construction de certains crédits sur d'autres titres eux-mêmes assis sur des crédits. Dans ce cas, il n'est pas possible de distinguer entre les actifs risqués aux autres. Ils le peuvent d'autant moins que les risques des différents « tranche » sont supposés être expertise par les agences de notations. A bien des égards, la crise de l'excès de complexité. Le vent de ces titres dans les marchés financiers passent donc de main en main sans que personne ne sache quel risque il prend et ces titres sont des dépend aux crédits « hypothécaires » des ménages américains. A bien des égards, la crise des « subprimes » est une crise de l'excès de complexité.<sup>1</sup>

### **II.I.1.i.e. Le déclenchement de la crise :**

La crise de « subprime » est débuté au début de 2007 peut être même de 2006. En effet, le taux de défaut <sup>2</sup>des crédits subprimes augmentent à cause d'un nombre important et croissant d'impayé, résultant des événements éclatants de la crise.

Citant une chronologie de quelques événements, suite à la propagation de ce défaut :

- ✓ Le vent et la saisie des maisons avec un abaissement de leurs prix, suivie par une vaporisation
- ✓ Un mécanisme de « cash out » extraction hypothécaire ne joue plus
- ✓ L'affectation de la situation des banques par les BCS gagés sur les crédits qui ne coût plus grand chose qui s'échange dans le marché financier.
- ✓ Une annonce des prêts liés aux « subprimes » par la filiale américaine de la banque HSBC, le 2 février 2007, caractérisé par des regards douteurs.
- ✓ Juin et juillet 2007 le vrai début de la crise, avec le déclassement des nombreux titres adossés à l'immobiliers qui circulent sur les marchés par les agences de notation.
- ✓ Fin de juillet début août 2007 : une procédure de faillite pour « américain Home Mortgage », spécialisé dans les crédits immobiliers.
- ✓ Le 9 août, le suspendu de la cotation de trois des fonds d'investissements de la BNP-paribas.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Olivier, Lacoste. Op-cite, p : 51-52.

<sup>2</sup> Le défaut comprend la proportion des ménages qui peuvent plus faire face à leurs engagements, à cause de l'augmentation du taux d'intérêt.

<sup>3</sup> Pierre-Gilles, Bellin. Arca, Minore. Op-cite, p : 52-54.

- ✓ Le 15 septembre 2008 : La faillite de la banque d'affaires américaine Lehman Brothers<sup>1</sup> et le péril de secourir par la Réserve fédérale et le Trésor.
- ✓ Le 3 octobre 2008 : un vote du congrès américain pour le plan de Paulson de sauvetage du marché financier.
- ✓ 6 octobre 2008 : une chute historique de cours du CAC40 et du Dow Jones<sup>2</sup>, durant toute la semaine.
- ✓ 8 octobre 2008 : l'abaissement volontaire et commun des taux d'intérêts par les banques centrales.
- ✓ 12 octobre 2008 : un plan de sauvetage des marchés financiers annoncés par l'UE.
- ✓ 15 octobre 2008 : le parlement français vote pour le plan de sauvetage des banques.<sup>3</sup>

### **II.1.1.ii. La crise des « Subprimes » est devenue une crise mondiale :**

Dès 2007, bien avant la faillite de Lehman Brothers, l'économie mondiale donnait des signes d'essoufflement. En effet, un grand ralentissement frappe l'économie mondiale, il est donc un sujet de préoccupation. La récession<sup>4</sup> est une question ancienne, bien que leurs causes sont très diverses. Certaines proviennent d'un choc touchant tout le système économique, tel que la crise pétrolière du début des années 70. D'autres se notent dans ce qu'on appelle le « cycle conjoncturel » et peuvent constituer un ralentissement marqué mais normal d'une économie en surchauffe. C'est une toute autre affaire quand la récession de l'économie est relative avec le système bancaire, et bien plus dangereuse. Les banques jouent un rôle tellement fondamental dans l'économie. Elles contrôlent le système des paiements. Imaginons ce qui se passe lorsqu'il cesse de fonctionner. Examinons comment cette récession s'est propagée dans l'économie mondiale.<sup>5</sup>

#### **II.1.1.ii.a. La chute des prix de l'immobilier :**

Dans un premier temps, la baisse du prix de l'immobilier a contribué au commencement de la crise financière. Le marché des prêts immobiliers s'est réduit : ces

---

<sup>1</sup> Lehman Brothers est la plus ancienne des banques, elle a survécu à la crise de 1929 et n'a pas survécu à la crise mondiale actuelle.

<sup>2</sup> CAC40 et Dow Jones sont des indices boursiers les plus répandus.

<sup>3</sup> Brahmi, Assia. *La théorie à l'épreuve de la crise économique, enseignement pratique*, Mémoire de magistère dirigé par : Mebtoul Abderrahmane, Université d'Oran, Algérie, 2012, p : 257.

<sup>4</sup> Une récession est une période de ralentissement ou de contraction (parfois appelée « croissance négative ») de l'économie. En termes techniques, on définit généralement la récession comme un ralentissement ou une contraction durant deux trimestres consécutifs, soit six mois. (Aux États-Unis, on prend également en considération un éventail plus large d'indicateurs, comme les taux de chômage.) Quand une récession devient-elle une dépression ? Il n'y a pas de définition technique de ce terme, mais on l'utilise généralement pour désigner une récession exceptionnellement grave et longue, comme la Grande dépression des années 30.

<sup>5</sup> BRIAN, KEELEY. PATRICK LOVE. *De la crise à la reprise, Causes, déroulement et conséquences de la Grande Récession*, Ed ODCE, 2010, p : 37-38.



prêts devenant plus chers et plus difficiles à obtenir, la baisse initiale des prix s'est intensifiée. Le prix de l'immobilier a continué de chuter dans de nombreux pays de l'OCDE, entraînant un repli de l'investissement dans les nouveaux projets immobiliers et donc une baisse de l'activité économique en général.

### **II.I.1.ii.b. La nervosité des banques :**

Les banques ont cessé de s'accorder des prêts et ont par conséquent eu de plus en plus de mal à faire face aux problèmes de trésorerie à court terme ; cela a constitué un des éléments-clés aux premiers stades de la crise. Une banque possédant des mauvais actifs dans son propre bilan imagine sans mal que les autres banques ayant la même situation. S'il était difficile d'emprunter pour les banques, cela l'était pareillement pour les entreprises et les consommateurs.

### **II.I.1.ii.c. La perte de confiance des consommateurs et le ralentissement des entreprises :**

Dans certains pays, les consommateurs ont tendance à diminuer leurs dépenses quand la valeur de leur logement ou de leurs actions baisse. S'ils ont le sentiment d'être moins riches, ce qui les incite à être plus raisonnables, au fait que leur capacité à utiliser leur logement comme garantie de prêt diminue. Mais l'impact sur les consommateurs ne se résume pas à la chute du prix de l'immobilier. Leur confiance est également affectée. Lorsque l'économie se détériore, les gens s'inquiètent davantage de leurs finances et réduisent leurs achats. À l'échelle de l'économie, de telles décisions peuvent sembler anodines ; en réalité, elles peuvent s'augmenter rapidement. La confiance des consommateurs a une incidence réelle sur la performance de l'économie.<sup>1</sup>

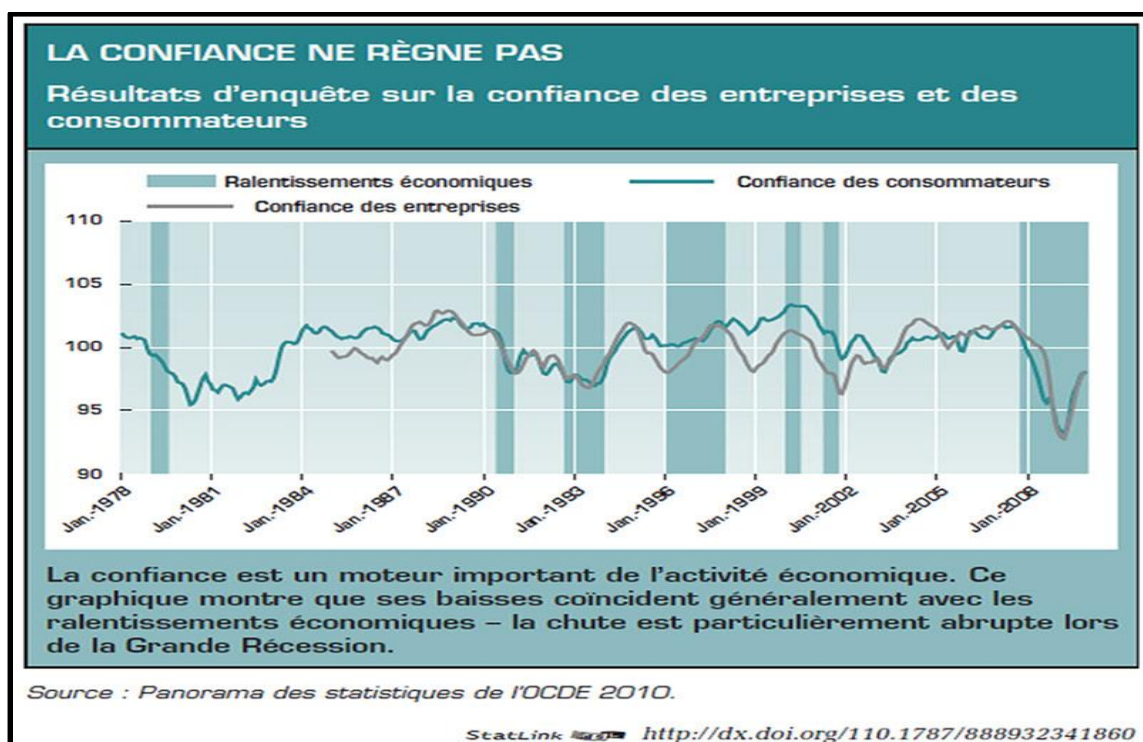
Les entreprises ont péniblement senti le resserrement du crédit, ce qui en a amené un grand nombre à faire preuve d'une prudence croissante et à annuler ou reporter leurs investissements. Elles ont également coupé dans leurs dépenses de fonctionnement<sup>2</sup>, de réduire les salaires, d'où une diminution du pouvoir d'achat des travailleurs, et/ou retarder leurs remboursements, obligeant ainsi leurs fournisseurs à se retourner vers les banques pour obtenir des prêts à court terme coûteux.

---

<sup>1</sup> BRIAN, KEELEY. Op-cite, p : 37-39.

<sup>2</sup> Par opposition aux dépenses en capital ou d'équipement

Graphique 2-1 : La confiance et l'incertitude des entreprises et des consommateurs



Source : BRIAN, KEELEY. PATRICK LOVE. *De la crise à la reprise, Causes, déroulement et conséquences de la Grande Récession*, Ed ODCE, 2010, p : 40.

Comme le montre le graphique, le ralentissement de l'économie se produit lorsqu'il existe une chute de confiance de la part des consommateurs et des entreprises.

Au cours de cette récession, la chute a été très marquée dans la zone OCDE, la confiance des consommateurs ayant même atteint un moment son niveau le plus bas depuis plus de 30 ans.

La question de la confiance est identiquement importante pour les entreprises, elle est suivie de près par les responsables publics, et par les entreprises elles-mêmes.

Le cabinet d'audit Price waterhouse Coopers publie chaque année une étude menée auprès de directeurs généraux. L'étude 2009 a été exécutée entre septembre et décembre 2008.

Le nombre de directeurs généraux se certifiant confiants dans les perspectives à court terme de leur entreprise a chuté de 42 % à 11 %.

L'effondrement des échanges : On ne saurait trop insister sur la rapidité et l'ampleur de l'effondrement des échanges mondiaux qui a débuté fin 2008. Pour la remettre en contexte, les échanges mondiaux avaient augmenté d'un tout petit peu plus de 7 % par an en moyenne entre 1996 et 2006 et atteint 7,3 % en 2007. Puis la crise a éclaté : leur croissance

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

est tombée à 3 % en 2008, et ils se sont contractés d'environ 12 % en 2009. En soi, cette chute agressive était le résultat de la récession en cours.

### II.I.1.ii.d. L'augmentation du chômage :

Les effets de la récession touchent non seulement l'économie mais aussi la société. Aux États-Unis, le taux de chômage a flirté avec les 10% en décembre 2009 pour revenir à 9,7 % le mois suivant, soit plus de deux fois son niveau de 2007 (4,6 %). Dans la zone euro, il atteignait 10 % en décembre 2009, contre 7,5 % en 2007. C'est-à-dire que dès la mi-2009, le taux de chômage estime à 8,3 % dans la zone OCDE ; fin 2009, il avait encore augmenté pour atteindre 8,8 %.

Le chômage interprète sans conteste le ralentissement de l'activité économique, mais il en forme aussi une cause : il réduit le pouvoir d'achat et oblige les gouvernements à accroître leurs dépenses sociales. Au-delà des statistiques brutes, le chômage a un coût humain dans les cas extrêmes, certains foyers tombent sous le rebord de pauvreté, ce sont les groupes de travailleurs les plus défavorisés, jeunes, personnes peu qualifiées, immigrants et travailleurs temporaires.<sup>1</sup>

### II.I.1.iii. De la crise financière à la crise des dettes souveraine européenne :

La crise financière mondiale a suscité une détérioration massive des finances publiques dans la zone euro. La récession de 2009 a fortement diminué les recettes publiques et pesé lourd sur l'État-providence. De plus, les Etats se sont engagés dans des sauvetages de banques et des plans de relance coûteux, tandis que la dette publique dans la zone euro est passée de 65% à 85% du PIB entre 2007 et 2010. A cette situation, aucun pays appartenant à la zone euro n'a pu respecter le Pacte de stabilité et de Croissance.<sup>2</sup>

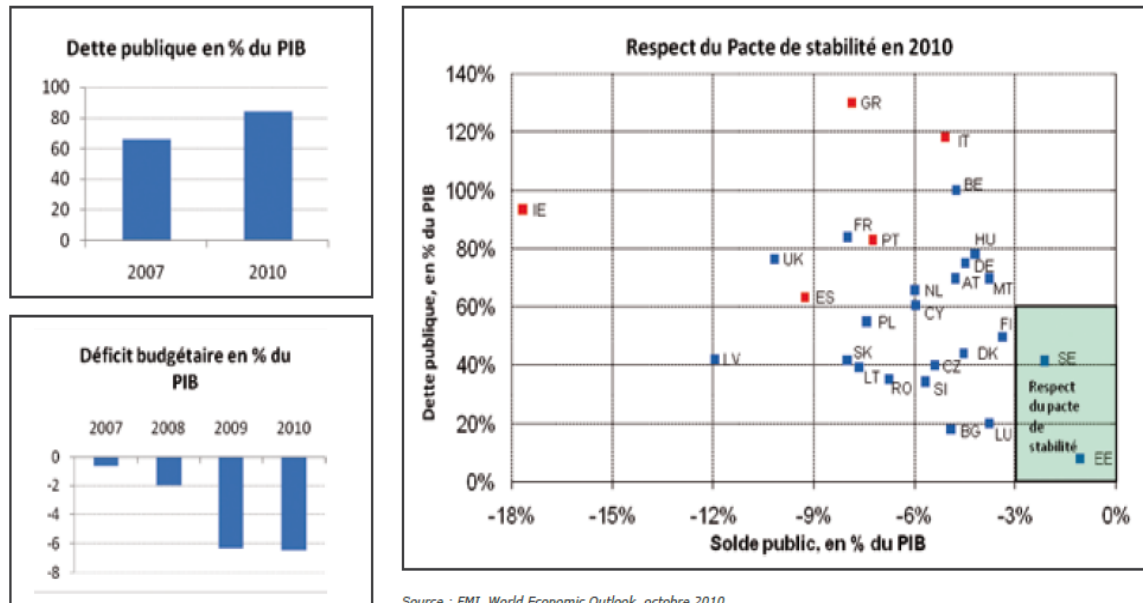
---

<sup>1</sup> BRIAN, KEELEY, PATRICK LOVE, Op-cite, p : 40-42.

<sup>2</sup> Sebastian, Paulo, *L'Europe et la crise économique mondiale 2 expliquée en 10 fiches*, réponse-bilan, Fondation Robert Schuman, 2011, p : 17, in : [www.robert-schuman.eu](http://www.robert-schuman.eu) consulté le : 01/04/2014 à 13 :32.

### Graphique n° 2-2 : L'impact de la crise sur les finances publiques dans la zone euro

#### L'impact de la crise sur les finances publiques dans la zone euro



Source : Sebastian, Paulo. *L'Europe et la crise économique mondiale 2 expliquée en 10 fiches, réponse-bilan*, Fondation Robert Schuman, 2011, p : 18, in : [www.robert-schuman.eu](http://www.robert-schuman.eu) consulté le : 01/04/2014 à 13 :32.

Comme il montre le graphique, dans le cadre de la dette publique, cette dernière a été augmentée de plus de 20 point entre 2007 et 2010 ce qui montre que la crise a été participée à l'aggravation de la dette publique. Le déficit public a également et logiquement été creusé de plus en plus en cette période, comme il est exposé dans le cadre de déficit budgétaire en % du PIB. En cette situation, le respect du pacte de stabilité est fortement difficile où on trouve que la quasi-totalité des pays qui poursuivent ces normes hors le carré du respect de ce pacte et que tous les pays de la zone euro sont hors ces normes.

#### II.I.2. Sous-Section I-II : les sources de la crise d'endettement européenne :

Un risque systémique, une instabilité financière et un phénomène de contagion, ce sont les sources de la crise d'endettement en Europe. Traitant, à la présente sous-section, ces derniers en détail pour savoir comment ont contribué au déclenchement de la crise des dettes souveraines européenne.

##### II.I.2.i. Le risque systémique :

Le risque systémique est l'un des sources de la crise actuel qui frappe les Etats de la zone européenne, c'est quoi ce phénomène ? Quel sont les acteurs qui propage ce risque ? Ce sont les éléments qu'on va les traiter dans ce champ.

### II.I.2.i.a. Qu'est-ce qu'un risque systémique :

Le risque systémique est un risque de nature macro-économique, qui est obscurément identifié dans la réglementation financière à la dissemblance des risques micro-économiques habituels (risque de taux, risque de crédit, etc.). Le risque systémique est un risque de dégradation brutale de la stabilité financière, provoqué par une rupture dans le fonctionnement des services financiers, et répercuté sur l'économie réelle. On ne peut pas exclure a priori d'institutions financières du champ d'analyse du risque systémique.

Selon **Jean-François Lepetit**<sup>1</sup>, l'identification du risque systémique suppose de définir la crise systémique : « A défaut d'une définition académique largement reconnue, les différentes enceintes internationales ont travaillé à une définition commune<sup>2</sup> : la crise systémique est une rupture dans le fonctionnement des services financiers (i) causée par la dégradation de tout ou partie du système financier et (ii) ayant un impact négatif généralisé sur l'économie réelle. Le risque systémique est donc le risque de matérialisation de cette rupture dans le fonctionnement des services financiers susceptible d'affecter l'ensemble du secteur ainsi que l'économie réelle. »<sup>2</sup>

### II.I.2.i.b. Les facteurs de la propagation du risque systémique et l'instabilité financière :

Il existe plusieurs facteurs de la propagation du risque systémique, citant le suivant :

#### II.I.2.i.b.1. Les nouvelles formes de la finance :

Les nouvelles formes de la finance peuvent être à l'origine de graves dysfonctionnements en termes de stabilité, ce qu'atteste la prolifération récente des crises financières. Cette ambivalence de la finance moderne caractérise, par exemple, les marchés de produits dérivés (marchés à terme, d'options et de swaps). Ils composent un progrès pour les acteurs économiques auxquels ils amènent des instruments efficaces de couverture contre le risque. Mais on connaît pareillement que les produits dérivés peuvent être un grand facteur d'instabilité. D'une part, parce qu'ils représentent l'un des principaux leviers à l'orientation des spéculateurs ; d'autre part, ces instruments peuvent conduire à de nouvelles formes d'instabilité, de nature systémique. Les dérivés de crédit sont, à origine, un facteur d'amélioration de rendement des marchés et de la gestion des risques. On leur attribue deux

---

<sup>1</sup> Président du conseil national de la comptabilité, Ministère de l'économie de l'industrie et de l'emploi, Paris, France.

<sup>2</sup> Jean. François. Lepetit. Rapport sur le risque systémique, Conseil national de la comptabilité, Paris, avril 2010, Ministère de l'économie de l'industrie et de l'emploi, 2010, p : 10-12.

avantages principaux : ils admettent le transfert et la dispersion des risques parmi un nombre étendu d'acteurs financiers ; puis, ils soutiennent la diversification des portefeuilles, grâce à leur grande cessibilité sur ces marchés de transfert du risque de crédit (*credit risk transfer* – CRT). Les autorités se sont inquiétées de cette progression foudroyante des CRT car ceux-ci pourraient engendrer des risques d'instabilité. Comme l'accentuent les analyses du FMI et de la BRI en 2002, les CRT entraînent le transfert d'une part croissante du risque vers des investisseurs soumis à une réglementation plus souple et qui sont moins capitalisés, et donc plus vulnérables, que les banques. De plus, les marchés de CRT sont des marchés de gré à gré par nature peu transparents et qui échappent au contrôle des autorités de tutelle. Par ailleurs, ils pourraient ne pas avoir toutes les vertus qu'on leur prête en matière de dispersion et de diversification des risques. On constate, en effet, que les transactions sur ces marchés sont actuellement concentrées sur un petit nombre d'établissements, majoritairement bancaires. Cette nouvelle répartition des risques est susceptible d'aggraver le risque systémique et donc l'instabilité du système financier international.<sup>1</sup>

### II.I.2.i.b.2. Les limites des moyens de résolution des pouvoirs publics :

Les difficultés d'une institution financière d'importance systémique au sens des critères internationaux (grande, interconnectée et peu substituable) ne peuvent être maîtrisées et contenues, dont les capacités de résolution de crise des pouvoirs publics n'ont pas un grand effet sur le risque systémique, ces difficultés se retransmettent à d'autres institutions et amplifient la crise systémique. C'est la problématique du « *too big to fail* »<sup>2</sup> qu'elle s'appuie sur la nécessité de savoir gérer les conséquences de la faillite d'une institution financière d'importance systémique, celle-ci devient « *too big to fail* » et les pouvoirs publics sont obligés de la soutenir.

En effet, la crise a exposé que la faillite d'institutions d'importance systémique pouvait amplifier la crise dès lors que ses effets pour l'ensemble du secteur financier n'étaient pas

---

<sup>1</sup> Dominique. Plihon. *Nouveaux acteurs, nouveaux enjeux Instabilité financière et risque systémique : l'insuffisance du contrôle macro-prudentiel*, Centre d'Économie de Paris-Nord, in : *Le financement de l'économie*, La documentation française, Cahiers français n° 331, pp : 85-90, collection Rapport du CAE, 2006, p : 86. in : [www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330333043310/3303330403310\\_EX.pdf](http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330333043310/3303330403310_EX.pdf), consulté le : 11/04/2014 à 20 :54.

<sup>2</sup> « *too big to fail* » Signifie « *Tros gros pour faire faillite* » en langue française. (cf. <http://www.linguee.fr/anglais-francais/traduction/too+big+to+fail.html>), il présente le principe d'intervention des autorités centrale pour limiter les conséquences systémique d'une faillit des grandes établissements tels que les grandes banques (cf. Jean-Paul POLLIN. *La régulation bancaire face au dilemme du « Too Big to Fail » mécanisme et solutions*, In : *Revue Economique et Monétaire* N° 1, 2007, p : 13- 38.)

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

convenablement maîtrisées. Les événements qui ont accompagné les défauts de Fortis, de Lehman Brothers et des banques islandaises illustrent à quel degré l'absence d'un cadre conformé de résolution de défaillance peut être préjudiciable pour la stabilité financière du système dans son ensemble. En effet, les Etats, dans leurs gestions de la crise récente, ont eu tendance à isoler les actifs nationaux d'un groupe dont l'activité est internationale (*ring fencing*) et à appliquer des instruments nationaux de résolution à l'échelon de chaque entité, au lieu de rechercher une rupture à l'échelle du groupe. Or, le fait d'isoler des actifs locaux risque souvent d'entraver, plutôt que de faciliter, la résolution d'un problème touchant un groupe transfrontière.

Cet obstacle à la coopération dans la résolution de la défaillance d'un groupe transfrontalier est lié au caractère strictement territorial de la législation en matière d'insolvabilité. Si cette législation est nationale, les pouvoirs nationaux ont un intérêt légitime, de même qu'un puissant intérêt politique, à protéger, en les isolants, les actifs nationaux d'une banque en difficulté, afin de protéger les déposants et de maximiser les actifs disponibles pour les créanciers de l'entité nationale.

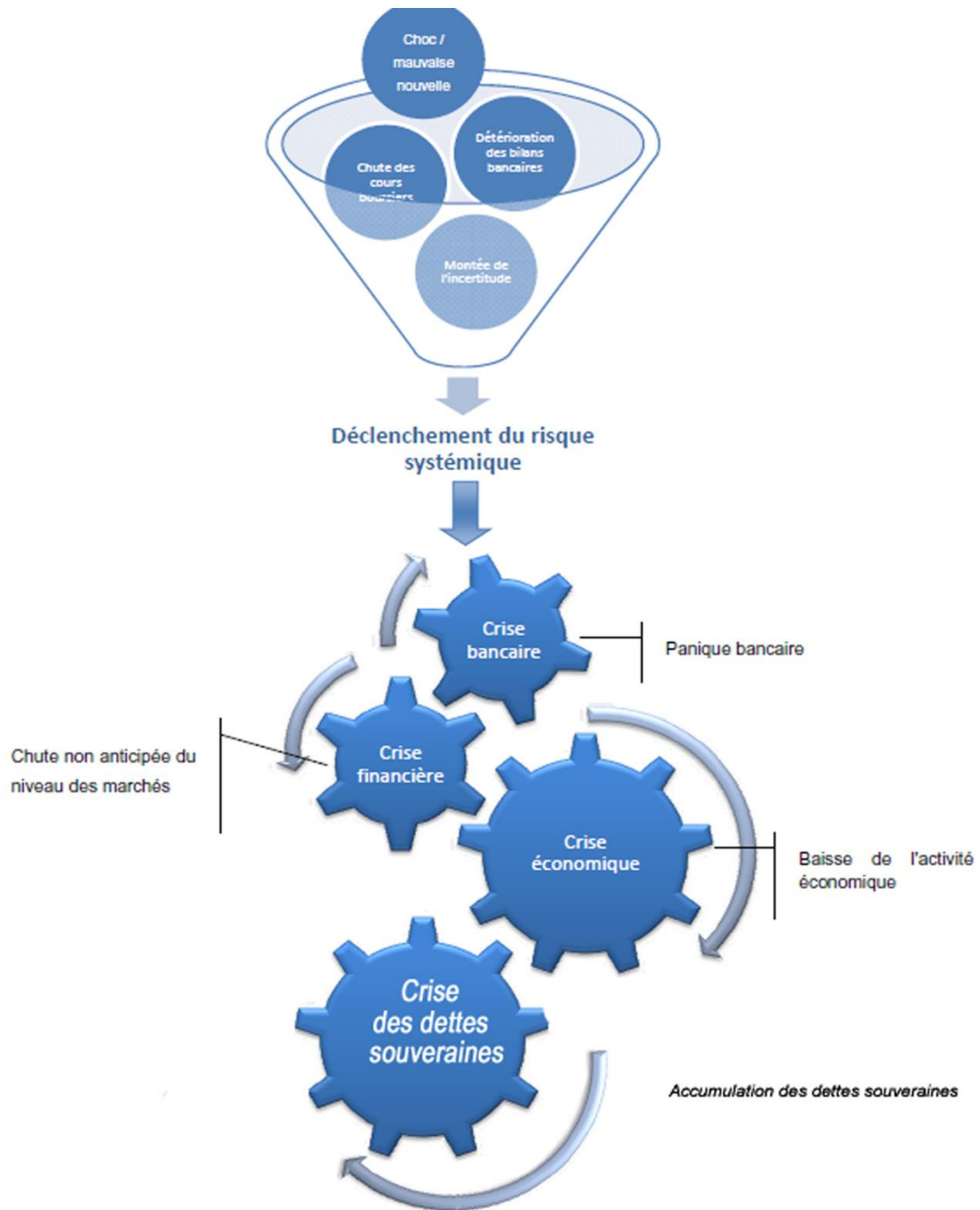
De nombreux Etats se sont engagés dans l'amélioration de leurs dispositifs nationaux de résolution de crise, notamment dans les pays les plus touchés par la crise tel que la Finlande, Royaume-Unis, l'Allemagne et les États-Unis la principale réponse apportée jusqu'ici à la problématique du « *too big too fail* » par les pouvoirs publics a été de renforcer leur capacité à gérer la résolution voire la faillite ordonnée d'institutions financières.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Jean. François. Lepetit. *Rapport sur le risque systémique*, Conseil national de la comptabilité, Paris, avril 2010, Ministère de l'économie de l'industrie et de l'emploi, 2010, p : 15-18.

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

Schéma n° 2-1 : Schéma d'occurrence d'une crise financière engendrée par le risque systémique



**Note :** Le schéma est synchronisé par moi-même, après les derniers événements de la crise des dettes souveraine. <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Source : Juliette, Bugnon, Damien, Subtil. *Le risque systémique dans le secteur bancaire*, Management Bancaire FING, 2008, p : 07. In [http://longin.fr/Cours/Cours\\_Management\\_bancaire/reserve/Seance\\_R/Documents/MB\\_2008\\_Le\\_risque\\_systmique\\_dans\\_le\\_secteur\\_bancaire.pdf](http://longin.fr/Cours/Cours_Management_bancaire/reserve/Seance_R/Documents/MB_2008_Le_risque_systmique_dans_le_secteur_bancaire.pdf), Consulté le : 11/04/2014 à 20 :55.



### **II.I.2.ii. L'instabilité financière :**

La zone euro, tel que plusieurs pays du monde, a vécu une instabilité au niveau des marchés financiers, c'est toutefois une source qui participe à la transformation de la crise mondiale à une crise des dettes souveraines.

#### **II.I.2.ii.a. Qu'est-ce que l'instabilité financière :**

Si le système financier ne réalise pas la fonction de conduire les fonds vers les agents, qui ont des opportunités d'investissement productive, correctement, alors l'économie ne peut fonctionner de façon efficace et la croissance économique sera menacée. Cette fonction implique une capacité à exercer des jugements sur les opportunités d'investissement qui seront plus ou moins rentables. En conséquence, un système financier doit combattre les problèmes d'information asymétrique, dans lesquels l'une des parties d'un contrat financier possède une information bien moins précise que l'autre.

#### **II.I.2.ii.b. Les causes de l'instabilité financière :**

Quatre facteurs peuvent mener à une augmentation des problèmes d'asymétrie d'information et donc à l'instabilité financière :

- La dégradation du bilan du secteur financier.
- L'augmentation des taux d'intérêt.
- L'augmentation de l'incertitude.
- La dégradation du bilan du secteur non financier.<sup>1</sup>

#### **II.I.2.ii.c. L'interdépendance entre la dette bancaire, la dette souveraine et la stabilité financière :**

La vigoureuse interdépendance entre crise bancaire et crise de la dette souveraine apparaît comme un fait couvrant de la crise de la zone euro. Cette interdépendance n'est assurément pas un trait spécifique à la zone euro. Mais, ainsi que l'ont indiqué plusieurs auteurs, le cercle vicieux semble spécialement net dans la zone euro. La raison pour laquelle les banques et les emprunteurs souverains de la zone euro semblent indissolublement liés est double.

---

<sup>1</sup> Mishkin, *Global financial instability: framework, events, issues*, coll. "Journal of Economic Perspectives", vol.13, n°4, Automne", 1999, pp: 3-8, in : <http://www.melchior.fr/L-instabilite-financiere-def.3219.0.html>, Consulté le : 17/04/2014 à 15 :59.

### Graphique n° 2-3 : CDS souverains et bancaires, Espagne et Italie :

#### CDS souverains et bancaires, Espagne et Italie 2008-2011

(primes de CDS à cinq ans pour l'emprunteur souverain et pour les banques, données quotidiennes)

##### a) Espagne



— Emprunteur souverain  
- - - Banques

Note : L'indice relatif aux CDS bancaires est calculé par une moyenne pondérée des CDS des différentes banques, en fonction des actifs pondérés des risques déclarés dans le cadre du test de résistance de l'ABE.

Sources : Datastream, Autorité bancaire européenne (ABE)

##### b) Italie



**Source : SILVIA. MERLER. JEAN PISANI. FERRY. Une relation risquée, l'interdépendance entre dette bancaire et dette souveraine et la stabilité financière dans la zone euro, in : Dette publique, politique monétaire et stabilité financière, Banque de France, Revue de la stabilité financière, N° 16, Avril 2012, PP : 225- 235, P 226.**

D'une part, en l'absence de cadre de résolution bancaire international, les États membres conservent la responsabilité individuelle du sauvetage de leur système bancaire national. Compte tenu de la taille des différents systèmes bancaires de la zone euro, cela signifie que les effets budgétaires du sauvetage des banques sont éventuellement très importants et cela explique comment les difficultés rencontrées par le système bancaire peuvent se propager aux emprunteurs souverains. D'autre part, les banques domestiques disposent à leur bilan une proportion considérable de la dette émise par l'État. Le moindre doute quant à la solvabilité de l'emprunteur souverain a donc des conséquences immédiates pour ces banques. Cette interdépendance à double sens forme une des spécificités de la zone euro qui la rend particulièrement fragile. Bien que cette véritable faiblesse, les mesures prises pour corriger cette situation ont été singulièrement rares. Les propositions visant à confier à l'Union européenne ou à la zone euro la responsabilité du sauvetage des banques, ou au

moins à leur permettre d'apporter un soutien aux autorités nationales, ont été méthodiquement refusées.<sup>1</sup>

### **II.I.2.ii.d. La solvabilité des emprunts souverains et la stabilité financière :**

La stabilité financière provient principalement des interactions entre les banques et les États. La solvabilité des emprunteurs souverains indique l'ultime garantie pour le système financier et constitue une base solide pour la valorisation des actifs, en offrant une garantie sans risque. Un secteur bancaire sain garantit la régularité des flux de crédits à l'économie ainsi que des recettes et des financements solides pour l'État. La faiblesse de l'un des deux secteurs peut donner naissance à un cercle vicieux d'incertitude et de crise, avec des conséquences très dommageables pour l'économie. Une économie mondiale interconnectée signifie que les problèmes peuvent se propager au-delà des frontières. La recommandation à suivre est simple : des volants de précaution appropriés doivent être constitués lors des périodes favorables afin d'amortir l'incidence des périodes défavorables. Le statut de placement sans risque conféré à la dette souveraine est conforté par l'existence de marges budgétaires, tandis que les volants de fonds propres et de liquidité soutiennent la solidité du système financier.<sup>2</sup>

### **II.I.2.iii. Le phénomène d contagion :**

La succession des événements de la crise sont des résultats de la provocation de cette dernière par le phénomène de contagion dont il transmet un défaut qui participe à la propagation de la crise, vers tous les secteurs qui construisent l'économie, que ce soit financier ou réel.

#### **II.I.2.iii.a. Qu'est-ce qu'un phénomène de contagion :**

Selon **Vitor Constancio** : « la contagion est l'un des mécanismes par lesquels l'instabilité financière se propage au point qu'une crise atteint des proportions systémiques ».<sup>3</sup>

Selon « Forbes et Rigobon » la contagion est un accroissement significatif des liens entre les marchés financiers nécessite un choc spécifique à un pays ou à un groupe de pays.

---

<sup>1</sup> SILVIA. MERLER. JEAN PISANI. FERRY. *Une relation risquée, l'interdépendance entre dette bancaire et dette souveraine et la stabilité financière dans la zone euro*, in : Dette publique, politique monétaire et stabilité financière, Banque de France • Revue de la stabilité financière • N° 16 • Avril 2012, PP : 225- 235.

<sup>2</sup> JAIME, CARUANA. STEFAN, AVDJIEV. *Solvabilité des emprunteurs souverains et stabilité financière : une perspective internationale*, Banque de France • Revue de la stabilité financière • N° 16 • Avril 2012, pp : 79-95.

<sup>3</sup> Vitor. CONSTANCIO. *Contagion et crise de la dette européenne*, in « Dette publique, politique monétaire et stabilité financière », Banque de France, Revue de stabilité financière, N° 16. Avril 2012, p :

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

Ces liens peuvent être mis en évidence de plusieurs façons, par le biais de plusieurs statistiques telles que la corrélation entre les rendements des actifs, la probabilité d'attaque spéculative ou bien par une simple mesure de volatilité des marchés. Il s'agit en fait de la contagion de stress et de la panique financière.

Forbes et Rigobon opposent les théories non contingentes aux crises aux théories contingentes aux crises. Dans le cadre des théories non contingentes aux crises, les mécanismes des propagations des crises sont indépendants des moments du déclenchement des crises. Ces mécanismes, suite à un choc initial, ne sont pas différents de ceux avant le choc sous l'hypothèse d'existence permanente des comouvements entre les différents marchés. Dans le cas des théories contingentes aux crises, le mécanisme de transmission durant la crise (ou juste après) est fondamentalement différent de celui qui prévalait avant la crise. Cette dernière provoque un changement structurel de telle sorte que les chocs se propagent par l'intermédiaire d'un canal qui n'existe pas durant les périodes de stabilité financière.<sup>1</sup>

De manière générale, on constate le phénomène de contagion lorsque il existe une propagation de l'instabilité d'un marché ou une institutions vers un ou plusieurs autres marchés ou institution. Cette définition s'appuie sur deux idées :

- ✓ Premièrement, il existe un choc initial pour que l'instabilité se propage.
- ✓ Deuxièmement, la transmission de l'instabilité initiale dépasse ce que l'on pourrait entendre des intermédiaires, par exemple : en terme de vigueur, de portée ou de rapidité.

La contagion constitue habituellement une externalité. Les actions de l'agent économique A influent négativement la situation de l'agent économique B. mais le contraire n'est pas correcte, car ces effets sont externes à A qui ne supporte pas le coût.

Lorsque le mécanisme de prix ne résoudra pas le problème, cette situation s'appelle le « disfonctionnement du marché » où on doit lancer une politique publique qui tente à remédier cette situation. Il est difficile pour les agents économiques de négocier ensemble une solution contractuelle au problème d'externalité sur les marchés financiers en particuliers.

---

<sup>1</sup> Zied. Akrouf, Adenen. Chokri, *La contagion de la crise des Subprimes, dynamique de court terme et de long terme*, assurances et gestion des risques, Vol. 8(2). Octobre 2012, 323-343, p : 329.

La contagion distingue, en principe, des autres formes d'instabilité systémique, sur tous des équilibres généralisée et des chocs agrégés qui amène des catastrophes ou des défaillances simultanés. Mais si le système est déjà fragilisé par des déséquilibres et des chocs agrégés, alors, les différents canaux de transmission peuvent interagir la contagion et le risque de devenir beaucoup plus puissant qu'en l'absence de ces vulnérabilité supplémentaire. De nombreux intermédiaires financiers n'ont pas encore tracé leurs difficultés où les déficits budgétaires et les niveaux d'endettement sont proportionnellement élevés, et/ou certains pays ont perdu en compétitivité.

L'un des problèmes existant est la difficulté à révéler empiriquement la présence de forme de contagion pure dont beaucoup de facteurs peuvent être à l'origine de ces problèmes et il est très difficile de les prendre en compte tous.

### **II.I.2.iii.b. Critère d'identification d'un phénomène de contagion :**

Quatre critères principaux identifiant le phénomène de contagion.

- a) Les fondamentaux économiques ne peuvent pas expliquer la propagation.
- b) La propagation se différencie des ajustements réguliers constatés en temps normal.
- c) Des extrêmes négatifs caractérisent les événements qui constituent la contagion.
- d) La propagation est successive (relation de cause à effet, par exemple)

Il n'y a néanmoins pas une interdépendance sur le ou les critères, parmi ces quatre qui sont utile ou suffisants pour marquer un phénomène de contagion.<sup>1</sup>

### **II.I.2.iii.c. La contagion de la crise des subprimes :**

Les banques ont perdu près de 700 milliards de dollars et les fondamentaux indices boursiers ont chuté de 40 à 60 %. La succession spectaculaire des faillites de grands établissements bancaires a pu donner l'impression que la crise n'affectait que le monde de la finance, et qu'elle ne concernait pas le quotidien des gens conjoints. Mais malheureusement, la réalité montre que la crise est transmise à l'économie réelle.<sup>2</sup>

La comparaison accrue entre les différentes places financières dans le cadre d'une nouvelle architecture financière a provoqué la transmission des troubles financiers d'un

---

<sup>1</sup> Vitor. CONSTANCIO. Op-cite, p : 122, 123.

<sup>2</sup> Oliva Montel-Dument. *D'une crise à l'autre, des subprimes à la crise mondiale*, in *Les politiques économiques à l'épreuve de la crise*, La documentation française, Cahiers français n° :359, 2010, pp : 3-8, p : 5, in : [www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330330403594/3303330403594\\_EX.pdf](http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330330403594/3303330403594_EX.pdf) consulté le : 01/04/2014 à 15 :51.

marché à un autre. Cette transmission a nécessité la recherche d'une explication plus adaptée au cadre international.

Plusieurs traités ont montré que des perturbations observées sur certains marchés financiers peuvent être dégagées par des chocs connus par d'autres. Ces chocs s'émettent entre les marchés à travers différents canaux de contagion.

Ces canaux sont :

- les différents liens financiers, économiques et politiques qui existent entre les pays.
- les comportements des investisseurs qui expliquent la transmission des perturbations d'une place financière à une autre.

Par ailleurs, certaines études ont été employées à l'analyse économétrique des mécanismes de transmission internationale. On se pose donc la question de l'identification de la manière dont les chocs induits par cette crise se transmettent d'un marché à un autre.<sup>1</sup>

Dans le cas des subprimes : la transmission de la crise à l'économie réelle a détendu sur deux mécanismes complémentaires.

### **II.I.2.iii.c.1. Le canal de crédit :**

Les banques expérimentent des grandes difficultés à trouver des liquidités et des fonds propres, elles sont moins en mesure d'accorder des prêts aux entreprises et aux ménages. Le taux d'intérêt est également augmenté, car l'ensemble des créanciers exigent des primes de risque plus élevées en raison de la crise de confiance qui s'est installée. Les PME sont les premières à endurer de cette situation, les banques préférant les emprunteurs les moins risqués (Etats et grandes entreprises). L'assèchement du crédit réduit l'activité économique : sans la possibilité de recourir à des emprunts, comme les ménages réduisent leurs dépenses, les entreprises retardent ou annulent des investissements, certainement rencontrent des problèmes de trésorerie pouvant les mener à la faillite.

### **II.I.2.iii.c.2. Le canal de dépréciation des actifs :**

Le second canal réside dans la dépréciation des actifs, mobiliers et immobiliers. La réduction des prix de l'immobilier et la chute des cours boursiers dévalorisent les patrimoines des ménages. Ils aperçoivent donc le baissement de leur richesse réelle et peuvent avoir tendance à épargner davantage afin de reconstituer la valeur initiale de leur

---

<sup>1</sup> Zied. Akrouf, Adenen. Chokri, Op-cite, p : 329.

patrimoine. Si les comportements des ménages s'ajustent de cette manière, il y a une implication négative sur la consommation qui aggrave la crise. Aux États-Unis, les ménages américains sont très sensibles aux dépréciations d'actifs, du fait de leur épargne retraite investie pour moitié en Bourse. Cet effet est donc spécialement visible dans ce pays.

De plus, la dépréciation des actifs pèse aussi sur la consommation en diagonale de la capacité d'endettement des ménages, aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Celle-ci dépend en effet de la valeur des patrimoines : quand un ménage voit l'augmentation de la valeur de sa maison, il peut à nouveau s'endetter à hauteur de cette plus-value potentielle. Le boom de l'immobilier a donc stimulé la progression de l'endettement des ménages. C'est certainement l'inverse depuis que l'immobilier se déprécie.

La restriction de l'accès au crédit des ménages américains et anglais est donc liée à la fois aux difficultés des banques et à la dégradation de leur situation personnelle.

Les entreprises cotées en bourse sont quant à elles composées par l'abaissement des cours de leurs actions, qui renforce leurs difficultés à lever des fonds : les entreprises peinent bien entendu à se financer en émettant des actions, alors que les investisseurs sont peu incités pour acheter de nouveaux titres dans un contexte de crise, à cause de la rareté et la cherté du crédit. En plus, l'obtention d'un certain montant de ressources, puisque les valorisations des entreprises sont faibles, exige de vendre un nombre élevé d'actions, ce qui affaiblit les actionnaires en place en « diluant » le capital de l'entreprise entre de nombreux propriétaires.<sup>1</sup>

### **II.1.2.iii.d. La contagion internationale des crises :**

La contagion internationale des crises couvre parfois une ampleur massive. Cette contagion semble parfois avoir une base fondamentale. Si la Bourse américaine diminue, on se dit que les entreprises françaises auront moins de débouchés aux États-Unis. Cependant, la contagion internationale présente amplifiée par des facteurs psychologiques. C'est ce que observe C. Klindleberger dans Histoire mondiale de la spéculation financière : « Les baisses de prix des 24 et 29 octobre 1929, et du 19 octobre 1987, furent pratiquement instantanées sur tous les marchés financiers, beaucoup plus rapides en tout cas que ne pourraient l'expliquer l'arbitrage, les variations de revenus, les flux de capitaux ou les mouvements monétaires ». Le même constat de contagion internationale et psychologique dans les crises asiatique et la crise russe. La mondialisation du capital implique aussi la mondialisation des

---

<sup>1</sup> Oliva Montel-Dument. Op-cite. p : 5-6

crises. Le fait que les changes soient transformés flottants depuis la fin des accords de Bretton Woods ajoute nécessairement une dose d'instabilité dans les périodes de crise. Ainsi, dans les années 1990, donc avant la création de l'euro, les marchés des changes, en cas de faiblesse du dollar, se reportaient sur le mark, ce qui renchérisait la monnaie allemande, donc affaiblissait le franc.

Un événement récent illustre que les changes peuvent ajouter de trouble dans les périodes perturbée. Le Danemark fait partie de l'Union européenne, mais, lors de la signature du traité de Maastricht, il a obtenu une clause dérogatoire qui lui permet de rester hors de l'euro. Ce pays, comme les autres, a subi la crise des subprimes. Sa monnaie a tellement baissé que la banque centrale a relevé ses taux en octobre 2008. À une époque où toutes les banques centrales décident de corriger leur politique monétaire.<sup>1</sup>

### **II.I.2.iii.e. La contagion et la crise des dettes souveraines européenne :**

La concrétisation et la propagation du risque systémique est bien illustré dans la crise financière et économique qui a débuté en août 2007, dont une crise bancaire a surplombé en septembre 2008 avec une faillite de « Lehman Brothers » et le soutien apporté par la suite au système financier, puis une transformation de cette dernière vers une crise de la dette souveraine, au printemps 2010. Et ensuite une instabilité générale n'a cessé d'atteindre de nouveaux sommets, et cela depuis l'été 2011.

Cette succession des événements des crises n'ont pas déroulé au hasard mais la crise financière et économique a été provoquée par le phénomène de contagion dont il résulte de nouvelles crises successives.

#### **II.I.2.iii.e.1. La contagion et la politique publique : Contagion entre dettes souveraines :**

Moody's<sup>2</sup> a régressé la note du Portugal en 05 juillet 2011, simultanément avec l'amplification de la crise de la dette souveraine et la situation critique en Grèce, Moody's considérait que le Portugal ait probablement besoin d'un second plan d'assistance financières à cause de la contagion d'un défaut de la Grèce

En plus, appelant le précédent de la Grèce, Moody's a indiqué la nécessité de la participation du secteur privée au second plan d'assistance financières du Portugal.

---

<sup>1</sup> Olivier, Lacoste. Op-cite, p : 91-93.

<sup>2</sup> Moody's : est l'une des grandes agences de notation, il existe deux autres grandes agences : Fitch, Standard and poors.



## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

Malheureusement, rétrogradation du Portugal et la persistance des craintes d'un défaut de la Grèce, ont visiblement déclenché une vente massive d'emprunts espagnols et italiens où les rendements des emprunts d'Etat italien avaient progressé de près de 100 points de base et celui des emprunts espagnols de plus 80 points au 18 juillet 2011.

La contagion a bien entendu joué un rôle majeur. Les premières élévations des rendements obligataires sont attribuables en grande partie aux agitations suscitées par l'entendue et l'ampleur possible de la participation du secteur privé en Grèce qui a été mise comme condition au deuxième plan d'aide lors du sommet de la zone euro du 21 juillet. Trois propositions ont montré par les investisseurs : certains voient qu'il est rationnel de commencer à vendre découvrant de la dette souveraine, d'autres considèrent qu'il suffit de réduire l'exposition aux pays membres de l'union monétaire.

Quand, à la viabilité à long terme de la dette publique, les inquiétudes du marché peuvent s'auto concrétiser, si l'on ne les apaise pas. En raison de la validité, certains d'autres peuvent en aussi préférer se retirer de certains segments de marché.

La récession de la demande exerce une baisse des prix qui réduit la valeur des obligations détenues par d'autres investisseurs. Ces derniers peuvent essayer des pertes légères, ou préférer abaisser leurs positions tant qu'elles ne subissent pas de pertes, pour éviter d'être exposés plus tard à des pertes potentiellement plus importantes ou à une forte volatilité. Les marchés peuvent aussi devenir illiquides, accentuant encore les contraintes à la baisse sur les prix des obligations. Ce repli des prix obligataires apparaît comme une hausse des rendements, ce qui gêne les perspectives de soutenabilité de la dette pour les pays qui ont des besoins de financement significatifs et confirment les anticipations des investisseurs.<sup>1</sup>

### **II.1.2.iii.e.2. Dans quelle mesure le risque souverain d'un pays de bon euro affecte-t-il celui d'autres pays de cette zone ?**

Afin de répondre à cette question « Vitor Constancio » a utilisé trois approches qu'il a trouvées leurs places parmi les outils disposés par la BCE dans ce domaine.

---

<sup>1</sup> Vitor. CONSTANCIO. Op-cite, p : 123-124

### II.1.2.iii.e.2.1. Approche par la décomposition de fréquence :

Un modèle espace Etat qui permet des décompositions des fréquences multivariées en temps réel.

Dans un premier temps, des perturbations ou des chocs de haute fréquence sont caractérisés les mouvements publics de certains pays en quelque jours les effets s'estompent à des chocs de moyenne fréquence, puis une prolongation de ses effets durent quelques semaines pour donner, enfin, des chocs de long durée dont les effets expriment les tendances des rendements.

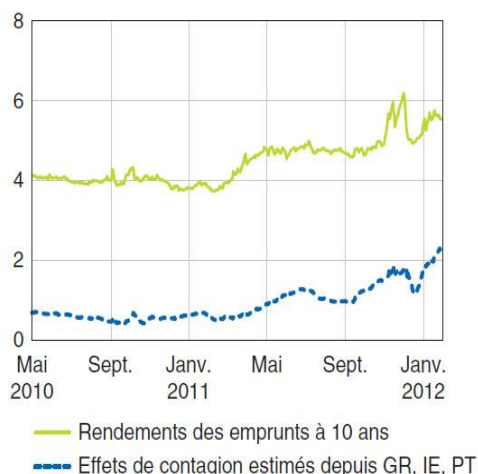
Dans un deuxième temps, les chocs extraits de la décomposition des fréquences des rendements obligataires d'un ou de plusieurs pays servent de multiples explications additionnelles dans le modèle utilisé lors du premier temps pour les rendements d'un ou de divers autres pays. Si l'inclusion de ces termes admet une bonification statistiquement significative de la précision des prévisions pour les rendements sur un horizon à cent jour, alors, il est considérable que c'est la preuve de l'existence d'effets de contagion ou de propagation.

### Graphique n° : 2-4 Approche par décomposition de fréquences : effets de contagion et propagation depuis la Grèce, l'Irlande et le Portugal vers l'Italie et l'Espagne

Approche par la décomposition de fréquences : effets de contagion et de propagation depuis la Grèce, l'Irlande et le Portugal vers l'Italie et l'Espagne

(en points de pourcentage)

a) Italie



b) Espagne



Source : Vitor. CONSTANCIO. *Op-cite*, p : 125.

Les deux cadres présentés dans le graphique 2-4 montrent les résultats des effets de contagion et de propagation conjoints des rendements des emprunts à 10 ans de la Grèce,

de l'Irlande et du Portugal sur ceux de l'Irlande et du Portugal (courbes bleues) explique une part significative des rendements (courbes vertes), des emprunts italiens (cadre a) et espagnols (cadre b)

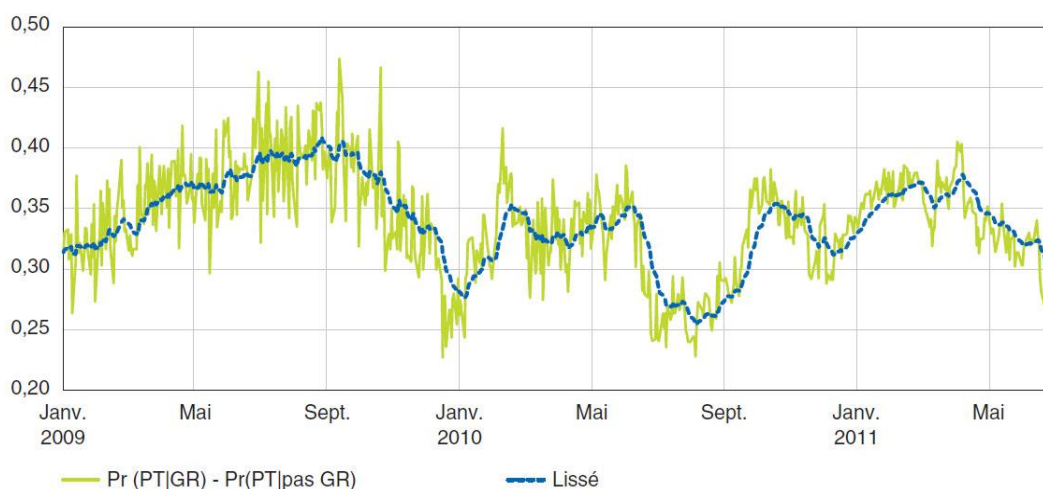
En 2011, une variabilité des rendements souverains en moyenne de 38% et environ 33% de celui de l'Espagnol ayant représentés ces effets, en juillet 2011. Ces derniers ont affiché une tendance haussière simultanément avec l'aggravation de la crise de la dette souveraine, ce qui est le signe d'effets de longue durée. La situation s'est appesantie à la fin de 2011, même si la contagion émanant des trois pays qui bénéficient de plans d'aide restait expressif, en janvier 2012.<sup>1</sup>

### II.1.2.iii.e.2.2. Approche par le risque de crédit :

Ce modèle estime l'effet d'une amplification des probabilités d'un défaut de crédit dans un pays sur la probabilité d'un défaut de crédit dans un autre pays. Ces probabilités sont mesurées à partir des primes des CDS (crédit default swaps) souverains échangés sur le marché. Les probabilités prises en compte par son convenable ou non à l'évaluation par les organismes officiels. On obtient tenu les probabilités conditionnelles multivariées par dérivation en prenant en compte des distributions quelque espèces et asymétriques des primes de CDS et équilibrant la variation temporelle des liens entre les primes des CDS de divers émetteurs souverains ainsi que le regroupement de volatilité

### Graphique n° 2-5 : Approche par le risque de crédit : effets de contagion et de propagation de la Grèce au Portugal

Approche par le risque de crédit : effets de contagion et de propagation de la Grèce au Portugal



Source : Vitor. CONSTANCIO. *Op-cite*, p : 125.

<sup>1</sup> Vitor. CONSTANCIO. *Op-cite*, p : 124-125.

La graphique montre isolément un exemple des résultats de multivariées. Il expose comment la différence entre la probabilité arbitrée que le Portugal connaisse un défaut de crédit si la Grèce en subit un et la probabilité inconditionnelle arbitrée que le Portugal en encoure un a évoluée au cours des deux années précédentes. Selon ce modèle, il paraît que les effets de contagion d'un défaut de crédit en Grèce sur le Portugal exposent entre 25 et 45 point de pourcentage.

### **II.I.2.iii.e.2.3. Approche vectorielle structurelle à correction d'erreur :**

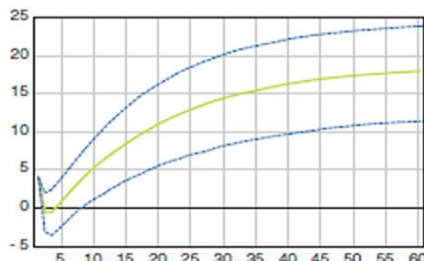
Cette approche s'appuie sur une méthode qui neutralise des facteurs économiques supplémentaire et consiste à juger un échantillon d'écarts de rendements souverains par rapport aux rendements allemand pour plusieurs pays de la zone euro, à l'aide d'un modèle vectoriel structurel à correction d'erreur. Ce dernier vérifie les facteurs associés qui affectent tous les écarts de rendement des pays considérés ensemble (tel que : les variations de l'aversion mondiale pour risque), certains facteurs propres à chaque pays (en spécifier le risque de défaut, mesuré par la note de crédit du pays par exemple) et la persistance des rendements via l'instrument à correction d'erreurs. La contagion est identifiée par le billet de la fonction de réponse impulsionnelle de l'écart de rendement de chaque pays à un choc imprudent sur la note de la Grèce.

Les six cadres présentés dans le graphique n°2-6 montrent les fonctions de réponse impulsionnelle cumulées (courbe vertes) d'un choc (rétrogradation d'un cran de la note) pour la Grèce les écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans par rapport à l'Allemagne respectivement pour l'Irlande, le Portugal, l'Espagne, l'Italie, la Belgique et la France. Les courbes en pointillés bleus représentent les intervalles de confiance de 68%. Les axes horizontaux représentent la durée, en jours, de ces ajustements.

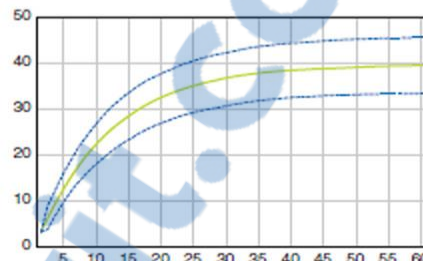
### Graphique n° 2-6 : Approche vectorielle structurelle à correction d'erreurs : contagion de la Grèce à six pays de la zone euro

Approche vectorielle structurelle à correction d'erreurs : contagion de la Grèce à six pays de la zone euro  
(en points de base)

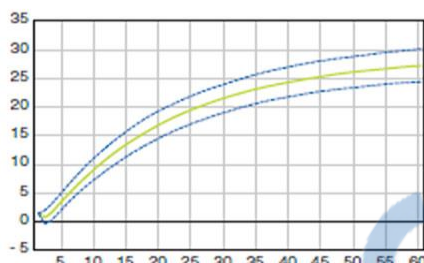
a) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
Irlande/Allemagne



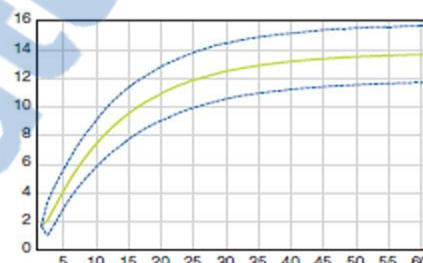
b) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
Portugal/Allemagne



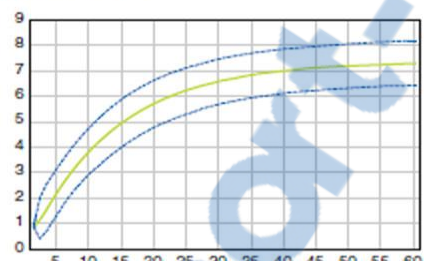
c) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
Espagne/Allemagne



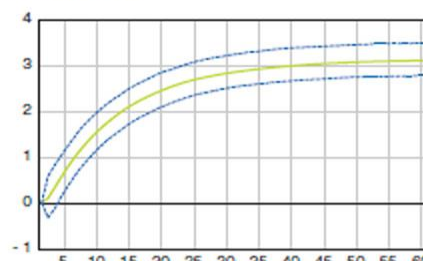
d) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
Italie/Allemagne



e) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
Belgique/Allemagne



f) Écarts de rendement des emprunts publics à 10 ans  
France/Allemagne



Source : Vitor. CONSTANCIO. Op-cite, p : 127.

Entre la période de septembre 2008 et août 2011 : les résultats affirment que, outre l'aversion générale au risque et le risque de crédit propre, la note de la Grèce a influé de manière statistiquement significative sur les écarts de rendement obligataire des autres pays de la zone euro. Ces effets de contagion sont économiquement modestes pour certains pays, comme la France, et importants pour d'autre tel que l'Espagne, l'Irlande, l'Italie ou le Portugal. La contagion est plus formulée pour les pays dont les fondamentaux économiques sont relativement fragiles. Les résultats confirment également l'observation selon laquelle les primes des CDS de chaque pays de la zone euro sont depuis peu supérieures, quelquefois beaucoup, aux primes des CDS des autres pays affichant une note identique.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vitor. CONSTANCIO. Op-cite, p : 125-126.

### **II.I.3. Sous-Section I-III : Autres causes de la crise des dettes souveraines européenne :**

Il existe autre facteurs qui participe dans le déclenchement de cette crise, citant le suivant :

#### **II.I.3.i.Un niveau d'endettement élevé :**

Les facteurs à l'origine de la dégradation des finances publiques sont multiples. Tout d'abord, la structure des dépenses des États a clairement évolué tant pour assurer une régulation de l'économie que pour arranger la répartition des richesses entre les agents. Les dépenses sociales, tel que la santé et les retraites, ont ainsi progressé rapidement. L'amplification du secteur public s'est interprété par l'accumulation des dépenses courantes, qu'il s'agisse des transferts sociaux ou de la masse salariale publique, et notamment du financement d'effectifs publics croissants. Parallèlement, dans de nombreux pays, seules les dépenses d'investissement, de subventions et de transferts en capitaux ont reculé, en poids dans le PIB et en part dans le montant total des dépenses publiques, alors même que le développement de nouveaux besoins aurait pu les pousser à l'augmentation (subventions aux entreprises innovantes, protection de l'environnement, recherche et développement, éducation, infrastructures). Cette dégradation des comptes publics s'insère dans un contexte de vieillissement de la population qui va peser négativement et de façon constitutionnelle, à moyen terme, et de façon variable selon les pays, sur le potentiel de croissance des États tout en générant des pressions à la hausse sur les dépenses publiques.

Dans un premier temps, ces détériorations se sont révélées relativement indolores sur le plan économique, du fait de ratios budgétaires assez faibles et d'épisodes de forte inflation non anticipée. Des taux d'intérêt réels bas, voire négatifs, ont alors contribué à contenir la progression de la dette. Cependant, à partir du début des années quatre-vingt, le contrôle et la réduction de l'inflation ainsi que le net ralentissement de la croissance ont contribué à révéler les déséquilibres latents. En effet, quand l'inflation est correctement anticipée, elle se répercute dans les taux d'intérêt nominaux et perd son rôle d'érosion de la valeur réelle de la dette publique.

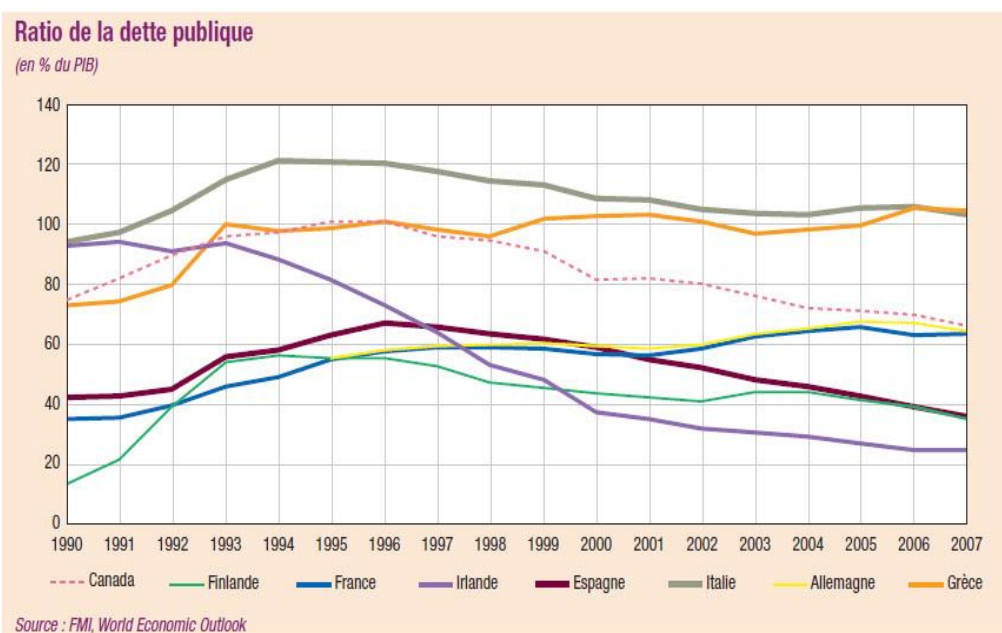
Par ailleurs, les recettes publiques n'ont pas assez progressé pour compenser le creusement des déficits des comptes sociaux. De nombreux pays se sont trouvés confrontés à des déficits publics répétés et croissants, alors même que, pour éviter un effet « boule de neige » produit par des taux d'intérêt réels désormais nettement supérieurs à la croissance, il aurait dû, au contraire, exécuter des excédents primaires. Pourtant, si presque tous les pays ont vu au cours de cette période s'inverser le signe de l'écart entre taux d'intérêt apparent de

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

la dette et taux de croissance du PIB, tous n'ont pas réagi en mettant en œuvre des réformes permettant d'augmenter ou de rétablir des excédents primaires durables c'est-à-dire un solde budgétaire positif hors charge de la dette.

Certains comme le Canada, l'Espagne, la Suède ou la Belgique ont assaini leurs finances publiques, d'autres, comme France, Allemagne et Grèce, n'ont pas engagé de larges consolidations budgétaires dans les années quatre-vingt-dix ou la première partie des années deux mille.<sup>1</sup>

**Graphique n° : 2-7 : Ratio de la dette publique (en % du PIB)**



**Source : BANQUE DE France. La crise de la dette souveraine, DOCUMENTS ET DÉBATS • N° 4 • MAI 2012, p :06 .**

Le graphique montre qu'un ensemble des pays de la zone euro qui sont touché par la crise des dettes souveraines ayant déjà un ratio de dette publique élevé et qui dépasse les limites définies par Maastricht tel que la France la Grèce, l'Allemagne, l'Italie. Par contre, le ratio de la dette a été dans les normes depuis 1998 pour l'Irlande et 2000 pour l'Espagne.

### II.1.3.ii. Une fragilité de l'économie de Grèce :

La crise de la Grèce a mis en lumière sur le poids de l'endettement public dans les pays de la zone Euro et révélé la fragilité d'un grand nombre d'Etat face à leurs créanciers aux agents de notation. La défiance des marchés redéfinit les contours de la souveraineté et oblige l'Europe à élaborer de nouvelles règles et solidarités économiques.

En effet, la Grèce a bien résisté l'impact de la crise économique mondiale. Mais à travers le temps, les données sont changées à cause de la dégradation considérable de la

<sup>1</sup> BANQUE DE France. La crise de la dette souveraine, DOCUMENTS ET DÉBATS • N° 4 • MAI 2012, p : 05- 06 .



confiance des ménages et des entreprises dans certains secteurs, prenant l'exemple de tourisme et de transport maritime. Le secteur financier a également connu des tensions du fait de la contraction du secteur immobilier. Les finances publiques se trouvaient bien entendu dans une mauvaise situation. Pareillement pour la balance courante dont elle marque une ampleur de leur déficit. Ces deux problèmes ont créé un déséquilibre structurels persistants et ont limité les marges de manœuvre et l'exposition de la Grèce sur l'Europe du Sud-Est a accru sa vulnérabilité à la crise.<sup>1</sup>

En plus, ce n'est pas seulement la crise qui a aggravé le problème de ce pays mais il y a également d'autres facteurs pertinents qui ont guidé le pays à une situation critique, et n'est pas par hasard que la situation financière et économique de la Grèce se trouve fortement obéré, mais il existe d'autre facteur qui participe dans la fragilité économique du pays. Il s'agit principalement aux suivant :

☑ Un déficit des finances publiques supérieur à la moyenne décidé par l'union européen : De ce fait une mauvaise gestion existante au niveau des affectations des dépenses. Illustrant cette situation par ces deux exemples :

✓ Le budget de la défense représente une dépense dépasse de loin celle de l'OTAN, le sacrifié pour couvrir les dépenses de ce secteur estime à 3.1% de la richesse nationale, alors que la France et le Royaume-Unis consacrent respectivement 2.3% et 2.4%.

✓ Le petit pays qui a 11 millions d'habitat occupe la cinquième place au palmarès mondiale le plus grand acheteur d'arme.

☑ Une balance commerciale complètement déficitaire.

☑ Un grand montant de la dette : Le pays a été déjà dans une situation inadéquate avec les règles établi au sein de la zone euro dont il souffrait d'une dette très lourd.

☑ L'absence de transparence concernant le montant réel des déficits et de la dette cumulée, déclaré par les autorités grecques afin de camoufler la triste réalité par des astuces comptables : Le pays a déclaré des chiffres et des données falsifié volontairement de sa dette, qui n'était pas, en réalité, dans les normes européenne, requise, et une embellie de la situation économique et financière. Afin de donner une apparence d'exactitude. Cette tricherie ne se révélée qu'à la fin de l'année 2009.

☑ Le défaut de financement est lié au manque des recettes à raison d'un défaut de civisme fiscal d'une partie considérable de la population grecque, de la médiocre organisation des services fiscaux et de la pratique de corruption qui est largement répandu :

---

<sup>1</sup> OCDE. (2009) : *Etude économique de l'OCDE, GRECE*, OCDE, Vol : 2009/15, p : 11.



## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

- ✓ La corruption a putréfié tous le système de fonctionnement, prenant à titre d'exemple, la prudence du décès des proches pour continuer à percevoir leurs retraites qui a pratiqué par 4500 famille selon un journal grec.
- ✓ Selon « Newyorker » le développement de l'économie parallèle représente 237.7 % de PIB, soit un tiers de l'économie officielle, ce qui résulte une faute fiscale qui est difficilement maitrisé par l'Etat, au point qu'un Grec sur sept paie seulement l'impôt, si bien que l'Etat subit de substantiel pertes en ressources fiscales citant ici quelques illustrations sur l'économie sous terrain accompagnée par la fraude fiscale.
- ✓ Les riches cartiers d'Athènes ne déclarent officiellement que 324 piscines, alors que par ' Google Earth ' 16960 ont été recensées, ce qui représentent 88% d'escroquerie.
- ✓ Il existe toute un dispositif accordant un régime fiscale favorable assimile grande entreprise qui dispose de la plus grande flotte marchante au monde, soit au totale 4100 navire représentant 16% de la flotte marchante mondiale plus que le Japon et la Chine.
- ✓ La constitution de 1975 protège les amateurs grec de toute contrôle, les recettes de ces dernier en augmenté de 15.4 milliards d'euro dépassant largement le secteur qui apporté 9 milliards d'euro.
- ✓ Une évaluation de 709 million d'euro des actifs et des actions possédées à l'église orthodoxe échappent également au paiement des impôts. elle détient par ailleurs de grand moyens financiers.
- ✓ Il met en relief que la richesse et capté par les couche de population le plus riches qui ont pris mal acquis, pour échapper à l'impôt.
- ☑ D'après certain enquête, 280 milliards d'euro sont l'abri en suisse et pendant ce temps, la classe moyenne est tirée vers le bas en lui faisant subir sous les sacrifices.

La Grèce coule dans les problèmes suffocants alors que la crise mondiale a encore accru fortement termes à la fois d'une augmentation du chômage (8.3% de la population active en 2007 à 16.2% la fin de mars 2011), d'une inflation recorde (4.6% en 2010 contre 1.5% dans la zone euro) et d'un impact très négatif sur le secteur touristique.<sup>1 2</sup>

---

<sup>1</sup> Abdellah. BELOUNAS, la crise économique et financière en Grèce, in « la réalité des coalitions économiques au sein des crises », colloque international réalisé le : 26 et 27/02/2011, université d'el-Oued, Algérie », 2011.

<sup>2</sup>Mustapha. Bensahli. *Le monde en crise, les dérives de la finance*, Alger, Casbah, 2012 P : 122-123)

### **II.II. Section II : perspectives économiques et financière au sein de la crise des dettes souveraines européenne :**

Évoquant, auparavant, les origines, les sources et les causes de la crise des dettes souveraines européennes, connaissant maintenant que cette crise est de nature financières duquel un défaut a été transmis vers les crédits souverains, mais la situation économique a également dégradée la situation des finances publiques et a amplifié la dette publique.

La crise des dettes souveraines européenne est donc une continuité de la crise financière est économique mondiale qui touche, cette fois, les Etats, cette situation critique peut donner des conséquences strictement indésirables, non seulement pour les Etats européenne est avancés, mais pour les Etats émerges et en développement.

Cette crise a frappé, alors, les finances publiques des pays de la zone euro qu'elle va certainement renoncer des effets au niveau de l'économie financier comme l'économie réelle. Trois questions fondamentales, à ce fait, se poseront, quelle est l'implication de cette crise sur la situation des finances publiques de la zone euro ? Quels sont ses effets sur l'économie de la zone et l'économie mondiale ? Quels sont les solutions proposées pour limiter l'impact de cette crise ? Essayant en cette section de répondre aux questions posées pour savoir bien le risque de cette crise sur les économies européennes et mondiale.

Partageant la présente section en trois sous-section, la première explique la situation des finances publiques au sein de la crise, en commençant, initialement, par la situation du solde publique avant la crise, en parlant après sur le creusement de déficit public de certains pays de la zone euro, mentionnant également la situation des recettes publique, la dette publique et la politique budgétaire. La deuxième sous-section indique les effets de cette crise sur les économies, partageant la en deux titres principaux, le premier titre s'appuie sur les effets de la crise des dettes souveraines européenne sur les économies de la zone euro, et deuxième évoque l'impact de cette crise sur l'économie mondiale. Cependant, la troisième sous-section est sacrifiée pour la gestion de la crise des dettes souveraines, en citant les premières décisions, et les nouveaux instruments de la gestion de la crise.

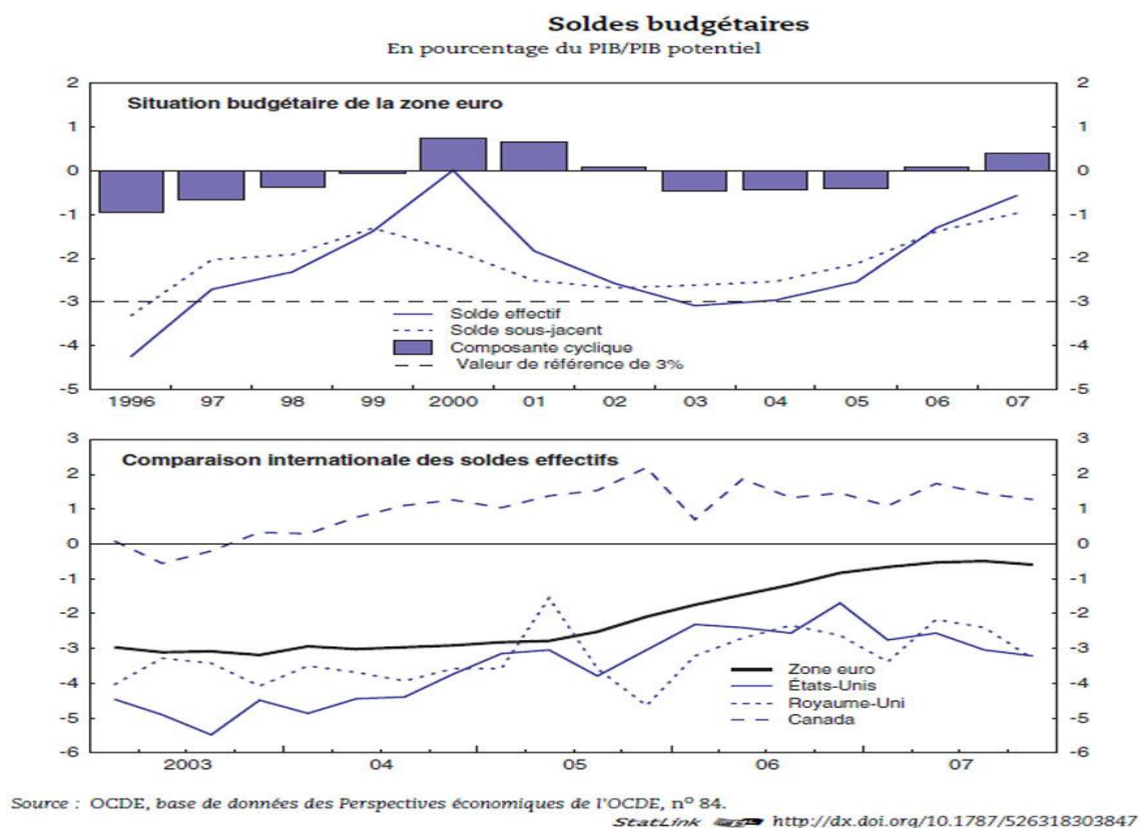
### II.II.1. Sous-Section II-I : La situation des finances publiques face à la crise :

La dégradation des finances publiques a initialement été ralentie par le niveau très bas des taux d'intérêt et par l'action déterminée des banques centrales comme prêteurs en dernier ressort auprès du système bancaire (ce qui a limité les besoins de recapitalisation au moins à court terme). Dès l'automne 2008, toutefois, plusieurs pays européens, d'abord l'Islande, puis la Hongrie et la Lettonie, connaissent de graves difficultés budgétaires.

#### II.II.1.i. Le solde public avant la crise :

La situation budgétaire de la zone euro s'est progressée au cours des dernières années avant la crise : le déficit public a été réduit de 2.6 % du PIB en 2005 à 0.6 % en 2007. Cette diminution s'explique pour l'essentiel par une amélioration apparente du solde budgétaire sous-jacent, bien que l'évolution du cycle économique ait été appropriée et ait contribué à la diminution de l'emprunt public.

Graphique n° 2-8 : Solde budgétaire



La situation était mieux que dans autres grandes économies développées. Du fait de cette évolution, la dette publique brute de la zone euro selon les estimations de Maastricht a été ramenée de 70.4 % à 66.5 % du PIB au cours de la même période.

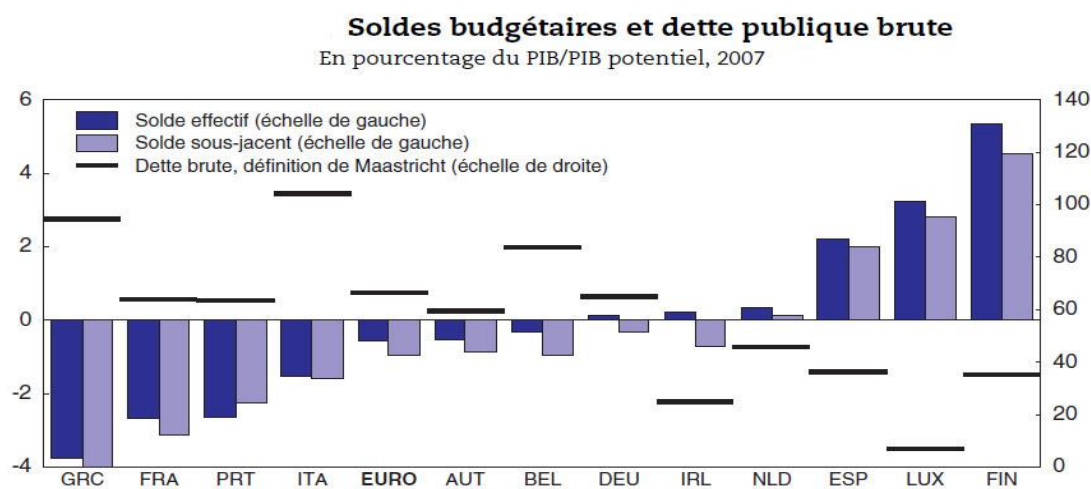
## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

L'examen des différents pays de la zone euro fait monter une situation contrastée. La Finlande, le Luxembourg et l'Espagne ont dégagé de solides excédents en 2007.

Aucun pays de la zone euro n'est, dans cette période, soumis à la procédure de déficit excessif, mais la plupart d'entre eux ont enregistré des déficits budgétaires en 2007.

Dans quatre pays – Grèce, France, Portugal et Italie – ce déficit a été proche de 2 % du PIB ou supérieur à ce chiffre. Cela renvoie à la faiblesse des performances économiques. La plupart des pays de la zone euro ont dégagé un excédent primaire en 2007.

### Graphique n° 2-09 : Solde budgétaire et dette publique brute



Source : OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/526321164730>

Les excédents primaires corrigés des fluctuations conjoncturelles, pour certains pays fortement endettés comme la Belgique et l'Italie, ont été particulièrement importants pour coopérer à des réductions remarquables de l'endettement en pourcentage du PIB. Certains pays faiblement endettés comme la Finlande et les Pays-Bas ont aussi enregistré un excédent primaire compatible avec la poursuite de l'assainissement de leurs finances publiques. En revanche, la France et la Grèce ont enregistré un endettement lourd.<sup>1</sup>

La situation budgétaire de la zone euro a dégradé depuis 2008 dont Le déficit budgétaire global est passé de 0.7 % du PIB en 2007 à 6.3 % en 2010, tandis que le ratio dette/PIB mesuré selon la définition de Maastricht a accumulé de plus de 9 points pour atteindre 79 % en 2009.

L'accroissement annuel du déficit budgétaire en pourcentage du PIB est très important en vision de l'expérience passée, et il est clairement supérieur à celui observés lors des précédentes récessions de 1975, 1981, 1995 et 2001.

<sup>1</sup> ECDO. *Etude économique de l'OCDE 2009*, Ed OCDE, Vol : 2009, 2009, p : 138-143)

Cette dégradation des finances publiques est attribuable aux effets de la crise économique et financière : les recettes ont réduit et les dépenses accru à cause du jeu normal des stabilisateurs automatiques. Les recettes fiscales liées aux booms observés sur les marchés de capitaux et le marché immobilier se sont évaporées, et certains pays ont poursuivi une politique de relances budgétaires discrétionnaires pour soutenir leur économie. Les dettes publiques se sont encore alourdies dans certains pays du fait des engagements financiers découlant des aides accordées au système financier, dont certains constituent en outre des éléments hors bilan. <sup>1</sup>

### **II.II.1.ii. Le creusement de déficit public dans certains pays de la zone euro :**

#### **II.II.1.ii.a. Le déficit public en Irlande :**

L'Irlande a passé une période de croissance exceptionnel, qui a surnommé « Tigre celtique » dont elle a marqué une moyenne de 7% par an entre 1997 à 2007, à une période plaine de problèmes financier et économique progressé à une grave crise suite à l'explosion de la bulle immobilière et financière. Du fait de soutenir les banques irlandaises, l'Etat c'était trouvé obligé d'intervenir, en élevant en 30 et 34 milliards d'euro de « Anglo irsh bank » sans compter l'aide apporté à la banque nationalisé « l'irsh nationmide ». En globale, les emprunts de sauvetage sont arrivés à 40 milliards d'euro avec un montant de déficits de 32% de PIB en 2010, dont le déficit budgétaire a atteint 12.1 milliards d'euro en août 2010 et 20.4milliards d'euro en 2011.

#### **II.II.1.ii.b. Le déficit public en Espagne :**

L'Espagne a bien soutenu le pacte de stabilité de la zone euro avant et au début de la crise. Comme au Etats- unis, la crise en Espagne a commencé par une bulle immobilière, ce qui a nécessité une intervention de l'Etat par une injection financière pas un endettement massive, pour couvrir le déficit qui a passé de 2.81% de PIB en 2008 à 9.49% en 2009, pour atteindre à 11.2%.

Les conséquences de cette crise sont très dures en Espagne notamment au niveau de chômage dont le taux de celui-ci a sauté de 8% en 2007 à 18% en 2009 et il atteint à 25% en 2012.

---

<sup>1</sup> OCDE. (2010) : Etudes économique de l'OCDE 2010, Ed OCDE, Vol : 2010, 2010, P: ).

### **II.II.1.ii.c. Le déficit public en Portugal :**

Le Portugal a marqué un déficit qui a dépassé toutes les prévisions dont il a atteint à 9.1% en 2010 par suite à l'accumulation des dépenses publiques successives à l'aide apporté aux banques en difficulté.

### **II.II.1.ii.d. Le déficit public en Italie :**

Afin que l'Italie va marquer un équilibre budgétaire, la crise a destiné ce bute vers un déficit atteignant à 4.2% du PIB en 2011. Théoriquement, la situation italienne est bien meilleur que celle de la France (5.7%) et l'Espagne (6.7%), mais concrètement et à cause de la crise l'Italie en traversant également à son tour une situation difficile qui a tendance à se compliquer de plus en plus.

### **II.II.1.ii.e. Le déficit public en Allemagne :**

D'après l'institut de statistique allemand, de déficit c'est élevé à 96.9 milliards d'euro pour 2009, contre 99.6 milliards d'euro. L'Allemagne est considérée comme un pays pilote émergeant clairement du lot des pays de la zone euro. En réel, difficulté à raison de l'enregistrement d'un net progrès au plan économique qui a eu un effet bénéfique sur sa situation financière.

### **II.II.1.ii.f. Le déficit public en Grèce :**

Un mauvais signe est constitué sur le sort du pays, après que le déficit budgétaire a atteint à un niveau intolérant, environ 8.6% du PIB. Un déficit budgétaire abyssal et il s'est creusée encore d'avantage sous l'effet des mesures d'austérité, soit une augmentation de 288.7 milliards d'euro en 2009 à 328.5 milliards d'euro en 2010.

### **II.II.1.ii.g. Le déficit public en France :**

Le déficit public de France est augmenté à 136.5 milliards d'euro en 2010, soit 7.1% du PIB. La cause profonde de cette situation critique revient au baissement successif des impôts décidés, ces dernières années. L'insuffisance de financement par des ressources fiscales et le rythme des dépenses font un creusement des déficits accentué.

Comme le déficit qui est de 5.7% en 2011 à 4.6% en 2012 et que la croissance prévisionnelle fixée initialement à 2% est réduite à 1% puis à 0.6% pour l'année 2012, la réduction du déficit reste toujours en question.

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

La France a été menée à être placée sous surveillance aussi bien par les agences de notation qui sont appelées à mettre en exécution leurs menaces de dégradation que par la commission européenne qui reste sceptique quant aux annonces optimistes du gouvernement français pour 2012-2013 et elle la presse à prendre des « mesures supplémentaires » pour corriger l'état des finances.<sup>1</sup>

En 2013, l'Allemagne a exceptionnellement exposé un solde public équilibré, le reste des pays de la zone ont tous affiché des soldes en déficit. Parmi eux, seuls l'Estonie, le Luxembourg, la Finlande, l'Autriche et la Belgique sont arrivés à soutenir l'impasse sous la barre des 3% du PIB. À l'opposé, les déficits les plus culminants ont encore été enregistrés dans les pays sous-programme, à savoir en Grèce (13,5% du PIB), à Chypre (8,3% du PIB), en Irlande (7,4% du PIB), en Espagne (6,8% du PIB) et au Portugal (5,9% du PIB). Ils se sont aggravés par rapport à l'année précédente en Grèce et à Chypre, des opérations exceptionnelles les ayant alourdis en 2013, à savoir les coûts considérables de la recapitalisation bancaire en Grèce et le versement d'une indemnité par les autorités de Chypre en vue de compenser les pertes importantes subies par les fonds de prévoyance et de retraite de la Cyprus Popular Bank.

Alors que le contexte conjoncturel a une fois de plus été préjudiciable dans la zone euro, la nouvelle correction du solde de financement des comptes publics en 2013 traduit l'impact de mesures discrétionnaires. Ainsi, les soldes budgétaires structurels dans la zone euro, qui excluent les effets de la conjoncture et des mesures temporaires, ont poursuivi leur rétablissement, en particulier dans les pays où d'importants efforts de consolidation budgétaire avaient été déployés dès 2010, ce qui était notamment le cas en Grèce, mais aussi au Portugal, en Espagne et en Italie. L'intensité de l'ajustement semble exclusivement s'être quelque peu relâchée en moyenne dans la zone euro, le raffermissement du solde structurel étant revenue de 1,5 point de pourcentage en 2012 à 0,7 point en 2013.

En 2013, seuls cinq États membres de la zone euro n'étaient pas engagés dans une procédure concernant les déficits excessifs (EDP), à savoir la Finlande, l'Estonie, le Luxembourg, l'Allemagne et l'Italie.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Mustapha. Bensahli. Op-cite, P : 119-128.

<sup>2</sup> NBB. Développements économiques et financiers, Rapport Banque nationale de Belgique, 2013 p : 45-59.

### II.II.1.iii. Les recettes publiques :

Le pourvoi à la comptabilité créative et aux mesures exceptionnelles a été limité au cours des dernières années, bien avant le déclenchement de la crise, et cela explique la forte progression des recettes publiques, qui a diminué la pression exercée sur les gouvernements pour qu'ils prennent de telles initiatives. L'OCDE a mis au point un nouvel indicateur du solde budgétaire sous-jacent<sup>1</sup>. En effet, ce type de solde exclut les postes exceptionnels comme la titrisation d'attardés fiscaux et les transferts de retraite. Conformément que ces opérations aient été fréquentes précédemment dans des pays tels que la Belgique, l'Italie et le Portugal et qu'elles aient fréquemment dépassé 1 % du PIB, les opérations exceptionnelles ont eu peu d'impact sur le solde budgétaire depuis 2005, sauf dans le cas de la Grèce, où elles ont cependant diminué en volume.

De plus, l'accroissement des recettes publiques explique l'amélioration de la situation budgétaire de la zone euro au cours des dernières années. Outre, cette puissance a correspondu en partie au jeu des stabilisateurs automatiques. En revanche, la croissance des recettes a été essentiellement dynamique entre 2005 et 2007, même si l'on tient compte des facteurs cycliques normaux, de sorte que les recettes sous-jacentes ont fait enregistrer

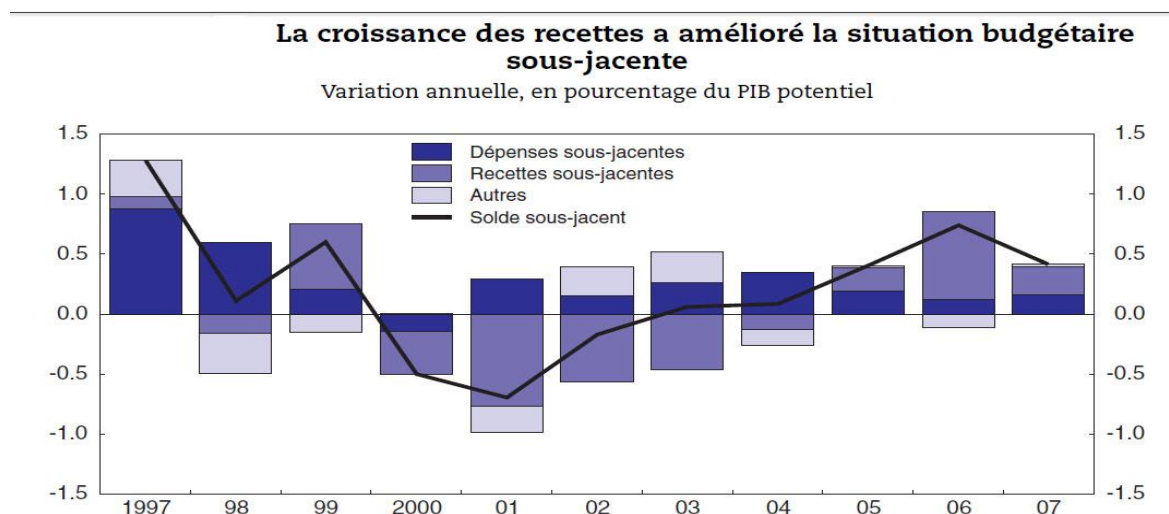
Un accroissement en pourcentage du PIB potentiel. C'est les recettes exceptionnelles de l'impôt sur les sociétés et d'impôts liés aux gains en capital et au patrimoine qui ont enregistré cette amélioration au niveau des recettes sous-jacentes.

---

<sup>1</sup> Le solde sous-jacent comprend un ajustement pour tenir compte à la fois du cycle économique, conformément à la méthodologie bien établie de l'OCDE, et des versements exceptionnels déterminés comme des écarts par rapport à l'évolution tendancielle des transferts nets en capital versés par les administrations publiques.



**Graphique n° 2-10 : La croissance des recettes a amélioré la situation budgétaire sous-jacente**

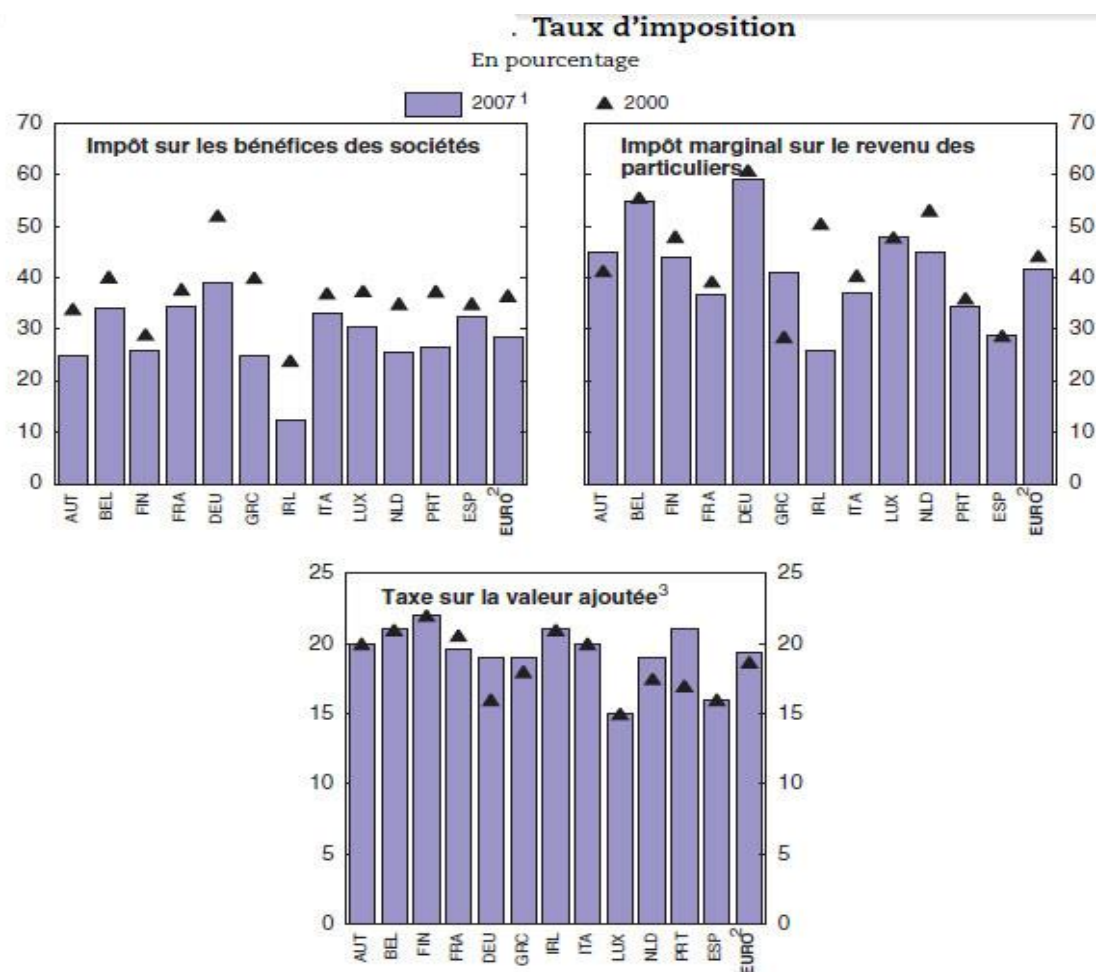


Source : OCDE, base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/526341202346>

Les indicateurs généraux des soldes sous-jacents ne prennent pas en compte ces facteurs lors de l'ajustement en fonction du cycle économique, mettant principalement l'accent sur la façon dont les salaires et l'emploi évoluent au cours du cycle et sur les effets de cette évolution pour les recettes publiques. Bien que certaines données montrent que, pour la plupart des pays de la zone euro, une incertitude, très marquée, touchant la relation entre les recettes fiscales et la production et, encore plus grande ; l'incertitude concernant les écarts de chômage et de production est « d'importance mineure » pour tous les pays sauf l'Allemagne et l'Italie. Cette évolution accentue également l'importance des cycles des prix des actifs, où la durée peut être plus longue par rapport au cycle économique ou, pour certains pays, des hausses de prix des actifs et des périodes de forte expansion du secteur de la construction liées à une augmentation de rattrapage remarquable et de longue durée. Dans ce cas, une possibilité d'avoir un dynamisme des recettes publiques structurel ou de longue durée, mais non permanent.

**Graphique n° 2-11 : Taux d'imposition**



1. 2006 pour les taux marginaux d'imposition du revenu.

2. Moyenne non pondérée.

3. Le taux normal de TVA a diminué d'un point au Portugal en juillet 2008.

Source : OCDE, base de données sur les impôts.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/526363011645>

De tels résultats ont plus de chances d'être examinés au sein d'une union monétaire, où l'absence de politique monétaire nationale peut rendre les périodes prolongées d'expansion ou de récession plus fréquentes au niveau des pays. L'amélioration des résultats budgétaires a permis, d'abaisser les taux d'imposition (graphique 2-11).

Les taux ont en général diminué pour les impôts sur les sociétés et, moins degré, pour les impôts sur le revenu : s'ils ne donnent pas un aperçu complet de la façon dont les recettes publiques sont collectées, en prenant en compte les changements de politique qui peuvent aussi porter sur les bases d'imposition.

Les taux de TVA ont augmenté en Allemagne, en Grèce, aux Pays-Bas et au Portugal. L'abaissement des taux de l'impôt sur les sociétés peut s'expliquer en partie par la concurrence fiscale et par la faveur qui est immédiatement donnée aux bases d'imposition les moins mobiles, comme celles de la TVA, en réponse à la mondialisation. Cela exige un

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

renouvellement du mode de prélèvement des impôts. Cette évolution a possiblement été dissimulée au cours de cette période par la détermination des autres sources de recettes, mais les pressions résultant de la mondialisation constituent un défi pour l'avenir.

L'impact du dynamisme récent des recettes publiques explique en grande partie l'amélioration observée de la situation budgétaire sous-jacente en 2007 et pourrait mener à un brusque revirement.

Niveau d'imposition

**Tableau n° 2-2 : Total des recettes fiscales en pourcentage du PIB**

	1965	1975	1985	1995	2000	2008	2009	2010
France (1)	34.2	35.5	42.8	42.9	44.4	43.5	42.5	42.9
Allemagne (2)	31.6	34.3	36.1	37.2	37.5	36.5	37.3	36.1
Grèce	18.0	19.6	25.8	29.1	34.3	32.1	30.4	30.9
Irlande	25.5	25.4	33.6	39.9	42.0	43.0	43.0	42.9
Italie	25.5	25.4	33.6	39.9	42.0	43.0	43.0	42.9
Portugal	15.9	19.1	24.5	29.3	30.9	32.5	30.7	31.3
Espagne (1)	14.7	18.4	27.6	32.1	34.3	33.1	30.9	32.3
<b>OCDE total :</b>	<b>25.5</b>	<b>29.3</b>	<b>32.5</b>	<b>34.5</b>	<b>35.2</b>	<b>34.5</b>	<b>33.7</b>	<b>33.8</b>

1. Le total des recettes fiscales a été diminué du montant de tout transfert en capital représentant les recettes non collectées.

2. Allemagne unifiée à partir de 1991.

**Source : OCDE. Revenue Statistics 1965-2011, Statistiques des recettes publiques 1965-2011, 2012, p : , in : [http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev\\_stats-2012-en-fr](http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev_stats-2012-en-fr) consulté le : 18/12/2012 à 06 :15**

Les niveaux d'imposition en 2010, calculé en exprimant les recettes fiscales totales en pourcentage du PIB au prix courant du marché, varie fortement d'un pays à l'autre, de même que son changement au fil du temps. En 2010, le ratio d'imposition dans la zone OCDE a augmenté de 0.1% à 33.8%. L'Irlande, enregistraient des niveaux d'imposition en dessous de 30%. Dans l'ensemble, les ratios d'imposition ont augmenté dans dix-sept pays membres de l'OCDE, alors qu'ils ont décliné dans dix-sept autres pays.<sup>1</sup>

Les augmentations les plus importantes, selon le tableau en dessus, ont été constatées au en Espagne (1.4 points). Les diminutions les plus importantes ont été constatées en Allemagne (1.4 points).

<sup>1</sup> OCDE. Revenue Statistics 1965-2011, Statistiques des recettes publiques 1965-2011, Ed OCDE, 2012, p : , in : [http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev\\_stats-2012-en-fr](http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev_stats-2012-en-fr) consulté le : 18/12/2012 à 06 :15.

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

L'évolution des recettes fiscales en pourcentage du PIB entre 1995 et 2010 et durant les trois décennies précédant 1995 est brièvement passée en revue à la fin de cette section. Entre 2009 et 2010, la moyenne des ratios rapportant les recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et sur les bénéfices des sociétés au PIB reste stable à 11.3 pour cent pour l'ensemble des pays de l'OCDE (voir le tableau 2-2).

**Tableau 2-3 : Impôts sur le revenu et les bénéfices en pourcentage du PIB**

	1965	1975	1985	1995	2000	2008	2009	2010
France (1)	5.4	5.6	6.8	7.0	11.1	10.5	8.8	9.4
Allemagne (2)	10.7	11.8	12.6	11.3	11.3	11.5	10.8	10.3
Grèce	1.6	2.6	4.5	6.5	9.4	7.5	7.5	6.8
Irlande	6.4	8.5	11.8	12.6	13.1	10.9	10.1	10.0
Italie	4.6	5.5	12.4	14.1	13.9	14.8	14.2	14.1
Portugal	3.9	3.3	6.3	7.7	9.2	9.3	8.6	8.4
Espagne (1)	3.6	4.1	6.8	9.4	9.8	10.2	9.2	9.1
<b>OCDE total :</b>	<b>8.9</b>	<b>11.2</b>	<b>12.2</b>	<b>11.8</b>	<b>12.5</b>	<b>12.3</b>	<b>11.3</b>	<b>11.3</b>

1. Le total des recettes fiscales a été diminué du montant de tout transfert en capital représentant les recettes non collectées.

2. Allemagne unifiée à partir de 1991.

Source : OCDE. *Revenue Statistics 1965-2011, Statistiques des recettes publiques 1965-2011*, Ed OCDE, 2012, p. , in : [http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev\\_stats-2012-en-fr](http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev_stats-2012-en-fr) consulté le : 18/12/2012 à 06 :15

En ce qui concerne les autres composantes de la base fiscale, le ratio des impôts sur les biens et services en pourcentage du PIB a augmenté de 10.7 à 11.0 pour cent, les contributions de sécurité sociale ont diminué de 9.2 à 9.1 pour cent ; il y a eu peu de changement des parts prélevées sous forme d'impôts sur les salaires et d'impôts sur la propriété immobilière.

### II.II.1.iv. La dette publique :

Lorsque la crise de la dette a propagé dans la zone euro, toutes les statistiques montrent que le pacte du traité de Maastricht en 1992, complété par le pacte de stabilité et croissance (PSC) en 1997, a sauté les limites de la dette publique fixées par un pourcentage de 60% du PIB. Seuls la Finlande, l'Estonie, Luxembourg et les Pays-Bas qui semblent satisfaire encore aux exigences du pacte de stabilité.

D'après les chiffres de l'OCDE, la dette totale des 27 pays de l'UE augmentait à 61.5% en 200, 78.7% en 2010, 83.8 en 2011.

En dépit de la réduction du déficit, le ratio d'endettement des administrations publiques de la zone euro a de nouveau progressé, mais moins rapidement qu'en 2012,

s'établissant à 95,7% du PIB à la fin de 2013. Cette hausse du ratio de la dette tient, à hauteur d'environ les deux tiers, à l'effet «boule de neige», le niveau du solde primaire étant insuffisant pour compenser l'effet d'une croissance du PIB nominal inférieure au taux d'intérêt implicite de la dette publique, et, dans une moindre mesure, aux ajustements stocks-flux (c'est-à-dire la variation de la dette imputable à d'autres facteurs que le solde de financement). Ces ajustements reflètent notamment l'intervention publiques en faveur du secteur financier ou les aides accordées à certains pays dans le cadre des mécanismes de soutien européens. Le ratio d'endettement des administrations publiques au PIB a crû dans tous les pays, à l'exception de l'Allemagne et, selon les estimations de la Banque, de la Belgique, où la dette a légèrement diminué, et, à la fin de 2013, les niveaux de l'endettement public dépassaient très largement la barre des 100% du PIB en Grèce, en Italie, au Portugal, en Irlande et à Chypre.<sup>1</sup>

### **II.II.1.iv.a. La dette publique de l'Irlande :**

L'Irlande a connu une période de croissance exceptionnel entre 1990 à 2007, son PIB a avoisiné en moyenne le taux de 7%, la performance l'économie irlandaise a permis de surnommer ce pays par « tigre celtique ». La vigueur et la rapide expansion a produit des effets sur l'économie dont il a créé une explosion d'endettement privé consécutivement aux prix des actifs immobiliers caractérisé par des taux d'intérêts réels, de sorte le ratio d'endettement des agents privés a ainsi plus que doublé entre 2001 et 2008. Passant de 94.8% à 195.8%.

C'est la crise bancaire qui s'est transformée en une crise de la dette publique à la suite de la prise en charge des dettes des banques en venant à leur sauvetage. Ce qui a donné lieu à une crise boursière à partir de l'été 2011.

Entre le quatrième trimestre de 2008 et le premier trimestre de 2011, le PIB a perdu 13% en terme réels.

L'endettement public s'est substitué depuis 2008 à l'endettement privé et le risque est d'autant plus grand que la dette publique est détenue par des résidents a atteint 80%.

---

<sup>1</sup> NBB. Op-cite, 2013, p : 45-59.

**Tableau n° 2-4 : Evolution du ratio d'endettement (cout incorpore en 2010)**

% de PIB	2010	2011	2012	2013
Solde budgétaire	-32.0	-11.2	-8.8	-7.5
Solde primaire	-29	-6.5	-3.1	-1.7
Taux de croissance	-2.4	2.3	5.3	5.4
Taux d'intérêt implicite	4.5	4.8	5.2	5.2
Dettes publiques	99.2	108.1	111.2	112.7

Source : Mustapha Bensahli, Op-cite, p : 139.

L'expérience de la crise a servi de leçon à l'Irlande pour opérer la restructuration de sa dette souveraine, en commençant par résorber le déficit budgétaire important provenant d'un déficit primaire structurel élevé.<sup>1</sup>

### **II.II.1.iv.b. La dette publique de la Grèce :**

La Grèce a connu une dure récession depuis quelque année, avec une grande accumulation de sa dette publique estimant à 350 milliards de dollars, soit l'équivalent de 150% de son PIB, entraînant par conséquent les difficultés de remboursement et pour assurer la couverture de ses besoins de financement pourtant si nécessaire.

La Grèce est agitée dans une spirale maline et elle n'est pas confiée de s'en sortir, tant la réorganisation de sa dette ne fera qu'augmenter avec une charge annuel d'intérêt qui s'y relie sans compter le principal, dépassant la croissance du PIB en valeur.

C'est littéralement la quadrature du cercle pour elle, puisqu'elle sera amenée à s'endetter encore plus pour rembourser ces intérêts et c'est qu'elle n'est pas à même de pouvoir se refinancer, même avec des taux d'intérêt aussi exorbitants qui lui sont exigés par les marchés financiers.

De plus, les marchés financiers se montrent plus retissant quant à l'octroi des crédits vis-à-vis des pays endettés et la Grèce en est le maillon faible.

Différents plans de sauvetage ont été fondés au niveau de l'Union Européenne, pour venir en aide à la Grèce, mais, ce n'est pas pour autant que sa situation soit améliorée depuis, bien au contraire, elle s'est empirée, à tel point qu'elle est devenue plus intenable.

Pourtant, la Grèce ne pèse que 3% du PIB et 4% de la dette de la Zone euro, mais elle est porteuse de danger pour les autres pays par la menace de l'effet de dominos.

<sup>1</sup> Mustapha Bensahli, Op-cite, p: 138-139.

### **II.II.1.iv.c. La dette publique de l'Espagne :**

L'Espagne est la 8<sup>e</sup> puissance économique mondiale et la 5<sup>e</sup> à l'échelle de l'union européenne. Avec un déficit public en 2010 s'élevant à 11.2%, la dette publique a connu l'évolution croissante à savoir 66.6% en 1997, 37% en 2007, 46.8% en 2008, 55.2% en 2009 et en 2010 de l'ordre 60%, ce qui correspond au niveau de la plus part des Etats de la Zone euro.

Cette situation est relative à la croissance économique qui est en baisse, en 2010 : - 0.4% avec un record 19.7% en 2010. Le déficit a atteint à 9.3% en 2010 et 3% en 2013.

### **II.II.1.iv.d. La dette publique du Portugal :**

La dette publique connaît une courbe qui ne cesse de prendre de la hauteur, au point d'atteindre 178 milliards d'euro mettant ainsi en péril les finances publiques, dépassant ainsi la valeur totale de son économie en PIB qui est de 173 milliards d'euros attestant que le pays est le plus endetté des pays de l'Union européenne.

L'évolution de ce ratio au cours des cinq dernières années montre une augmentation proportionnelle de 50% depuis 2007, début de la crise, lorsqu'à cette époque la dette s'est élevée déjà à 68%.

D'après les informations officielles en 2011 la dette atteindrait 100%, mais augmentera en 2012 à 105% vu l'importance de financement contracté et des taux d'intérêt prohibitifs exigés par les marchés.

### **II.II.1.iv.e. La dette publique de l'Italie :**

Un niveau d'endettement estime à 120% du PIB, en se situant aux environs de 1900 milliards d'euros et en étant l'une des plus élevées du monde. Cette dette est aussi conséquente que celle des États-Unis, sauf que l'Italie n'est pas la première économie du monde qui dispose de moyens recourant à des manipulations monétaires pour mieux résister.

C'est pourquoi, elle est devenu tout autant fragilisée et exposée que la Grèce, l'Espagne et le Portugal, en impactant la zone euro jusqu'à ébranler sérieusement le fondement de la monnaie unique.

En tous cas, les investisseurs, comme les marchés, ont perdu leur confiance en l'Italie, faisant ainsi grimper sensiblement les taux d'intérêt.

### **II.II.1.iv.f. La dette publique de la France :**

Un poids abyssal de la dette place la France dans un état de vulnérabilité, cette dégradation a déjà amorcée depuis des années, la crise financière a également accentué pour atteindre un niveau visiblement préoccupant.

Le cout global de la dette publique en France s'est élevé à 133.5milliards d'euro seulement pour l'année 2010 : 50.5milliards d'euro pour le paiement des intérêts et 83 milliards d'euro pour le remboursement du capital, c'est-à-dire le 2<sup>e</sup> poste budgétaire de l'Etat, se situant juste après celui de l'enseignement.

L'aggravation de cette situation résulte du niveau en euros constants des dépenses publiques qui n'ont cessé de croître et ramenées en proportion du PIB, elles sont passées de 34.1% du 1973 à 47.2% en 2008 et près de 78% de PIB en 2009.

### **II.II.1.iv.g. La dette publique de l'Allemagne :**

La dette publique de l'Allemagne qui représente l'économie la plus performante de la zone euro, compte tenu de son déficit budgétaire réduit, a bondi entre 2007 et 2010 de 64.9% du PIB à 83.2%, soit s'élevant à 2079 milliards d'euros, alors qu'à la même période, la France est passée de 63.9% à 81.7% ce qui fait que le taux d'endettement de l'Allemagne est supérieur à celui de la France.

Les chiffres restent toutefois supérieurs à la limite de 60% fixé par le pacte européen, à savoir 83.2% du PIB en 2010, 82% en 2011, avec une projection officielle de 81% en 2012, 79.5% en 2013 et 77.5% en 2014.

Il existe des raisons à l'aggravation de son endettement comme des raisons de sa diminution. C'est à la suite :

➤ Des plans de relance à l'économie votés en 2010 pour remédier à la déconfiture de système bancaire allemand à la suite des opérations immobilières à l'image « des subprimes » américains, ce qui a donné lieu au concours de l'Etat et en même temps à la nationalisation quasi complète entre 2008 et 2009 des banques allemandes.

➤ L'aide accordée aux pays en crise de la zone euro, qui représente 6 milliards de dollars d'euro pour la Grèce sur l'exercice 2010), la dette publique allemande a bondi de près de 10 points de PIB s'est transformée en fardeau représentant 83.2% du PIB.

Les perspectives qui sont meilleures au regard de la situation économique d'une manière générale, ne manque pas d'influer favorablement aussi bien sur l'équilibre budgétaire que sur la diminution de l'endettement.



### II.II.1.v. La politique budgétaire :

#### II.II.1.v.a. La politique budgétaire et le marché financier :

Une forte augmentation de l'endettement des ménages et des créances sur le secteur privé dans plusieurs économies avancées caractérisées les années précédents de la crise.

Javier Andrés, José Boscá et Javier Ferri étudient les effets de l'endettement des ménages sur la diffusion des chocs de dépense publique dans un modèle néo-keynésien intégrant le chômage.

Les ménages « impatientes » empruntent à côté des ménages « patients » dans la limite de leurs capacités d'emprunt, tandis que le chômage résulte des frictions de recherche et d'accouplement. Les auteurs concluent qu'un niveau initial plus élevé d'endettement des ménages appuie l'impact sur la production et qu'un choc de dépense publique positif a toujours des conséquences favorables sur les postes vacants et sur l'emploi. En outre, le désendettement produisant d'une crise de crédit réduit le multiplicateur.<sup>1</sup>

#### II.II.1.v.b. Le rythme global de l'assainissement budgétaire se ralentit progressivement :

Le rythme global de l'assainissement budgétaire dans la zone euro se ralentit progressivement. Le déficit primaire sous-jacent dans l'ensemble de la zone fallait diminuer de 0.5% du PIB à la fois en 2014 et en 2015.

**Tableau 2-5 : Les situations budgétaires vont continuer de s'améliorer (PIB / PIB potentiel)**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Solde effectif</b>	-4.1	-3.7	-2.9	-2.5	-1.8
<b>Solde sous-jacent</b>	-3.5	-2.1	-1.1	-0.6	-0.1
<b>Solde primaire sous-jacent</b>	-0.9	0.4	1.4	1.9	2.4
<b>Engagements financiers bruts</b>	95.8	104.3	106.4	107.1	106.8

Source : OCDE (2013), Perspectives économiques de l'OCDE, Vol. 2013/2, Éditions OCDE, P : 69, in : [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2013-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2013-2-fr), consulté le : 06/04/2014 à 10 :12

Le rétablissement de l'endettement public retiendra à la fin de la période considérée. D'après les plans actuels, d'ici à la fin de 2014, les situations budgétaires du groupe de pays de la zone se seront progressées dans une telle mesure qu'une correction supplémentaire de seulement 1 % du PIB ou moins sera nécessaire pour réduire l'endettement public à 60 %

<sup>1</sup> Matthieu BUSSIÈRE et Pascal TOWBIN. *Les politiques budgétaire et monétaire à la suite de la crise financière*, in *Synthèse de la conférence BDF/EACBN/EJ/PSE des 8 et 9 décembre 2011*, Bulletin de la Banque de France • N° 187 • 1er trimestre 2012, 2011, pp : 57-62, p : 59-60.

du PIB d'ici à 2030, encore qu'un assainissement beaucoup plus important sera requis dans certains pays de la zone euro bénéficiant d'un programme d'aide.<sup>1</sup>

### **II.II.2. Sous-Section II : Les effets de la crise des dettes souveraines sur les économies :**

Le scénario de la crise actuel qui frappe l'économie de la zone euro, n'est pas très différent que celle qui précède, le drame des événements de cette crise prolonge aux autres pays du monde, notamment les partenaires de la zone, qui paraissent clairement aux niveaux des pays des économies puissantes. Cette crise ne frappe pas seulement les économies des pays au sein des frontières de la zone, ni seulement les partenaires à forte économie, mais elle se prolonge aux pays émergents dont l'impact de cette dernière sur l'économie mondiale est une question discutable. Dans cette partie, on va traiter les effets de la crise des dettes souveraines, en partageant en deux niveaux principaux : au niveau de la zone euro et au niveau mondiale.

#### **II.II.2.i. Au niveau de la zone euro :**

##### **II.II.2.i.a. La généralisation de la faiblesse de l'activité et de la demande dans la zone euro :**

###### **II.II.2.i.a.1. Le PIB et la croissance économique :**

À la suite de la contraction du PIB au quatrième trimestre de 2011, à l'exacerbation de la crise de la dette souveraine, l'année 2012 avait commencé sous de meilleurs auspices dans la zone euro. La relaxation des marchés financiers s'était néanmoins accompagnée d'une amélioration de la confiance des entreprises et des ménages et d'une stabilisation de l'activité. Cette situation a cependant été de courte durée dont la croissance du PIB est revenue en territoire négatif, dès le deuxième trimestre, et s'y est maintenue au troisième ; une nouvelle récession du PIB ont marqué dans ces deux trimestres. Cette rechute s'inscrit dans un climat de regain de turbulences et d'inquiétudes dépendant de la crise de la dette souveraine européenne, l'affaiblissement prudent de l'activité a été la résultante, d'une part, de dépression graduelle de la demande intérieure et, d'autre part, d'une diminution du commerce extérieur. Ces facteurs ont continué d'affliger la conjoncture durant les derniers mois de l'année, le soulagement des tensions sur les marchés financiers suscité par des

---

<sup>1</sup> OCDE, Perspectives économiques de l'OCDE, Vol. 2013/2, Éditions OCDE, 2013, P : 69, in : [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2013-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2013-2-fr), consulté le : 06/04/2014 à 10 :12.

évaluations décisives prises par les autorités ayant, jusque-là, à peine pratiqué un choc positif sur la confiance des ménages ou des entreprises.

En revanche, le pessimisme a eu tendance à se généraliser, s'étendant notamment à l'Allemagne. Ainsi, le PIB de la zone euro s'est replié de 0,4%, après avoir progressé de 1,4% en 2011, pour renouer finalement avec la croissance dans le courant de 2013.<sup>1</sup>

Après avoir traversé un recul long de six trimestres, l'activité dans la zone euro a finalement renoué avec une croissance dans le courant de 2013. Le PIB a progressé de 0,3% au deuxième trimestre, mais ce résultat a été un peu gonflé par des facteurs temporaires, principalement par un rebondissement des investissements après les horribles situations météorologiques du premier trimestre et par des effets de calendrier. Mais la croissance est revenue à 0,1%, au troisième trimestre. Le rebondissement s'est donc déployé à un rythme mesuré dans la zone euro. Ainsi, compte tenu du faible niveau qu'il annonçait au début de l'année en raison de la récession, en 2013, le PIB a reculé de 0,4% en moyenne par rapport à l'année qui la précède. Au total, en moyenne annuelle, quantième la consommation privée que les investissements des entreprises ont de nouveau diminué en 2013, fût-ce à un rythme plus lent qu'en 2012. Ils se sont cependant légèrement remontés à partir du deuxième trimestre de 2013, après avoir affiché des détériorations prolongés et appuyés.

Le timide et fragile redressement qui s'est amorcé en 2013 s'est opéré à des vitesses variables dans les différents pays de la zone euro. Sur l'ensemble de l'année, les taux de croissance du PIB ont été les plus élevés dans certaines économies comme Allemagne, Autriche et Luxembourg, et dans certains États membres qui ont continué leur processus de rattrapage, comme Malte, l'Estonie et la Slovaquie.

Dans le même temps, la plupart des économies engagées dans un profond processus d'ajustement, parfois depuis plusieurs années, sont restées en récession en 2013, les performances les plus négatives ayant été enregistrées à Chypre, en Grèce et en Slovaquie.<sup>2</sup>

### **II.II.2.i.a.2. La demande intérieure :**

Chacune des composantes de la demande intérieure a été instable en 2012. La consommation publique s'est inscrite en supérieur repli (-0,2%), à cause des efforts d'assainissement budgétaire, lesquels ont aussi affecté les autres postes de la demande intérieure, tel que la consommation privée. Cette dernière, en recul de 1% par rapport à 2011, a été soumise par plusieurs autres facteurs. Ainsi, le revenu réel disponible des ménages a

---

<sup>1</sup> NBB. Marchés financier et zone euro, Rapport Banque nationale de Belgique, 2012, p : 36-61

<sup>2</sup> NBB. Développements économiques et financiers, Rapport Banque nationale de Belgique, 2013, p : 45-59.

également été détérioré par : les pertes d'emplois, la croissance modérée des salaires et l'augmentation de l'énergie. Par ailleurs, la crise de la dette, l'accroissement du chômage, l'incertitude accrue et le ralentissement de l'activité dans la zone euro ont érodé à la fois la confiance des consommateurs, ce qui les a incités à adopter des comportements plus prudents et à reporter leurs projets de dépenses en biens de consommation durables et d'investissements en logements, et des chefs d'entreprise qui, voyant volatiliser leurs perspectives de demande, ont corrigé leurs projets d'investissements à la diminution. De l'élargissement, les conditions de crédit notamment défavorables et l'exigence de réduire l'endettement ont exercé un effet de frein additionnelle dans certains pays de la zone.

La formation brute de capital fixe a également chuté de 3,5% en 2012, dans l'ensemble de la zone euro. Par ailleurs, l'altération des perspectives d'activité a dirigé les entreprises vers la réduction du niveau de leurs stocks, depuis l'été de 2011.

### **II.II.2.i.a.3. Les échanges extérieurs :**

Le seul secteur qui a continué à soutenir la croissance en 2012 c'est celui des échanges extérieurs de biens et de services, en élévation de 1,3 point de pourcentage, prolongeant de ce fait une tendance attirée à la mi-2010. Certes, l'essoufflement, particulièrement, de la demande extérieure et, généralement, de l'activité économique mondiale ont lourdement infléchi le rythme de progression des exportations comparativement aux deux années précédentes, mais celles-ci ont continué d'exploiter de l'effet positif, en termes de compétitivité, de la dépréciation du cours de change effectif réel de l'euro depuis 2011. Dans le même temps, les importations se sont reculées, plombées par une demande domestique en berne.<sup>1</sup>

L'activité, en 2013, a une fois de plus été tirée par les exportations nettes, quoique de manière moins prononcée qu'en 2012. En dépit du renforcement de la demande des pays avance a croissance des exportations a été plus modeste que pendant les dernières années, en raison de l'affaiblissement des économies émergentes et de l'estimation de l'euro. Parallèlement, les importations ont reculé, mais dans une moindre mesure qu'un an auparavant.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> NBB. Les marchés financiers et la zone euro, Rapport Banque nationale de Belgique, 2012, p : 43-61.

<sup>2</sup> NBB. Développements économiques et financiers, Rapport Banque nationale de Belgique, 2013, p : 45-59.

### II.II.2.i.b. Le marché du travail :

Au début de la crise financière, la Zone Euro a connu une dégradation de l'activité et une élévation des incertitudes. Durant la récession de 2008-2009, l'ajustement du marché du travail s'était davantage opéré par une diminution du nombre d'heures manufacturées par travailleur que par un abaissement des emplois. Alors que Les conditions sur le marché du travail dans la zone euro ont continué de se dégrader en 2012 et même au premier trimestre de 2013.

Depuis, le contexte économique s'est considérablement modifié. Le manque de marges de manœuvre budgétaires a limité les possibilités de mettre en œuvre de nouvelles mesures gouvernementales de soutien. L'emploi dans la zone euro s'est pareillement contracté de 0,8% par rapport à 2011, cependant que le chômage est toujours en augmentation, atteignant 11,7% en décembre, son niveau record depuis 1999. L'évolution de l'emploi et du chômage, au sein des pays de la zone, est demeurée très contrastée. Les recules de l'emploi et l'augmentation du chômage les plus observés ont été en Grèce, en Espagne, au Portugal et à Chypre. Ces effets sont un témoignage des ajustements des déséquilibres macroéconomiques susmentionnés, qui se sont poursuivis en 2012.

En effet, au-delà d'une chute assez remarquable de leur activité, ces pays ont été évalués à la nécessité de procéder à la réallocation des ressources des secteurs gouvernés sur la demande intérieure, particulièrement celui de la construction en Espagne, à ceux dirigés vers l'exportation.<sup>1</sup>

De plus, les écarts de taux de chômage entre les États membres se sont creusés depuis 2011. Observant que la différence entre le taux de chômage entre la Grèce et l'Autriche atteint à 22.5 point, et entre l'Espagne et l'Autriche, 21.8 point.

Voici ce tableau qui résume les taux de chômage les plus élevés et les plus bas en 2012-2013 de l'ensemble des pays de la Zone euro.

---

<sup>1</sup> NBB. Marchés financier et zone euro, Rapport Banque nationale de Belgique, 2012,p : 39-61.

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

**Tableau n° : 2-6 : les taux de chômage les plus élevés et les plus bas en 2012-2013 de l'ensemble des pays de la Zone euro**

Pays	Taux de chômage le plus bas			Taux de chômage le plus élevé	
	2012	2013		2012	2013
<b>Autriche</b>	4.3% <sup>(2)</sup>	5%	<b>Espagne</b>	26.1% <sup>(2)</sup>	+26% <sup>(1)</sup>
<b>Luxembourg</b>	5.3% <sup>(2)</sup>	5%	<b>Grèce</b>	23.6% <sup>(2)</sup> 26.8% <sup>(3)</sup>	+ 26% <sup>(1)</sup>
<b>Allemagne</b>	5.3% <sup>(2)</sup>	5%	<b>Portugal</b>	15.5% <sup>(2)</sup>	
<b>Pays-Bas</b>	5.8% <sup>(2)</sup>		<b>Irlande</b>	14.8% <sup>(2)</sup>	

(1) Le taux de chômage est supérieur à 26%

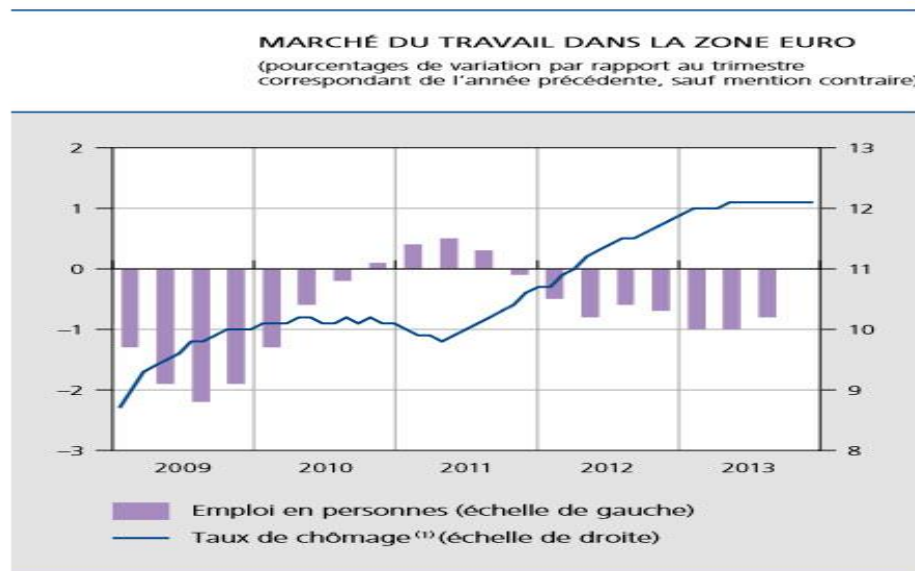
(2) Les statistiques de décembre 2012

(3) Les statistiques d'octobre 2012

**Source : Tableau établi par moi-même en basant sur les références suivant : (Rapport 2012, Rapport 2013, Banque National de Belgique).**

Des signes de stabilisation se sont toutefois fait jour dans le courant de l'année de 2013. Puis, le taux de chômage a augmenté en avril, avant de se maintenir à 12,1% de la population active. Dans le même temps, les pertes d'emploi trimestrielles se sont peu à peu repli.

**Graphique n° 2-12 : Marché du travail dans la zone euro**



Sources : CE, BCE.

(1) Rapport entre le nombre de chômeurs et la population active, pourcentages.

Malheureusement, compte tenu des réserves de travail et des incertitudes encore disponibles au sein des entreprises, la reprise de l'activité dans le courant de l'année a encore été trop récente et trop fragile pour encourager les entreprises à augmenter leurs effectifs.

À cet égard, les différences entre les États membres sont restées importantes en 2013. L'emploi a continué de se reculer considérablement dans plusieurs économies périphériques, comme à Chypre, au Portugal, en Espagne et en Grèce, même si, s'agissant de ces trois derniers pays, la baisse s'est modérée par rapport à 2012. Si la dégradation sur le marché du travail a touché l'ensemble des tranches d'âge de la population active, le problème du chômage des jeunes est resté immense en cours d'année. En novembre, le taux de chômage des moins de 25<sup>1</sup> ans s'élevait à 24,2% en moyenne dans la zone euro, alors qu'il s'installait encore aux alentours de 18% à la fin de 2008. L'Allemagne et l'Autriche affichaient les taux les plus bas (respectivement 7,5 et 8,6%), néanmoins, les taux les plus préoccupants, proches des 60%, s'observaient en Grèce et en Espagne au cours des années 2012<sup>2</sup> et 2013. Une grande partie des jeunes, notamment pour des motifs d'études ou de formation, se trouvant en dehors du marché du travail, la base du dénominateur est dès lors restreinte.

### **II.II.2.i.c. L'inflation :**

Par rapport aux années précédentes, l'inflation et la consolidation budgétaire est moins intentionnée, en atténuant la contraction du pouvoir d'achat des ménages.

En effet, L'inflation des prix à la consommation dans la zone euro s'est notablement ralentie au cours de l'année 2013, revenant à 1,4% en moyenne. Ce recul est dû à l'indispensable contraction du taux d'inflation de l'énergie par rapport aux niveaux élevés atteints les dernières années qui précède, à la suite de la diminution des cours pétroliers et de l'évaluation de l'euro. De plus, la tendance sous-jacente de l'inflation<sup>3</sup> s'est également régulièrement infléchie, dans un contexte de dépression de l'activité économique, mais aussi de dissipation de l'incidence des relèvements de la fiscalité et des prix réglementés survenus précédemment dans certaines économies de la zone euro.

De plus, les tensions inflationnistes ont été exceptionnellement contenues dans plusieurs pays, tel que Portugal, Irlande ou Chypre, elles ont même été négatives en Grèce, cependant, en Finlande ou en Autriche, l'inflation a accusé des taux de variation annuelle sérieusement supérieurs à 2%. Aux Pays-Bas, le taux d'inflation a atteint 2,6%, à la suite

---

<sup>1</sup> Il convient toutefois de rappeler que le taux de chômage des 15-24 ans est exprimé par rapport à la population active, les personnes occupant un emploi ou celles disponibles pour en occuper un de cette classe d'âge, et non par rapport à la population totale des jeunes.

<sup>2</sup> Rapport 2012, NBB

<sup>3</sup> Pour calculer la tendance sous-jacente de l'inflation, il faut exclure les composantes liées aux produits alimentaires et énergétiques

d'un relèvement du taux normal de TVA et de certains prix réglementé Poursuite du rééquilibrage interne et externe.<sup>1</sup>

### **II.II.2.ii. Au niveau mondial :**

#### **II.II.2.ii.a. Ralentissement de l'économie mondiale, en partie sur fond de crise de la zone euro :**

En 2012, la crise de la zone euro a été un élément majeur pour l'économie mondiale, la faible demande émanant de la zone euro a plombé le dynamisme des exportations des principaux partenaires commerciaux, et l'incertitude liée à la crise de l'euro a grevé l'appétence pour le risque sur l'ensemble des marchés financiers, de même que la confiance des ménages et des entreprises. L'expansion de l'activité a néanmoins aussi été entravée par plusieurs facteurs nationaux spécifiques, comme l'incertitude planant sur la politique budgétaire aux États-Unis et au Japon, ou l'incidence de la contraction des politiques intervenus en 2011 dans les pays émergents.

Par ailleurs, la poursuite de la correction de plusieurs déséquilibres macroéconomiques a continué d'apprécier sur la demande et sur l'activité. À cet égard, le processus de désendettement parallèle des secteurs privé et public a joué un rôle prédominant. Les ménages ont en conséquent réduit leurs dettes pour soutenir leurs positions financières à la perspective d'un avenir incertain. Ils ont par conséquent conservé leur taux d'épargne à un niveau élevé et limité leurs dépenses. Les banques ont également poursuivi le renforcement de leur situation financière, ce qui, dans certains pays, n'a pas été dénué de conséquences sur l'octroi de crédits au secteur privé.

Un nombre important de pays ont poursuivi leur consolidation budgétaire. Compte tenu de la concomitance de cet assainissement dans la plupart des économies avancées, les sources de demande susceptibles d'en compenser l'incidence négative sur l'activité ont été peu actives à travers le monde, en générale, la croissance du PIB mondial a continué de se fatiguer en 2012, pour chuter à un niveau modéré de 3,2%. Dans les pays avancés, elle est rétribuée à 1,3% en moyenne, un ralentissement qui a été proportionnellement généralisée, à l'exception certain tel que les États-Unis et le Japon. Plusieurs économies ont même replongé en récession. La perte de vitesse de l'économie mondiale en 2012 a touché même les pays émerges. La progression de l'activité y a en effet graduellement été freinée par la

---

<sup>1</sup> NBB. Développements économiques et financiers, Rapport Banque nationale de Belgique, 2013, p : 45-59, in [http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2013/FR/T1/rapport2013\\_TII.pdf](http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2013/FR/T1/rapport2013_TII.pdf)  
Consulté le : 06/04/2014 à 20 :43.



dégradation de la situation économique extérieure, mais aussi, dans certains cas, par des facteurs domestiques. Bien que ces pays soient restés en tête de peloton en termes de croissance, le bouleversement a plus beaucoup touché certaines économies, particulièrement celles qui sont exportatrices de matières premières.

### **II.II.2.ii.b. Le commerce international :**

Le rythme d'expansion du commerce international a chuté de 5,9 à 2,8%. Pour leur part, les prix des matières premières ont été très volatils au cours de l'année, régressant de 2,8% en moyenne en dollars dans un contexte de récession mondiale. Les prix des matières premières industrielles ont exposé la contraction la plus marquée, de 15,9%, en revanche, les prix des matières premières alimentaires et énergétiques ont diminué de respectivement 5 et 0,4%, en dépit d'une hausse vive, mais temporaire, des prix pendant les mois d'été due aux incertitudes contaminant l'offre.

### **II.II.2.ii.c. La politique budgétaire et monétaire :**

En 2011, la politique budgétaire des pays avancés a été dirigée sur la poursuite de l'assainissement des finances publiques. Une réduction des déficits budgétaires en 2012, à l'exception notable du Japon, où les comptes des administrations publiques ont subi pour la deuxième année consécutive les effets à la fois des efforts de rétablissement à la suite du tsunami de mars 2011 et des mesures de relance plus ordinaires. Aux États-Unis, par exemple, le danger budgétaire s'est à nouveau réduit, tout en demeurant à un niveau partiellement élevé. L'évolution future des finances publiques américaines et son impact éventuel sur la conjoncture ont été suivies très prudemment tout au long de l'année, dans le défi d'une solution pour la «falaise budgétaire» ; celle-ci n'a finalement été trouvée, en partie sur une base temporaire, qu'à la fin de l'année. De plus, les autorités américaines doivent toujours finir un plan crédible témoignant la soutenabilité à moyen terme des finances publiques du pays.

Dans les pays émergents, l'état des finances publiques est en général plus convenable, mais l'amélioration budgétaire engagée en 2010 a été interrompue par l'essoufflement inattendu de la croissance. La situation diffère toutefois entre les principaux pays. En Chine, où le déficit public est resté globalement stable, passant de 1,2% du PIB en 2011 à 1,3% en 2012, le gouvernement a annoncé le financement de nouvelles mesures d'investissement dans des projets d'infrastructure.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Banque nationale de Belgique NBB, La crise dans la zone euro, rapport 2012 : [http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2012/FR/T1/rapport2012\\_TII\\_H1.pdf](http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2012/FR/T1/rapport2012_TII_H1.pdf) )

### II.II.3. Sous-Section II-III : La gestion de la crise des dettes souveraines :

#### II.II.3.i. Les premiers tâtonnements :

Par suite au déclenchement de la crise massive des dettes souveraines, le gouvernement grec annonce une série de mesures budgétaires commençant par ajustement à ramener le déficit sous la barre des 3 % du PIB en 2013 (suivant à l'annonce de décembre 2009). Puis, dès 2012 hausse de la fiscalité baisse des dépenses publiques (annonce de janvier 2010), États de la zone euro espèrent alors que ces mesures seront à même de tranquilliser les créanciers de la Grèce sur sa capacité à honorer ses échéances et de faire abaisser les taux d'intérêt. Pourtant, le contexte n'est évidemment pas adéquat à une amélioration rapide des finances publiques : la Grèce n'a ni la structure industrielle ni une compétitivité suffisante pour bénéficier du retour de la croissance, et sa contribution à la monnaie unique chasse une relance monétaire et une dévalorisation de son taux de change. Sans moteur de croissance, l'ajustement budgétaire ne peut qu'aggraver la récession.

Les marchés doutent de la possibilité de diminuer le déficit public presque 10 points de PIB en trois ans et de ce fait de la capacité du gouvernement grec à célébrer ses dettes. À la crainte d'un défaut souverain s'ajoute celle d'une sortie de la Grèce de la zone euro et d'une crise financière massive dans ce pays, toutes ses dettes étant libellées en euros. Enfin, le cas grec a suscité les marchés sur le risque de défaut souverain dans d'autres pays européens. Il en résulte une hausse des taux d'intérêt dans plusieurs pays, avec le risque de crise auto-réalisatrice. C'est à cette époque qu'apparaît l'acronyme infamant de PIGS (Portugal, Ireland, Grèce, Spain)<sup>1</sup>.

Le désordre des marchés est consolidé par une communication pour le moins hésitante des gouvernements sur l'effectif de la clause de non-renflouement et la conviction de la situation. Ils affirment qu'un défaut souverain n'est ni aperçu ni envisageable assurent la Grèce de leur solidarité ; mais l'Allemagne relève pour que l'Europe ne devienne pas une « union de transferts ». Ils affirment que la Grèce est un cas tout à fait particulier ; mais conjointement laissent entendre que la zone euro tout entière est en danger. Les raisons de cette cacophonie sont fondamentalement politiques et institutionnelles. En particulier, il faut que le gouvernement Merkel navigue entre une opinion publique opposée à tout renflouement du « Club Med » et une cour constitutionnelle assure la clause de « non-renflouement ». Il faut alors dramatiser la situation par la chancelière allemande et minimiser les promesses d'aide à la Grèce, un cocktail que son gouvernement risquera ensuite de rendre

---

<sup>1</sup> PIGS signifiant « cochons » en anglais.

réalisable en exigeant une participation du secteur privé aux pertes, Notification qui terminera de paniquer les marchés. Face à une déchéance continue de la note attribuée à la signature grecque et à la hausse des taux d'intérêt, un accord est repéré le 2 mai 2010 entre les membres de l'UE, le FMI et le gouvernement grec pour des prêts à la Grèce d'un montant de 110 milliards d'euros sur trois ans (80 milliards avancés par les partenaires européens sous forme de prêts bilatéraux et 30 milliards prêtés par le FMI). En contrepartie, le gouvernement s'engage à lancer un plan d'économies complémentaires (baisses de salaires de 10 % dans la fonction publique, réduction de certaines retraites...) et à mener une série de réformes structurelles destinées à progresser les perspectives de croissance. Le déficit budgétaire doit être réduit à 8 % en 2010, pour passer sous la barre des 3 % en 2013. Une « troïka » formée du FMI, de la Commission européenne et de la BCE, assure la surveillance du respect des conditionnalités. Conjointement, la BCE annonce qu'en dépit de sa mauvaise notation, la dette publique grecque continuera d'être admise comme collatéral lors des opérations de refinancement. Cette décision est très importante car elle permet aux banques grecques, qui disposent beaucoup de dette publique à leur bilan, de continuer d'avoir accès à la liquidité. Elle marque une entorse à l'orthodoxie monétaire qui veut que la banque centrale ne crée de la monnaie qu'en contrepartie d'actifs liquides et sûrs.

### **II.II.3.ii. Les nouveaux instruments :**

En complément du plan pour la Grèce, les ministres des Finances de la zone euro et le FMI s'accordent durant le week-end des 8 et 9 mai 2010 sur une enveloppe totale de 750 milliards d'euros destinés à venir au secours d'un éventuel pays en difficulté. Après que le déficit dépasse 10 % du PIB dans l'Irlande, l'Espagne et le Portugal en 2009. Cette somme repose sur trois piliers :

- 250 milliards d'euros, soit un tiers de la somme totale, arriveront du FMI ;
- 60 milliards d'euros viendront du Mécanisme européen de stabilisation financière. Ce deuxième pilier se soutient sur l'article 122.2 du TFUE : « Lorsqu'un État membre connaît des difficultés ou une menace sérieuse de graves difficultés, en raison de catastrophes naturelles ou d'événements exceptionnels échappant à son contrôle, le Conseil, sur proposition de la Commission, peut accorder, sous certaines conditions, une assistance financière de l'Union à l'État membre concerné [...]. » Le prêt est alors réalisé par l'Union européenne, dont les emprunts sur les marchés sont risqués sur le budget européen ;
- 440 milliards d'euros arriveront d'un fonds créé pour l'occasion et pour une durée de trois ans, appelé Fonds européen de stabilisation financière (FESF).

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

Le fonds sera alimenté au fur et à mesure des besoins par des emprunts garantis par les États membres de la zone euro. Afin d'assurer la meilleure signature possible, chaque État garantit 120 % de sa part (20% pour la France et 27% pour l'Allemagne) au but de compenser la fragilité de certaines garanties (tous les États membres, même les États vulnérables, participent au dispositif) et une partie des sommes empruntées est mise en réserve.

**Tableau n° 2-7 : Bilan maximum FESF**

(En milliards d'euros, version mai 2010\*)

Actif	Passif
Prêts max : 255	Emprunts garantis : 440
Réserves : 185	
Total : 440	Total : 440

\* Capacité de prêt portée à 440 milliards d'euros en mars 2011

Source : Agnè, Bénass, Quér. (2012), *Zone euro : la crise après la crise*, L'ÉCONOMIE MONDIALE, p : 24 in : [www.cpeii.fr/pdf/pub/em/2012/2012ch2.pdf](http://www.cpeii.fr/pdf/pub/em/2012/2012ch2.pdf) consulté le : 30/03/2014 à 17 :30.

Les aides financières seront, peut-être, accordées sur demande de la part des pays concernés, et sous conditionnalités strictes. Le taux d'intérêt des prêts sera égal aux taux pratiqués par le FMI. Un programme d'achats de dettes publiques sur les marchés secondaire est également annoncé par La BCE, le 10 mai 2010. La BCE, ne fait pas crédit directement aux gouvernements, c'est-à-dire, elle ne participe pas aux adjudications d'obligations et n'accorde pas de découverts. Donc elle respecte la lettre du traité. Bien qu'elle en viole l'esprit, puisque *de facto* la BCE contribue bien au financement des États et non pas seulement à la liquidité des banques. De plus, elle accroît les risques sur son bilan<sup>1</sup>. Cette décision de la BCE est importante à deux titres :

- La permission de se décharger les bilans des titres mal notés des investisseurs institutionnels auprès de l'Euro-système : de prêteur en dernier ressort, la BCE devient acheteur en dernier ressort.

- La BCE peut agir le jour même où elle effectue son annonce puisqu'elle est une institution fédérale indépendante. Tandis que les pouvoirs ont besoin de plusieurs semaines pour mettre au point le FESF. À court terme, c'est donc plus la BCE que le programme

<sup>1</sup> La BCE prend en pension des titres de dette publique à l'occasion d'opérations de refinancement, c'est-à-dire de prêts à court terme aux banques commerciales contre un collatéral. Pendant la durée de la prise en pension, le titre et le risque de crédit afférents demeurent la propriété de la banque : le titre ne sert de garantie qu'au cas où la banque ne pourrait rembourser la BCE. À l'issue de la période de refinancement, le titre est rétrocédé contre remboursement de la liquidité prêtée. Lorsque la BCE acquiert des titres publics pour son propre compte, les actifs demeurent à son bilan soit jusqu'à leur maturité, soit jusqu'à ce que le marché reprenne suffisamment de vigueur pour que ces actifs puissent être cédés sans perte. Ainsi, la BCE prend à son compte le risque de défaut, alors même que ses fonds propres sont limités. Propriété des États-membres, la BCE ne peut faire faillite. Mais la nécessité d'être éventuellement renflouée est susceptible d'affaiblir son indépendance.

## Chapitre II : la crise de la dette souveraine européenne

---

d'aide qui calme les marchés. Mais ces décisions n'arrivent pas à soulager durablement. En novembre 2010, une demande officiel de soutien financier conjoint de l'UE et du FMI par l'Irlande, suivie par une autre demande de Portugal, au printemps 2011.

En mars 2011, une intervention du FESF sur le marché primaire de la dette seulement, dans le cadre d'un programme d'ajustement. Le déploiement de la capacité de prêt à 440 milliards au lieu de 255.<sup>1</sup>

En 2013, une prévision de remplacement du FESF par un MES, inscrit dans le traité et autorisant une éventuelle restructuration de la dette souveraine.<sup>2-3</sup>

---

<sup>1</sup> Voir le Tableau 2-7

<sup>2</sup> La création du MES revient à reconnaître qu'un défaut sur la dette souveraine d'un pays est possible, mais le comportement du MES en cas d'insolvabilité n'est pas complètement clarifié, aucun mécanisme n'étant prévu à ce stade pour endiguer le risque de contagion.

<sup>3</sup> Agnè, Bénass, Quér. Zone euro : la crise après la crise, L'ÉCONOMIE MONDIALE, 2012, p : in : [www.cpeii.fr/pdf\\_pub/em/2012/2012ch2.pdf](http://www.cpeii.fr/pdf_pub/em/2012/2012ch2.pdf) consulté le : 30/03/2014 à 17 :30

### Conclusion partielle :

Une successivité des crises précède la crise des dettes souveraines européennes. Une grande récession dans l'économie mondiale et une incertitude frappe fortement les économies. Un risque systémique et une instabilité financière se transmettent vers les banques et les marchés financiers européennes pour contaminer également les obligations des dettes souveraines dont elles deviennent plus risqué. Des plans de sauvetage qui ont alourdi de plus en plus les dettes publiques des pays de la zone euro et qui ont déjà dans un niveau très élevé. Une hétérogénéité des économies de ces pays et une fragilité de certaines économies telle que celui de la Grèce. Ce sont les principales causes qui ont à l'origine de la crise des dettes souveraines. La contagion de la crise d'ordre pure, transmis directement à travers les marchés financiers et indirectement à travers les canaux classique tel que le commerce international et investissement étranger, joue également un rôle important. Il s'agit essentiellement sur le côté psychique des entreprises et des ménages, s'identifie par l'incertitude, qui caractérise leurs comportements. Cela résulte des effets négatifs particulièrement sur l'économie de la zone euro et généralement sur l'économie mondiale. Se résume notamment aux impacts sociaux, tel que l'augmentation de taux de chômage, et aux effets économique et financière, tel que la récession de l'économie et l'insoutenabilité des finances publiques.

Dans la zone euro, le ralentissement de la croissance économique qui résulte une diminution des recettes fiscales, ainsi que les politiques de relance ont tous causé un creusement dans le déficit public de la zone, et delà, un alourdissement de la dette publique de la zone qui procède également une structuration d'une bulle de neige.

Bien que les plans de sauvetage n'ont pas donné un grand impact pour provoquer la croissance économique, à cause, toujours, de l'incertitude des agents. Comme la crise mondiale, la crise des dettes souveraines européennes a pareillement des effets négatifs sur l'économie mondiale, que ce soit dans les pays avancés ou les pays émergent. Un ralentissement de l'économie, une augmentation du taux de chômage, une accumulation de la dette publique, une récession dans les échanges commerciaux internationaux. Cela renvoi à essayer de savoir l'impact de cette crise sur les économies des pays du Maghreb sur les finances publiques et notamment sur les politiques budgétaires poursuivie dans ces pays.

# Chapitre III

**III. Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européennes sur la politique budgétaire des pays du Maghreb :**

Dans un contexte de mondialisation, les chocs économiques extérieur est plus probable, illustrant cela par plusieurs évènement tel que la crise mondiale et la crise des dettes souveraines actuelle, connaissant tous que ces dernier ont propagé d'une manière ou d'une autre, et ont gravité la situation économique mondiale, ni les économies avancé ni émerge son négligé de ces conditions. La crise des dettes souveraine européenne a gravement touché la situation des finances publique : un déficit budgétaire hors normes, une dette publique aggravée, une croissance négative, une récession de l'économie, une amplification du taux de chômage et un ralentissement des échanges commerciaux internationaux, tout cela va affaiblir ces économies. Si la crise des subprimes a contaminé l'économie mondiale, qui est traduit à une crise grave, la crise des dettes souveraines n'est pas isolée pour ne pas se propager, que ce soit d'une manière directe, à travers les marchés financiers, ou indirecte, à travers d'autres canaux de transmissions telles que les échanges commerciaux. Logiquement les pays qui ont des relations directes avec l'Europe vont toucher par cette crise dans laquelle un défaut va transmettre à travers des canaux reconnu. Puisque les pays du Maghreb, notamment l'Algérie, le Maroc et la Tunisie sont des partenariats pour ces pays dont la plus grande partie des échanges commerciaux s'effectuent avec la zone euro, ainsi que les fortes relations économiques et politiques, il est plus possible de transmettre ce défaut à ces pays.

Le présent chapitre a pour but d'analyser l'impact de la crise des dettes souveraines européennes sur la politique budgétaire, en présentant cette politique, traitant ses objectifs et déterminant sa situation et sa performance en sein de la crise d'endettement, qui frappe vigoureusement les économies européennes, à travers l'étude de certain variable clé relative à cette politique.



#### **III.I. Section I : panorama sur les économies et les politiques budgétaires des pays du Maghreb :**

Les pays du Maghreb ont classé parmi les pays à faible revenu, et qui considéré comme des pays en développement. Ces pays ont également connu plusieurs problèmes économiques poussant a utilisé des politiques qui peut développer économie et corriger tout distorsion qui dirige vers le déséquilibre, comme la politique budgétaire qui est une image claire de l'intervention de l'Etat. Parfois l'usage de cette politique est utile pour relancer l'économie, notamment que ces pays souffre d'une situation de sous-emploi et parfois de immobilité économique.

Puisque la politique budgétaire est pour l'objet de réaliser des objectifs bien précisé par le billet de ses instruments (la politique fiscal et la politique de dépense), il faut prendre en compte que ces derniers sont influencés par les chocs extérieurs à travers des canaux qui transmit ces chocs.

Comme les pays du Maghreb sont à faible revenu, les chocs extérieurs peuvent influencer cette politique, comme on a monté au premier chapitre, et delà limiter son efficacité. Cela est dépend au degré de l'interdépendance de ces économies par d'autres économies ayant un défaut de ce choc.

Notant, auparavant, que les pays du Maghreb ont des relations économiques extérieures, notamment avec les pays de la zone euro, cette zone qui souffre actuellement d'une crise d'endettement peut transmettre ces effets à les économies du pays du Maghreb et delà va laisser un impact sur les politiques budgétaires appliqués à ces pays.

La présente section représente les politiques budgétaires appliqués aux trois pays du Maghreb étudié. Comme on a vu au premier chapitre, la politique budgétaire peut influencer par des chocs qui touche certains secteur ayant des canaux commun avec l'extérieur et qui peuvent transmettre les effets de la crise vers ces économies ainsi qu'impacter les politiques budgétaires appliquées à ces pays. Partagent la en deux sous sections, l'une est consacré aux politiques budgétaires appliqués aux pays du Maghreb, et l'autre présente les canaux de transmission de la crise vers les pays du Maghreb.

## **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

### **III.I.1. Sous-Section I-I : Les politiques budgétaires appliqués aux pays du Maghreb :**

Suivant à ce qu'on a vu au premier chapitre, la politique budgétaire est l'utilisation de la politique fiscale (la collecte des recettes) et de la politique de dépenses pour influencer les grands agrégats macro-économiques (demande de biens et services, croissance, emploi, épargne, taux d'intérêt, balance des paiements, etc.). Les objectifs de cette politique, dans les pays de Maghreb ne sont pas différents de ces derniers.

#### **III.I.1.i. La politique budgétaire en Algérie :**

L'Algérie a poursuivi la politique des dépenses depuis l'année 2001, afin de soutenir la croissance économique pour atteindre des objectifs très importantes et précisés comme la réduction de taux de chômage, en poursuivant l'approche keynésienne qui est caractérisé par le rôle d'intervention de l'Etat dans le dynamisme de l'économie à travers l'application d'une politique de relance. Sachant que l'Algérie a pu appliquer cette politique, à cette période, après l'augmentation des prix du pétrole dont elle a réalisé des dimensions économiques et sociales après avoir une récession économique et une dégradation total qui a caractérisé la situation depuis les années 90.

En effet, La politique des dépenses agit sur trois périodes traduis en trois schéma principaux : Le schéma de relance entre 2001-2004, le programme supplémentaire pour soutenir de la croissance de 2005 à 2009 et le schéma de développement entre 2010 et 2014.

##### **III.I.1.i.a. Le plan de soutien de la relance (2001-2004) :**

La valeur de ce schéma a estimé à 525 milliards de dinars algérien, c'est-à-dire l'équivalent de 7 milliards de dollars, ce dernier est mesuré par les réserves de change accumulé à cette époque et qui a été estimé à 11.9 milliards de dollars. Les objectifs de ce schéma se résument aux points suivant :

- ✓ L'amélioration du niveau de vie et la réduction de la pauvreté.
- ✓ La réduction du chômage et la création d'emplois.
- ✓ Revitalisation des espaces ruraux et le rééquilibrage régional.

La grande partie de ce programme a été pour le secteur de construction et de l'infrastructure d'un pourcentage de 40.1%, suite à leur grande importance dans l'établissement du périmètre de façon appropriée afin de soutenir le développement de l'activité économique, ce qui était un objectif clé de ce régime. De plus, les dures

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

conditions subies par l'économie algérienne de la détérioration des infrastructures à cause de la dure crise économique qui a frappé l'Algérie depuis la fin des années 80. Raison de plus, ce secteur contribue fortement le développement économique et l'amélioration de la situation sociale.

#### **III.I.1.i.b. Le plan complémentaire de soutien à la croissance (2005-2009) :**

C'est une continuation d'application de la politique des dépenses d'un programme poursuivi depuis 2001. Notamment après l'amélioration de la situation financière résultant de l'accumulation des réserves de change à cause de l'augmentation des prix du pétrole. La valeur totale de ce programme a atteint à 55 milliards de dollars, visant principalement à :

L'Améliorer du niveau de vie des individus en différents aspects (santé, éducation, sécurité...).

- ✓ Le développement des infrastructures et des ressources humaines dont ils sont les facteurs les plus importants qui soutiennent la croissance économique.
- ✓ L'extension et la modernisation des services publics qui contribuent de manière significativement au développement des aspects économiques et sociaux.

L'élévation des taux de croissance économique, ce qui est l'objectif principal et final de ce programme, et donc à des objectifs intermédiaires mentionnés ci-dessus. Des allocations financières sont mises pour réaliser ce programme afin de développer des infrastructures de base simultanément à ce qui a été tenté auparavant dans le cadre de la reprise économique prévue, au but de continuer le développement de l'infrastructure, qui a fortement dégradé en raison des conditions de l'insécurité, d'une part, et de la crise économique, d'autre part, elle représente une forte incitation et un soutien de l'investissement et de développement économique. L'Etat a également mis au point, dans ce régime, d'autres allocations financières pour améliorer la situation vitale des citoyens à travers la création suffisante des logements et la motivation par le secteur de l'éducation à travers l'équipement des écoles et des réfectoires scolaires, ainsi que les rétablissements des établissements de santé, de sport et de culture.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Portail du premier ministre, P : 02, in [http://www.premier-ministre.gov.dz/français/media/pdf/textereference/texteEssentiels/progBilan/progcroissance\\_pdf](http://www.premier-ministre.gov.dz/français/media/pdf/textereference/texteEssentiels/progBilan/progcroissance_pdf)

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

#### **III.I.1.i.c. Le plan quinquennal du développement (2010-2014) :**

Une somme de 286 milliards de dollars<sup>1</sup>, a été consacrée pour réaliser ce régime, dans un contexte de la cinétique de développement national qui a commencé au début du nouveau millénaire.

Ce programme a été divisée en six axes :

- Le développement économique a attribué une somme estimée à 1,566 trillions de dinars algériens.
- Une somme de 1666 de dinars, affecté à l'amélioration des services publics, en consacrant un montant de 379 milliards de dinars de cette somme pour le secteur juridique.
- La grande part de ce régime a été affectée pour le développement humain, soit 10122 milliards de dinars est la somme consacré pour réaliser cet objectif.
- Les équipements de base comprennent un budget global estimé à 6448 DA, dont 3100 milliards de DA dirigé aux travaux publics.
- Une somme de 360 de dinars a été destinée pour soutenir les titulaires de diplôme de l'enseignement supérieur et de formation professionnelle afin de développer leurs mini-entreprises et delà de lutte contre le chômage.
- Un montant de 26 milliards de dinars a été affecté aux secteurs de recherches scientifiques et de nouvelles technologies de communications, afin de les développer et mis en place de la gouvernance électronique.

La politique budgétaire est restée donc expansionniste admettant ainsi de maintenir le rythme des investissements publics et de contenir la forte demande sociale. La poursuite de la mise en œuvre du programme d'investissements publics en relation avec le plan quinquennal 2010-2014 et les réponses apportées à la forte demande sociale, en matière de pouvoir d'achat, d'emplois et de logements, ont eu une implication sur les dépenses publiques qui représentent environ 43.2 % du PIB en 2012.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Portail du premier ministre, op-cite, P : 02,

<sup>2</sup> OCDE, (2008) : Perspective économique de l'Afrique : Algérie, ED BAfD/OCDE consulté le : 13/04/2014 à 17 :35 p : 05)

#### **III.I.1.ii. La politique budgétaire au Maroc :**

Le Maroc s'est engagé dans une politique de consolidation budgétaire à la suite des plans d'ajustements structurels entrepris dans les années 1980 et 1990. Depuis, la bonne tenue de l'économie marocaine a permis de poursuivre cette tendance vertueuse de mobilisation des recettes et de maîtrise des dépenses.

L'amélioration de la situation des finances publiques résulte de la volonté des autorités de faire de la politique budgétaire un axe stratégique prioritaire pour atteindre leurs objectifs de développement économique et social. L'accent est mis sur la transparence, la maîtrise des dépenses. La simplification du système fiscal et, la modernisation du système fiscal à travers la simplification de ce dernier, le renforcement de l'administration fiscale et l'élargissement de l'assiette de l'impôt... etc. et qui ont donné leurs fruits. Cette performance découle de la croissance soutenue du rendement de la taxe sur la valeur ajoutée, de l'impôt sur les sociétés et des droits d'enregistrement et de timbre.<sup>1</sup>

#### **III.I.1.iii. La politique budgétaire en Tunisie :**

La situation des finances publiques en 2007 est liée aux prix internationaux élevés du pétrole et des produits alimentaires, qui ont pesé sur les subventions d'État octroyées sur l'énergie et les produits de base. Le déficit budgétaire a atteint 3.1% du PIB en 2007 contre 2.8 pourcent en 2006 et devrait s'élever à 3 pour cent en 2008 et 2.9 pourcent en 2009.

Afin de limiter l'impact des subventions sur le budget, la Tunisie a augmenté le prix du super sans plomb de 4.35 pour cent et celui du gasoil de 6.33 pour cent en octobre 2007. Il s'agissait de la huitième hausse depuis février 2005, l'augmentation totale variant de 33 à 137 pour cent selon les produits. Cependant, les prix tunisiens restent toujours inférieurs aux niveaux internationaux, le litre du super sans plomb coûtant 1.20 dinar (0.98 dollar) et celui du gasoil 0.84 dinar (0.69 dollar). Depuis 2005, quatre mesures ont été adoptées pour réduire la consommation de carburants automobiles :

- i) Renforcement des limitations de vitesse,
- ii) Baisse des attributions de carburant pour les véhicules administratifs,
- iii) suppression des taxes douanières sur les deux-roues
- iv) diagnostic de consommation des moteurs avant la visite technique des véhicules.

---

<sup>1</sup> - OCDE, (2008) : Perspective économique de l'Afrique : Maroc, ED BAfD/OCDE, consulté le : 13/04/2014 à 17 :35 p : 05

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

Hormis les subventions, les dépenses de l'année 2007 ont été contenues. Elles représentaient 26.6 pour cent du PIB, contre 26.9 pour cent en 2006, et leur part dans le PIB devrait continuer à diminuer.

En revanche, sous l'effet de l'allongement de l'espérance de vie, le système de sécurité sociale est passé d'un excédent de 1.3 pour cent du PIB en 1999 à un déficit de 0.3 pour cent en 2006. En juillet 2007, le parlement a voté une hausse des cotisations de retraite pour résorber temporairement le déficit. Un véritable plan de réforme de l'assurance maladie est prévu en 2010 pour assurer la viabilité du système jusqu'en 2030.

Selon la loi de finances 2008, les recettes de l'État devraient être supérieures de 6.1 pour cent à celles de 2007 et se répartir de la façon suivante : recettes fiscales (plus de 10 milliards DTN), recettes d'emprunts (3.6 milliards DTN) et recettes énergétiques (1.7 milliard DTN), l'objectif étant de réduire l'emprunt. Au total, sur un budget 2008 voté de 15.3 milliards DTN, 56 pour cent sont destinés aux dépenses de gestion, 21 pour cent aux dépenses de développement et 23 pour cent au remboursement de la dette publique. Le gouvernement a annoncé des hausses de salaires pour les fonctionnaires. Le déficit budgétaire ainsi prévu ressort à 3 % du PIB.<sup>1</sup>

#### **III.I.2. Sous-Section I-II : Les liens et les canaux de transmission de la crise vers les pays du Maghreb :**

Chaque pays est touché d'une façon ou d'une autre de la crise mondiale car la multiplication des canaux ainsi que la profondeur de la crise ne réserve aucun pays. La crise des dettes souveraines européennes, qui est une conséquence de la crise mondiale va certainement transmettre ses effets vers les pays du Maghreb, puisque qu'il existe une forte relations notamment commerciale entre les pays du Maghreb et les pays de l'Europe. Cette crise peut également influencer la politique budgétaire poursuivie puisque la grande partie des sources des recettes sont venues du commerce international.

##### **III.I.2.i. Les canaux de transmissions de la crise vers les pays du Maghreb :**

Il existe plusieurs canaux pour transmettre la crise vers d'autres pays, les pays de Maghreb n'ont pas été exclus de ce phénomène puisque ils ont des relations internationales, notamment avec les pays européens.

En effet, L'interdépendance des pays du Maghreb avec l'Europe est l'un des facteurs communs de la transmission de la crise, en raison des liens commerciaux. Pour la Tunisie, le

---

<sup>1</sup> - OCDE, (2008) : Perspective économique de l'Afrique : Tunisie, ED BAFD/OCDE, consulté le : 13/04/2014 à 17 :35 p : 05

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

commerce extérieur avec l'Europe représente 77% contre seulement 3% avec les pays du Maghreb.

Bien que le choc de la crise a fortement frappé les prix des matières premières qui sont chutées en cette période, il 's'agit notamment sur les prix du phosphate du Maroc et les prix des hydrocarbures en Algérie qui sont chutées de 147 dollar jusqu'à 34 dollars en décembre 2008.

De plus, Le secteur du tourisme est secteur économiques le plus important pour le Maroc et la Tunisie, il est considéré comme un canal de transmission de la crise, le Maroc a connu une diminution des recettes et le nombre des nuitées dans plusieurs hôtels. Les touristes arrivant des pays développés touchés par cette crise ne dépensent pas comme auparavant, même s'il y a un accroissement de nombre de touristes. La Tunisie a également enregistré une baisse des recettes et de nombre de nuitée, et cela malgré les entrées des non-résidents dont le nombre est inchangé, en revanche, au Maroc, le nombre ne cesse d'augmenter ce qui se présente comme un effet Mousson sur la Tunisie. Et comme le Maroc, Les touristes venant des pays avancé touché par cette crise ne déboursent pas comme avant la crise.

Le troisième facteur de la transmission de la crise se trouve dans le secteur financier, la crise en Algérie est non discriminante à cause de l'absence de certains secteurs comme une bourse qui fonctionne normalement dont on ne peut observer des effets négatifs sur un secteur inexistant. Les canaux financier de transmission de la crise sont limités, et découvrent le retard de l'Algérie en matière d'intégration financière internationale. La crise au Maroc a également non discriminante vue l'ampleur de cette crise, la bourse de Casablanca paraît touchée de contagion pure ou non discriminante qui résulte un perd de 15% de cette bourse, parce que les arguments avancés montre que le secteur est loin d'être influencé par la chute des indices boursiers dans le reste du monde. Cependant, la crise dans le secteur financier en Tunisie est discriminante tandis que dans le reste de l'économie elle est bien non discriminante vue la nature et la profondeur de la crise mondiale à travers plusieurs canaux. La bourse de Tunisie ne suit pas l'aptitude mondiale et les places financières internationales parce qu'elle enregistre une hausse approximativement à 30% et simultanément avec un chute des bourses à la moitié.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Abdelhfid, Otmani, Mounya, Bouterf. (Année non identifié) : « Les canaux de transmission de la crise financière vers les pays du Maghreb ».

## **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

### **III.I.2.ii. L'impact direct limité sur les systèmes financier des pays du Maghreb :**

Les pays du Maghreb ne semblent pas véritablement touchés par la crise mondiale qui était suivi par une crise des dettes souveraines en Europe, cela dépend à la nature et les caractéristiques du secteur financier et monétaire. Résumant cela en :

**III.I.2.ii.a. Un secteur bancaire déconnecté :** Les répercussions sur les systèmes bancaires magrébines ne sont pas significatives duquel la majorité de leurs banques ont des capitaux ordinairement nationaux, contrôlé et dirigé vers l'investissement productif domestique, ainsi qu'une activité peu importante au niveau international duquel elles ne prennent pas recours aux produits dérivés tel que BMS, CDS et CDO. Elles ne sont donc pas concernées à l'instar des énormes banques d'affaires mondiales, par l'acquisition des titres « toxiques », qui restent l'une des grandes courroies de transmission de la crise.

Généralement, les banques magrébines s'adossent plutôt sur une collecte de ressources stables pour soutenir l'investissement réel, et non pas celui financier, et la spéculation pour la recherche de gains faciles.<sup>1</sup>

**III.I.2.ii.b. Les réserves de change investi prudemment :** Les pays du Maghreb ont généralement misé sur la sécurité et la liquidité des placements qui sont effectué par leurs banques centrale privilégiant de l'investissement en titres obligataires souveraines garantie sur le capital qui sont, malheureusement, souvent mal rémunérés. Ce qui résulte un impact menaçant à moyen et à long terme, par le billet de la crise, au niveau de la réduction de leurs rendements s'il venait à subir l'effet d'une baisse de dollars et de l'inflation où les conséquences d'un problème éclatement de bulle des bons de trésor américain, « l'effet panique » pourrait conduire les grands pays détenteurs de fonds souverains importants comme les pays exportateurs du pétrole qui fonctionne comme « warning », à retirer à toutes moments leurs fonds.

L'Algérie au temps que pays producteur du pétrole s'est opposée à la création de fonds souverains, ceci lui vaut aujourd'hui d'être à l'abri de risques, qui se sont manifestes par de fortes pertes enregistrées par certains pays (Golfe) ayant pris part dans les actifs « toxiques ». Le montant des réserves de change est estime à 136 milliards de dollars à la fin juillet 2008, a placé près d'un tiers c'est-à-dire, 43 milliards de dollars en bons de trésor américain a un taux de 2%, d'autres dépôts sont effectués auprès de banques centrales

---

<sup>1</sup> BOUZAR Chabha, (20) : LES CONSEQUENCES DE LA CRISE FINANCIERE SUR LES PAYS DU MAGHREB



### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

européennes a un taux inférieur à 4% et autres banques internationales privées a des taux largement supérieurs.

La Tunisie, en ce qui la concerne, a aussi effectué des déports en devises auprès de banques internationales de références élevées mais pour renforcer davantage la sécurité de ses placements à l'étranger, elle a pris un ensemble de mesures<sup>4</sup> depuis le déclenchement de la crise, dont on peut noter :

- ✓ La réduction de la part des placements auprès des banques internationales, de 75% avant la crise à 39% actuellement, par la suite cette part sera ramenée à 30% ;
- ✓ Privilégier les placements dans les titres souverains les plus surs ;
- ✓ Effectuer les dépôts auprès des banques de premier rang ;
- ✓ Limiter les maturités de placements bancaires à 1 mois maximum.

**III.I.2.ii.c. Les marchés de changes ont subi quelques pressions :** Pour ce qui est de leur marche des changes, ceux-ci ont connu quelques pressions depuis le début de la crise, le dinar tunisien a perdu plus de 23% par rapport à l'US dollar, passant d'un taux de 1,16 dinar tunisien pour un dollar à 1,42 le 20 novembre 2008. D'après les données provenant de l'Economiste Intelligent Unit, il est attendu en 2009 une dépréciation face au dollar de 17,1% pour le dinar tunisien et 11,4% pour le dirham marocain. <sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Chabha BOUZAR, (année) : L'impact de la crise financière internationale sur les pays du Maghreb, Revue Campus N°16, Université de TIZI-OUZOU, p : 13-15.

**III.II. Section II : La situation de la politique budgétaire au sein de la crise des dettes souveraines européenne :**

Pour avoir des résultats authentiques, on va analyser les données des principaux indicateurs économiques relative d'une manière directe ou indirecte à la politique budgétaire appliqué au pays du Maghreb (Algérie, Maroc, Tunisie), dans une période commence de l'année 2001 et termine à l'année 2013. Partageant l'étude en 3 périodes significatives :

- La première période (de 2001 à 2006) : Le choix de cette période repose la chronologie du commencement d'une politique de relance qui se présente dans le plan de soutien de relance en Algérie, le choix de la fin de cette période ne s'appuie pas sur la fin du période de ce plan, mais elle représente l'année qui précède le déclenchement de la crise financière mondiale.
- La deuxième période (de 2007 à 2009) : parallèlement avec l'éclatement et la propagation de la crise financière et économique mondiale, bien que l'année 2009 représente un début des signes qui est aplani l'apparition de la crise des dettes souveraines.
- La troisième période (de 2010 à 2013) : L'année 2010 est considérer comme l'année officielle de déclenchement de la crise des dettes souveraine européenne.

Certains indicateurs sont utile pour l'analyse tel que le solde budgétaire ou publique ses recettes et ses dépenses, ainsi que le niveau d'endettement. D'une façon générale, l'analyse doit se reposer sur les indicateurs déterminant de la soutenabilité des finances publique (soutenabilité de politique budgétaire et soutenabilité de dette publique), utilisant également d'autres indicateurs tel que le solde commerciale qui va nous aider à savoir l'impact de la crise des dettes souveraines sur l'économie des pays du Maghreb et delà sur la politique budgétaire.

Généralement, la crise de la dette souveraine, comme la crise mondiale, engendre un ralentissement de l'économie.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1. Sous-Section II-I : L'évolution des indicateurs de la politique budgétaire entre 2001 et 2013 au pays du Maghreb :

Pour avoir des résultats significatifs, on va traiter l'évolution du solde budgétaire et le solde public en appuyant sur l'étude des recettes et des dépenses ainsi que la dette publique.

##### III.II.1.i. Le solde budgétaire :

Le solde budgétaire peut être excédentaire ou bien déficitaire. On va traiter les soldes budgétaires des pays du Maghreb depuis 2001 jusqu'à 2013 en partageant la période d'étude en trois.

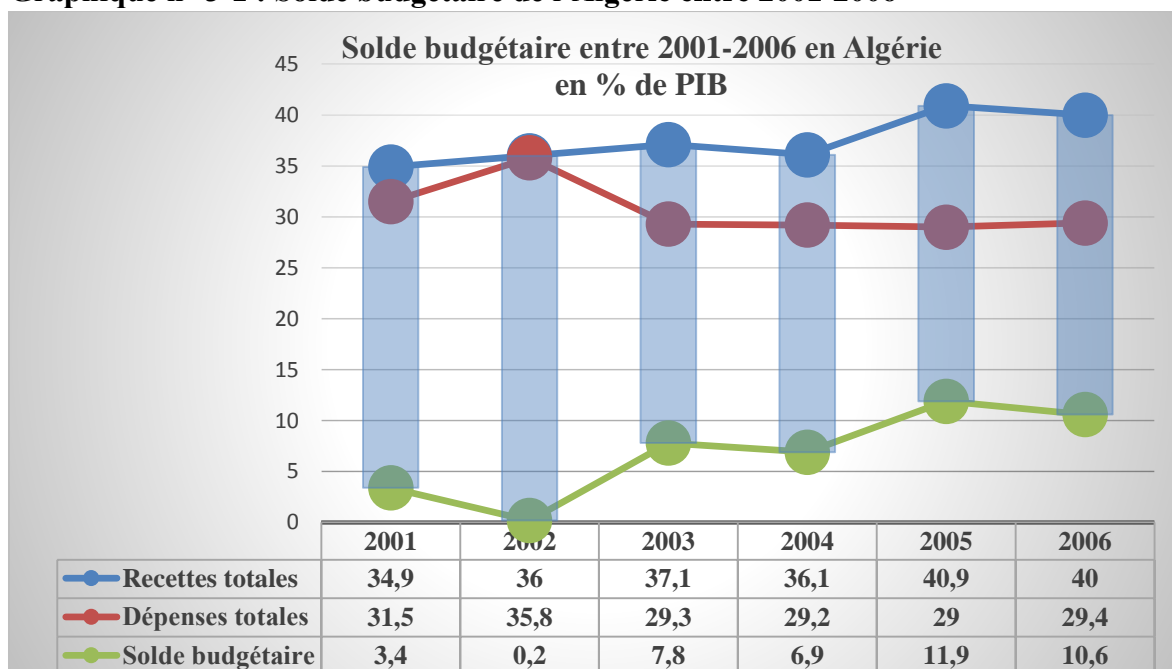
##### III.II.1.i.a. L'étude de l'évolution du solde budgétaire par période :

Le solde budgétaire peut être excédentaire ou bien déficitaire. On va traiter les soldes budgétaires des pays du Maghreb depuis 2001 jusqu'à 2013 en partageant la période d'étude en trois.

##### III.II.1.i.a.1. La première période entre 2001-2006 :

Le présent graphique montre l'évolution du solde budgétaire entre 2001 et 2006 :

Graphique n° 3-1 : Solde budgétaire de l'Algérie entre 2001-2006



Source : Les données du FMI.

L'Algérie a poursuivi une politique expansionniste depuis l'année 2001, une accumulation des recettes a été caractérisée la première période d'étude (2001-2006), elle

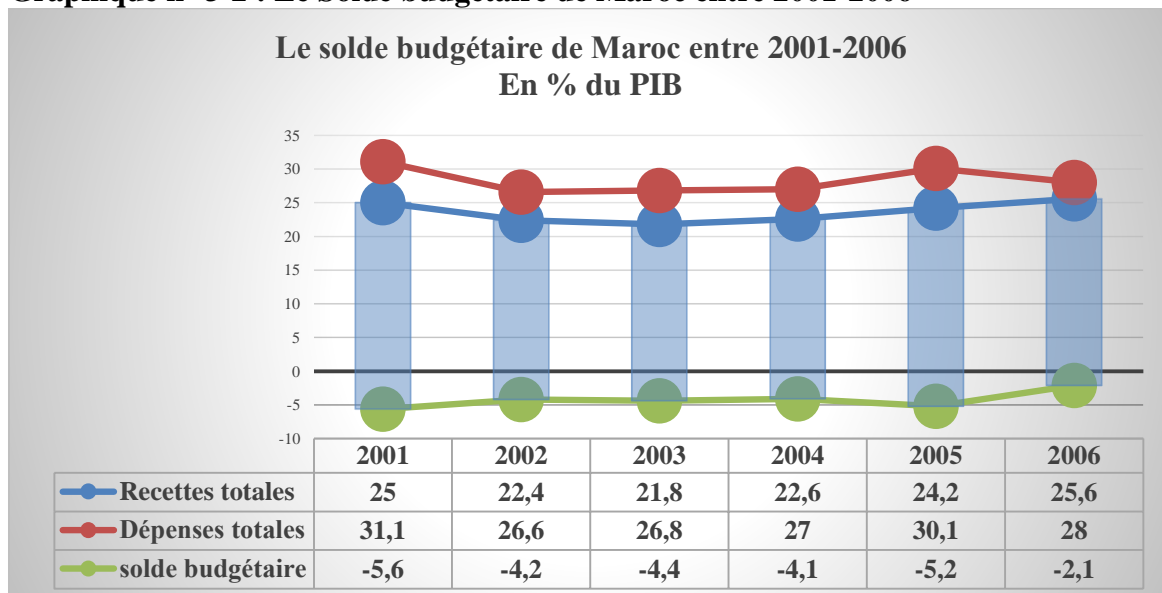
### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

atteint à 34.9% du PIB en 2001, 36% en 2002, 37.1% en 2003 et 36.1% en 2004 pour s'élève, en 2005, à 40.9% qui est la valeur la plus haute dans cette période. En 2006, l'Algérie a marqué presque le même niveau des recettes qui atteint à 40% du PIB.

Les dépenses publiques totales ont également exposé un niveau régulier atteint à 31.4% du PIB en 2001, 35.8 en 2002 et environ 29% pour les années 2003, 2004, 2005 et 2006.

Bien que l'Algérie a poursuivi une politique de relance, cette période a été généralement marquée un excédent budgétaire se varie entre 3.4% du PIB et 11.9% du PIB. Seul qu'à l'année 2002, l'Algérie a affiché un solde quasi équilibré estimé à 0.2%. C'est l'augmentation des prix des hydrocarbures qui ont aidé à avoir de recettes qui couvre les couts des dépenses.<sup>1</sup>

**Graphique n° 3-2 : Le Solde budgétaire de Maroc entre 2001-2006**



Source : les donnée du FMI

Remarquant que les dépenses publiques totales ont supérieurs que les recettes publique totales, ce qui permet à afficher un déficit budgétaire, les dépenses sont atteint à 31.1%, 26.6%, 26.8%, 27%, 30.1% et 28% du PIB contre 25%, 22.4%, 21.8%, 22.6%, 24.2% et 25.6% des recettes respectivement en 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 et 2006.

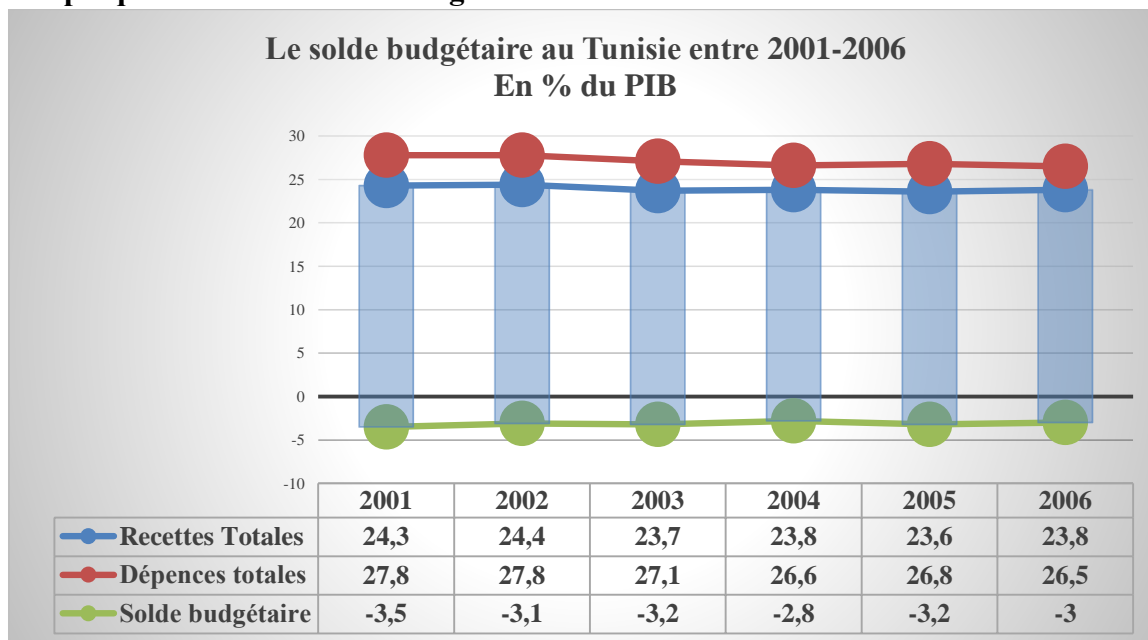
Le rythme de la politique budgétaire au Maroc est resté stable, un déficit budgétaire a été s'exposé pendant cette période, il dépasse le niveau de 3% du PIB qui est désigné par la définition de Maastricht dont il atteint à 5.6%, 4.2% , 4.4%, 4.1%, 5.2% du PIB

<sup>1</sup> FMI

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

respectivement en 2001,2002,2003,2004 et 2005. Seul l'année 2006 a été affiché un niveau de déficit dans les normes estime à 2.1%. Notant qu'à l'année 2006, Le Maroc a marqué une croissance atteint à 7% du PIB (Graphique n° : 3- ) et cela est expliqué par l'effet du multiplicateur keynésien.

**Graphique n° 3-3 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2001-2006**



**Source : Données du FMI.**

Comme le Maroc, La Tunisie a été marquée par un niveau des dépenses publiques totales supérieures au niveau des recettes publiques totales, il atteint à 27.8% du PIB contre 24.3% et 24.4% % du PIB représentent les recettes publiques totales respectivement en 2001 et 2002. Un niveau stable des dépenses et des recettes se caractérise cette période (2001-2006) de moyen de 24% du PIB pour les recettes totales et 27% du PIB pour les dépenses.

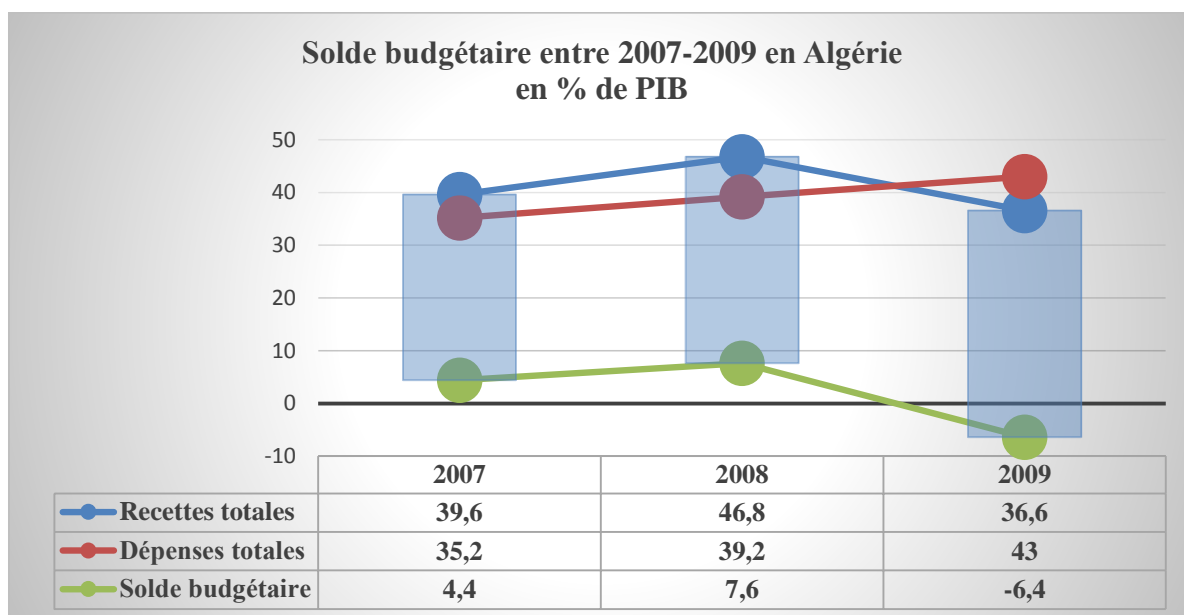
Selon les statistiques du FMI, remarquant que la Tunisie a poursuivie également une politique budgétaire de relance mais prudente par rapport à l'Algérie et le Maroc. La Tunisie a affiché un niveau de déficit comparable aux normes, il est égale approximativement à 3%. Outre, la Tunisie a affiché un niveau de déficit compense à 3.5%, 3.1%, 3.2%, 2.8%, 3.2% et 3% respectivement en 2001, 2002, 2003, 2004, 2005 et 2006. Généralement, la politique budgétaire en Tunisie a été restée stable durant cette période.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1.i.a.2. La deuxième période entre 2007-2009 :

Le présent graphique montre l'évolution du solde budgétaire entre 2007 et 2009 :

**Graphique n° 3-04 : Solde budgétaire de l'Algérie entre 2007-2009**



Source : Les données du FMI

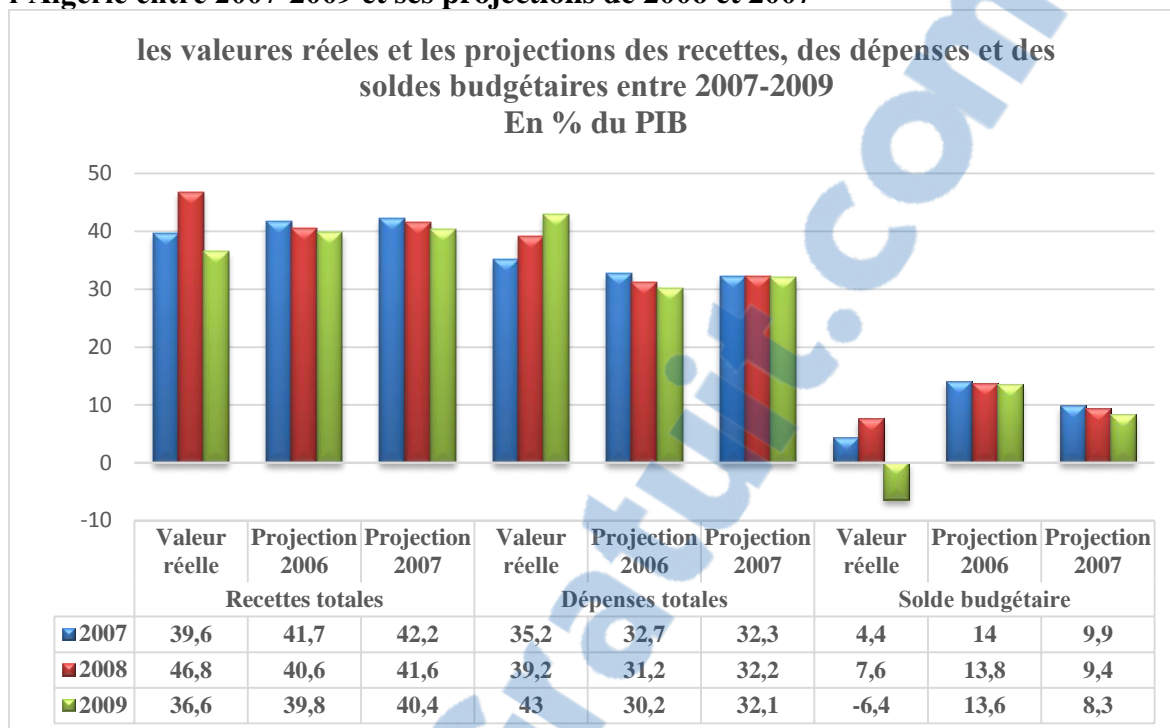
Durant Les deux premières années de cette période, L'Algérie a été toujours affichée un excédent budgétaire atteint à 4.4% et 7.6% du PIB, soit un montant de 39.6% et 46.8% du PIB pour les recettes publiques totales et 35.2% et 39.2% du PIB pour les dépenses publiques respectivement en 2007 et 2008. Cependant, en 2009, l'Algérie a été exposée une dégradation des finances publiques traduit à un déficit budgétaire estime à 6.4%, soit une chute de 14 point. En trouve que les dépenses publiques totales sont augmenté pour atteint à un niveau de 43% du PIB, simultanément avec une diminution des recettes publiques Totales qui atteint à 36.6% du PIB, soit une différence de 10.2 points par rapport à une année auparavant.

Puisque l'Algérie a poursuivi un programme en appliquant une politique de relance, il est régulier d'avoir un déficit budgétaire, mais ce qui n'est pas logique c'est de passer d'une situation d'excédent vers un déficit en baissant de 14 points à la fois. Raison de plus, Le déficit budgétaire a été arrivé à un niveau hors normes d'un seul cout estime à 6.4%.

Le graphique suivant montre une comparaissent entre les valeurs réelles des recettes totales, des dépenses et des soldes budgétaires et entres ses projections pour les années 2006 et 2007, durant la deuxième période (2007-2009)

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

**Graphique n° 3-05 : Le solde budgétaire, les recettes totales et les dépenses totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses projections de 2006 et 2007**



Source : les données du FMI.

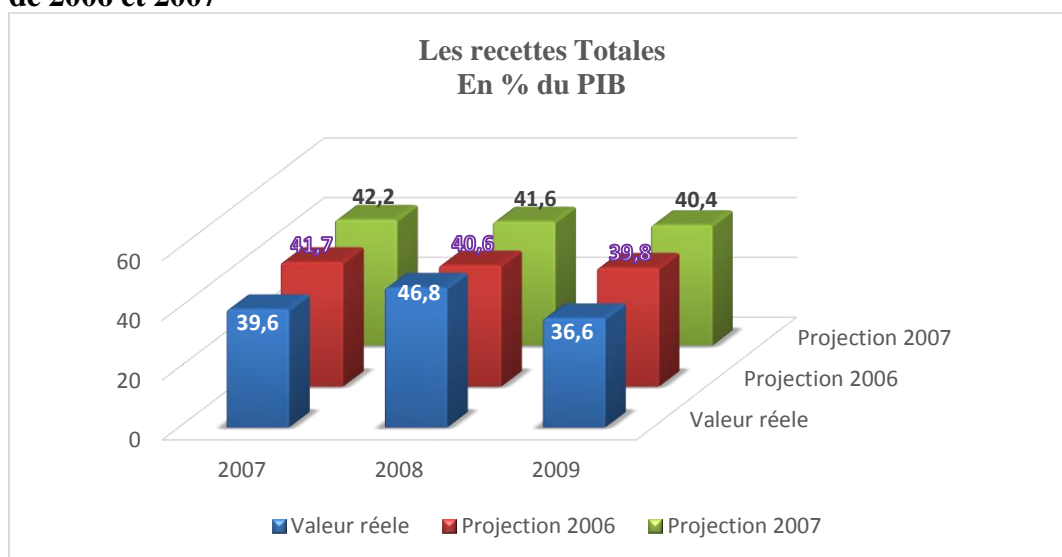
Remarquons qu'il y a une différence considérable entre les valeurs réelles des recettes, des dépenses et du déficit et ses projections notamment de l'année 2009.

Pour bien illustrer cette différence, on va analyser chaque élément en écart, commençant par les recettes publiques totales et passant par les dépenses publiques totales pour terminer par le solde budgétaire.

#### III.II.1.i.a.2.1. Les recettes publiques totales :

Le graphique n° 3-06 montre les valeurs réelles et ses projections des années 2006 et 2007, pour les recettes publiques totales durant la période entre 2007 et 2009. Selon les statistiques et les données du FMI.

**Graphique n° 3- 06 : Les recettes totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses projection de 2006 et 2007**



**Source : les données du FMI.**

En 2007, L'Algérie s'expose une valeur des recettes réelles moins de celui qui est valorisé dans les projections de 2006 et de 2007. Une différence de 2.1 points par rapport au projection de 2006 et 2.6 point par rapport au projection de 2007. Ce n'ai pas une situation critique puisque la différence n'était pas élevé, mais se qui prend l'attention c'est la projection de l'année 2007 qui entice une augmentation des recettes plus que celui de 2006.

En 2008, une augmentation des recettes totales a été affiché, soit une différence de 6.2 point et 5.2 respectivement par rapport au projections de 2006 et de 2007.

Pour l'année 2009, les résultats sont changé comparablement par les années qui précédés, une réduction des recettes estime à 3.2 et 3.8 respectivement par rapport aux projections de l'année 2006 et 2007.

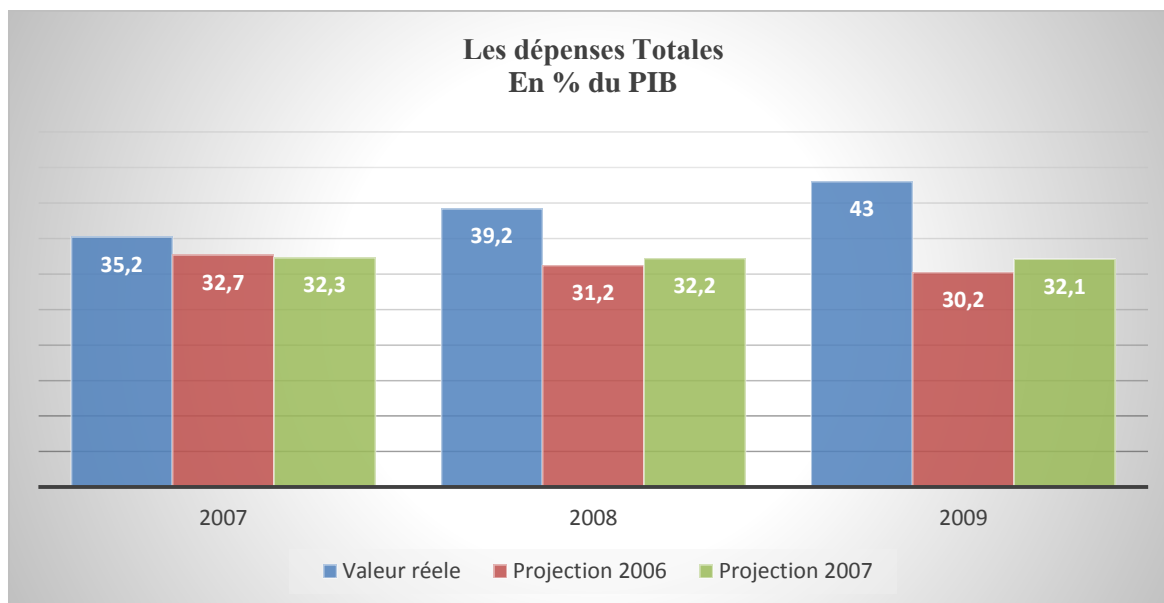
#### **III.II.1.i.a.2.2. Les dépenses publiques totales :**

Le graphique n° 03-07 représente les dépenses budgétaires totales dont la valeur réelles des ces dépenses ont exposé par un hystogramme en couleur bleu, cependant leur progection ont révéler par des hystogrammes rouge et vert respectivement pour l'année 2006 et 2007.



### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Graphique n° 03-07 : Les dépenses Totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses projections de 2006 et 2007 :



Source : Les données du FMI

Remarquant que les dépenses émis en cette période est généralement plus grande que celui projeté en 2006 et en 2007. Atteignant à 35.2% du PIB en 2007, 39.2% du PIB en 2008 et 43% du PIB en 2009.

Pour l'année 2007, observant une différence de 2.5 points par rapport au projection de 2006 et 2.9 points par rapport au projection de 2007. La même chose pour l'année 2008, les pojections des années 2006 et 2007 ont été moins que la valeur réelle des dépenses, soit une différence de 8 points et 7 points respectivement et comparativement aux projections de 2006 et 2007. Cependant, l'année 2009 a été marqué une grande différences entre la valeur réelle des dépenses et ses projections de 2006 et 2007 estimant à 12.8 points et 10.9 points respectivement et comparativement avec les projections des deux années choisis (2006 et 2007). L'année 2009 a été toujours dans une situation critique.

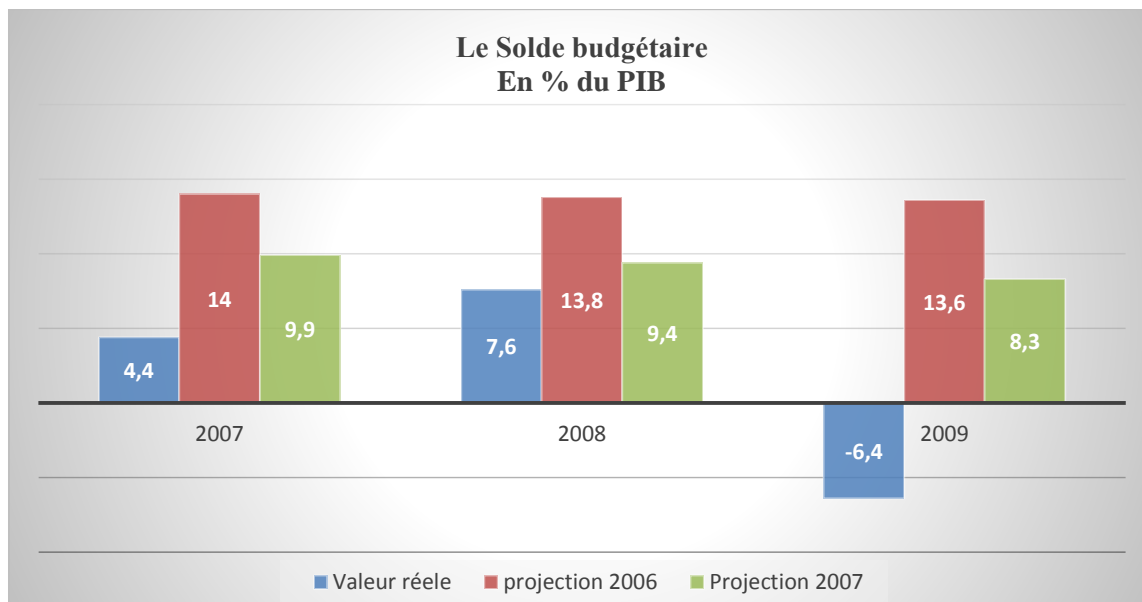
Concernant les recettes totales, il s'agit clairement que ces dernières sont influancées par le secteur des hydrocarbures qui reçoit la grande partie de ses recettes de l'exportation, alors qu'il va certainement touché par la crise. Sachant que la crise économique mondiale a été transformé à une crise des dettes souveraines et a été débuté en Grèce en 2009. Pour se propager dans la zone euro entre 2009 et 2010. Tendis que ce n'est pas le même cas pour les dépenses, parce que même si les recettes vont déminuer, on va couvrir ce manque soit par la dette publique ou bien les réserves. Alors le problème ce n'est pas là, puisque toute



### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

est programé et calculé auparavant sous forme des programmes et des plans, traduit dans les budgets annuels.

**Graphique n° 3-08 : Le solde budgétaire de l'Algérie entre 2007-2008 et ses projection de 2006 et 2007**



Source : les données du FMI.

Notant que le solde budgétaire est la différence entre les recettes budgétaires totales et les dépenses budgétaires totales. C'est-à-dire, s'il existe une diminution entre les recettes reçues par rapport à ses projections, ou bien une accumulation des dépenses par rapport toujours à ses projections, ou les deux en même temps, alors tout cela va paraître dans le solde budgétaire. Observant dans le graphique que il y a une grande différence entre le déficit réel et ses projections de 2006 et 2007.

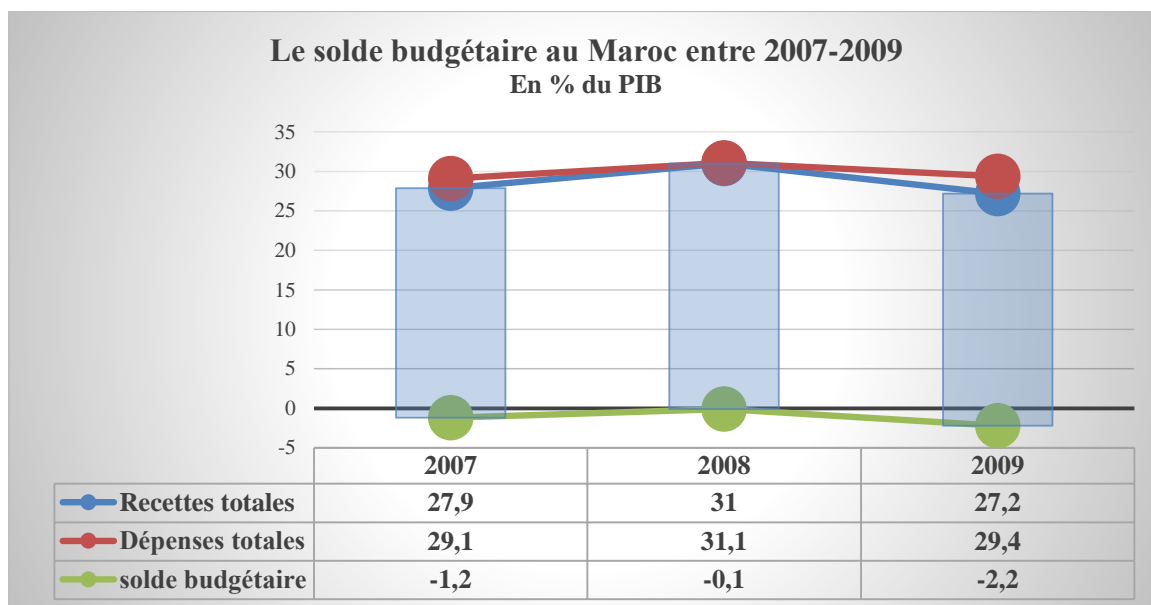
Bien que l'Algérie a été affichée une différence de 3.2 points en améliorant le solde budgétaire pour l'année 2008 et une différence de 14 points en diminuant le solde budgétaire, la différence entre les valeurs réelles et ses projections n'était pas vraiment acceptable dont elle estime à 9.6 points par rapport à la projection de 2006 pour l'année 2007, et à 5.5 points comparativement à la projection de 2007. Une différence de 20 points et 14.7 points respectivement et proportionnellement aux projections de 2006 et 2007.

Seuls les résultats de l'année 2008 qui ont été un peu autorisés dont on trouve une différence de 6.2 points par rapport à la projection de 2006 et une différence acceptable estimée à 1.8 point comparativement avec les projections de 2007. Cela reflète

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

l'augmentation des recettes totales à cause de l'accumulations des recettes des hydrocarbure.

Graphique n°3- 09 : Le solde budgétaire du Maroc entre 2007-2009



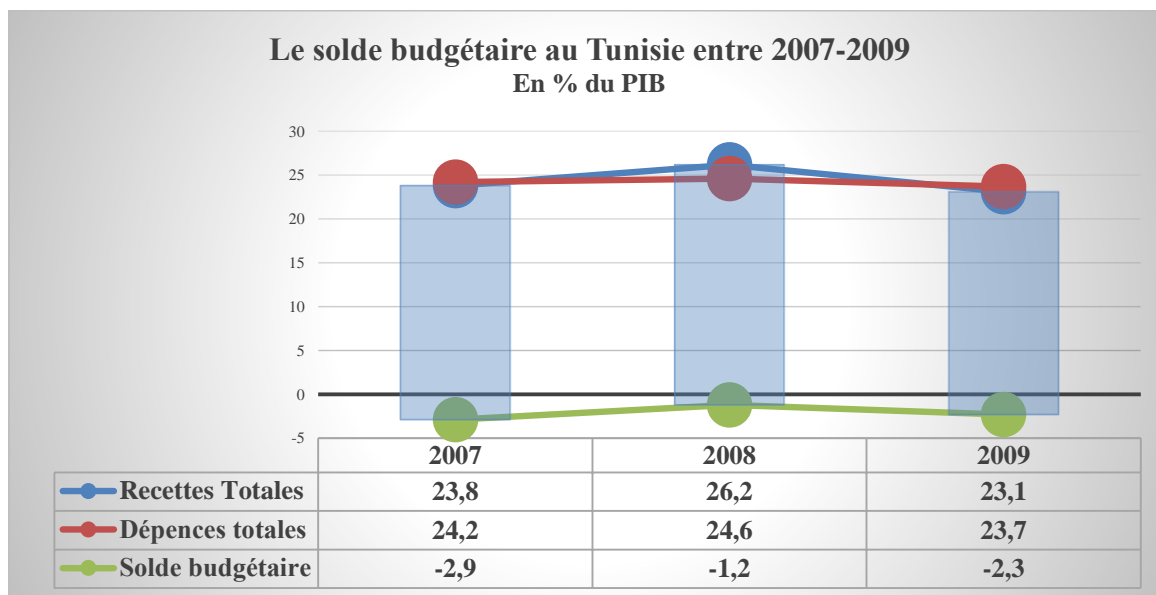
Source : les données du FMI.

Le Maroc a été s'exposé une augmentation des recettes totales au cours de l'année 2007 estime à 27.9% du PIB soit une différence de 2.3 points par rapport à l'année auparavant. En 2008, les recettes sont augmentées de 3.1 points, c'est-à-dire 31% du PIB. Cependant, l'année de 2009 a été caractérisée par une réduction de ses recettes de 3.8 points.

Les dépenses publiques totales ont toutefois augmenté à 29.1% et 31.1% du PIB respectivement en 2007 et en 2008, et ont réduit à 31.1% du PIB en 2008.

Une amélioration du solde budgétaire qui reste encore déficitaire estime à 1.2% du PIB en 2007 et 0.1% du PIB en 2008, tandis que l'année 2009 a été enregistrée un déficit attient à 2.2% du PIB.

**Graphique n° 3- 10 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2007-2009**



Source : Les données du FMI

La Tunisie a été enregistrée revenue totalement sables de ses recettes pour les deux années 2006 et 2007, comme elle a été exposée une augmentation de 2.4 points de ses recettes en 2008, soit pourcentage de 26.2 du PIB. Pour enregistrer, à la fin de cette période, une réduction de ses recettes évalué de 3.1 points par rapport à une année auparavant pour atteindre à 23.1% du PIB. Mais généralement, elle reste stable si on la compare avec l'année 2007 et les années de la première période.

Les dépenses ont toutefois connu une variation modéré estime à 24.2% du PIB en 2007, 24.6% du PIB en 2008 et 13.7% du PIB en 2009.

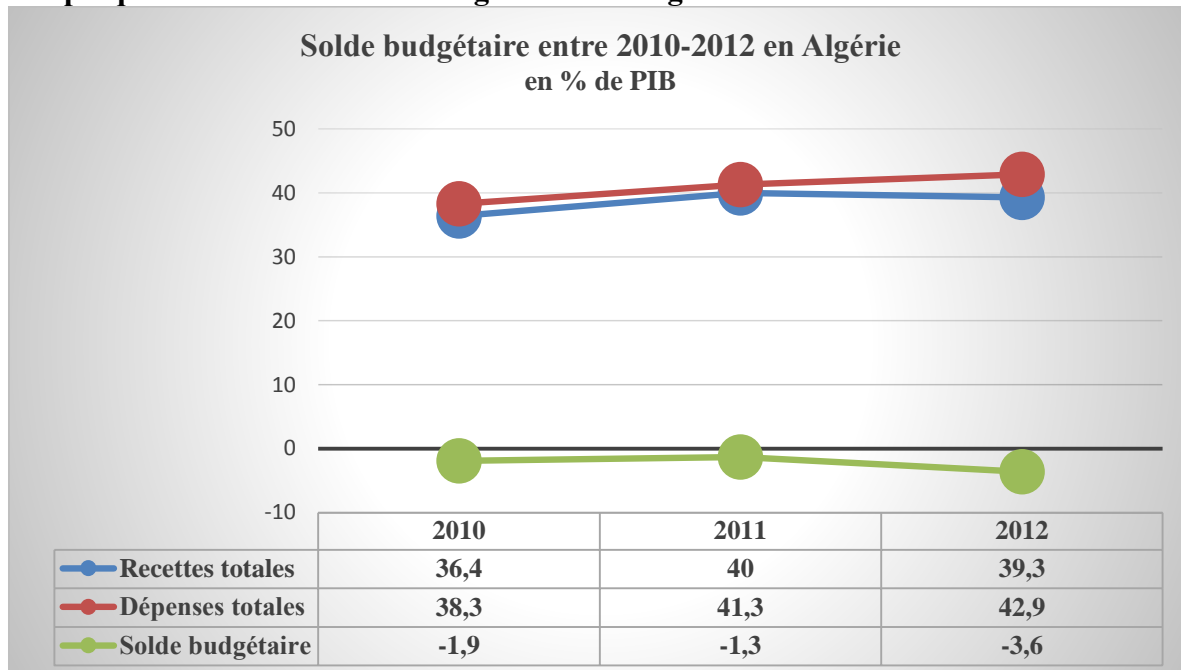
Le solde budgétaire a bien entendu été resté déficitaire, mais par une variation modéré qui ne dépasse pas la différence de 1.7 points et qui reste dans les normes. Le déficit budgétaire atteint à 2.9% en 2007, 1.2% en 2008 et 2.3% en 2009.

Il parut clairement que la Tunisie à poursuivie une politique budgétaire prudente.

#### **III.II.1.i.a.3.La troisième période entre 2010 et 2013 :**

Le présent graphique montre l'évolution du solde budgétaire entre 2010 et 2012 en Algérie.

Graphique n° 3- 11 : Le solde budgétaire de l'Algérie entre 2010-2012



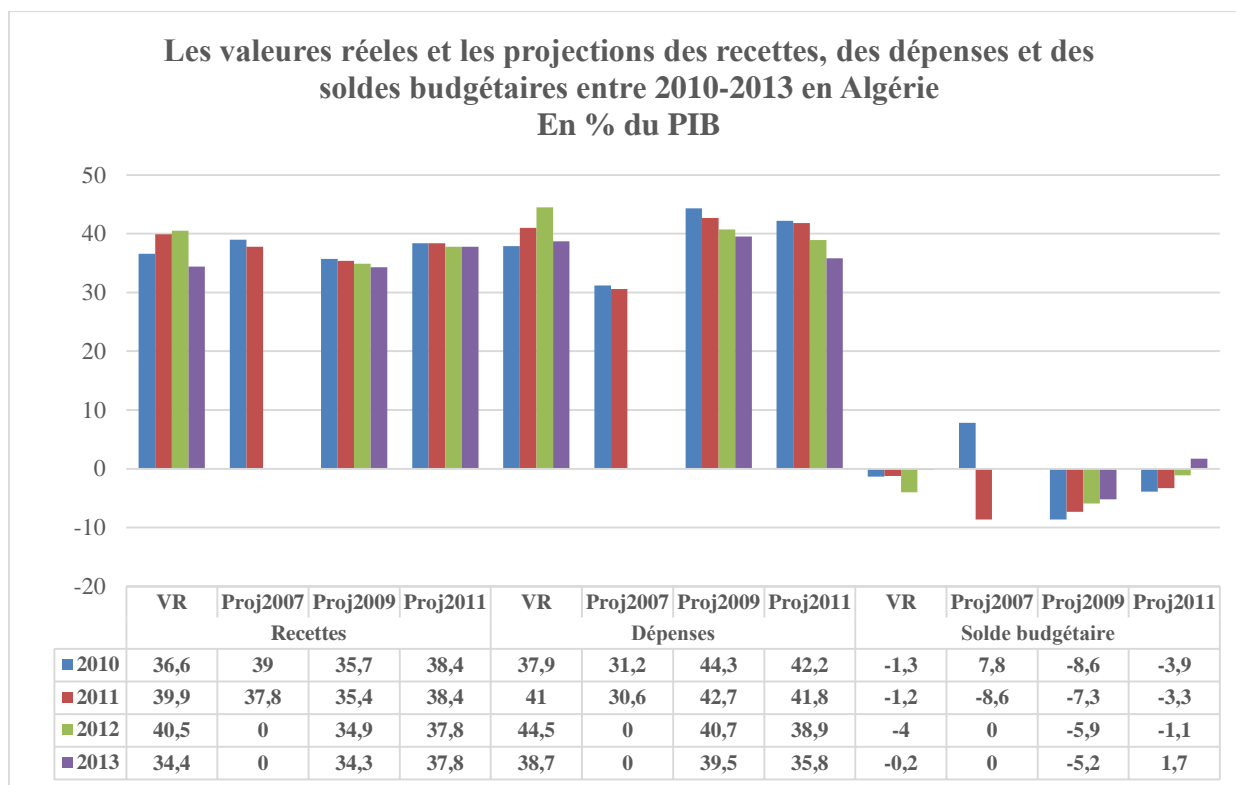
Source : Les données du FMI.

Observant, d'après ce graphique, que l'Algérie a été enregistré une augmentation de ces recettes en 2011 estime à 40% de PIB, après avoir un reçois stable en 2010 par rapport à l'année 2009 et qui attient à 36.4%. En 2012, les recettes totales ont été réduites à 39.3% en 2012.

Cependant, les dépenses publiques ont connu une accumulation durant cette période, elle atteint à 38.3% du PIB en 2010, 41.3% en 2011 et 42.9% en 2012. Comparativement avec l'année de 2009, L'Algérie a été diminué leurs dépenses un niveau moins que celui enregistré en 2009 qui atteint à 43% du PIB.

En cette période, l'Algérie a été enregistré un solde déficitaire ne dépasse pas les 3% dont il atteint à 1.9% en 2010, 1.3% en 2011 et 3.6% en 2012.

**Graphique n° 3- 12 : Le solde budgétaire, les recettes totales, les dépenses totales de l'Algérie entre 2010-2013 et ses projections de 2007, 2009, 2011**



**Note :** les données de l'année de 2013 sont des projections du FMI.

**Source :** Données du FMI

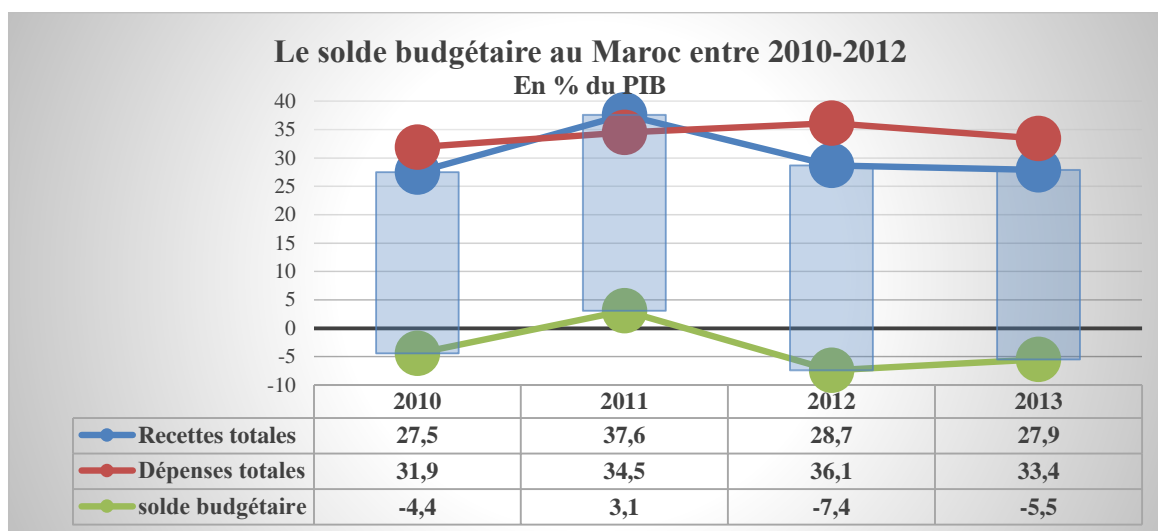
Tel que le graphique montre, c'était prévu d'avoir des recettes atteintes à 39% du PIB, en 2010, d'après les projections de 2007 qui ont été préparées avant le déclenchement de la crise mondiale. Soit une différence de 2.4 points. Pareillement pour les dépenses, c'était espéré d'avoir un pourcentage de 32.1% du PIB. Alors que la valeur réelle estimée à 37.9% du PIB. Automatiquement, le solde budgétaire va enregistrer un creusement, soit une différence de 9.1 point a été affichée comparativement entre le solde enregistré en 2010 et leur projection de 2007. L'année 2011 a également affiché un creusement du solde budgétaire, duquel c'était espéré d'avoir un excédent estimé à 7.2% du PIB, Tandis qu'un déficit budgétaire a été exposé atteint à 1.2% du PIB, soit un creusement de 8.4 point comparativement à cette projection, c'est à cause de l'augmentation des dépenses succédée que le solde a creusé à ce point, c'était normalement prévisible de dépenser environ 30.6% du PIB, Alors que les dépenses ont été enregistrées à 41% du PIB.

Notant, également, que les projections de 2009 ont été caractérisées par des anticipations de l'impact de la crise duquel les perspectives du déficit budgétaire ont été plus creusées par

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

rapport aux valeurs enregistrées. En revanche, les projections de 2011 montrent un autre creusement de déficit non anticipé en 2012, 3 point de plus a été distinct le déficit du 2012 par rapport à la projection de 2011. Cela signifie, peut-être, que les projections de 2012 n'ont pas pris en compte du choc qui va réduire la disposition budgétaire après avoir une situation mieux par rapport aux projections pessimistes de l'année 2009, ou bien, tellement que le choc a été fort, le gouvernement algérienne n'a pas pu évaluer un creusement du déficit qui va être proche à celui enregistré concrètement. Cette fois ci, ce n'est pas la diminution des recettes qui ont creusé le solde budgétaire mais plutôt l'accumulation des dépenses publiques, notamment en 2012.

**Graphique n° 3-13 : Le solde budgétaire du Maroc entre 2010-2012**



Source : les données du FMI

En 2010, Les recettes ont resté approximativement au niveau de l'année auparavant, elle apprécie à 27% du PIB. Cependant, les dépenses sont été enregistrées une accumulation estime à 31.9%, et delà, le Maroc a été enregistré un solde budgétaire qui est déficitaire, 4.4% est la valeur de déficit budgétaire en cette année.

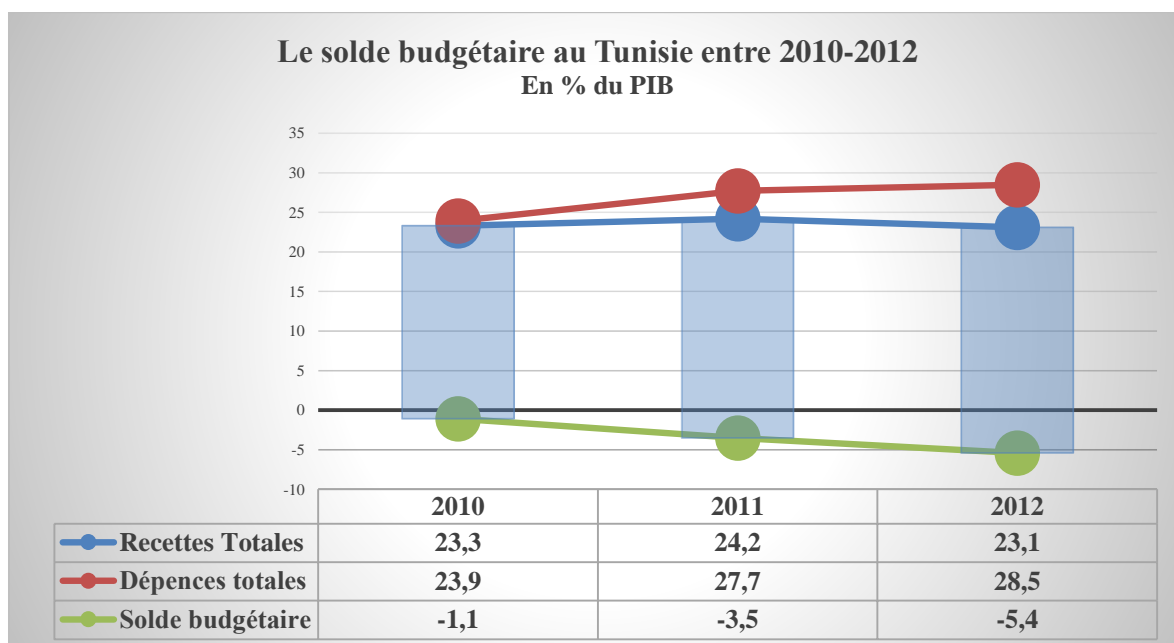
En 2011, touchant une augmentation des recettes totales (37.6% du PIB) accompagnées par une accumulation des dépenses totales. Le Maroc a été affiché un excédent budgétaire estime à 3.1%.

En 2012, en revanche, Les recettes sont réduites à 8.9 points comparativement avec les recettes de l'année 2011. Un enregistrement de 34.5% du PIB pour les dépenses de cette année, soit une augmentation atteint à 1.6 point. Pour, à la fin, afficher un solde budgétaire qui est malheureusement durement creusé, le déficit en cette année estime à 7.4% du PIB, soit une différence de 10.5 point par rapport à une année auparavant.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

En 2013, enregistrant une réduction dans les recettes (27.9%) et les dépenses (33.4%) pour avoir une amélioration au niveau de solde budgétaire qui reste toujours déficitaire et dépasse les normes appliqué dont il estime à 5.5%.

**Graphique n° 3-14 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2010-2012**



Source : Les données du FMI

En 2010, La Tunisie a encore enregistré un niveau stable des recettes et des dépenses estime à 23.3% du PIB et 23.9% du PIB respectivement. Le déficit budgétaire encore modéré.

En 2011, le déficit budgétaire a creusé de 2.4 points, mais il est encore dans les normes. Une accumulation des recettes atteint à 24.2% du PIB et aussi une augmentation des dépenses publiques estime à 27.7% du PIB.

En 2012, un creusement de déficit budgétaire dépasse les 3% du PIB, soit 5.4% du PIB dont les recettes sont toujours enregistrées un niveau stable (23.1% du PIB) et les dépenses sont enregistré une accumulation.

Il faut prendre en compte que la Tunisie a pu sauvegarder un niveau des recettes constant parce qu'elle poursuit la politique de privatisation<sup>1</sup>, donc ces recettes ne sont pas de nature fiscale, et il viendra le jour où ces recettes va se disparaître, alors pour avoir des résultats authentique on va exclure les recettes de privatisation.

<sup>1</sup> Rapport du FMI

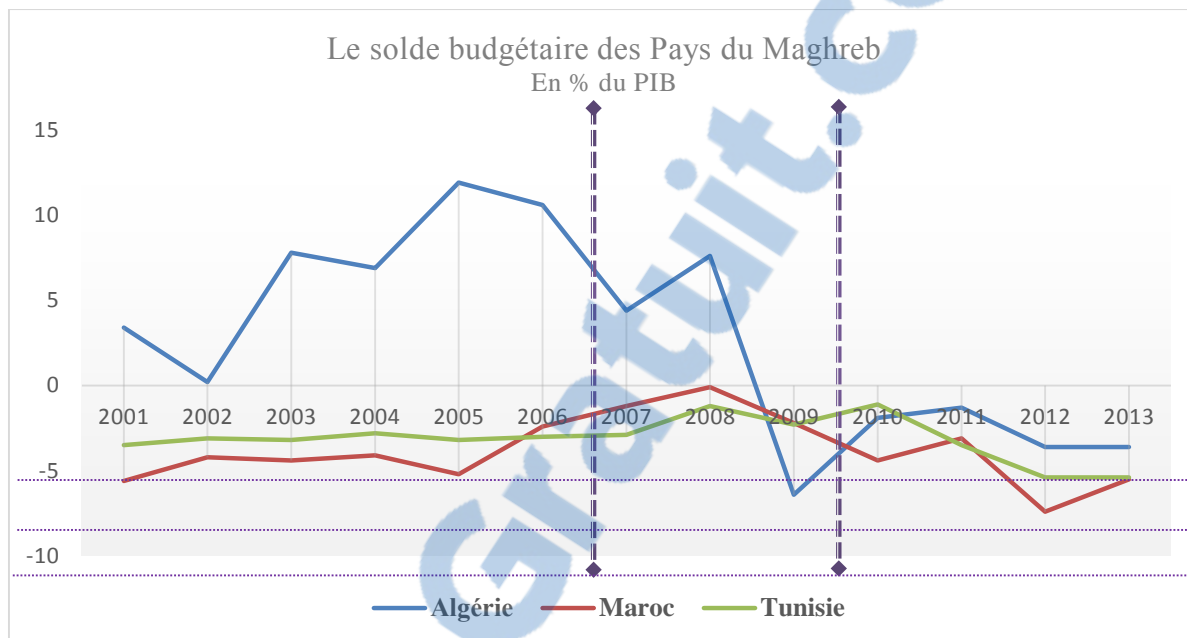


### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1.i.b. Comparaison entre les soldes budgétaires des trois pays du Maghreb :

Le graphique suivant montre l'évolution de du soldes budgétaires entre 2001et 2013 de l'Algérie, le Maroc et la Tunisie.

Graphique n° 3-15 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb



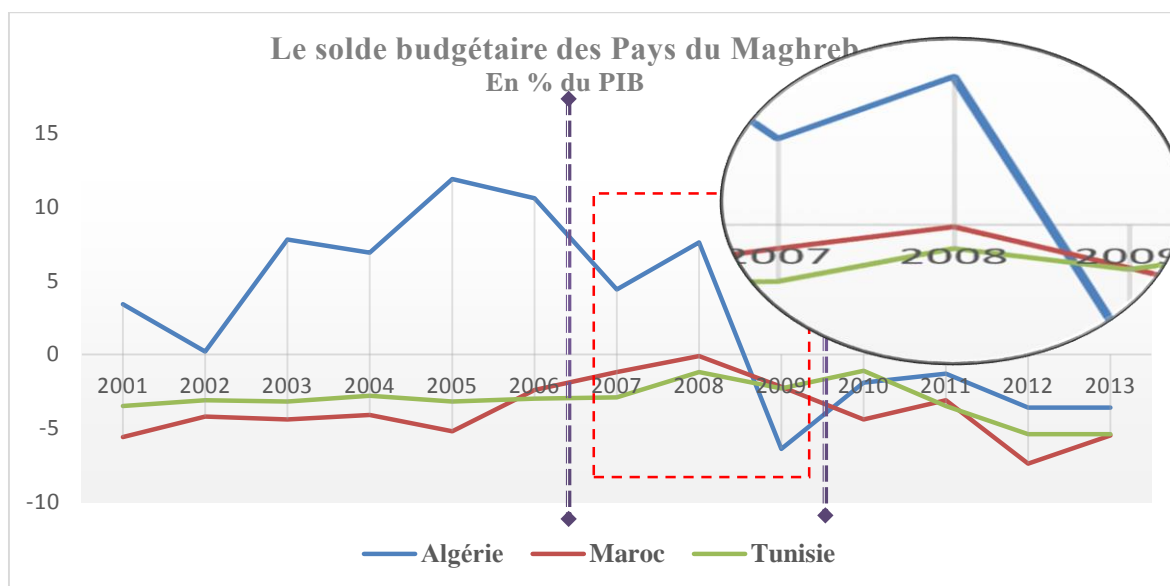
Source : Les données du FMI.

Généralement, à la première période l'Algérie a enregistré un excédent budgétaire jusqu'à l'année 2008. Puis elle a affiché un creusement subit en 2009, alors l'effet de la crise mondiale ne paraît qu'à l'année 2009. Depuis cette année, l'Algérie a toujours enregistré un solde budgétaire déficitaire.

Cependant, la Tunisie et le Maroc ont enregistré un solde budgétaire déficitaire pendant toute la période étudiée, en enregistrant un rythme stable durant la première période, une petite amélioration dans la deuxième période pour avoir un creusement déficitaire en 2009. A la troisième période, une perturbation a été enregistrée au niveau de déficit budgétaire mais qui est généralement plus creusé si on la compare avec la première période.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

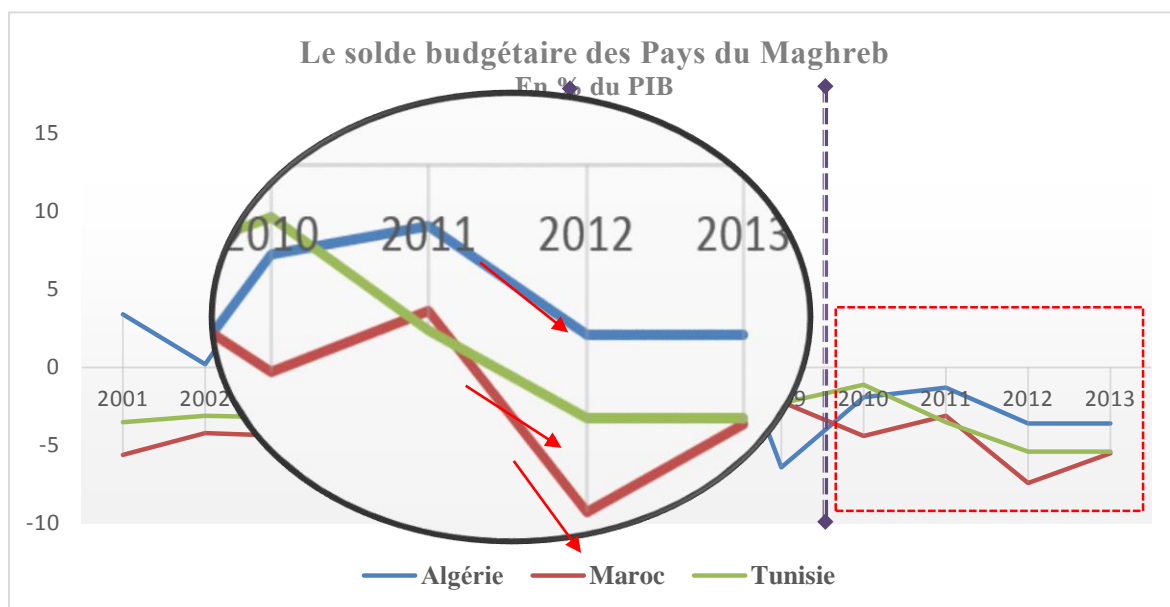
**Graphique n° 3- 20.1 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb :**



Source : les données du FMI.

Remarquant, que les trois soldes budgétaires ont le même rythme entre 2007 et 2009, le solde budgétaire a été amélioré en 2008 et a été creusé en 2009 dans les trois pays, mais d'une manière étroite pour l'Algérie.

**Graphique n° 3-15.2 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb**



Source : les données du FMI

Remarquant que le déficit budgétaire, en Algérie et en Tunisie a été réduit en 2010, cependant, le déficit budgétaire est devenu plus creusé dans la même année.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

En 2011, le Maroc a été enregistré un déficit mieux que la Tunisie qui a été connu un creusement dans leur déficit, bien que l'Algérie a affiché un niveau mieux que les deux autres pays.

En 2012, Les trois pays ont connu un creusement déficitaire.

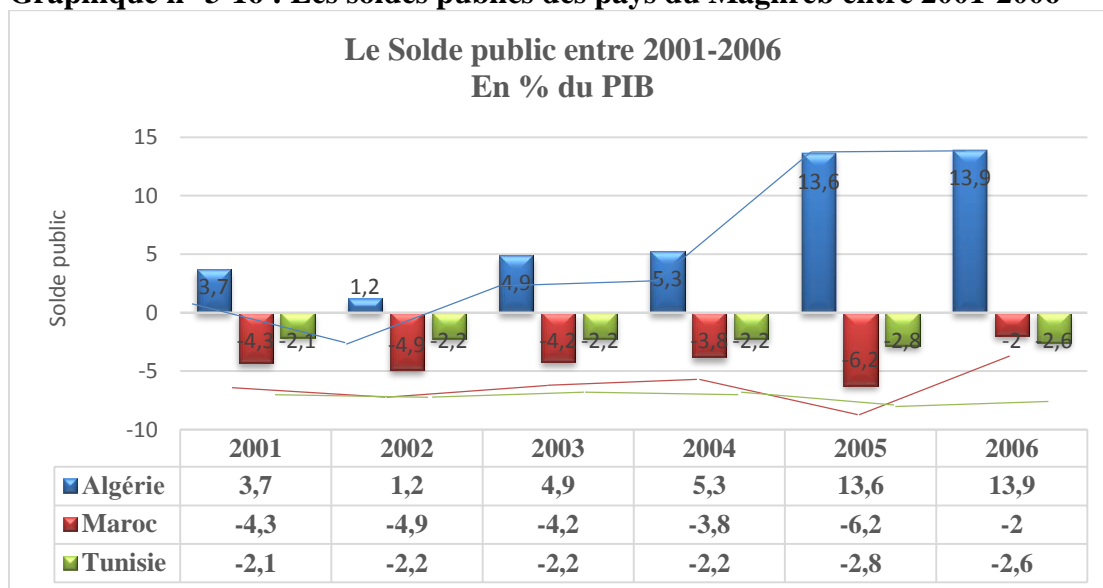
#### III.II.1.ii. Le solde public :

Traitant là, les soldes publiques des pays du Maghreb durant la période d'étude qu'on va la partagé toujours en trois périodes

##### III.II.1.ii.a. Le solde public entre 2001-2006 :

Le graphique suivant contient un histogramme qui représente le solde public dans les trois pays du Maghreb. Le solde public de l'Algérie est montré par l'histogramme en couleur bleu, cependant celui du Maroc et de Tunisie est représenté par l'histogramme rouge et vert respectivement.

Graphique n° 3-16 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2001-2006



Source : Site web : <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/algerie/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/maroc/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/tunisie/deficitsurplus-public.html>

En générale, l'Algérie est le seul pays qui a été enregistré un excédent dans leur solde public atteint à une moyenne de 7.1% du PIB dans cette période, il affiche le plus grand excédant à l'année 2006 et qui estime à 13.9% du PIB. Comme il expose la minimum valeur d'excédent en 2002 qui atteint à 1.2% du PIB.

Le Maroc a toutefois enregistré le plus grand déficit public dans toute cette période et comparativement aux autres pays étudié, à moyenne de 4.2% du PIB, soit le plus grand

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

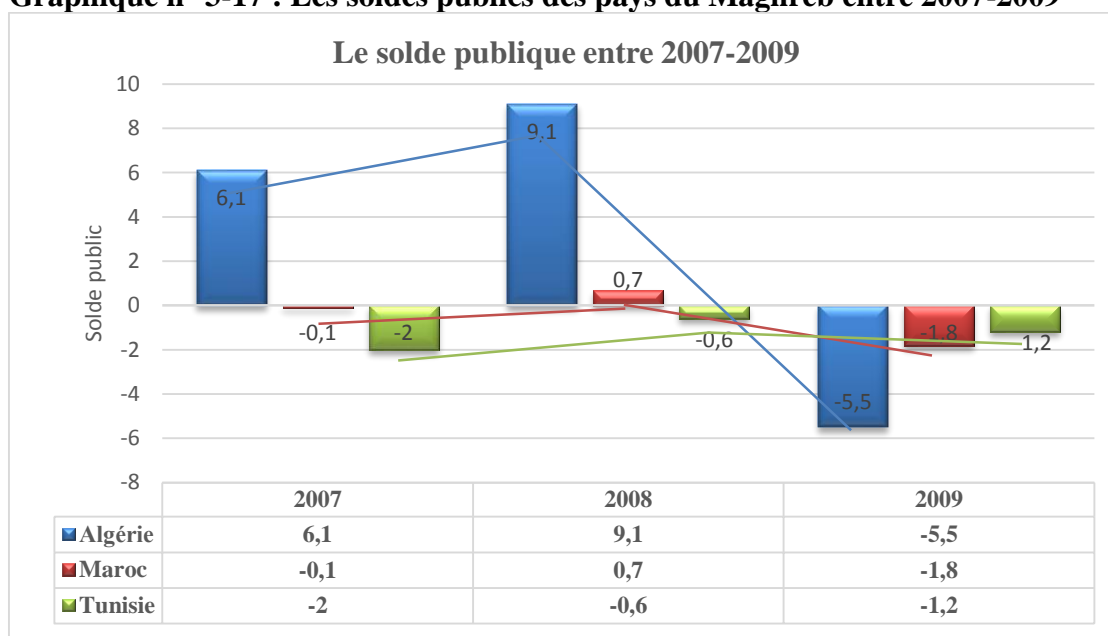
creusement a été s'exposé en 2005, d'une valeur estime à 6.2% du PIB, et le plus petit creusement a été affiché en 2006 d'un pourcentage atteint à 2% du PIB.

La Tunisie a également enregistré un déficit public dans toute cette période mais moins creusé que celui du Maroc, à moyenne de 2.4% du PIB, avec un rythme presque stable montré par une tendance presque nulle dont la différence entre le plus grand creusement et le plus petit creusement ne dépasse pas 0.5 point.

#### III.II.1.ii.b. Le solde public entre 2007-2009 :

Le graphique suivant présent le solde public des trois pays d'étude (l'Algérie, le Maroc et la Tunisie) au cours de la période 2007-2009.

Graphique n° 3-17 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2007-2009



Source : Site web : <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/algerie/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/maroc/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/tunisie/deficitsurplus-public.html>

A cette période le solde public de l'Algérie a été enregistré un déficit public avec une tendance étendu, estime à 14.6 et qui représente le creusement du déficit public en 2009. Sachant que l'Algérie a été affiché un excédent de son solde public dans les deux années précédentes. Mais moins que les deux dernières années de la première période. Bien que la moyenne du solde public atteint à 3.2% du PIB, soit une différence de 3.9 points par rapport à la période précédente. Ce qui montre que la situation du solde budgétaire a été détériorée en cette période mais cette dégradation n'était pas vraiment méchante si l'Algérie va convenablement maîtriser ce creusement.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Le Maroc, en revanche, a été enregistré un déficit modéré en cette période à moyenne de 0.4% du PIB contre 4.2% pour la première période, soit une différence de 3.8 point et qui montre que le solde public a été amélioré en cette période.

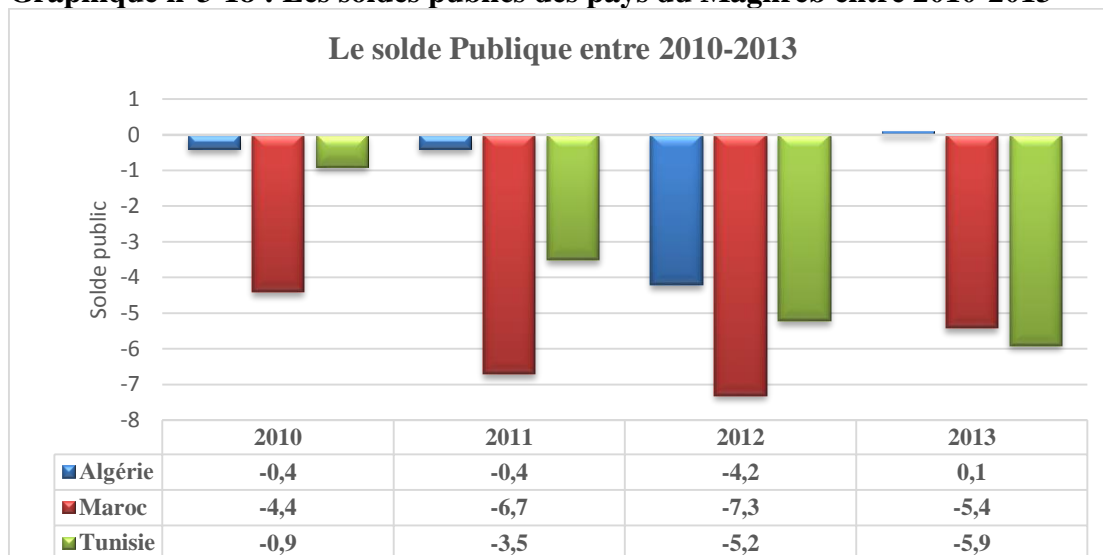
Bien que la Tunisie a été conservé le rythme du solde public qui est déficitaire et qui n'a pas dépassé les 2% du PIB, à moyenne de 1.3% du PIB, soit une différence de 1.2 points, c'est-à-dire le creusement du solde public a été réduit à la moitié. Ce qui montre que son situation a été améliorée.

L'amélioration du solde public durant cette période par rapport à la première période ne suffit pas pour juger que la situation de ce solde est dans un bon état, puisqu'on n'a pas la comparé avec les prévisions. Malheureusement, on n'a pas pu avoir des données des prévisions pour réaliser cette opération.

#### III.II.1.ii.c. Le solde public entre 2010-2013 :

Ce graphique montre le solde public de la période entre 2010 et 2013 des trois pays du Maghreb, le déficit public de l'Algérie est exposé en histogramme bleu. Pour le Maroc, il est affiché en rouge. Cependant, la couleur verte présente le déficit public de la Tunisie.

Graphique n°3-18 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2010-2013



Source : Site web : <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/algerie/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/maroc/deficitsurplus-public.html>  
<http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/tunisie/deficitsurplus-public.html>

En cette période, les trois pays ont enregistré un creusement dans leur déficit budgétaire, il paraît clairement, d'après ce graphique, que le plus grand creusement a été enregistré au Maroc, plus au moins en Tunisie et peu étroit en Algérie, à moyenne de 1.2%, 6% et 3.9% du PIB respectivement en Algérie, au Maroc et en Tunisie.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Le tableau suivant montre les moyennes du solde budgétaire de chaque période et en chaque pays, ainsi que la différence entre le creusement du déficit budgétaire de chaque période.

**Tableau n°3-1 : La moyenne des soldes publics des pays du Maghreb par période**

	Algérie	Maroc	Tunisie
Moyenne du solde public ( $P_1$ ) <sup>1</sup>	7.1%	-4.2%	-2.4%
Moyenne du solde public ( $P_2$ )	3.2%	-0.4%	-1.3%
Moyenne du solde public ( $P_3$ )	-1.2%	-6%	-3.9%
Moyenne Total	3.6%	-4%	-2.6%
$SP_{p2}-SP_{p1}$	-3.9%	3.8%	1.1%
$SP_{p3}-SP_{p2}$	-4.4%	-5.6%	-2.6%
$SP_{p3}-SP_{p1}$	-8.3%	-1.8%	-1.5%
$SP_{p3}/MT$ <sup>2</sup>	-0.33	1.5	1.5

**Source :** Tableau établi par moi-même en basant sur les données inscrites aux graphiques :

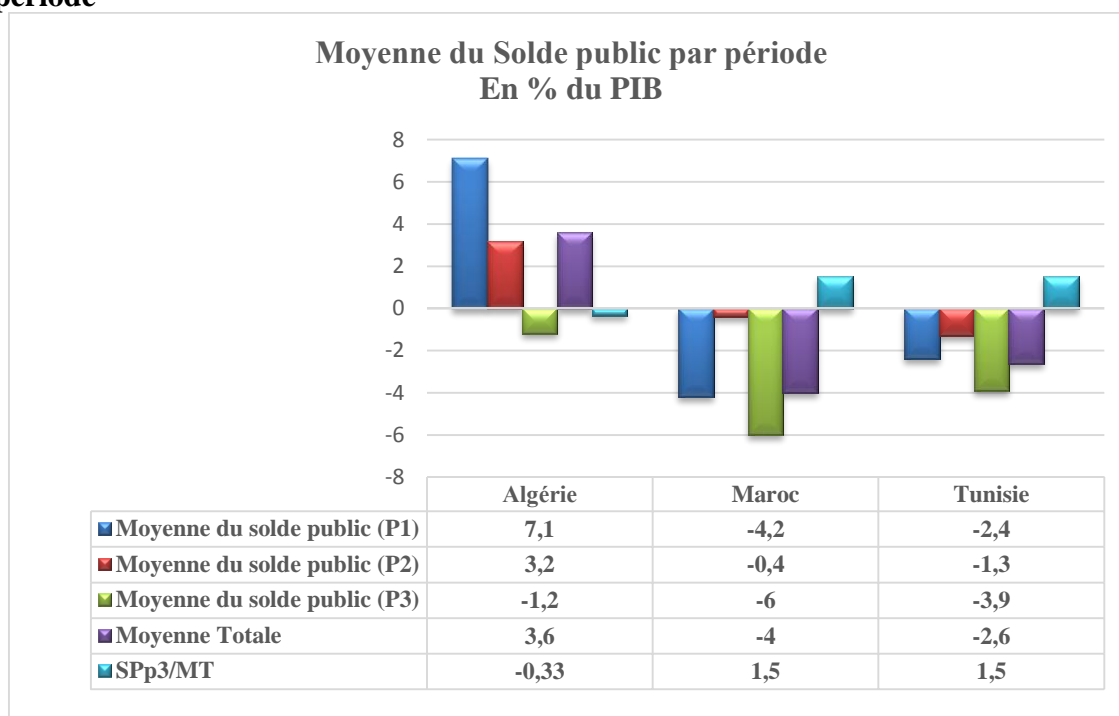
Le graphique suivant traduit les données du tableau en dessous sous forme d'histogramme, Les données de l'Algérie est représenté en couleur bleu, pour le Maroc l'histogramme est dessiné en couleur vert tandis que les moyennes relative au Tunisie sont affiché dans l'histogramme en couleur bleu turquoise. Cependant, les moyennes de la troisième période relative à la moyenne totale de la période d'étude sont représentées en couleur rouge, violet et orange respectivement pour l'Algérie, le Maroc et la Tunisie.

<sup>1</sup> P : Période

<sup>2</sup>  $SP_{p3}/MT$  : la moyenne de la troisième période d'étude relative à la moyenne de la période totale d'étude

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

**Graphique n° 3-19 : Les moyennes des soldes publics des pays du Maghreb par période**



**Source : Graphique établi par moi-même à partir du tableau**

Tel que le montre le tableau et le graphique ci-dessus, la moyenne du solde public a été ramenée à 3.6% en Algérie. Cependant, un déficit public a été enregistré à moyenne de 4% et 2.6% respectivement en Maroc en Tunisie, et cela par rapport à la durée d'étude déterminé entre l'année 2001 et l'année 2013.

La troisième période, qui a été caractérisé par un solde déficitaire pour les trois pays, a enregistré un creusement de 4.4 points, 5.6 points et 2.6 points comparativement à la deuxième période et respectivement en Algérie, en Maroc et en Tunisie. Et un creusage de 8.3 points, 1.8 point et 1.5 point par rapport à la première période, respectivement en Algérie, en Maroc et en Tunisie.

La fréquence de la moyenne du troisième période relative à la moyenne totale de la période d'étude a été ramenée à (-0.33) en Algérie, c'est-à-dire, que la moyenne de la troisième période, qui est déficitaire, représente 0.33 de la moyenne Totale qui enregistre un excédent. Ce pourcentage représente le degré de la réduction du solde budgétaire s'élève à 33%. Cependant, La moyenne de la troisième période relative à la moyenne totale estime à 1.5 en Maroc et en Tunisie, c'est-à-dire la moyenne de la troisième période, qui est déficitaire, représente 1.5 de la moyenne totale qui enregistre un déficit public. Cela montre que la plus grande partie du déficit public a été enregistré dans la troisième période pour le Maroc et la Tunisie. Bien qu'en Algérie, c'est la seule période qui a affiché un déficit.

## Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

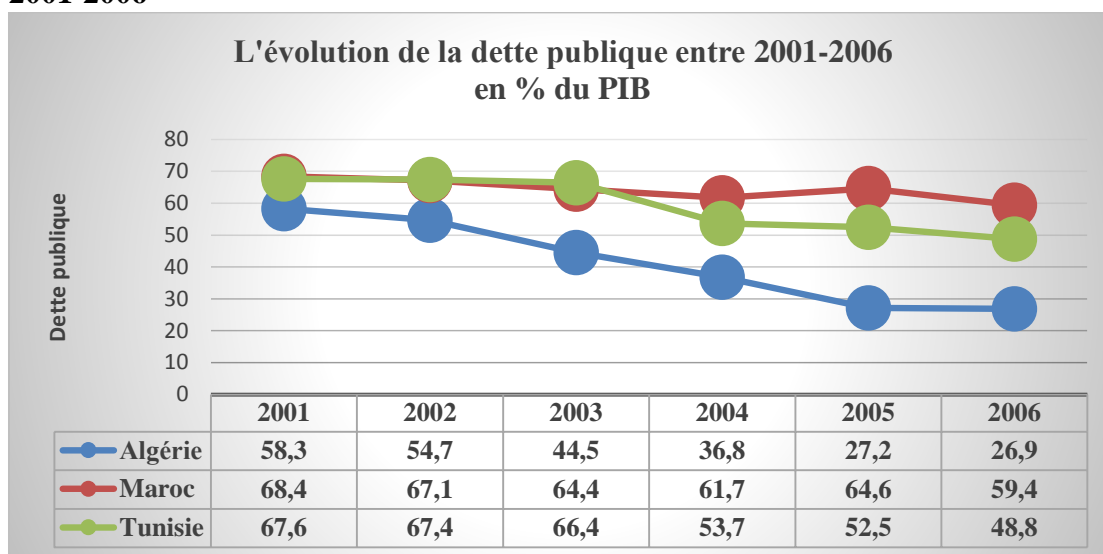
### III.II.1.iii. La dette publique :

Généralement la dette publique est la contrainte de déficit budgétaire, on va traiter dans le présent élément l'évolution de la dette publique entre 2001 et 2013 en partageant l'étude en trois périodes :

#### III.II.1.iii.a. La dette publique entre 2001-2006 :

Le présent graphique montre l'évolution de la dette publique en Algérie, le Maroc et la Tunisie entre 2001 et 2006.

**Graphique n° 3- 20 : L'évolution de dettes publiques des pays du Maghreb entre 2001-2006**



Source : les données du FMI

En Algérie, la dette publique a connu une diminution de 31.4 points en cette période, dont elle a été enregistré 58.3% du PIB en 2001 et 26.9% du PIB en 2006. Notant une grande tendance entre les années 2002 et 2005, qui a été traduit par une réduction rapide de la dette atteint parfois à 10 point sur une ampleur d'une année, comme à ce qui est enregistré entre les années 2003 et 2004. En générale, la moyenne de la dette publique de cette période qui s'élève à 41.4% du PIB est correspond aux normes de Maastricht.

Au Maroc, en revanche, la dette publique dépasse 60% du PIB presque chaque année dont elle atteint à 68.4% en 2001, 67.1% en 2002, 64.4% en 2003, 61.7% en 2004 et 64.6% en 2005, seul l'année 2006 qui a été enregistré une dette inférieure à 60%. En générale, le Maroc a été ramené une moyenne de 64.3% du PIB. Notant une tendance modérée qui ne permirent pas à réduire la dette qu'à 2.7 points au maximum sur une ampleur d'une année, la dette publique revient à s'aggraver en 2005 de 2.9 point par rapport à une année auparavant. Pour reculer une autre fois de 5.2 point en 2006.



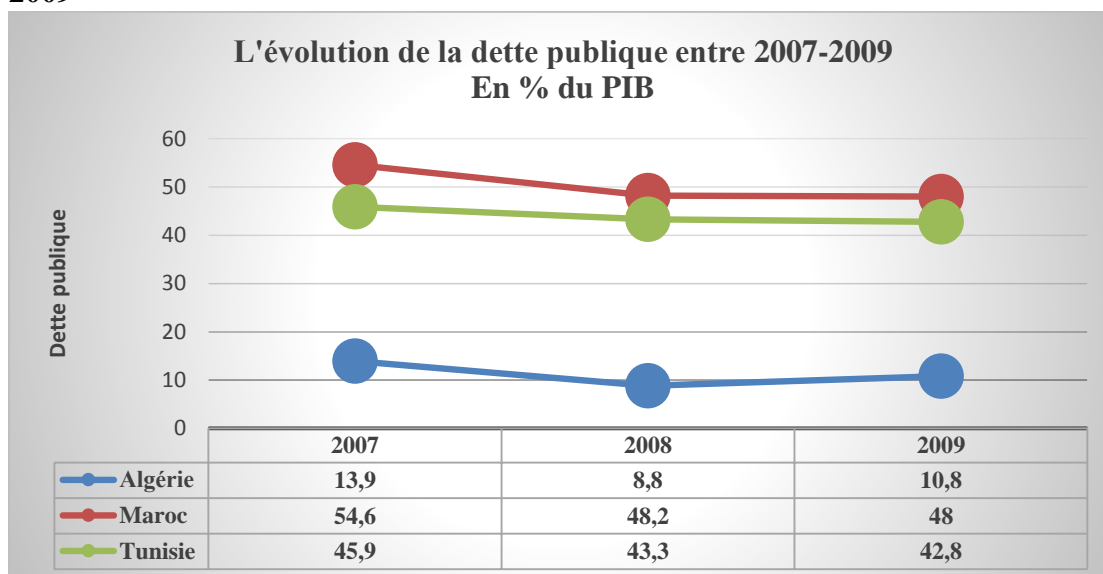
### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

La Tunisie a également affiché une dette publique élevée, mais plus au moins elle ne dépasse pas la moyen 59.4%. Une diminution constatée de la dette durant cette période, néanmoins, la tendance de cette réduction est modéré, seul l'année 2004 qui a été enregistrée exceptionnellement une réduction atteint à 12.7 point.

#### III.II.1.iii.b. La dette publique entre 2007-2009 :

Le présent graphique montre l'évolution de la dette publique entre 2007 et 2009 en Algérie, au Maroc et en Tunisie.

**Graphique n° 3-21 : L'évolution de dettes publiques des pays du Maghreb entre 2007-2009**



Sources : donnée de FMI

Notant une réduction de la dette au pays du Maghreb, mais qui reste toujours augmenté, seul l'Algérie, a encore été enregistré un niveau principalement moindre en 2007 qu'à l'année 2006, atteint à 16 point. En générale, la moyenne de la dette atteint à 11.16% du PIB, un pourcentage qui est largement convenable. En revanche, La Tunisie et le Maroc sont été ramenés respectivement à une moyenne de 50.3% du PIB et 44% du PIB, en cette période.

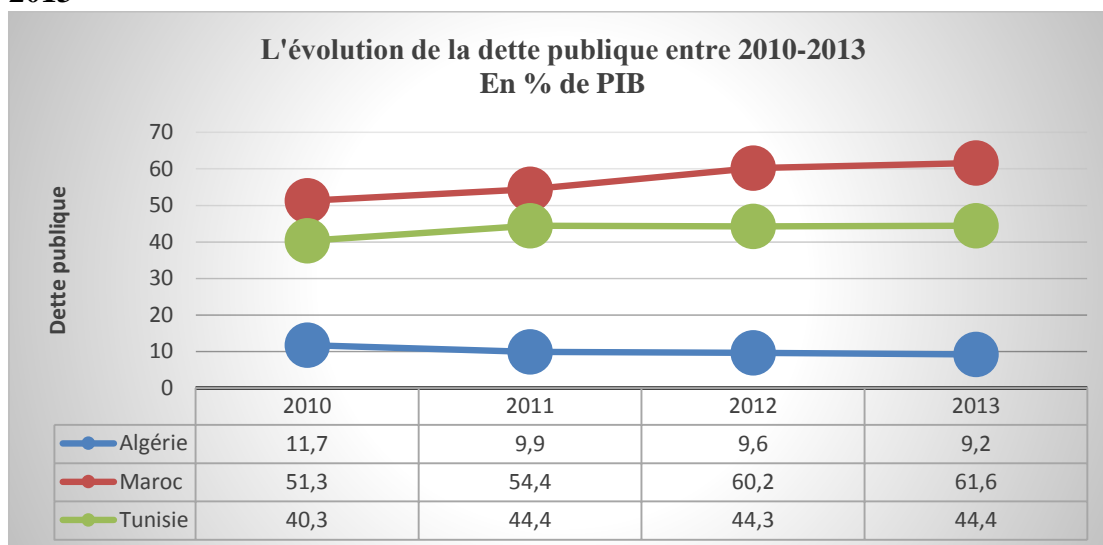
En globale, Le Maroc a toujours marqué une dette élevée, suivi par la Tunisie qui est enregistré une dette approximative à celle du Maroc, cependant L'Algérie a été affichée un niveau minimal et très acceptable comparativement avec le Maroc et la Tunisie.

#### III.II.1.iii.c. La dette publique entre 2010-2013 :

Le présent graphique montre l'évolution de la dette publique entre 2007 et 2009 en Algérie, au Maroc et en Tunisie.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Graphique n° 3-22 : L'évolution de dettes publiques des pays du Maghreb entre 2010-2013



Source : Données du FMI

L'Algérie a enregistré un niveau modéré de la dette publique qui ne dépasse pas 12%, une continuation de la diminution de la dette, mais avec une petite tendance comparativement avec la première et la deuxième période. Seul qu'à l'année 2010, L'Algérie a affiché un passager accroissement de la dette atteint 11.7% du PIB et que reste négligeable.

Pour le Maroc, en revanche, la dette publique a été revenue à s'aggraver. Après un enregistrement atteint à 48% du PIB, une reprise de l'accumulation de la dette dans la 3<sup>ème</sup> période, elle a été ramenée à 51.3% en 2010, 54.4% en 54.4%, 60.2% en 2012 pour atteindre à 61.6% du PIB en 2013.

La Tunisie a cependant conservé le rythme de la diminution des dettes publiques, en 2010, mais, en 2011, la dette est réintégrée à s'aggraver une autre fois, pour s'établir à un niveau de 44.4% du PIB en 2012 et 2013. Malgré cela, la moyenne de la dette publique en cette période estime à 43.4% du PIB et reste inférieur par rapport à celui qui a enregistré à la première et la deuxième période.

#### III.II.1.iv. Les liens entre la politique budgétaire et les secteurs relatifs au pays européens :

##### III.II.1.iv.a. Le solde budgétaire et le commerce international :

Quand on parle sur une transmission d'un choc ou d'un effet de crise dans l'économie réelle, on passe directement vers le secteur du commerce international, puisqu'il est dépend directement aux économies des autre pays étrangers et notamment les pays partenaire.

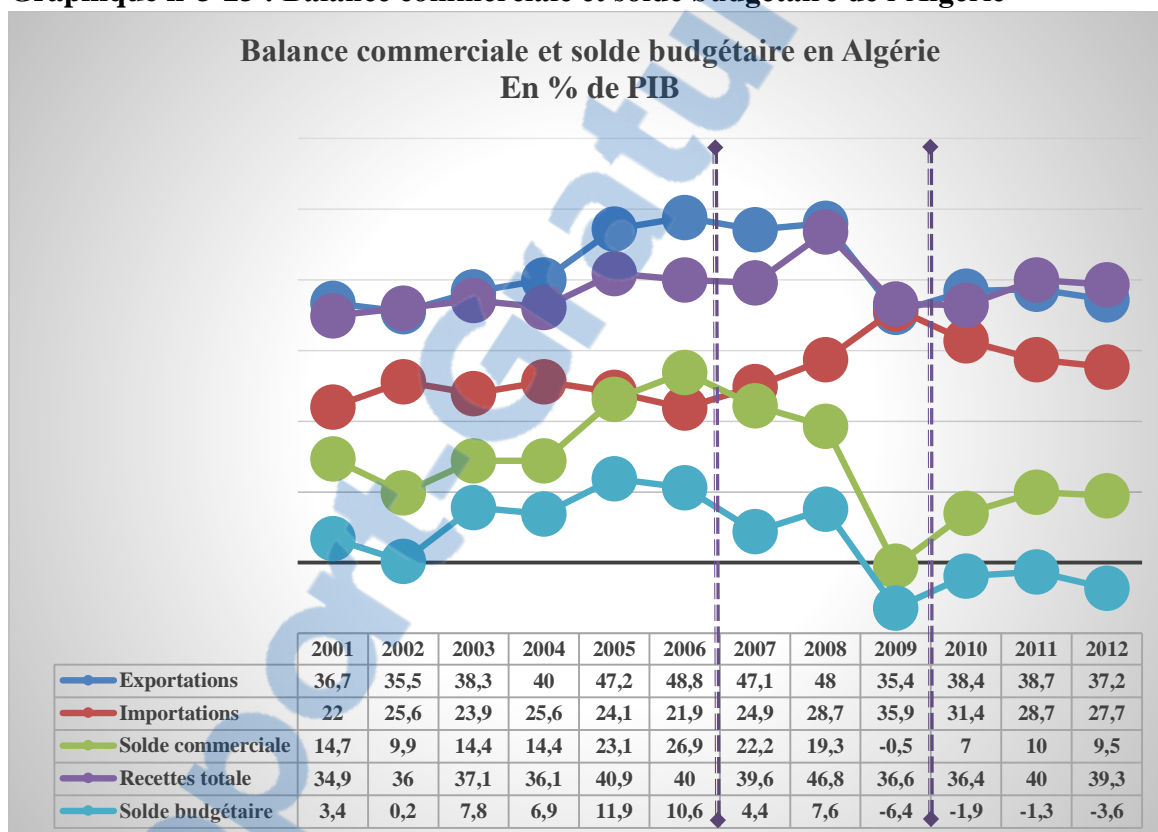
### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Traitant là le commerce international des pays du Maghreb pour savoir son impact sur la politique budgétaire

#### III.II.1.iv.a.1. L'Algérie :

Le graphique suivant représente le solde commerciale et le solde budgétaire, ainsi que les recettes totales et les recettes des exportations en Algérie, afin de comparée ces derniers entre eux. Représentant les recettes totales par une courbe mauve, les exportations en bleu, le solde budgétaire en bleu vert, le solde commerciale en vert et les importations en rouge.

**Graphique n°3-23 : Balance commerciale et solde budgétaire de l'Algérie**



Source : Les données de la banque mondiale et le FMI

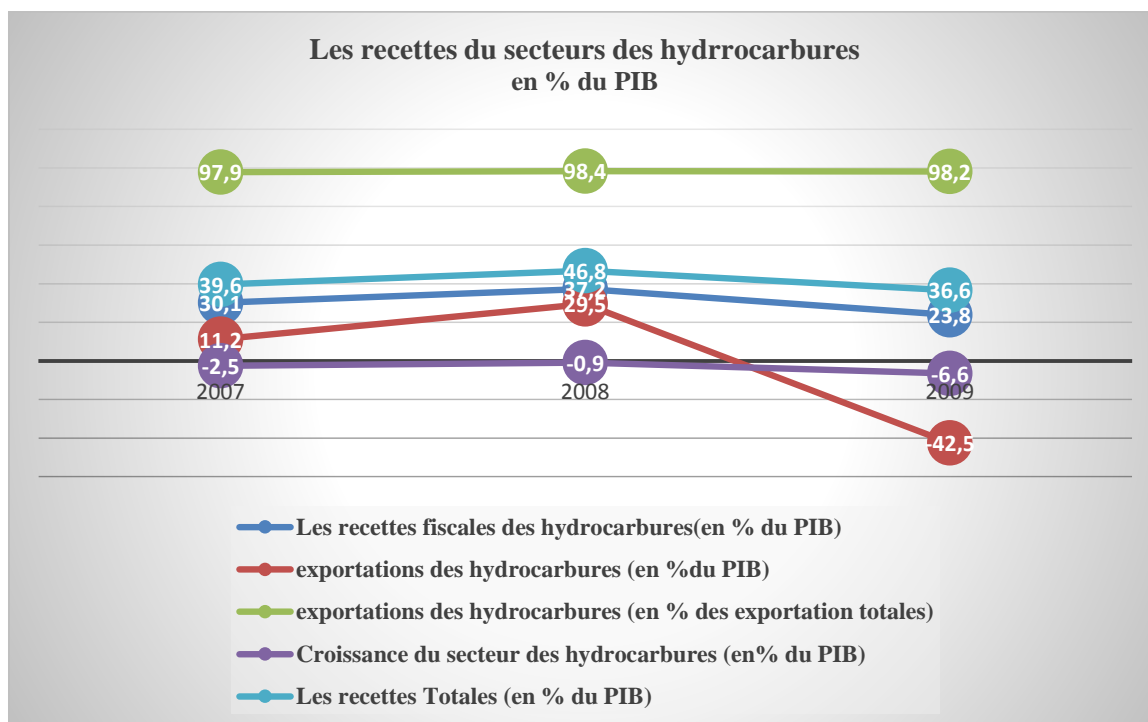
Un couple de courbe illustrant le solde budgétaire et le solde commerciale ainsi que les recettes totales du budget et les recettes des exportations qui prennent le même rythme, duquel il s'agit une petite différence entre ces derniers, à travers ce graphique en concluant que les recettes des exportations représentent la quasi-totalité. Notant également qu'à partir de l'année 2009 les recettes totales du budget sont supérieures aux recettes des exportations, mais, en même temps, sont inférieures par rapport aux années qui la précèdent. Cela veut dire qu'il y a une implication des recettes des exportations sur les recettes totales du budget duquel la diminution des exportations ont dégradé le niveau des recettes budgétaires.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Pour savoir la cause de cette diminution des recettes, on va les comparer avec les recettes des secteurs économiques les plus importants et les plus rentables. Pour l'Algérie le secteur des hydrocarbures est le plus rentable,

Le graphique n° 3- 16 montre les recettes du secteur des hydrocarbures représenté par la courbe en bleu marine face au recettes totales du pays qu'elle est désignée en bleu tircoie. Pour une bonne illustration de la situation, en ajoutant les exportations du secteurs évalué en pourcentage du PIB et figuré par une courbe en couleur rouge, elle est également estimé en pourcentage des exportations totales révélé par une courbe verte, ajoutant aussi la croissance des hydrocarbures en pourcentage du PIB, illustré par la courbe en mauve.

**Graphique n°3-24 : Les recettes des hydrocarbures de l'Algérie entre 2007-2009**



Source : les données du FMI.

Les exportations des hydrocarbure a toujours représenté la quasie totalité des exportations algérienne estime à 98% . Ce qui montre que les hydrocarbures est la pricipale source des revenu et delà la maturité des recettes fiscales algériennes.

Les recettes des exportations du secteur des hydrocarbures a été estimé à 11.2% du PIB 2007 dont elle a réalisé 30.1% du PIB des recettes fiscales soit un pourcentage de 76.01% de l'ensemble des recettes budgétaire du pays. Bien que la croissance des hydrocarbues a été négatif (-2.5% du PIB) à cause de la réduction des recettes des exportations hydrocabures. Ces dernières ont affiché une améliorations en 2008 dont elle

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

s'élève à 46.8% du PIB, malgré que la croissance reste toujours négative, mais elle est meilleure que l'année qui précède, 37.2% du PIB est la valeur des recettes fiscales des hydrocarbures qui présente 79.5% des recettes budgétaires totales.

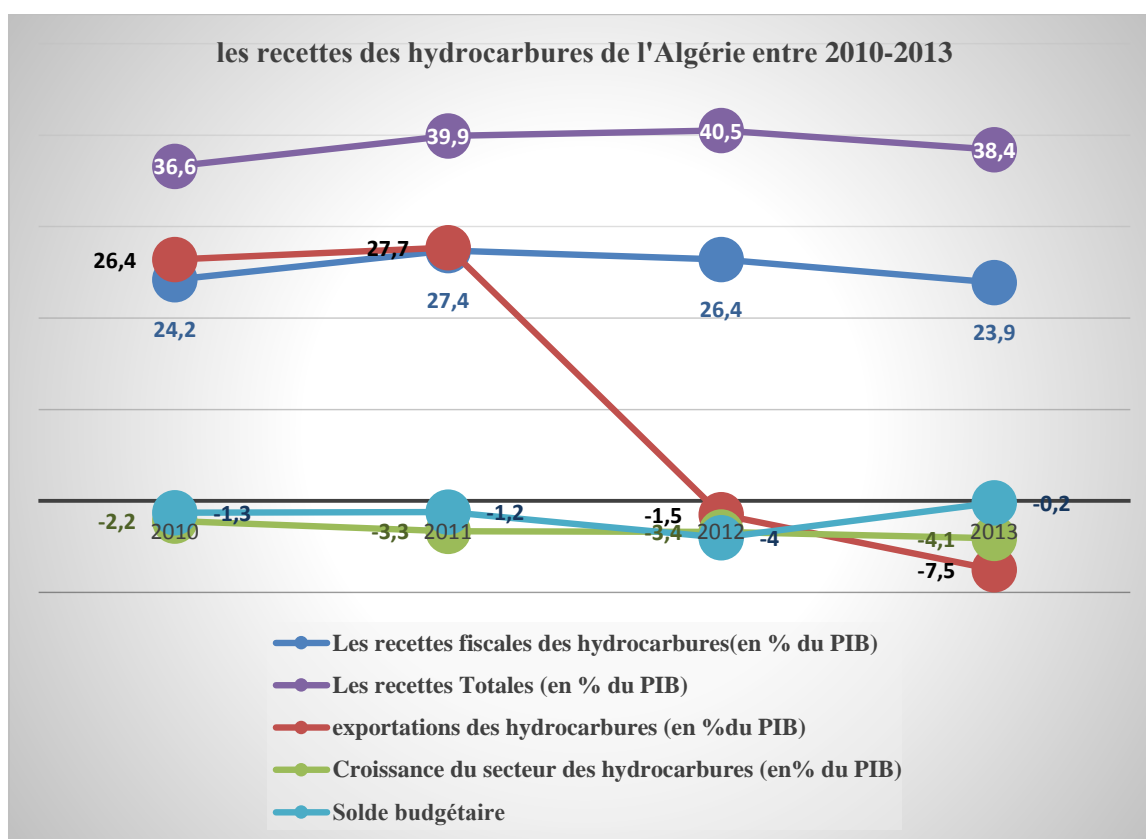
En 2009, une chute subite des exportations hydrocarbures estimée à (-42.5)% du PIB, les recettes fiscales du secteur des hydrocarbures ont également diminué jusqu'à 23.8% du PIB accompagné d'une diminution des recettes budgétaires totales qui est estimée à 36.6%. Les recettes fiscales des hydrocarbures ont révélé un pourcentage de 65.03% de la totalité des recettes budgétaires. Une décroissance de ce secteur s'est atteinte à 6.6% du PIB. Les recettes des hydrocarbures ont toujours représenté la grande part des recettes budgétaires, donc n'importe quel choc va frapper ce secteur, va directement toucher les recettes budgétaires. Cela veut dire que la politique budgétaire algérienne peut avoir un choc facilement, à travers l'acquisition des recettes fiscales, parce que l'économie de l'Algérie s'appuie essentiellement sur les revenus du secteur des hydrocarbures.

En cette période, le monde a connu une crise financière et économique sévère, l'impact de cette crise sur les économies du monde, notamment les économies avancées, a été dur. Un ralentissement des économies et une réduction de commerce internationale ont été caractérisés cette crise, les économies des pays européennes ont été également durement touchées par cette crise, comme leur commerce international a été agressivement frappé par cette dernière. Du même, les hydrocarbures algériens ont majoritairement exporté vers les pays européens qui s'endurent d'une récession économique et d'une réduction de leur importation, ce qui reflète négativement sur les exportations algériennes reposées fondamentalement sur les hydrocarbures qui représentent, comme on a déjà mentionné, la grande partie des recettes budgétaires.

Heureusement, l'Algérie a appliqué une politique spécialement pour gérer sa politique budgétaire et sa dette publique, il s'agit fondamentalement de la création du fond de régulation des recettes, ....

Le graphique suivant représente une comparaison entre le solde budgétaire et les recettes du secteur le plus important pour l'Algérie entre 2010 et 2013, c'est celui des hydrocarbures, duquel la grande majorité des recettes revient de ce secteur. Cela a pour l'objet de montrer l'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays du Maghreb.

**Graphique n°3-25 : Les recettes des hydrocarbures de l'Algérie entre 2010-2013**



Note : les données de l'année de 2013 sont des projections

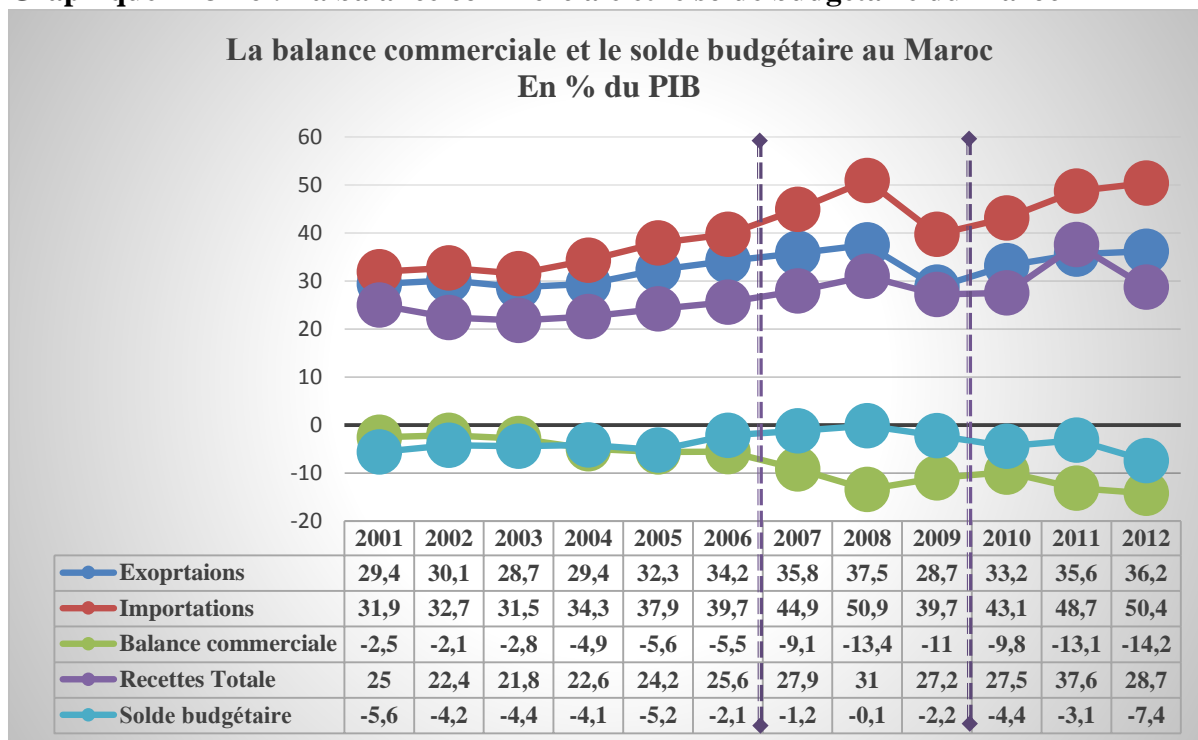
Source : Données du FMI

Notant que les exportations des hydrocarbures, évalués en pourcentage du PIB, ont chuté brusquement de 27.7% en 2011 à (-1.5)% en 2012 pour diminuer jusqu'à (-7.5)% en 2013. Ce secteur a connu une croissance négative continue après l'enregistrement d'une amélioration en 2010 par rapport à 2009. Remarquant une croissance négative et continue du secteur des hydrocarbures ainsi qu'un déficit budgétaire que leur courbe est approximative de celui du secteur des hydrocarbures. Cela montre que le déficit budgétaire est relatif à la croissance des hydrocarbures. C'est toute à fait normale que la politique budgétaire va avoir un impact de la crise des dettes souveraines sur la politique budgétaire puisque les recettes fiscales des hydrocarbures représente 65.6% de la totalité des recettes. Ainsi que les prix des produits des hydrocarbures sont relatives aux changements des prix au niveau des marchés internationaux.

#### **III.II.1.iv.a.2. Le Maroc :**

Le graphique suivant représente le solde commerciale et le solde budgétaire, ainsi que les recettes totales et les recettes des exportations au Maroc, afin de comparée ces derniers entre eux. Représentant les recettes totales par une courbe mauve, les exportations en bleu, le solde budgétaire en bleu vert, le solde commerciale en vert et les importations en rouge.

**Graphique n° 3-26 : La balance commerciale et le solde budgétaire du Maroc**



Source : Les données de la banque mondiale et le FMI

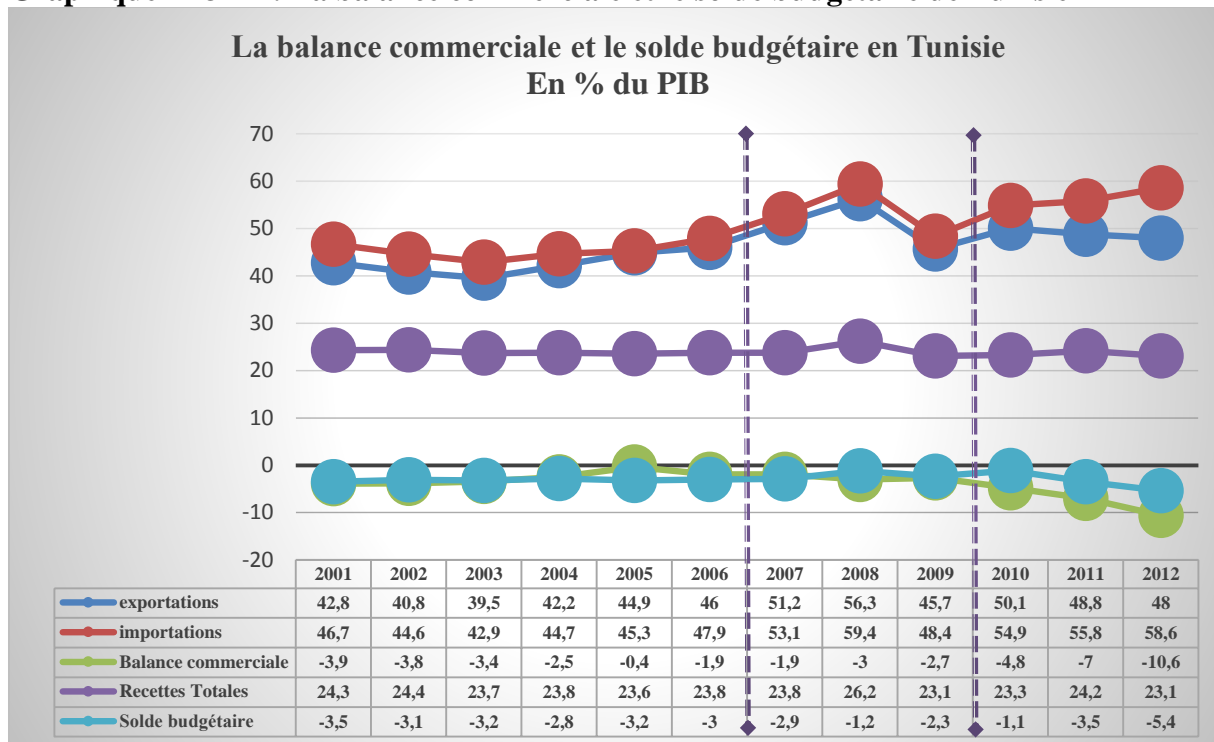
Notant que le Maroc a été enregistré un déficit budgétaire simultanément avec un enregistrement d'un déficit au niveau du balance commerciale depuis 2001. Remarquant également que les recettes budgétaires totales et les recettes des exportations prennent le même rythme, le recul des exportations en 2009 a créé une diminution des recettes budgétaires. Bien que les recettes des exportations aient augmenté entre 2009 et 2012, les importations ont pareillement accru ce qui a permis à enregistrer un creusement de la balance commerciale. Au Maroc, le niveau du solde budgétaire est supérieur à celui du solde commerciale, en revanche en Algérie la courbe de la balance commerciale est supérieure à celle du solde budgétaire. Cela veut dire qu'il existe d'autres secteurs qui ont participé au creusement du déficit budgétaire tel que le secteur du tourisme.

## III.II.1.iv.a.3. La Tunisie :

Le graphique suivant représente le solde commerciale et le solde budgétaire, ainsi que les recettes totales et les recettes des exportations en Algérie, afin de comparée ces derniers entre eux. Représentant les recettes totales par une courbe mauve, les exportations en bleu, le solde budgétaire en bleu vert, le solde commerciale en vert et les importations en rouge.



**Graphique n° 3-27 : La balance commerciale et le solde budgétaire de Tunisie**



Source : Les données de la banque mondiale et le FMI

Un couple de courbe illustrant le solde budgétaire et le solde commerciale exportations qui prennent le même rythme, Cela montre qu'il existe une relation entre eux. En revanche le rythme des recettes budgétaires est modéré par rapport au rythme des recettes des exportations. Cela est expliqué par la nature des recettes budgétaires en cette période qui n'est pas fiscale mais plutôt ce sont des recettes de privatisations des établissements publiques. L'impact de défaut transmis à partir du secteur du commerce international est modéré comparativement avec l'Algérie et le Maroc. A cause du compte sur les recettes de privatisations qui n'ont pas vraiment un substitut pour les recettes fiscales duquel ils se sont périodiques et ne sont pas durables. Comprendre le creusement du déficit budgétaire de la période entre 2009 et 2010 ne repose pas seulement sur la balance commerciale mais aussi sur le secteur du tourisme ainsi que l'investissement étranger direct.

#### **III.II.1.iv.b. La politique budgétaire et le tourisme :**

Considérant que le tourisme est un secteur important notamment pour le Maroc et la Tunisie, au même temps, ce secteur est dépend au pays étrangers duquel la majorité des touristes arrivées du pays européens.

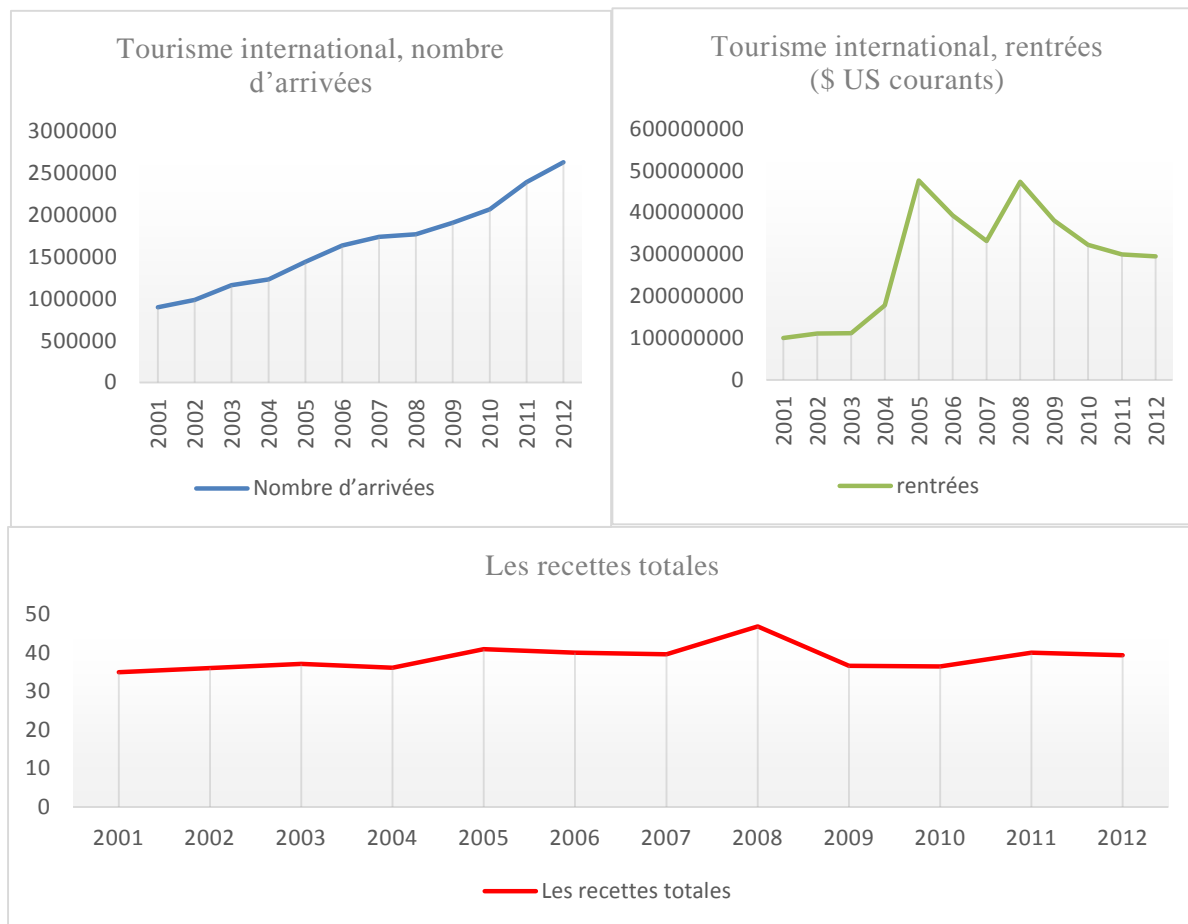
Montrant, à ce fait, l'impact de la crise des dettes souveraine sur le secteur de tourisme et delà sur les recettes totales de chaque pays.



### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1.iv.b.1. Algérie :

Graphique n° 3- 28 : la politique budgétaire et le secteur de tourisme en Algérie.



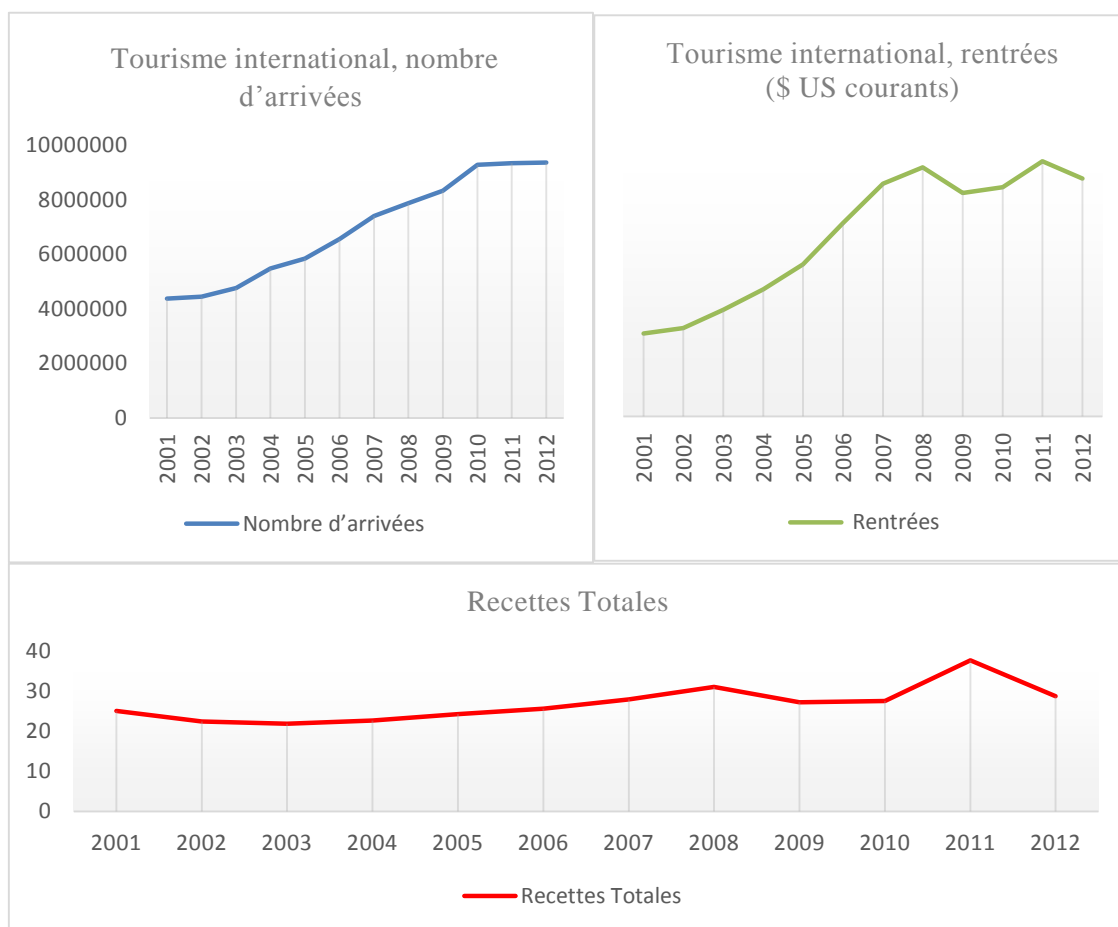
Source : Les données de la banque mondiale et du FMI.

Comme le graphique montre, bien que le nombre d'arrivée augmente d'une année en année, les rentrées du tourisme international en Algérie a connu des diminutions depuis 2009, cela montre que le secteur de tourisme a touché par la crise. Mais cette situation n'a pas donnée un grand impact sur les recettes totales de l'Etat parce que la quasi-totalité de ces derniers devient du secteur des hydrocarbures.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1.iv.b.2. Maroc :

Graphique n°3-29 : La politique budgétaire et le secteur de tourisme au Maroc :

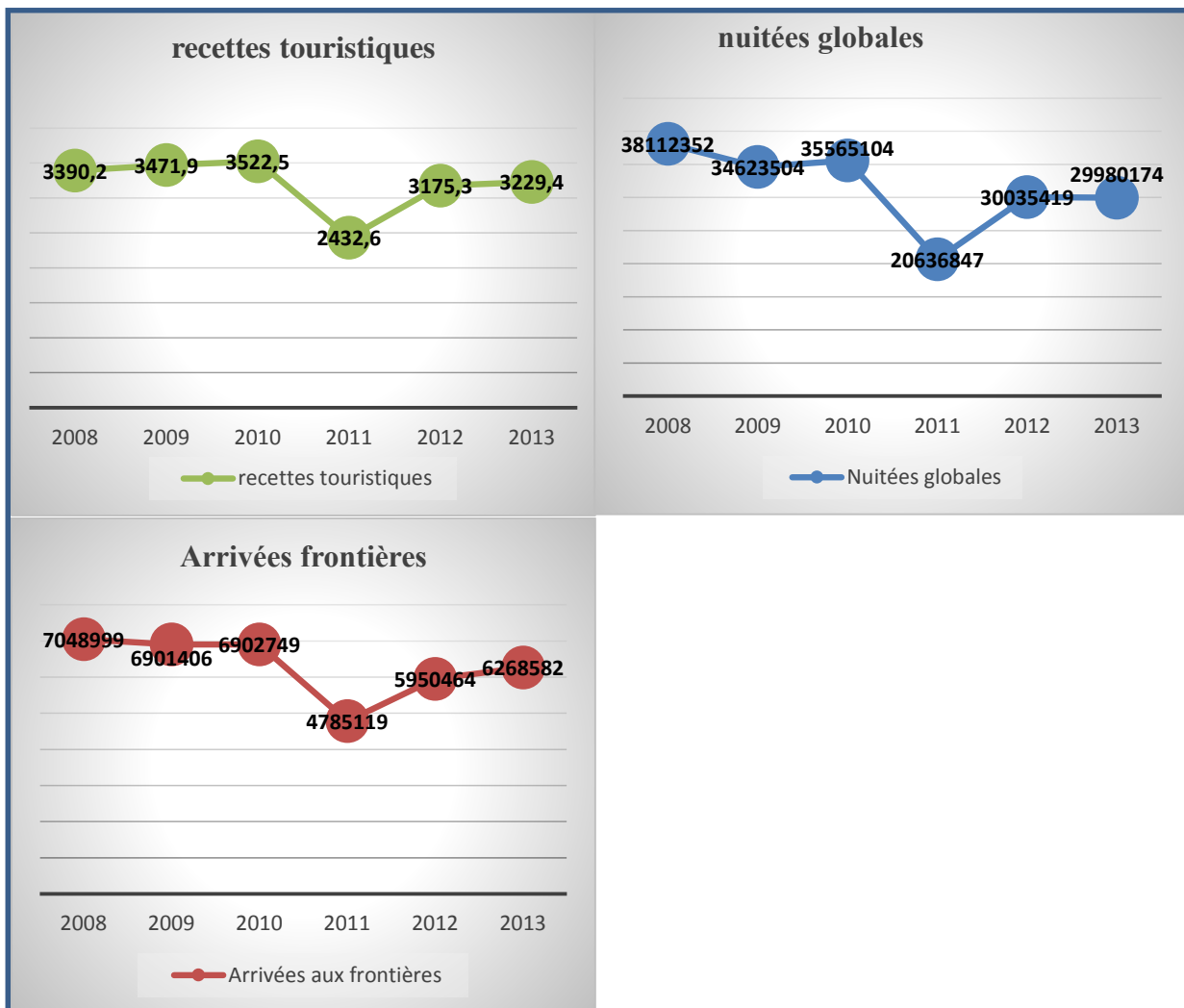


Source : Les données de la banque mondiale et du FMI

Le présent graphique montre que le nombre d'arrivées augmente d'une année en année, mais cet accroissement est décroissant, remarquant également que les rentrées du tourisme international ont été enregistrées une perturbation depuis 2009 simultanément avec une perturbation des recettes totales du pays. L'impact de la crise mondiale et la dette souveraine transmet à travers le secteur de tourisme vers la politique budgétaire est clairement apparu duquel le même rythme d'augmentation et de diminution a été marqué en 2008 jusqu'à 2012. Cela explique également que ce secteur est important pour le Maroc et tout perturbation frappe ce secteur va laisser une implication sur les recettes totales du pays.

#### III.II.1.iv.b.3. Tunisie :

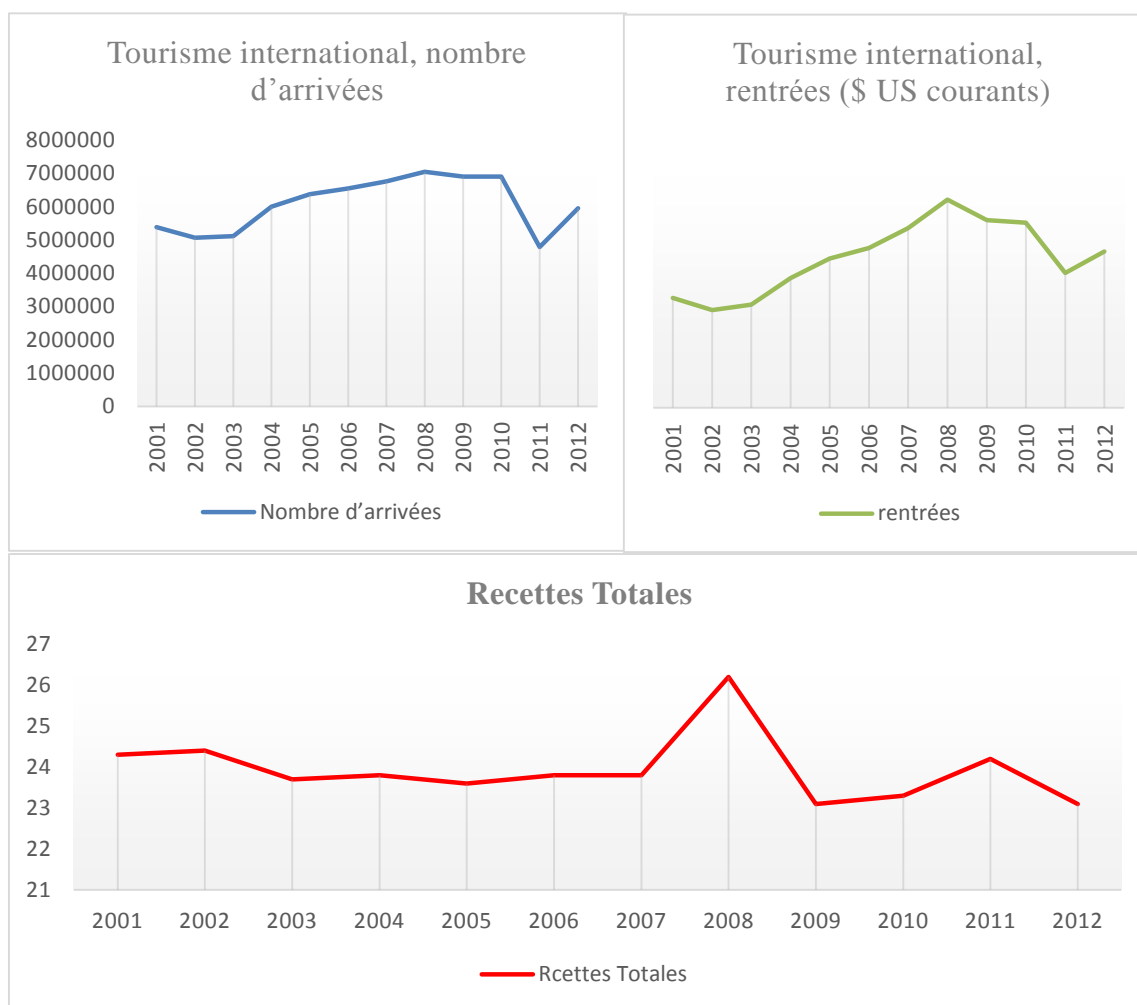
Graphique n° 3-30 : Réalisation du secteur touristique :



Source : Statistique de l'office nationale de tourisme de Tunisie 2009 et 2013

Ce graphique montre que le secteur de tourisme en Tunisie a connu une récession remarquable en 2011, et cela coïncide évènement de la révolution tunisienne. Remarquant également que les recettes du secteur de tourisme ont été diminuées depuis 2011, tandis que le nombre d'arrivées aux frontières et le nombre de nuitées globales a été diminué depuis 2009, cela veut dire que le nombre de tourisme arrivé de l'étranger a été diminué.

**Graphique n° 3-31 : La politique budgétaire et le secteur de tourisme en Tunisie**



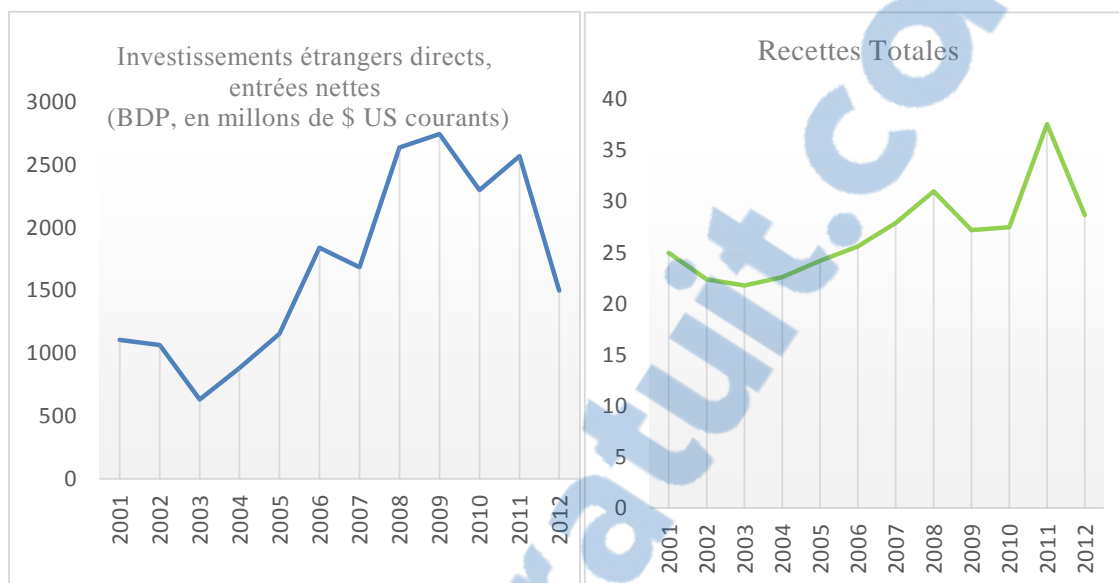
**Source : Les données de la banque mondiale et du FMI**

Le présent graphique montre que le nombre d'arrivé est massivement diminué en 2011, et une diminution gracieuse en 2009 et 2010, alors que la majorité des autres années a enregistré une augmentation. Les recettes totales ont également diminué en 2009 et 2010, simultanément avec la réduction des entrés du secteur de tourisimes, tandis que l'année 2011 a enregistré une augmentation des recettes totale. Selon le rapport du FMI, cette augmentation revient à usage des recettes de privatisation de l'établissement public. D'autre part, elle peut revenir à l'augmentation de l'investissement étranger direct. Bien que le secteur de tourisme a enregistré une augmentation en 2012, Les recettes totales de la Tunisie a été énérgisé une diminution, cela peut être dépond aux autres secteurs à la petite diminution des exportations et la réduction de l'investissement étranger directe, ou bien la diminution des recettes de privatisation. Malheureusement, nous n'avons pas pu avoir des statistiques concernant les recettes de privatisation pour comparer et confirmer cette hypothèse.

**III.II.1.iv.c. La politique budgétaire et l'investissement étranger direct :**

**III.II.1.iv.c.1. Algérie :**

**Graphique n° 3-32 : L'investissement étranger direct et les recettes totales de l'Algérie**



**Source : Les données de la banque mondiale et du FMI**

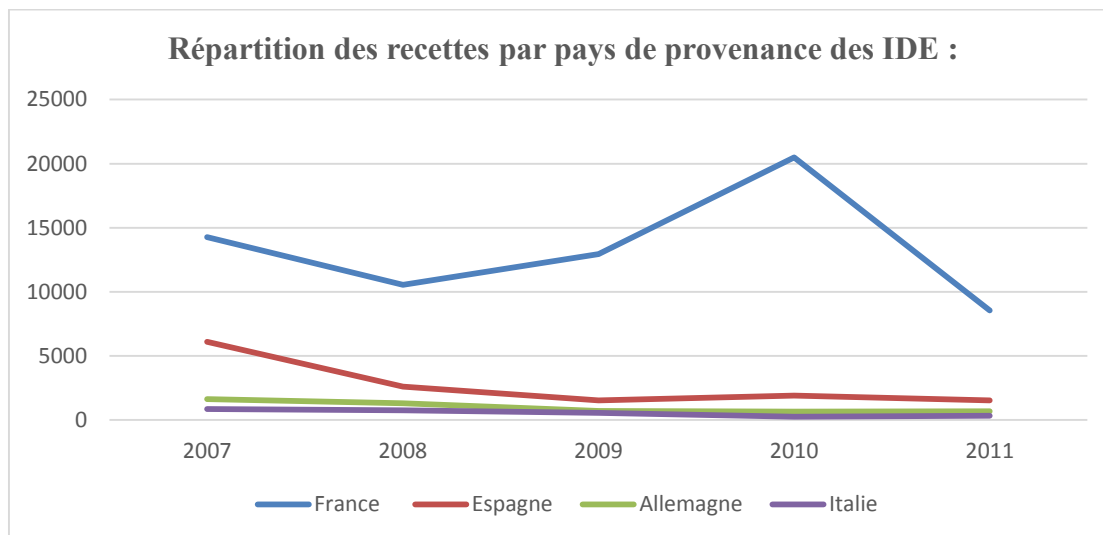
Tel que le graphique montre, il n'y a pas une grande remembrance entre l'investissement étranger direct et les recettes totales duquel ni l'augmentation de l'investissement étranger direct en 2009 n'a pas donnée un impact sur les recettes totales qui a diminué massivement en cette année, ni la diminution de ce secteur a laissé une implication sur ces recettes. Expliquant cela par le rôle négligé de ce secteur par rapport au rôle du secteur des hydrocarbures qui représente la quasi-totalité des exportations et la majorité des recettes de l'Etat.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.1.iv.c.2. Maroc

Le Maroc a été incité par le développement de l'investissement étranger direct notamment avec ses partenaires européens. Le présent graphique montre la répartition des recettes par pays de provenance des investissements étrangers directs.

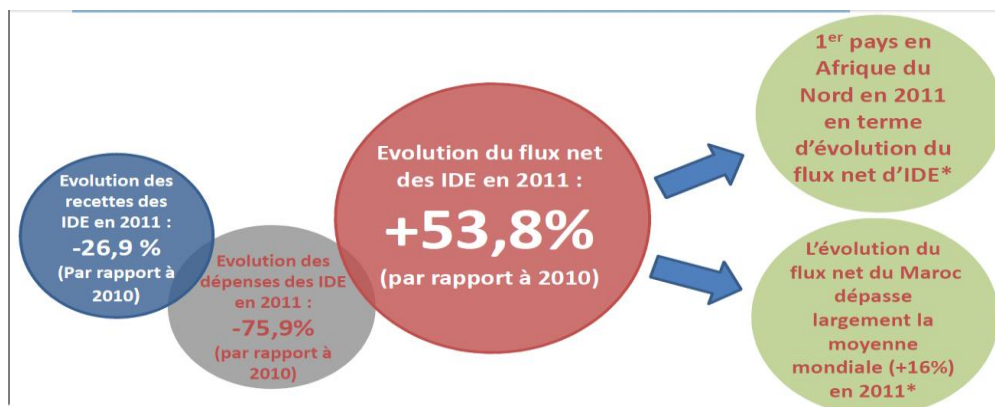
**Graphique n° 3-33 : Répartition des recettes par pays de provenance des IDE**



Source : Karim ELHAOUZI, *PanoramadesIDEauMaroc2007-2011*, office des changes, royaume du Maroc, décembre 2012.

Notant que la France est le pays partenaire remarquable parmi les pays de la zone euro duquel le secteur est sensible à tout changement frappe les opérations entre les partenaires. En deuxième lieu, on remarque le rôle de l'Espagne dans ce secteur au moment de la crise mondiale duquel l'investissement étranger directe a été diminué simultanément avec la réduction de l'investissement espagnole, après 2009 le rôle de Espagne est devenu insignifiant tel que celui de l'Allemagne et l'Italie. Le schéma suivant montre l'évolution du flux net des IDE en 2011

**Schéma n° 3-1 : L'évolution du flux net des IDE en 2011**

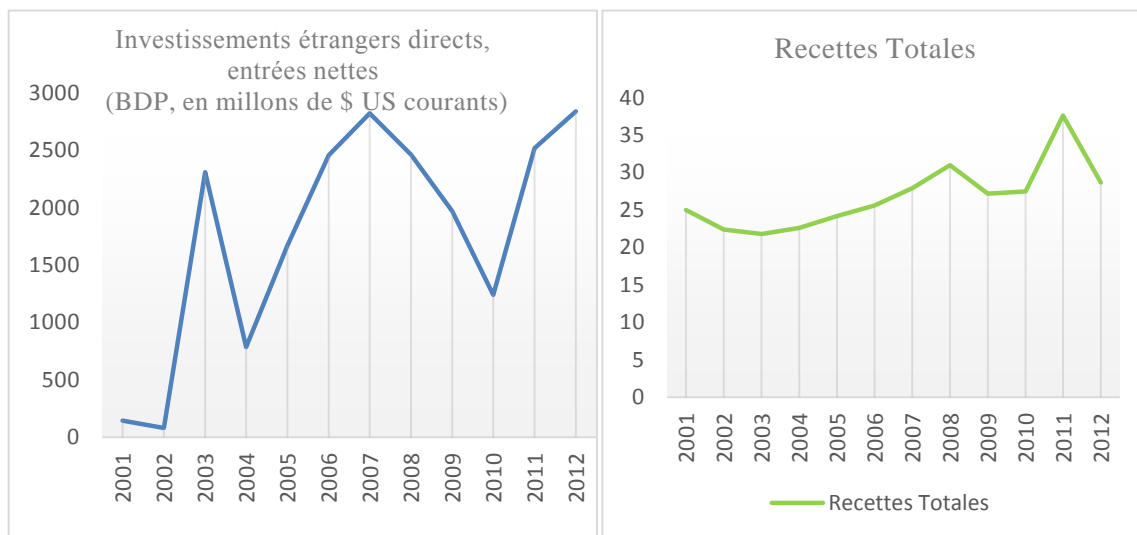


Source : Karim ELHAOUZI, op.cit.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Au moment d'une conjoncture régionale difficile et de la crise économique et souveraine, notamment au niveau des principaux pays émetteurs d'investissements directs étrangers vers le Maroc, les flux des investissements directs étrangers vers le Maroc ont mieux résisté en 2011.

**Graphique n°3-34 : L'investissement étranger direct et les recettes totales du Maroc**

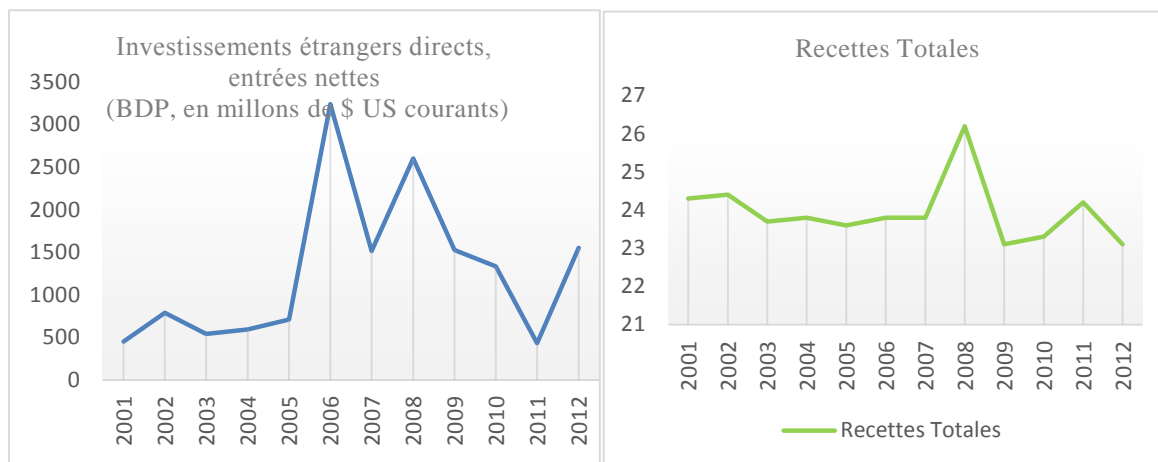


Source : Les données de la banque mondiale et du FMI

Le présent graphique montre que l'investissement étranger direct a un impact sur les recettes totales du pays, mais peu important que le secteur de tourisme. En effet, les recettes totales a été enregistré une diminution en 2009 puis une augmentation insignifiante en 2010, alors que l'investissement étranger direct a été affiché une diminution entre 2008 et 2010 simultanément avec le déclenchement de la crise mondiale et la crise des dettes souveraine européenne. L'année 2010 a connu une réduction massive du secteur de l'investissement étranger direct, cependant les recettes totales ont augmenté d'une manière léger simultanément avec une augmentation enregistré au niveau du secteur de tourisme (voir le graphique n° 3-35). De plus, le secteur d'investissement étranger direct a été enregistré une augmentation modique en 2012, tandis qu'une diminution a été enregistré au niveau du secteur de tourisme et des recettes totales.

### III.II.1.iv.c.3. Tunisie

Graphique n°3-35 : L'investissement étranger directe et les recettes totales de la Tunisie.



Source : Les données de la banque mondiale et du FMI

Tel que le graphique montre, l'investissement étranger directe a été touché par la crise économique et la crise des dettes souveraines, mais c'est possible également qu'il a été troublé par la révolution du « Printemps Arabe » déclenché en Tunisie.

Il paraît, en 2009, que les recettes totales de l'Etat ont diminué conjointement avec une diminution des entrées nette de l'investissement étranger direct et des entrées du secteur de tourisme ainsi qu'une diminution des exportations. Bien que ces recettes ont affiché une augmentation modique bien que l'investissement étranger direct a enregistré une diminution, et cela dépend à l'augmentation des exportations et des recettes de privatisation.

L'année 2011 est exceptionnell duquel la Tunisie a enregistré une diminution des entrées des investissements étrangers directes, des entrées de tourisme international et une réduction modique des exportations. Cependant, les recettes totales a été enregistré un accroissement, il s'agit clairement là que la cause de cette augmentation est dépend aux recettes de privatisation.

En 2012, en revanche, les entrées d'investissement étranger direct ont augmenté, cependant les recettes totales ont été enregistré une réduction simultanément une diminution modique des exportations qui n'explique pas cette réduction, bien que le secteur de tourisme a également été enregistré une augmentation en cette année, on peut expliquer cela par, toujours, la participation des recettes de privatisation dans cette augmentation.



## Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

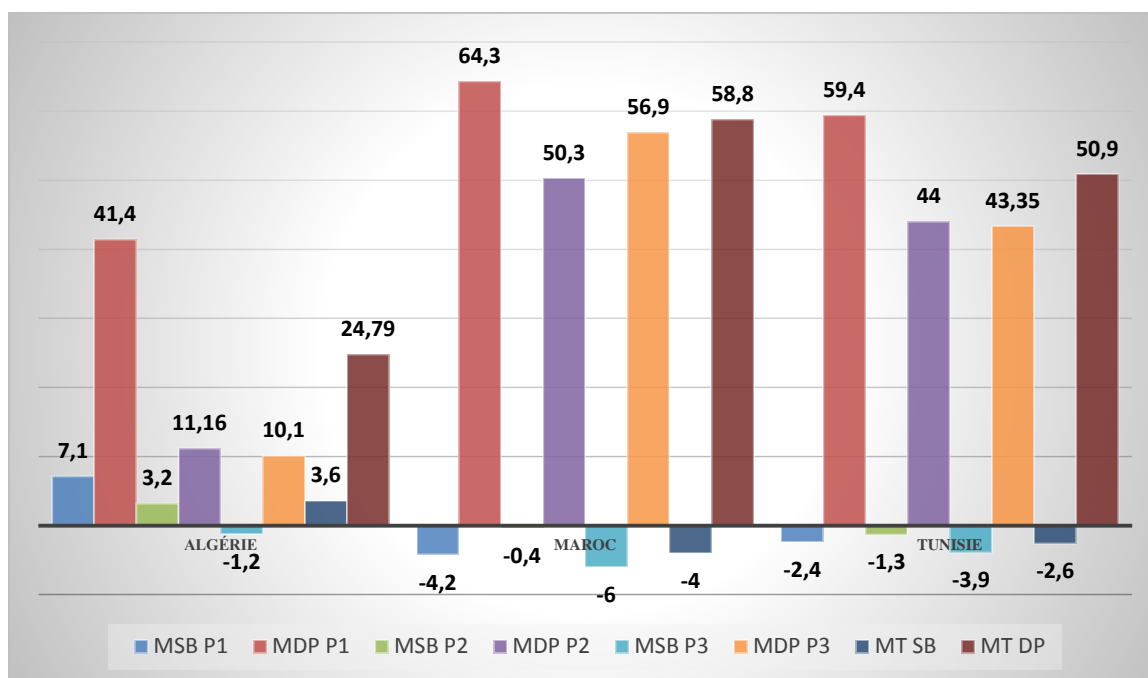
### III.II.2. Sous-Section II-II : La performance de la politique budgétaire des pays du Maghreb :

Traitant, cette section, la performance des politiques budgétaires des pays du Maghreb au sein de la situation critique des pays européenne qui sont des partenariats important pour ces pays, en basant notamment sur la soutenabilité des finances publique avec la performance de la politique budgétaire pour réduire le taux de chômage et augmenter la croissance.

#### III.II.2.i. La soutenabilité des finances publiques :

Le Présent graphique montre l'évolution des instruments de la politique budgétaire, s'agissant essentiellement des moyennes des soldes budgétaires et des dettes publiques

**Graphique n° 3-36 : Moyennes des soldes budgétaires et dettes publiques des pays du Maghreb Par période**



Source : établi à partir des données du FMI

L'Algérie a mieux manipulé les finances publiques duquel elle n'a enregistré ni un déficit budgétaire dépasse les normes ni une aggravation de la dette publique, grâce à la gestion suivi particulièrement de la dette publique et généralement des finances publiques. En effet, La moyenne totale du solde budgétaire atteint à 3.6% du PIB cependant la moyenne du solde publique de la troisième période, qui est déficitaire, estime à 1.2% du PIB dont il reste sous normes définit par Maastricht. De plus, la dette publique a connu une diminution continue durant la période d'étude, à l'exception de l'année 2010 qui a été enregistré un accumulation modique, 24.79% c'est la moyenne totale de la dette publique enregistré durant

### **Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb**

---

la période d'étude, contre 10.1% enregistré durant la troisième période, remarquant une grande différence entre les deux valeurs.

Les finances publiques du Maroc sont étés dans une situation troublée duquel elle enregistre une moyenne totale de déficit budgétaire dépasse les normes reconnus et une dette qui est approximative au niveau limité de la dette publique défini par Maastricht. En effet, la moyenne de déficit budgétaire enregistrée durant la période d'étude atteint à 4%, cependant, la moyenne du déficit estime à 6% du PIB durant la 3<sup>ème</sup> période dont les deux moyennes sont supérieures au norme défini par Maastricht. De plus, le Maroc a été enregistré 58.8% du PIB pour la moyenne totale de la dette publique et 56.9% du PIB de la moyenne de la 3<sup>ème</sup> période. La continuité de l'aggravation de la dette publique aux années à venir va conduire le Maroc à une crise des dettes souveraine duquel il ne reste que 3.1 point pour atteindre au niveau limité de la dette publique défini par Maastricht. Si les exportations vont continuer à reculer, cela va diminuer les recettes totales de l'Etat, qui va automatiquement fait un creusement du déficit budgétaire et delà une contrainte sur la dette publique qui va s'accumuler, donc le Maroc doit penser d'appliquer une politique prudente et de gérer sa dette publique d'une manière plus efficace en bénéficiant des expériences des autres pays.

La Tunisie, a enregistré une soutenabilité moins que l'Algérie et mieux que le Maroc dans les trois périodes de l'étude. Cela ne veut pas dire que la politique budgétaire est totalement soutenable, mais bientôt veut dire que la Tunisie peut avoir un risque d'insoutenabilité, notamment que ce pays a enregistré une moyenne de déficit budgétaire plus que celui défini au Maastricht (3.9% du PIB) et une dette élevée approximative de 51% de PIB et qui peut s'aggraver dans les années à venir, notamment si la Tunisie a privatisé tous ses établissements publics et utilisé toutes ces recettes. A ce cas la politique budgétaire va toucher à travers la diminution des recettes totales qui vont être plus sensible aux perturbations qui touchent les secteurs importants tels que le commerce international, le tourisme et l'investissement étranger direct.

#### **III.II.2.ii. L'impact de la politique budgétaire sur le PIB et la croissance économique :**

##### **III.II.2.ii.a. L'évolution du PIB des pays du Maghreb :**

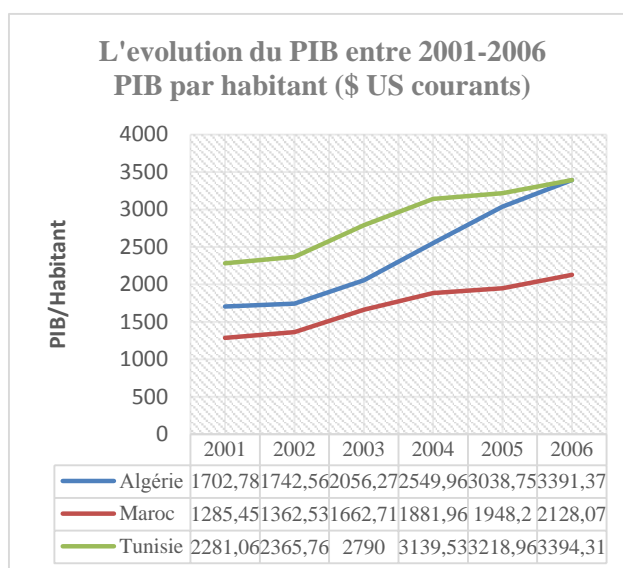
Les pays du Maghreb sont ordonnés parmi les pays à faible revenus, l'étude de l'évolution du PIB se repose sur plusieurs indicateurs tels que le nombre d'habitants, qui aide à avoir une bonne lecture aux résultats.

## Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

### III.II.2.ii.a.1. La première période (2001-2006) :

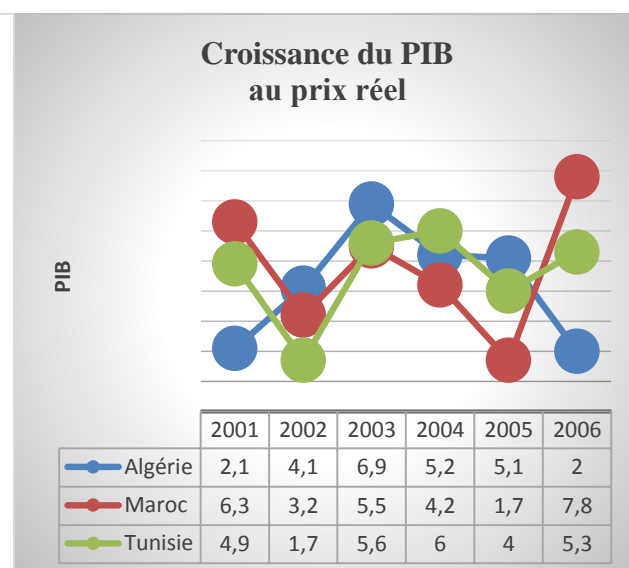
Le cadre suivant montre l'évolution du PIB dans la période de 2001-2002. Le graphique n°3-30 présente l'évolution du PIB par habitant en milliards de dollars dans cette période, cependant le graphique n° 3-2 montre la croissance du PIB au prix réel, la courbe en bleu présente les données de l'Algérie, Les courbe en rouge montre le PIB par habitant dans le graphique n°3-30 et la croissance du PIB du Maroc dans le graphique n° 3-31, les données du Tunisie sont exposées par la courbe en vert.

**Graphique n° 3-37**



Source : Donnée de la banque mondiale

**Graphique n° 3-38**



Source : Donnée du FMI

Le PIB est généralement caractérisé par une augmentation croissante en premier temps. Suivant le graphique n° 3-1, La Tunisie a affiché les meilleurs chiffres, suivie par l'Algérie et enfin le Maroc. En 2001, Le PIB atteint à 1702.8 milliards de dollars en Algérie, 1285.4 milliards de dollars au Maroc et 2281.1 milliards de dollars en Tunisie, soit une croissance atteint à 2.1% pour l'Algérie, 6.3% pour le Maroc et 4.9% pour la Tunisie (graphique n° :3-2).

Une augmentation modérée a été marqué à l'année suivante (2002) estime à 1742.6 milliards de dollars pour l'Algérie, 1362.5 milliards de dollars pour le Maroc et 2365.8 milliards de dollars pour la Tunisie, soit respectivement une différence de 39.8, 77.1 et 84.7 milliards de dollars, pour l'Algérie, le Maroc et la Tunisie.

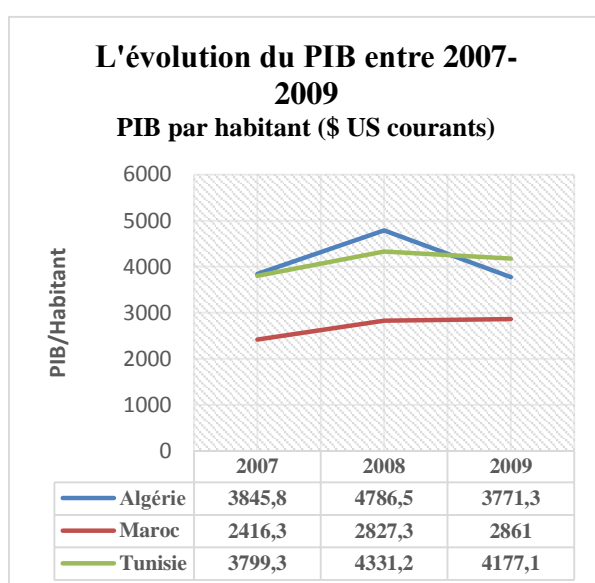
En 2003, Le PIB par habitant est augmenté de 313.7 points pour L'Algérie, 300 points pour le Maroc et 424.2 pour la Tunisie pour atteindre respectivement à 2056.3, 1662.7, 2790 milliards de dollars.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

#### III.II.2.ii.a.2. La deuxième période (2007-2009) :

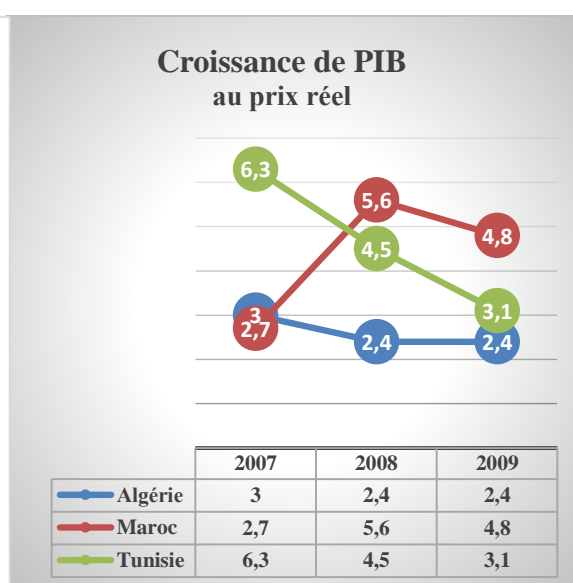
Le cadre suivant montre l'évolution du PIB dans la période de 2007-2009. Le graphique n°3-2 présente l'évolution du PIB par habitant en milliards de dollars dans cette période, cependant le graphique n° 3-4 montre la croissance du PIB au prix réel, la courbe en bleu présente les données de l'Algérie, Les courbe en rouge montre le PIB par habitant dans le graphique n°3-1 et la croissance du PIB du Maroc dans le graphique n° 3-2, les données du Tunisie sont exposées par la courbe en vert.

Graphique n° : 3-39



Source : les données de banque mondiale

Graphique n° : 3-40



Source : les données du FMI.

Une augmentation croissante du PIB a été marquée en Algérie pour l'année 2007. En cette année, Le PIB par habitant est estimé à 3845.8 milliards, soit une augmentation de 1% en plus du PIB. En 2008 l'Algérie a signalé un montant de 2827.3 milliards de dollars de PIB par habitant, notant une accumulation décroissante de PIB dont il atteint à 2.4%. Une diminution remarquable du PIB a été apparue en 2009, estimée à 1015.2 milliards de dollars du PIB comme différence entre 2008 et 2009. La croissance a été restée stagnée en 2009, restant toujours dans le niveau de 2.4% du PIB. Cela veut dire que l'un des éléments qui entre dans la composition du PIB a été diminué sachant que cette période a connu une crise mondiale sévère.

Le Maroc a également marqué une diminution dans le PIB par habitant, mais bien avant que l'Algérie, estimée à 454.4 milliards de dollars par rapport à l'année 2006, un chute absolue de la croissance, de 7.8% du PIB en 2006 à 2.7% en 2007. Selon les statistiques, L'économie

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

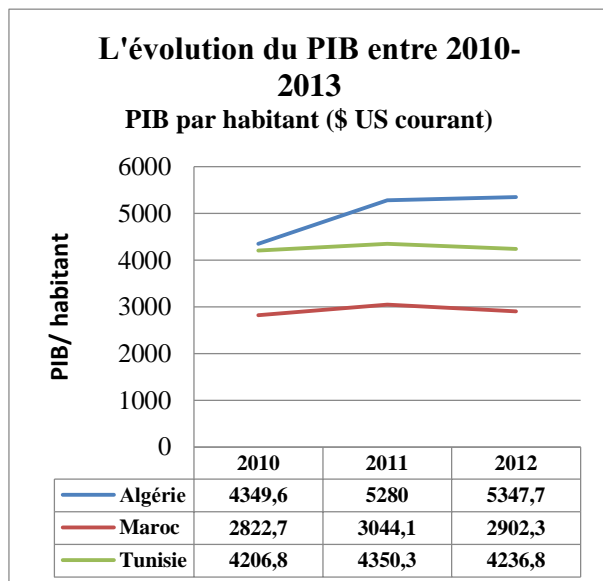
marocain a bien entendu reprenne son activité en 2008 dont le PIB a atteint à 2827.3 milliards de dollars soit une augmentation de 940.7 milliards de dollars accompagné par une croissance estime à 5.6% du PIB. Pour avoir à la fin de cette période, une augmentation décroissante du PIB remette à 2861 milliards de dollars soit une décroissance de 0.8 point de PIB comparable par une année auparavant.

La Tunisie a toutefois marqué une augmentation croissante considérable de PIB atteint à 3799.3 milliards de dollars en 2007 contre 3394.3milliards de dollars en 2006, soit une accumulation égale à 405 milliards de dollars et une croissance de 1 point de pourcentage du PIB en 2007 par rapport au 2006, c'est-à-dire une croissance estime à 6.3% du PIB. Cette situation n'a pas duré beaucoup de temps car, en 2008, La Tunisie a connu une augmentation décroissante de leur PIB atteint à 4331.2 milliards de dollars et croissance estime à 4.5%, puis, en 2009, une diminution du PIB s'élève à 154.1 milliards de dollars, soit un montant estime à 4177.1 milliards de dollars, et une croissance de 3.1%.

#### III.II.2.ii.a.3. La troisième période (2010-2013) :

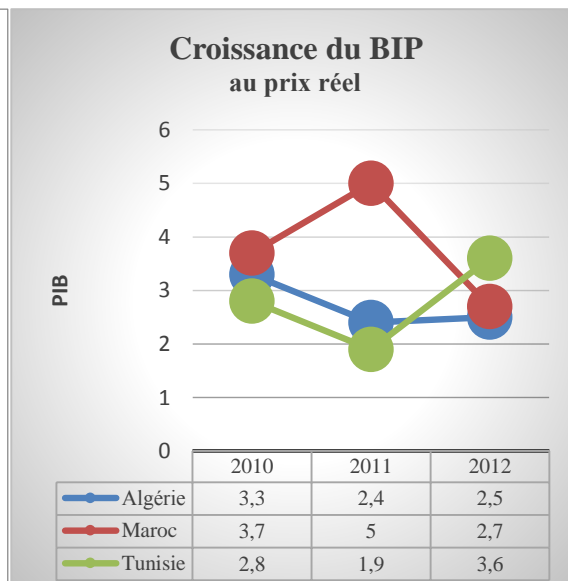
Le cadre suivant montre l'évolution du PIB dans la période de 2007-2009. Le graphique n°3-2 présente l'évolution du PIB par habitant en milliards de dollars dans cette période, cependant le graphique n° 3-4 montre la croissance du PIB au prix réel, la courbe en bleu présente les données de l'Algérie, Les courbe en rouge montre le PIB par habitant dans le graphique n°3-1 et la croissance du PIB du Maroc dans le graphique n° 3-2, les données du Tunisie sont exposées par la courbe en vert.

Graphique n° : 3-41



Source : Les données de la banque mondiale

Graphique n° : 3-42



Source : les données du FMI

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Tel que le graphique montre, l'Algérie a été enregistrée une valeur de 4349.6 milliards de dollars en 2010, 5280 milliards de dollars en 2011 et 5347.7 milliards de dollars en 2012. En même temps, la croissance enregistrée à cette période estime à 3.3% du PIB en 2010, 2.4% du PIB en 2011 et 2.5% du PIB en 2012. L'Algérie a bien entendu été enregistrée une croissance négative depuis 2010 après avoir une croissance positive en 2010. Ce qui est justifié par l'augmentation faible du BIP par habitat.

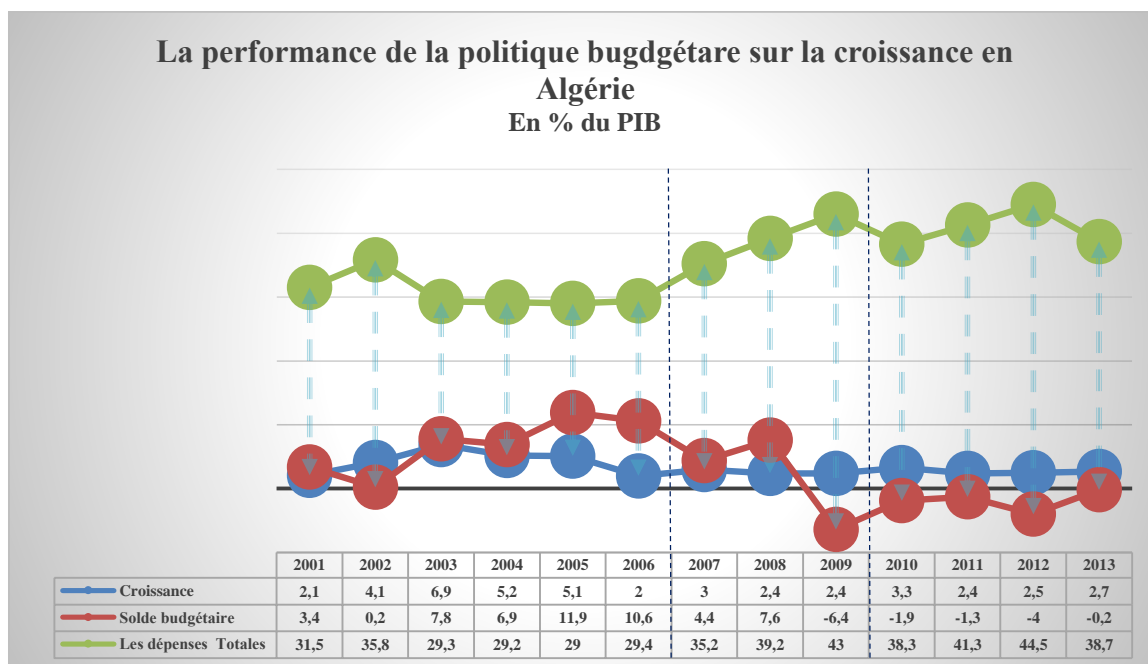
Le Maroc, en revanche, a été enregistré 2822.7 milliards de dollars en 2010, 3044.1 milliard de dollars en 2011 et 4236.8 milliards de dollars en 2012 avec une croissance estime à 3.7% du PIB en 2010, 5% en 2011 et 2.7% en 2012.

#### III.II.2.ii.b. La performance de la politique budgétaire sur la croissance :

##### III.II.2.ii.b.1. L'Algérie :

Le présent graphique montre la performance de la politique budgétaire sur la croissance en Algérie

**Graphique n° 3-43 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance en Algérie**



Source : Les données du FMI

Comme le graphique ci-dessus montre, la politique budgétaire expansionniste a donné son fruit entre la période de 2001 à 2006, des dépenses ne dépasse pas 35.8% du PIB, un solde budgétaire excédentaire et une croissance qui supérieur ou égale à 2% du PIB. Une performance de la politique budgétaire préférable a bien entendu été enregistré en 2003, 2004 et 2005. D'une manière générale, la politique budgétaire en cette période a été ramené

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

une moyenne de 30.7% du PIB pour les dépenses publique contre une moyenne de 6.8% du PIB pour le solde budgétaire, et une moyenne de croissance s'élève à 4.2% du PIB.

La deuxième période a en revanche été caractérisée par une performance inadmissible par rapport à la première période, une moyenne de 39.1% du PIB pour les dépenses publiques contre une moyenne de 1.9% du PIB pour le solde budgétaire, et une moyenne de 2.6% du PIB pour la croissance économique. Remarquant que l'année 2009 a été enregistré un niveau de recette estime à 43% du PIB et un déficit budgétaire s'élève à 6.4% du PIB pour avoir une croissance atteint à seulement à 2.4% seulement. Une grande différence entre cette année et l'année de 2005 qui a été enregistré 29% du PIB pour les dépenses contre 11.9% pour l'excédent budgétaire et 5.1% pour la croissance.

Pour la troisième période, la croissance a été resté presque dans le même niveau malgré d'une moyenne de 2.7% du PIB bien que la moyenne des dépenses publiques est considérable dont elle atteint à 40.8% du PIB. Ainsi qu'un enregistrement d'une moyenne de déficit s'élève à 2.3% du PIB.

Ce tableau montre la moyenne du solde budgétaire, des dépenses publiques et la croissance économique dans les trois périodes étudiés :

**Tableau n° 3- 2 : les moyennes des indicateurs de politique budgétaire de l'Algérie par période**

Indicateurs	La 1 <sup>ère</sup> période	La 2 <sup>ème</sup> période	La 3 <sup>ème</sup> période
Croissance économique	4.2%	2.6%	2.7%
Solde budgétaire	6.8%	1.9%	-2.3%
Dépenses publiques	30.7%	39.1%	40.8%

Source : tableau établie à partir des données du graphique

Tel que le tableau ci-dessus présente, la politique budgétaire a été donnée ses fruits dans la première période dont elle a été affiché une croissance considérable avec un enregistrement d'un excédent budgétaire et un minimum de dépenses publique par rapport aux autres périodes de l'étude.

La deuxième période a été enregistré une croissance modéré avec un solde budgétaire quasi équilibré et des dépenses publiques accumulés et qui atteint à 39.1% du PIB. Constatant que la performance de la politique a été diminuée par rapport à la première période.

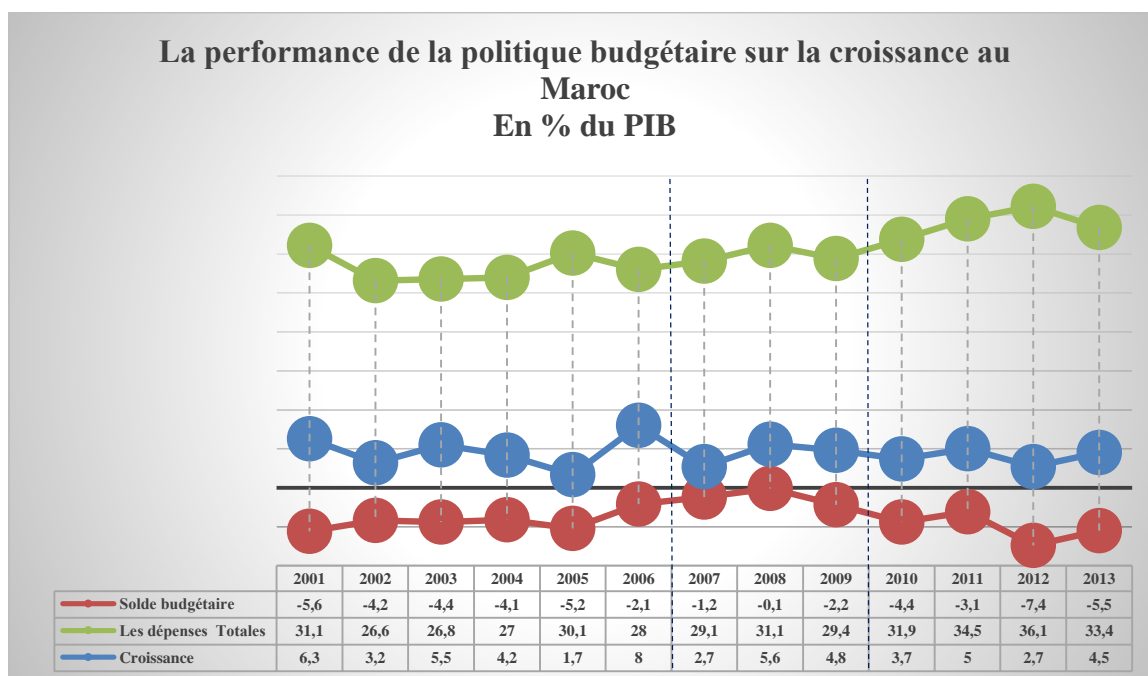


### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

La troisième période a également enregistré une croissance presque constante comparativement à la deuxième période (0.1 point de croissance) et conjointement avec un affichage de déficit budgétaire qui n'est pas vraiment terrible mais aussi avec une moyenne des dépenses considérable (40.8% du PIB). Si la performance de la politique budgétaire dans la deuxième période est impréférable, la troisième période a également moins préférable que la période qui précède duquel elle a enregistré un déficit budgétaire pour enregistrer le même niveau de croissance.

#### III.II.2.ii.b.2. Le Maroc :

Graphique n° 3-44 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance au Maroc



Source : Les données du FMI

Tel qu'il montre ce graphique, un déficit budgétaire supérieur au niveau des normes suivies pour soutenir la politique budgétaire, avec un niveau de dépenses ne dépasse pas 31% du PIB, sont été ramené un niveau de croissance important atteint parfois à 8% du PIB. Cette période a été caractérisée par une variation de croissance une fois montante et autre fois descendante, remarquant en 2005, une amplification du déficit budgétaire accompagné par un accroissement des dépenses publiques ont donnée seulement 1.7% du PIB de croissance. Cependant, en 2003, un déficit et un niveau de dépenses inférieur à celui qui sont enregistrés en 2005 ont justifié un niveau de croissance atteint à 5.5% du PIB. Comme en 2006, un niveau admissible de déficit budgétaire avec un pourcentage convenable de dépenses publiques ont ramené un niveau de croissance préférable qui est le plus étendu dans



### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

cette période. Selon ce qu'on a vu en Premier chapitre, L'accumulation des dépenses publiques va augmenter la croissance économique sous l'effet de multiplicateur. Alors ce n'est pas le même cas dans ces années (2003, 2005, 2006) desquels elles sont enregistrées des effets non keynésienne puisque l'amplification du déficit et des dépenses ne mène pas à l'accroissement de l'activité économique.

Pour la deuxième période, il existe toujours une perturbation de la croissance économique. Logiquement, l'activité économique va ralentir lorsque le déficit budgétaire diminue, même s'il y a une augmentation des dépenses, qui sont sûrement accompagnées par une augmentation des recettes, ce qui amène à une réduction de la croissance économique. C'est le cas dans l'année 2007, le déficit budgétaire a été diminué à 1.2%, cependant, remarquant une augmentation prudent des dépenses publiques, pour amener une croissance atteint à 2.7% du PIB. En 2008, le déficit budgétaire a encore été enregistré une réduction mais avec une augmentation de dépenses, qui a été ramené une croissance atteint à 5.6% du PIB. En 2009, un recul de l'activité traduite par un amoindrissement de l'économie duquel la valeur de croissance estime à 4.8% du PIB contre 5.6% du PIB en 2008 malgré l'enregistrement d'un déficit estime à 2.2% du PIB.

La troisième période qui a été caractérisé par un déficit dépasse généralement les 3% n'a pas été enregistré une croissance importante par rapport aux autres années d'étude, en même temps une instabilité de la croissance a été remarquée à partir de la courbe qui la représente.

Notant que la situation en 2012 est dans un état critique, non seulement pour le déficit budgétaire qui a été enregistré une amplification atteint à 7.4% du PIB mais aussi pour la récession de la croissance qui a été affiché un niveau de 2.7% du PIB.

Ce Tableau montre les moyennes de déficit budgétaire, des dépenses publiques et de croissance suivant les trois périodes de l'étude :

**Tableau n° 3- 3 : les moyennes des indicateurs de politique budgétaire du Maroc par période**

	<b>1<sup>ère</sup> période</b>	<b>2<sup>ème</sup> période</b>	<b>3<sup>ème</sup> période</b>
<b>Solde budgétaire</b>	-4.3%	-1.2%	-5.1%
<b>Dépenses publiques</b>	30.7%	29.9%	34.7%
<b>Croissance</b>	4.9%	4.4%	4%

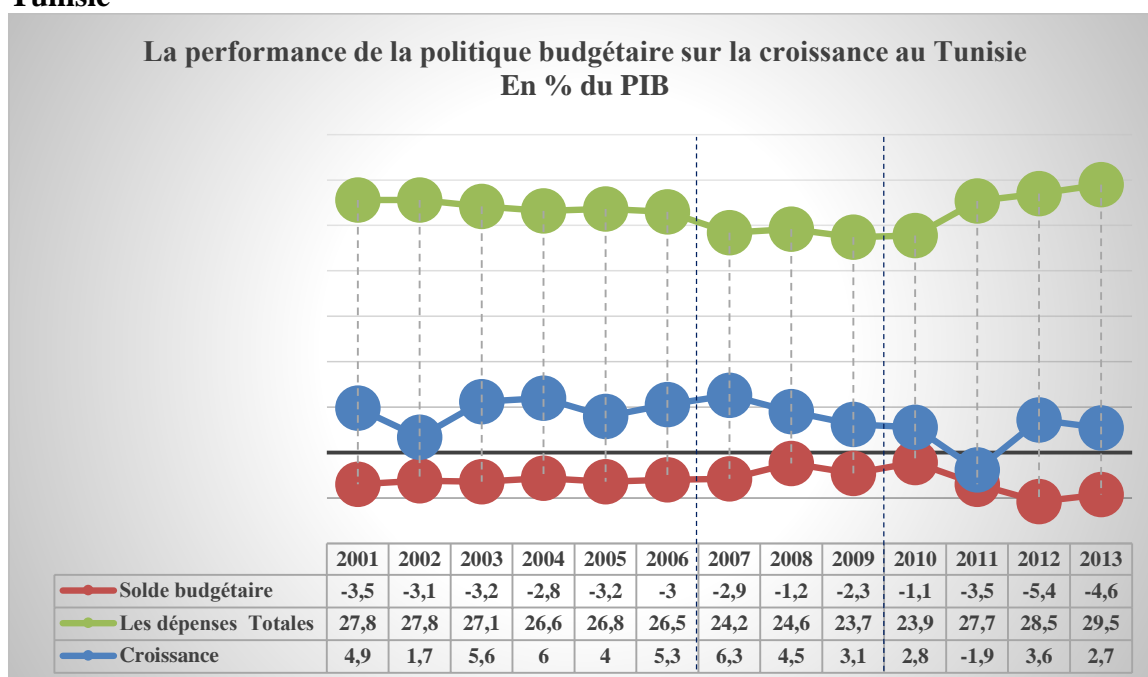
Source : Tableau établi à partir des données de graphique

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Tel que le tableau expose, la meilleure moyenne de croissance a été enregistrée dans la première période atteint à 4.9% du PIB suivie par la deuxième période, 4.4% du PIB, et enfin la troisième période, 4% du PIB. La réalisation de ce niveau a nécessité un niveau de déficit atteint à 4.3% du PIB pour la 1<sup>ère</sup> période, 1.2% pour la 2<sup>ème</sup> période et 5.1% pour la 3<sup>ème</sup> période. Cela veut dire que le cout de la réalisation de la politique budgétaire à la 3<sup>ème</sup> période et beaucoup plus que les autres périodes, de plus, ce cout ne tient pas à augmenter la croissance à un niveau plus élevé que les autres périodes, au contraire la croissance a été enregistré un niveau inférieur comparativement avec la 1<sup>ère</sup> et la deuxième période.

#### III.II.2.ii.b.3. La Tunisie :

Graphique n° 3- 45 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance au Tunisie



Source : les données du FMI

A la première période, La performance de la politique budgétaire en Tunisie est généralement acceptable, duquel le niveau de déficit budgétaire est dans les normes. De plus, les dépenses publiques ont été gardées la même mesure qui n'est plus inférieur à 26.5% du PIB et ne dépasse pas 27.8% du PIB. Bien que le niveau de de croissance dépasse 4% du PIB, sauf à l'année 2002, la croissance a été enregistrée un pourcentage 1.7 du PIB.

A la deuxième période a également enregistré une performance convenable avec laquelle le solde budgétaire qui est déficitaire est pareillement inférieur comparativement avec celui enregistré en première période. Tant que les dépenses publiques ont été diminuées.

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Bien que la croissance a été enregistré un niveau admissible qui est généralement supérieur à 3% du PIB.

La troisième période, en revanche, a été caractérisée par une récession de la croissance du PIB. Il difficile là de connaître l'impact de la crise des dettes souveraine sur la politique budgétaire, à cause de l'interférence des événements de la crise des dettes souveraines et la révolution du printemps Arabe qui est débuté en janvier 2011. Notant que l'année 2010 a été également enregistré une récession de la croissance du PIB atteint à 0.3 point par rapport à une année auparavant qui est, elle-même, connaît un recule de sa croissance. En 2011, la Tunisie a été enregistré une forte décroissance du PIB atteint à 4.7 point par rapport à une année auparavant, bien que le déficit budgétaire a été ramené à 3.7%. Aux années suivants, la Tunisie a été enregistré un déficit amplifié par rapport aux autre années d'étude mais aussi supérieur comparativement avec le niveau normatif, pour ramener la croissance du PIB à un niveau positif mais en même temps inférieur par rapport aux autres années de l'étude.

Ce Tableau montre Les moyennes du solde budgétaire, de dépenses publiques et de la croissance selon les périodes étudiée :

**Tableau n° 3- 4 : les moyennes des indicateurs de politique budgétaire de Tunisie par période**

	<b>1<sup>ère</sup> période</b>	<b>2<sup>ème</sup> période</b>	<b>3<sup>ème</sup> période</b>
<b>Solde budgétaire</b>	-3.1	-2.1	-3.7
<b>Dépenses publiques</b>	27.1	24.2	27.4
<b>Croissance</b>	4.6	4.6	1.8

Source : Tableau établi à partir du graphique

Tel qu'il expose ce tableau, la croissance a été constante durant les deux premières périodes, bien qu'une réduction de la moyenne du déficit budgétaire simultanément avec une diminution des dépenses publique. Tandis que les valeurs sont changées à la troisième période, un creusement de déficit budgétaire qui est le plus grand, avec une reprise de l'accumulation des dépenses publiques, pour enregistrer seulement une moyenne de 1.8% du PIB de croissance.

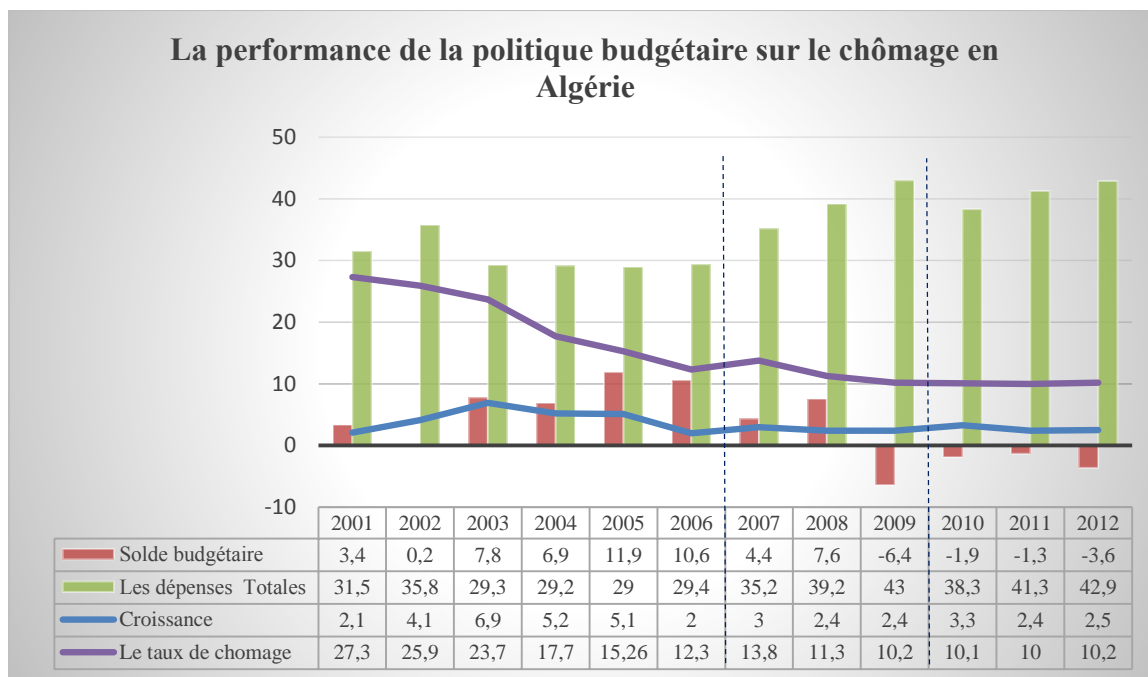
## Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

### III.II.2.iii. La politique budgétaire et le taux de chômage :

#### III.II.2.iii.a. L'Algérie

Le présent graphique montre la performance de la politique budgétaire sur le taux de chômage en Algérie.

**Graphique n° 3- 46 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage en Algérie**



**Source : Données du FMI**

Le chômage en Algérie a connu une réduction durant la période d'étude par rapport aux années 90, l'impact de politique budgétaire expansionniste a donné son fruit, le chômage a été enregistré un niveau de 27.3% une diminution continu de taux de chômage a été caractérisé la première et la deuxième période de l'étude, cependant, la troisième période a été caractérisé par un taux quasi constant. Bien que le solde budgétaire a été enregistré un déficit durant cette période, les autres périodes ont été ramené un solde excédentaire, à l'exception de de l'année 2009. Cela signifie que l'impact de la politique budgétaire sur le chômage a été réduit par rapport aux autres périodes.

Ce tableau illustre les moyennes du solde budgétaire, de dépenses publiques, de croissance et du taux de chômage selon les périodes :

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

**Tableau n° 3- 5 : Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire de l'Algérie par période**

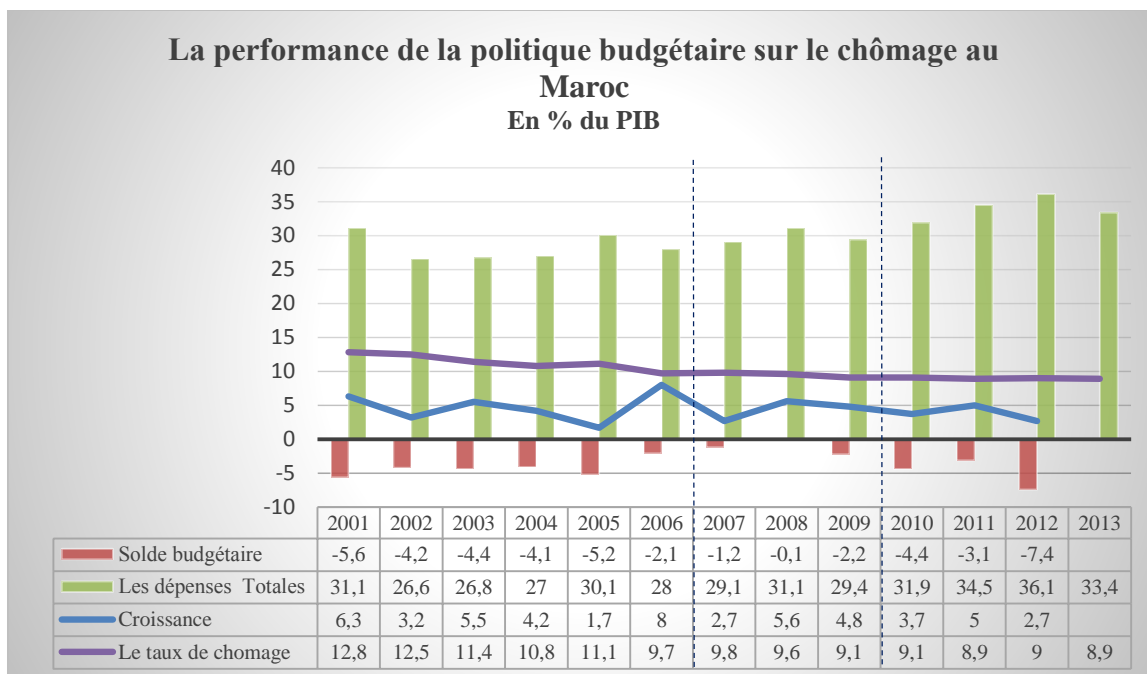
	1 <sup>ère</sup> période	2 <sup>ème</sup> période	3 <sup>ème</sup> période
<b>Solde budgétaire</b>	6.8%	1.9%	-2.3%
<b>Dépenses publiques</b>	30.7%	39.1%	40.8%
<b>Croissance</b>	4.2%	2.6%	2.7%
<b>Taux de chômage</b>	<b>20.4%</b>	<b>11.8%</b>	<b>10.1%</b>

Source : Tableau établi à partir du graphique

Notant que l'Algérie a été enregistré une diminution importante du taux de chômage, duquel une différence de 8.6 points de réduction distinct la deuxième période de la première période, et une différence de 1.7 point diverge la troisième période de la deuxième période. Bien que le solde budgétaire a été creusé évidemment avec une amplification des dépenses publique. Constatant, à cet égard, une grande différence entre la performance de la politique budgétaire en troisième période par rapport au deux autres périodes.

#### III.II.2.iii.b. Le Maroc

**Graphique n° 3- 47 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage au Maroc**



Source : données du FMI

Au Maroc, le taux de chômage de la première période a été enregistré des valeurs approximatives, parfois montantes et autre fois descendantes. Si on la compare avec le taux de croissance, la variation du taux de chômage est plus modéré duquel une différence de 1.4

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

point en maximum a été enregistrée en 2006 par rapport à 2005. Un Taux presque constant a été caractérisé les deux autres périodes. En générale, il n'y a pas une grande réduction du taux de chômage duquel la différence de la plus grande valeur de ce taux enregistré en 2001 et la plus petite valeur enregistré en 2013 estime à 3.9 point. Découvrant que l'impact de la politique budgétaire sur le chômage n'a pas une grande importance.

Ce tableau montre les moyennes du solde budgétaire, de dépenses publiques, de croissance et du taux de chômage selon les périodes :

**Tableau n° 3- 6 : Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire du Maroc par période**

	<b>1<sup>ère</sup> période</b>	<b>2<sup>ème</sup> période</b>	<b>3<sup>ème</sup> période</b>
<b>Solde budgétaire</b>	-4.3	-1.2	-5.1
<b>Dépenses publiques</b>	30.7	29.9	34.7
<b>Croissance</b>	4.9	4.4	4
<b>Taux de chômage</b>	<b>11.4</b>	<b>9.5</b>	<b>9</b>

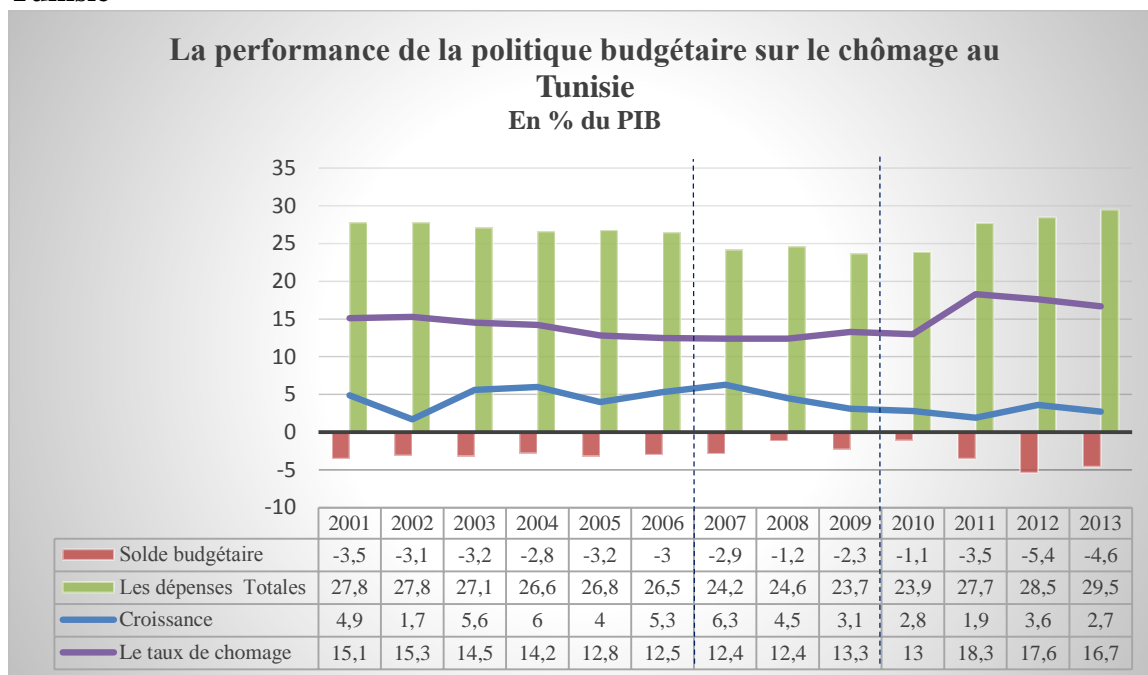
Source : tableau établi à partir du graphique

Tel qu'il montre ce tableau, le taux de chômage présente un changement modéré, la différence entre le taux de chômage entre la première et la deuxième période estime à 1.9 point, bien que la différence entre le déficit budgétaire entre la première et la deuxième période atteint à 3.1 point. En revanche, la différence entre le taux de chômage de deuxième période et la troisième période estime à 0.5 point malgré le creusement de déficit budgétaire à 3.9 point et l'amplification des dépenses publiques à 34.7% du PIB. Cela veut dire que l'efficacité de la politique budgétaire en cette période a été diminuée.

## Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

### III.II.2.iii.c. La Tunisie :

**Graphique n° 3-48 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage au Tunisie**



Source : Données du FMI

La première période a été caractérisée par un décroissement du taux de chômage modéré notamment aux années 2001, 2002, 2003, 2004, notant aussi une diminution de 1.4 point du taux de chômage entre 2004 et 2005. A partir de cette année, des valeurs voisines sont été enregistré, jusqu'à l'année 2009 où le taux de chômage a été amplifié, une petite réduction a été constaté en 2010 mais il revient rapidement à un niveau très élevé atteint à 18.3%, la politique budgétaire poursuivie a pu réduire le taux de chômage presque à 2points pendant deux ans, mais il reste toujours élevé.

Ce tableau affiche les moyennes du solde budgétaire, de dépenses publiques, de croissance et du taux de chômage selon les périodes :

**Tableau n° 3- 7 : Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire de Tunisie par période**

	1 <sup>ère</sup> période	2 <sup>ème</sup> période	3 <sup>ème</sup> période
<b>Solde budgétaire</b>	-3.1	-2.1	-3.7
<b>Dépenses publiques</b>	27.1	24.2	27.4
<b>Croissance</b>	4.6	4.6	1.8
<b>Taux de chômage</b>	<b>14</b>	<b>12.7</b>	<b>16.3</b>

Source : tableau établi à partir du graphique

### Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européenne sur la politique budgétaire aux pays de Maghreb

Remarquant ici que le chômage en Tunisie est généralement élevé, duquel une moyenne de 14% a été enregistré à la première période, une réduction approuvable a été caractérisée la deuxième période, et une grande amplification du taux de chômage en troisième période.

Ce tableau résume tous les indicateurs étudiés de la troisième période :

**Tableau n° 3-8 : Les moyennes des indicateurs budgétaires, de taux de croissance et de taux de chômage des pays du Maghreb de la période entre 2010-2013**

	Algérie	Maroc	Tunisie
Solde budgétaire	-2.3	-5.1	-3.7
Dettes publiques	10.1	56.9	43.4
Croissance	2.7	4	1.8
Taux de chômage	10.1	9	16.3

Source : tableau établi à partir du graphique

Remarquant que la politique budgétaire en Algérie est soutenue dont elle enregistre une moyenne de déficit budgétaire ne dépasse pas 2.3% du PIB, une moyenne de la dette publique estimée à 10.1% du PIB mais avec une performance modérée sur la croissance et le chômage, bien que les efforts de l'Etat pour soutenir les finances publiques simultanément avec la réalisation des objectifs de la politique budgétaire. Ils s'agissent notamment sur la gestion des recettes de l'Etat réalisées à travers le fond de régulation des recettes et d'autres politiques telles que les politiques de travail. La performance de la politique budgétaire des périodes précédentes ont été mieux que celle-ci.

Au Maroc en revanche, la soutenabilité des finances publiques est approximativement critiquée mais en même temps, son impact sur la croissance et le chômage est mieux que l'Algérie, bien sûr, si on néglige d'autres facteurs tels que la diversité des activités rentables comparativement avec l'Algérie.

Bien que la Tunisie soutienne leur finance publique mieux que Maroc, la performance de cette politique sur la croissance et le taux de chômage est très modeste.



#### **Conclusion partielle :**

Les effets de la crise économique mondiale qui a poursuivie par la crise des dettes souveraines européenne à laisser un effet sur les économies du monde mais à des différents degrés, il existe quelque secteurs qui ont connu des effets négative de ces crises successives. Les pays du Maghreb (Algérie, Maroc et Tunisie) ne sont pas isolés de ces effets, à travers notre étude nous avons montré que la crise des dettes souveraines européenne qui est une continuité de la crise mondiale et un effet négatif et massif de cette dernière sur ses économies, a transmis un défaut d'une manière indirecte aux économies des pays du Maghreb, à travers les canaux de transmissions réels reconnu. Ce défaut a également donné un effet négatif sur la politique budgétaire au niveau de ces instruments (recettes-dépenses) et au niveau de sa performance (la croissance-taux de chômage), mais à des degrés différents selon l'interdépendance de ces économies avec les économies des pays européens et selon la diversité de leurs exportations des biens et des services.

En effet, l'Algérie a connu un creusement de son déficit budgétaire d'une manière massive en 2009 et un peu dure aux années qui suit, cela dépend aux perturbations dans le secteur des hydrocarbures qui représente la quasi-totalité les recettes totales au tant que l'économie algérienne est rentière. Cependant, les finances publiques ont généralement soutenable grâce à la politique poursuivie pour la gestion des finances publiques qu'il s'agit à la création de la caisse de régulation des recettes des hydrocarbures, en fixant le prix de baril à 19 dollars. La performance de la politique budgétaire dans ce pays est restée modéré dans la période de la crise.

De Plus, le Maroc a connu un creusement de son déficit budgétaire simultanément avec un déficit de balance commerciale ainsi que les effets de la crise qui ont frappée d'autres secteurs tel que le secteur de tourisme. Les finances publiques ne sont pas vraiment soutenable duquel la dette publique dans ce pays est approximative à 60%, si la situation de ce pays va rester en cette état, elle va connu une crise si on prendre en compte le niveau de déficit budgétaire, l'accumulation de la dette publique et le poids du PIB.

La Tunisie, a connu également un creusement de son déficit budgétaire, mais qu'il est inférieur par rapport à celui du Maroc, Pareillement pour la dette publique, l'impact du secteur du commerce international n'est pas bien illustré à cause de la nature des recettes totale qui est à l'origine des recettes récolté de la privatisation des établissements publics.

# Conclusion

## Conclusion :

---

### Conclusion :

La politique budgétaire est une politique économique qui représente le courant interventionniste. Cette dernière est due pour effectuer des objectifs décidés par les autorités en utilisant deux catégories : une politique fiscale, relative aux recettes qui prévient essentiellement des impôts et des taxes, elle est due pour déterminer l'assiette de la taxation selon la nature de la politique budgétaire appliqué (politique de rigueur : augmentation de l'assiette fiscale sans distorse de la consommation des individus, politique de relance : diminution du volume de fiscalité). La politique de dépense, représente pareillement la deuxième catégorie de décisions, qui est relative aux dépenses publiques qui concerne les domaines de fonctionnement de l'Etat, de l'équipement et l'investissement et de la redistribution. Elle est due pour stimuler l'investissement privé à travers l'augmentation de l'investissement publique qui est financé par les dépenses publique, si l'Etat veut appliquer une politique de relance (politique expansionniste), ou freiné l'investissement, à travers la réduction des dépenses publiques.

A cet égard, le traité keynésien a montré que l'augmentation des dépenses économique ainsi que la réduction des impôts stimule l'économie à travers ce qu'on appelle l'effet de multiplicateur, mais parallèlement à ce traité, certains économistes ont montré que l'effet de ce multiplicateur est limité à cause de l'effet d'éviction en cas où le financement des dépenses s'effectue par emprunt. Ainsi que d'autre facteur qui affaiblie cet effet notamment dans une économie ouverte, tels que le commerce extérieur, la libre circulation des capitaux et le régime de taux change, notamment dans les pays à petite taille (pays à faible revenu). Bien que d'autres facteurs tels que les chocs extérieurs qui joue un rôle important sur la performance de cette politique.

L'application de cette politique résulte un contrainte qui est traduit dans la dette publique duquel le financement par emprunt se fait quand le solde public est déficitaire pour le couvrir ce qui crée une dette égale le montant de ce dernier, l'accumulation des dettes forgées à cause des déficits publics des années précédentes et le service des dettes résultent une accumulation annuelle de la dette publique. Il faut d'abord bien gérer cette dette pour la soutenir afin d'éviter les problèmes d'insoutenabilité et les crises d'endettement. La gestion de la dette publique repose également sur des règles due à ce fait, le respect d'un niveau précis d'endettement et de déficit budgétaire.



## Conclusion :

---

Pour savoir que la dette publique est soutenable, il faut avoir le rapport entre le PIB indicateur de richesse liée à la croissance et le poids de la dette, si le PIB à une croissance toute petite le ratio se dégrade, la dette devient alors de moins au moins soutenable. Il faut savoir également le taux d'intérêt de cette dette. L'Etat doit émettre des obligations dans les marchés financiers, le taux d'intérêt de ces obligations est fixé en fonction de nombre d'investisseurs confiant dans la capacité de l'Etat à les rembourser. Cette confiance est étroitement liée à la note attribuée aux Etats par les agences de notations, cette note est basée sur plusieurs critères comme la situation économique du pays, sa stabilité, sa politique budgétaire et monétaire, si cette note est dégradée, les investisseurs auront donc moins confiance dans la capacité de l'Etat à rembourser. Ils ne vont plus vouloir acheter la dette. Le taux d'intérêt va alors augmenter ce qui alourdira le poids de la dette à payer chaque année. L'Etat doit stabiliser sa dette, à ce fait, elle ira dégager chaque année et suffisamment des excédents budgétaires primaires, mais si la dette des années précédentes est trop importante ou si le taux d'intérêt est très élevé, l'Etat peut se retrouver dans l'incapacité de rembourser cette dette. Alors elle se trouve obligé d'emprunter une nouvelle fois cette emprunt va créer une nouvelle dette pour les années futures et va dégrader sa politique budgétaire, cela va automatiquement diminuer sa note attribuer par les agences de notations, les taux d'intérêt vont de nouveau alourdir la dette et un nouvel emprunt apparaîtra. Les obligations deviennent de plus en plus risquées et le nombre d'investisseurs diminue, au même temps un nouvel emprunt apparaîtra la dette publique globale va alors croître d'année en année comme une boule de neige qui produit un risque souverain et une crise des dettes souveraines. A ce cas, la discussion sur la faillite d'un pays est possible. Auparavant, la discussion sur la crise de la dette souveraine a été relative aux pays émergents et à faible revenu, mais alors, depuis l'apparition de la crise des dettes souveraines européennes les concepts sont changés. Plusieurs facteurs auront créés cette crise, la successivité des crises depuis la crise immobilière américaine. La grande récession dans l'économie mondiale et une incertitude frappe fortement les économies. Le risque systémique et l'instabilité financière se transmettent vers les banques et les marchés financiers européennes pour contaminer également les obligations des dettes souveraines dont elles deviennent plus risquées. Les plans de sauvetage qui ont alourdi de plus en plus les dettes publiques des pays de la zone euro et qui ont déjà atteint un niveau très élevé. L'hétérogénéité des économies de ces pays et la fragilité de certaines économies telle que celle de la Grèce. La contagion de la crise d'ordre pure, transmise directement à travers les marchés financiers et indirectement à travers les canaux classiques tels que le commerce international et l'investissement étranger où

## Conclusion :

---

l'incertitude se caractérise l'investissement des entreprises et l'épargne et consommation des individus. Cela résulte des effets négatifs notamment sur l'économie de la zone euro et généralement sur l'économie mondiale.

Dans cette zone, le creusement de déficit public a été apparu, c'est certainement le résultat de la politique de relance appliqué spontanément avec une diminution des recettes fiscales à cause du ralentissement qui frappe cette zone depuis le déclenchement de la crise mondiale.

Dans ces conditions, les plans de sauvetage poursuivi n'ont pas donné des résultats positifs sur la croissance, à cause, toujours, de l'incertitude des agents économique.

La crise des dettes souveraine européenne, comme la crise mondiale, a relancé la balle de ses effets vers l'économie mondiale qui se caractérise notamment par un nouveau ralentissement, une augmentation du taux de chômage et une récession des échanges commerciaux internationaux. Ce qui résulte une diminution des recettes totales de l'Etat et qui procède un creusement de déficit public et delà une nouvelle accumulation de la dette publique.

Ces effets ont affecté les pays avancés comme les pays émergent sans exception mais par des différents degrés selon la dépendance de ses économies avec cette zone. Alors les pays partenaires sont les plus touchés par cette crise à cause de l'existence de plusieurs liens et canaux qui transmettent les effets de cette crise, qui se soit au niveau de l'économie financière ou bien l'économie réelle.

Les pays du Maghreb ne sont pas isolés de cet impact puisque les pays de la zone euro sont les plus importants partenaires. Notre étude montre que cette crise, qui est une continuité de la crise mondiale, a des implications négatives sur la politique budgétaire au niveau de : ses instruments (recettes-dépenses), de sa soutenabilité (solde budgétaire-dette publique) et sa performance (croissance-taux de chômage). Cette implication est relative au degré de l'interdépendance économique à cette zone, la diversité des secteurs économiques liée à cette zone et ses recettes dirigées vers l'Etat, ainsi que les politiques prudentielles poursuivies pour gérer ces recettes.

Le commencement de cette étude a reposé sur quatre hypothèses principales, nous avons d'ailleurs déterminé les secteurs relatifs à la zone euro et cela pour traiter l'hypothèse

## Conclusion :

---

qui suppose que le défaut de cette crise se transmette à travers le secteur des hydrocarbures vers l'Algérie, et à travers plusieurs canaux de transmissions de cette dernière vers le Maroc et la Tunisie, ils agissent notamment sur les échanges commerciaux internationaux, l'investissement étranger direct et le secteur de tourisme.

Nous avons également traité l'hypothèse qui préjuge que les pays du Maghreb peuvent enregistrer une diminution au niveau des recettes totales de l'Etat puisque la zone euro a continué d'enregistrer une réduction au niveau de l'économie globale et du commerce international. Les résultats de l'étude a montré qu'il y a une perturbation pour les recettes totales notamment pour l'Algérie et le Maroc, et niveau stable des recettes pour la Tunisie et cela dépend à une perturbation au niveau des exportations, notamment ce qui consterne les recettes des secteurs des hydrocarbures en Algérie, et au niveau des revenus des secteurs de tourisme et d'investissement étranger directe au Maroc. Pour la Tunisie, le facteur qui a participé à conserver le même niveau des recettes totales c'est de compter sur les recettes reçus à partir des opérations de la privatisation.

Nous avons identiquement traité l'hypothèse qui présume que les pays du Maghreb peuvent afficher un creusement de déficit budgétaire et une aggravation de la dette publique, qui ne sont pas prévisible auparavant et qui ne sont prévisible auparavant. Les résultats ont montré que la crise a vraiment des implications sur le déficit budgétaire duquel les trois pays ont enregistré un creusement de déficit budgétaire.

En effet, l'Algérie a affiché un creusement massive en 2009 et un peu dure aux années qui ce suite, cela dépend aux perturbations au niveau des recettes des hydrocarbures, qui représente la quasi-totalité des recettes totales autant que l'économie algérienne est de nature rentière, ainsi qu'une accumulation des dépenses publique. Alors que ces résultats ne sont projetés auparavant. Cependant, les finances publiques ont généralement soutenable grâce aux politiques poursuivies pour avoir une bonne gestion, elle s'agit essentiellement à la création du fond de régulation des recettes des hydrocarbures.

De plus, Le Maroc a enregistré un creusement de son déficit budgétaire spontanément avec un enregistrement d'un déficit de balance commerciale et une diminution des recettes de tourisme et d'investissement étranger direct. Ce creusement est également à cause de l'augmentation des dépenses publiques. Néanmoins, les finances publiques ne sont pas soutenables duquel la dette publique arrive à plus du 60%, avec un déficit budgétaire qui

## Conclusion :

---

dépasse les 3% du PIB, cela signifie qu'il y a des symptômes d'une crise d'endettement. Donc, si le rythme des finances publiques continu de cette façon, le Maroc va prendre le risque d'avoir une crise sévère d'endettement, notamment que ce pays est classifié parmi les pays à faible revenu.

Ainsi, la Tunisie a connu un creusement du déficit budgétaire moins que celui Maroc, mais il reste plus que le niveau défini par Maastricht et plus que celui enregistré en Algérie. Pareillement pour la dette publique, bien qu'elle est élevée, elle ne dépasse pas les 60% du PIB, mais ne pas empêcher que les recettes totales qui couvrent les dépenses totales du pays contient aussi des recettes de privatisation, Alors nous n'avons pas pu bien illustrer l'impact de la crise des dettes souveraines européennes sur la politique budgétaire en Tunisie.

Consternant le traitement de l'hypothèse qui suppose que la crise a une implication sur la performance de la politique budgétaire au point qu'elle devienne inefficace, nous avons étudié deux indicateurs pour deux objectifs importants de la politique budgétaire, c'est le taux de croissance et le taux de chômage. Les résultats montrent que la politique budgétaire n'a pas donnée une bonne performance duquel l'Algérie et le Maroc ont enregistré des taux de croissance faible, notamment si la comparent avec les taux de croissance enregistré aux périodes qui précèdent la crise des dettes souveraines européenne, tandis que la Tunisie a enregistré un taux de croissance trais faible en cette période. Outre, les taux de chômage enregistrés en Algérie et au Maroc ont connu une faible diminution cependant la Tunisie a enregistré une augmentation du taux de chômage. Cela veut dire que la politique budgétaire en Tunisie n'est pas efficace.

Généralement, la crise des dettes souveraines européenne a un effet négatif sur la politique budgétaire, le degré de cet impact est dépend au degré de l'implication de cette crise sur l'économie réelle de ces pays. Seule certaine politique prudentielle peut limiter cet impact, mais elle reste toujours des solutions temporaires qui ne peuvent pas résister la situation de crise notamment si la situation des finances publiques n'était pas dans une situation confortable auparavant.

# Bibliographie



# Bibliographie

## ➤ Ouvrage :

- 1- Agnès, Bénassy. *et al. politique économique*, 1<sup>è</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2004.
- 2- Alexis, Jacquemin. *et al. Fondements d'économie politique*, 3<sup>e</sup> édition, lieu, De Boeck, 2004.
- 3- ANDRE, PAYSANT. *Finances publiques*, 4<sup>e</sup> édition, Paris, Armand colin Editeur, 1997.
- 4- Bernard, Landais. *Leçons de politique budgétaire*, Paris-Bruxelles, De Boeck, 1998.
- 5- Bertrand BLANCHETON. *Les politiques économiques en 36 fiches*, Dunod, Paris, 2006
- 6- Bertrand, BLANCHETON. *Les politiques économiques en 36 fiches*, Paris, Dunod, 2006.
- 7- BRIAN, KEELEY. PATRICK LOVE. *De la crise à la reprise, Causes, déroulement et conséquences de la Grande Récession*, Ed ODCE, 2010.
- 8- Damien, Millet. et Eric, Toussaint. *60question, 60réponse sur la dette, Le FMI et la banque mondiale*, Belgique, Comité pour l'Annulation de Dette du Tiers-Monde CADTM, 2008.
- 9- Dominique. Plihon. *Nouveaux acteurs, nouveaux enjeux Instabilité financière et risque systémique : l'insuffisance du contrôle macro-prudentiel*, Centre d'Économie de Paris-Nord, in : *Le financement de l'économie*, La documentation française, Cahiers français n° 331, pp : 85-90, collection Rapport du CAE, 2006, in : [www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330333043310/3303330403310\\_EX.pdf](http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330333043310/3303330403310_EX.pdf) consulté le: 11/04/2014 à 20 :54.
- 10- Gregory N, Mankiw. *Macroéconomie*, 5<sup>e</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2012.
- 11- Joseph E, Stiglitz. *et all. Principes d'économie moderne*, 2<sup>e</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2004.

- 12- LAURE, KLEIN. *La crise des subprimes, origine de l'excès de risque et mécanismes de propagation*, Paris, Ed REVUE BANQUE, 2008.
- 13- MATTHIEU, CARON. *Thèmes et débats, budget politiques budgétaires*, Bréal, 2007.
- 14- Michael, Burda. Charles, Wyplosz. *Macroéconomie. Une perspective européenne*, 3<sup>e</sup> édition, Paris, De Boeck, 2003.
- 15- Michael, Wickens. *Analyse macroéconomique approfondie*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2010.
- 16- Mustapha, BENSABLI. *Le monde en crise. Les dérives de la finance*, Alger, Casbah, 2012.
- 17- Oliva Montel-Dument. *D'une crise à l'autre, des subprimes à la crise mondiale, in Les politiques économiques à l'épreuve de la crise*, La documentation française, Cahiers français n° :359, 2010, in :  
[www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330330403594/3303330403594\\_EX.pdf](http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/libris/330330403594/3303330403594_EX.pdf) consulté le : 01/04/2014 à 15 :51.
- 18- Olivier, Lacoste. *Comprendre les crises financières*, Paris, Ed Eyrolles, 2009.
- 19- Philippe, Jurgensen. Daniel, Lebègue. *Le trésor et la politique financière*, paris, MONTCHRESTIEN, 1998.
- 20- Philippe, Darreau. *Croissance et politique économique*, 1<sup>e</sup> édition, Bruxelles, De Boeck, 2003.
- 21- Pierre, cliché. *Gestion budgétaire et dépenses publiques, description comparée des processus, évaluations et enjeux budgétaire du Québec*, Québec, presses de l'université du Québec, 2009.
- 22- Pierre, LLAU. *Equilibre budgétaire et déficits publics en Europe*, Paris, ECONOMICA, 2000.
- 23- Pierre-Gilles, Bellin. Arca, Minore. *Les Eco-solutions à la crise immobilière et économique*, Paris, Ed Groupe Eyrolles, 2009.
- 24- Robert, Hertzog. et al. *La dette publique en France*, paris, ECONOMICA, 1990.
- 25- Xavier, GREFFE. *Comprendre la politique économique*, 2<sup>e</sup> édition, Economica, paris, France, 1995
- 26- Xavier, Vandenriessche. *Finances publiques*, France, Facompo, Lisieux, 2008.

### ➤ Articles, rapports et revues :

- 27- Abdellah. BELOUNAS, la crise économique et financière en Grèce, in « *la réalité des coalitions économiques au sein des crises* », colloque international réalisé le : 26 et 27/02/2011, université d'el-Oued, Algérie, 2011.
- 28- Agnès, Bénassy, Quér. Zone euro : la crise après la crise, L'ÉCONOMIE MONDIALE, 2012, in : [www.cpeii.fr/pdf/pub/em/2012/2012ch2.pdf](http://www.cpeii.fr/pdf/pub/em/2012/2012ch2.pdf) consulté le : 30/03/2014 à 17 :30.
- 29- BANQUE DE France. *La crise de la dette souveraine*, DOCUMENTS ET DÉBATS • N° 4 • MAI 2012.
- 30- Besancenot Damien *et al.* Dette publique Du risque d'insoutenabilité au risque d'illiquidité, *Revue économique*, 2003/4 Vol. 54, p. 773-784, p : 778. in : <http://www.cairn.info/revue-economique-2003-4-page-773.htm>
- 31- Damien Besancenot. Kim Huynh. Radu Vranceanu. DETTE PUBLIQUE : Du risque d'insoutenabilité au risque d'illiquidité, Presses de Sciences Po | *Revue économique*, 2003/4 - Vol. 54, pp : 773-784, 2003. in : <http://www.cairn.info/revue-economique-2003-4-page-773.htm> Consulté le : 15/02/2014 à 02 : 23.
- 32- ECDE. *Etudes économique de l'OCDE 2010*, Ed OCDE, 2010.
- 33- ECDO. *Etude économique de l'OCDE 2009*, Ed OCDE, Vol : 2009.
- 34- FMI, Les services de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international, 2000. In : <http://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/fra/pdebt.pdf> consulté le : 03/03/2014 à 18 :30
- 35- FMI. Alegria : Consultation de 2006 au titre de l'article IV—Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; et déclaration de

- l'administrateur pour l'Algérie, Février 2007, Rapport sur les économies nationales n° 07/72, 2007.
- 36-** FMI. Algérie : Consultation de 2008 au titre de l'article IV—Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; et déclaration de l'administrateur pour l'Algérie. Avril 2009, Rapport sur les économies nationales n° 09/108, 2009.
- 37-** FMI. Algérie : Consultation de 2010 au titre de l'article IV — Rapport des services du FMI ; note d'information au public sur l'examen par le Conseil d'administration ; et déclaration de l'administrateur pour l'Algérie, Mars 2011 Rapport du FMI n° 11/39, 2011.
- 38-** FMI. Algérie : Consultation de 2011 au titre de l'article IV — Rapport des services du FMI ; note d'information au public sur l'examen par le Conseil d'administration, Janvier 2012, Rapport du FMI n° 12/20, 2012.
- 39-** FMI. Algérie : Consultations de 2004 au titre de l'article IV — Rapport des services ; Note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration de l'administrateur pour l'Algérie, Rapport du FMI No.05/50, 2005.
- 40-** FMI. Algérie : Consultations de 2005 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'actualisation des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration des autorités algériennes/de l'administrateur pour l'Algérie, Mars 2006, Rapport du FMI No. 06/93, 2006.
- 41-** FMI. Maroc : Consultation de 2008 au titre de l'article IV — Rapport des services; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; déclaration du représentant des services du FMI sur le Maroc ; et déclaration de l'administrateur pour le Maroc. Septembre 2008, Rapport du FMI n° 08/304, 2008.
- 42-** FMI. Maroc : Consultations au titre de l'article IV — Rapport des services ; Note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration de l'administrateur pour le Maroc, Novembre 2005, Rapport du FMI no 05/418, 2005.

- 43- FMI. Maroc : Consultations de 2006 au titre de l'article IV — Rapport des services; note d'actualisation des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration des autorités marocaines/de l'administrateur pour le Maroc, Décembre 2006, Rapport du FMI No. 06/413, 2006.
- 44- FMI. Maroc : Consultations de 2007 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'actualisation des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration des autorités marocaines/de l'administrateur pour le Maroc, Septembre 2007 Rapport du FMI No. 07/323, 2007.
- 45- FMI. Maroc : Consultations de 2009 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil d'administration et déclaration des autorités marocaines/de l'administrateur pour le Maroc, Février 2010, Rapport du FMI No. CR/10/58, 2010.
- 46- FMI. Maroc : Consultations de 2011 au titre de l'article IV — Rapport des services du FMI ; note d'information au public sur les délibérations du Conseil d'administration ; et déclaration de l'Administrateur pour le Maroc, Novembre 2011, Rapport du FMI No. 11/341, 2011.
- 47- FMI. Maroc : Demande d'un accord au titre de la Ligne de précaution et de liquidité — Rapport des services du FMI ; communiqué de presse sur les délibérations du Conseil d'administration ; et déclaration de l'Administrateur pour le Maroc. Août 2012, Rapport du FMI No. 12/239, 2012.
- 48- FMI. Maroc : Questions choisies, Septembre 2008, Rapport du FMI No. 08/331 (F), 2008
- 49- FMI. MAROC :Troisième revue de l'accord biennal au titre de la ligne de précaution et de liquidité, Mars 2014, Rapport du FMI No. 14/66, 2014.
- 50- FMI. Tunisia : Consultations de 2006 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil

d'administration, May 2006. Rapport du FMI No. 06/207, 2006.

- 51-** FMI. Tunisie : Accord de confirmation — Rapport des services du FMI ; communiqué de presse sur les délibérations du Conseil d'administration et déclaration de l'Administrateur pour la Tunisie. Juin 2013, Rapport du FMI n° 13/161, 2013.
- 52-** FMI. Tunisie : Consultation de 2007 au titre de l'article IV—Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie. Septembre 2007, Rapport sur les économies nationales n° 07/302, 2007.
- 53-** FMI. Tunisie : Consultation de 2008 au titre de l'article IV — Rapport des services ; note d'information au public sur la discussion du Conseil ; et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie. Octobre 2008, Rapport sur les économies nationales n° 08/345, 2008.
- 54-** FMI. Tunisie : Consultation de 2010 au titre de l'article IV — Rapport des services du FMI ; note d'information au public sur l'examen par le Conseil d'administration ; et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie, Septembre 2010, Rapport du FMI n° 10/282, 2010.
- 55-** FMI. Tunisie : Consultation de 2012 au titre de l'article IV—Rapport des services du FMI ; note d'information au public sur l'examen par le Conseil d'administration ; et déclaration de l'administrateur pour la Tunisie, Août 2012, Rapport du FMI n° 12/255, 2012.
- 56-** FMI. Tunisie : Consultations de 2009 au titre de l'article IV et Note d'information au public, Décembre 2009, Rapport du FMI No. 09/329, 2009.
- 57-** FMI. Tunisie : Évaluation de la stabilité du système financier, Août 2012, Rapport du FMI No. 12/241, 2012.
- 58-** IMF. Alegria, 2013 ARTICLE IV CONSULTATION, IMF Country Report No. 14/32, 2014, February 2014.

- 59- IMF. TUNISIA, FIRST AND SECOND REVIEWS UNDER THE STAND-BY ARRANGEMENT, REQUEST FOR WAIVERS OF APPLICABILITY AND NONOBSERVANCE OF PERFORMANCE CRITERIA, IMF Country Report No. 14/50, February 2014.
- 60- Institut Tunisien de la Compétitivité et des Etudes Quantitatives, Impact de la Dette Souveraine en Europe sur l'Economie Tunisienne, ITCEQ, Octobre 2011.  
<[http://www.iace.tn/documents/jes2011\\_2/l'impact%20de%20la%20dette%20en%20Europe-F.pdf](http://www.iace.tn/documents/jes2011_2/l'impact%20de%20la%20dette%20en%20Europe-F.pdf)>
- 61- JAIME, CARUANA. STEFAN, AVDJIEV. (2012) : *Solvabilité des emprunteurs souverains et stabilité financière : une perspective internationale*, Banque de France • Revue de la stabilité financière • N° 16 • Avril 2012, pp : 79-95.
- 62- Jean. François. Lepetit. *Rapport sur le risque systémique*, Conseil national de la comptabilité, Paris, avril 2010, Ministère de l'économie de l'industrie et de l'emploi, 2010.
- 63- Jean-Paul POLLIN. La régulation bancaire face au dilemme du « Too Big to Fail » mécanisme et solutions, In : Revue Economique et Monétaire N° 1, 2007, p : 13-38.
- 64- Karim ELHAOUZI, *PanoramadesIDEauMaroc2007-2011*, office des changes, royaume du Maroc, décembre 2012.
- 65- Matthieu BUSSIÈRE et Pascal TOWBIN. (2011) : *Les politiques budgétaire et monétaire à la suite de la crise financière*, in *Synthèse de la conférence BDF/EABCN/EJ/PSE des 8 et 9 décembre 201*, Bulletin de la Banque de France • N° 187 • 1er trimestre 2012, pp : 57-62
- 66- Michel, Lamy. *La dette : un pont entre passé et avenir*, JOURNAL OFFICIEL DE LA RÉPUBLIQUE FRANÇAISE, Ed JOURNAUX OFFICIELS, 2012-12, 20 juin , 2012.

- 67- NBB. Développements économiques et financiers, Rapport 2013, Banque nationale de Belgique, 2013, in :  
[http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2013/FR/T1/rapport2013\\_TII.pdf](http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2013/FR/T1/rapport2013_TII.pdf)  
consulté le : 06/04/2014 à 20 :43
- 68- NBB. Préambule Développement économique et financière, Rapport 2012, Banque Nationale de Belgique, 2012, in :  
[http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2012/FR/T1/rapport2012\\_complexe.pdf](http://www.nbb.be/doc/ts/Publications/NBBreport/2012/FR/T1/rapport2012_complexe.pdf) consulté le : 06/04/2014 à 20 :44
- 69- OCDE. *Etude économique de l'OCDE, GRECE*, OCDE, Vol : 2009-15, 2009.
- 70- OCDE. Perspectives économiques de l'OCDE, Vol. 2013/2, Éditions OCDE, 2013, in : [http://dx.doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2013-2-fr](http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2013-2-fr) , consulté le : 06/04/2014 à 10 :12
- 71- OCDE. Revenue Statistics 1965-2011, *Statistiques des recettes publiques 1965-2011*, Ed OCDE, 2012, in : [http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev\\_stats-2012-en-fr](http://dx.doi.org/10.1787/10.1787/rev_stats-2012-en-fr) consulté le : 18/12/2012 à 06 :15
- 72- Rebecca M. Nelson, *Sovereign Debt in Advanced Economies : Overview and Issues for Congress*, CRS Report for Congress, Congressional Research Service 7-5700, October 28, 2013, p : 2-4. In : <http://fas.org/sgp/crs/misc/R41838.pdf> consulté le : 01/04/ 2014 à 07 :10.
- 73- Sebastian, Paulo. *L'Europe et la crise économique mondiale 2 expliquée en 10 fiches*, réponse-bilan, Fondation Robert Schuman, 2011, in : [www.robert-schuman.eu](http://www.robert-schuman.eu) consulté le : 01/04/2014 à 13 :32.
- 74- SILVIA. MERLER. JEAN PISANI. FERRY. *Une relation risquée, l'interdépendance entre dette bancaire et dette souveraine et la stabilité financière dans la zone euro*, in : Dette publique, politique monétaire et stabilité financière, Banque de France, Revue de la stabilité financière, N° 16, Avril 2012, PP : 225-235.



- 75- Thierry Jaccard, François Biéler, Dette publique : quelles limites ?, 7 décembre 2010.
- 76- Vitor. CONSTANCIO. *Contagion et crise de la dette européenne*, in «*Dette publique, politique monétaire et stabilité financière* », Banque de France, Revue de stabilité financière, N° 16. Avril 2012.
- 77- Zied. Akrouf, Adnen. Chokri *La contagion de la crise des Subprimes, dynamique de court terme et de long terme*, assurances et gestion des risques, Vol. 8(2). Octobre 2012, 323-343.

➤ **Mémoires et thèses :**

- 78- Brahmi, Assia. *La théorie à l'épreuve de la crise économique, enseignement pratique*, Mémoire de magistère sous la direction de : Mebtoul Abderrahmane, Université d'Oran, Algérie, 2012.
- 79- Claire BARRAUD, *Prévention et Résolution des Crises de la Dette Souveraine : La Décentralisation en Question*, thèse de doctorat en sciences économiques, dirigé par : Eric BERR, Université de Grenoble, soutenu le : 10 décembre 2012.
- 80- Mohamed MANSOUR, *Evaluation Théorique et Empirique de la Soutenabilité de la Dette Publique : Cas de la France*, Mémoire de Master dirigé par : Christian OTTAVI, université de Panthéon Assas, France, année universitaire : 2011-2012.
- 81- Wissem, AJILI. *La gestion de la dette publique selon les approches économique, institutionnelle et financière, application à une petite économie en développement : la Tunisie*. Thèse de doctorat, sous la direction du Pr Joël Métais, université Paris IX, Dauphine, 2007.

### ➤ Webographie :

- 82- Abdelatif, Otmani. Les canaux de transmissions de la crise financière vers les pays du Maghreb,  
<[www.academia.edu/975726/Les canaux de la crise Financiere vers les pays du Maghreb](http://www.academia.edu/975726/Les_canaux_de_la_crise_Financiere_vers_les_pays_du_Maghreb)> consulté le : 30/08/2013 à 22 :31
- 83- Christian Schmidt, DETTES SOUVERAINES ET RISQUE PAYS : UNE NOUVELLE APPROCHE. in :  
[http://www.ffsa.fr/webffsa/risques.nsf/b724c3eb326a8defc12572290050915b/c5298e4edbb0cc2fc125793e0035b528/\\$FILE/Risques\\_87\\_0022.htm](http://www.ffsa.fr/webffsa/risques.nsf/b724c3eb326a8defc12572290050915b/c5298e4edbb0cc2fc125793e0035b528/$FILE/Risques_87_0022.htm), consulté le : 07/02/2014 à 23 : 43.
- 84- Eric Roig, Dette souveraine (définition), Juin 2014, in : [www.droit-finances.commentcamarche.net](http://www.droit-finances.commentcamarche.net) consulté le : 15/06/2014 à 00 :00
- 85- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/algerie/deficitsurplus-public.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 :13.
- 86- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/algerie/dette-publique.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 :11.
- 87- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/maroc/deficitsurplus-public.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 :15.
- 88- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/maroc/dette-publique.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 :17.
- 89- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/tunisie/deficitsurplus-public.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 : 20.
- 90- <http://data.lesechos.fr/pays-indicateur/tunisie/dette-publique.html> Consulté le : 15/04/2014 à 19 : 30.
- 91- <http://www.linguee.fr/anglais-francais/traduction/too+big+to+fail.html> consulté le : 07/02/2014 à 23 : 40

- 92- Juliette, Bugnon. Damien, Subtil. *Le risque systémique dans le secteur bancaire*, Management Bancaire FING, 2008. In [http://longin.fr/Cours/Cours\\_Management\\_bancaire/reserve/Seance\\_R/Documents/MB\\_2008\\_Le\\_risque\\_systemique\\_dans\\_le\\_secteur\\_bancaire.pdf](http://longin.fr/Cours/Cours_Management_bancaire/reserve/Seance_R/Documents/MB_2008_Le_risque_systemique_dans_le_secteur_bancaire.pdf), Consulté le : 11/04/2014 à 20 :55.
- 93- Mishkin, *Global financial instability: framework, events, issues*, coll. "Journal of Economic Perspectives, vol.13, n°4, Automne", 1999 , pp: 3-8, in : <http://www.melchior.fr/L-instabilite-financiere-def.3219.0.html>, Consulté le : 17/04/2014 à 15 :59.

➤ **Guides, Dictionnaires et Encyclopédies :**

- 94- Dictionnaire Le Grand Robert version numérique : 2001
- 95- GUIDE DE METHODOLOGIE DOCUMENTAIRE REDACTION DES REFEREN CES BIBLIOGRAPHIQUES ET CITATION DES SOUR CES TROISIEME VERSION SEPTEMBRE 2012  
[http://www.dedaledocsante.be/documents/Guide\\_dedaledocsante.pdf](http://www.dedaledocsante.be/documents/Guide_dedaledocsante.pdf)
- 96- Pierre Cliche, LE DICTIONNAIRE ENCYCLOPÉDIQUE DE L'ADMINISTRATION PUBLIQUE, in : [www.dictionnaire.enap.ca](http://www.dictionnaire.enap.ca) consulté le : 30/09/2013 à 21 :07.
- 97- REDACTION DE BIBLIOGRAPHIE Les normes et les usages, in : <https://www.mpl.ird.fr/documentation/download/FormBibliog.pdf>

# Sigles et abréviations

## Sigles et abréviations :

<b>BCE</b>	Banque centrale européenne
<b>FMI</b>	Fond monétaire international
<b>BM</b>	Banque mondiale
<b>CDS</b>	Credit default swaps / swaps de défaut de crédit
<b>PSC</b>	Pacte de stabilité et de croissance
<b>UE</b>	Union européen
<b>CRT</b>	credit risk transfer
<b>BRI</b>	la Banque des règlements internationaux
<b>MES</b>	Mécanisme européen de stabilité
<b>FESF</b>	Fonds européen de stabilité financière
<b>HSBC</b>	Hong Kong & Shanghai banking corporation (Groupe bancaire international britannique présent dans 84 pays)

# Tables des schémas

## Table des schémas

<b>Schéma 01-01 : Le cercle vertueux du multiplicateur.....</b>	<b>25</b>
<b>Schéma n °1-2 : Le multiplicateur économique.....</b>	<b>27</b>
<b>Schéma n° 1-3 : Les différents types de la dette.....</b>	<b>50</b>
<b>Schéma n° 2-1 : Schéma d'occurrence d'une crise financière engendrée par le risque systémique.....</b>	<b>85</b>
<b>Schéma n° 3-1 : L'évolution du flux net des IDE en 2011.....</b>	<b>179</b>

# Table des graphiques



## Table des graphiques

<b>Graphique n° 1-1 : L'effet de multiplicateur des dépenses.....</b>	<b>30</b>
<b>Graphique n° 1-2 : L'effet de multiplicateurs des impôts.....</b>	<b>31</b>
<b>Graphique n° 1-3 : L'effet d'éviction 1.....</b>	<b>40</b>
<b>Graphique n° 1-4 : L'effet d'éviction 2.....</b>	<b>41</b>
<b>Graphique 2-1 : La confiance et l'incertitude des entreprises et des consommateurs.....</b>	<b>79</b>
<b>Graphique n° 2-2 : L'impact de la crise sur les finances publiques dans la zone euro.....</b>	<b>81</b>
<b>Graphique n° 2-3 : CDS souverains et bancaires, Espagne et Italie.....</b>	<b>87</b>
<b>Graphique n° 2-4 : Approche par décomposition de fréquences : effets de contagion et propagation depuis la Grèce, l'Irlande et le Portugal vers l'Italie et l'Espagne.....</b>	<b>95</b>
<b>Graphique n° 2-5 : Approche par le risque de crédit : effets de contagion et de propagation de la Grèce au Portugal.....</b>	<b>96</b>
<b>Graphique n° 2-6 : Approche vectorielle structurelle à correction d'erreurs : contagion de la Grèce à six pays de la zone euro.....</b>	<b>98</b>
<b>Graphique n° : 2-7 : Ratio de la dette publique (en % du PIB).....</b>	<b>100</b>
<b>Graphique n° 2-8 : Solde budgétaire.....</b>	<b>104</b>
<b>Graphique n° 2-09 : Solde budgétaire et dette publique brute.....</b>	<b>105</b>
<b>Graphique n° 2-10 : La croissance des recettes a amélioré la situation budgétaire sous-jacente.....</b>	<b>110</b>
<b>Graphique n° 2-11 : Taux d'imposition .....</b>	<b>111</b>
<b>Graphique n° 2-12 : Marché du travail dans la zone euro.....</b>	<b>123</b>
<b>Graphique n° 3-1 : Solde budgétaire de l'Algérie entre 2001-2006.....</b>	<b>144</b>
<b>Graphique n° 3-2 : Le Solde budgétaire de Maroc entre 2001-2006.....</b>	<b>146</b>
<b>Graphique n° 3-3 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2001-2006.....</b>	<b>147</b>
<b>Graphique n° 3-04 : Solde budgétaire de l'Algérie entre 2007-2009.....</b>	<b>148</b>
<b>Graphique n° 3-05 : Le solde budgétaire, les recettes totales et les dépenses totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses projections de 2006 et 2007.....</b>	<b>148</b>
<b>Graphique n° 3- 06 : Les recettes totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses prjection de 2006 et 2007.....</b>	<b>149</b>

<b>Graphique n° 03-07 : Les dépenses Totales de l'Algérie entre 2007-2009 et ses projections de 2006 et 2007.....</b>	<b>150</b>
<b>Graphique n° 3-08 : Le solde budgétaire de l'Algérie entre 2007-2008 et ses projection de 2006 et 2007.....</b>	<b>151</b>
<b>Graphique n°3- 09 : Le solde budgétaire du Maroc entre 2007-2009.....</b>	<b>152</b>
<b>Graphique n° 3- 10 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2007-2009.....</b>	<b>153</b>
<b>Graphique n° 3- 11 : Le solde budgétaire de l'Algérie entre 2010-2012.....</b>	<b>154</b>
<b>Graphique n° 3- 12 : Le solde budgétaire, les recettes totales, les dépenses totales de l'Algérie entre 2010-2013 et ses projections de 2007, 2009, 2011.....</b>	<b>155</b>
<b>Graphique n° 3-13 : Le solde budgétaire du Maroc entre 2010-2012.....</b>	<b>156</b>
<b>Graphique n° 3-14 : Le solde budgétaire de Tunisie entre 2010-2012.....</b>	<b>157</b>
<b>Graphique n° 3-15 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb.....</b>	<b>158</b>
<b>Graphique n° 3- 15.1 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb.....</b>	<b>159</b>
<b>Graphique n° 3- 15.2 : Les soldes budgétaires des pays du Maghreb.....</b>	<b>159</b>
<b>Graphique n° 3-16 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2001-2006.....</b>	<b>160</b>
<b>Graphique n° 3-17 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2007-2009.....</b>	<b>161</b>
<b>Graphique n°3-18 : Les soldes publics des pays du Maghreb entre 2010-2013.....</b>	<b>162</b>
<b>Graphique n° 3-19 : Les moyennes des soldes publics des pays du Maghreb par période</b>	<b>164</b>
<b>Graphique n° 3- 20 : Dettes publiques des pays du Maghreb entre 2001-2006.....</b>	<b>165</b>
<b>Graphique n° 3-21 : Dettes publiques des pays du Maghreb entre 2007-2009.....</b>	<b>166</b>
<b>Graphique n° 3-22 : L'évolution de dettes publiques des pays du Maghreb entre 2010-2013.....</b>	<b>167</b>
<b>Graphique n°3-23 : Balance commerciale et solde budgétaire de l'Algérie.....</b>	<b>168</b>
<b>Graphique n°3-24 : Les recettes des hydrocarbures de l'Algérie entre 2007-2009.....</b>	<b>169</b>
<b>Graphique n°3-25 : Les recettes des hydrocarbures de l'Algérie entre 2010-2013.....</b>	<b>171</b>
<b>Graphique n° 3-26 : La balance commerciale et le solde budgétaire du Maroc.....</b>	<b>172</b>
<b>Graphique n° 3-27 : La balance commerciale et le solde budgétaire de Tunisie.....</b>	<b>173</b>
<b>Graphique n° 3- 28 : la politique budgétaire et le secteur de tourisme en Algérie.....</b>	<b>174</b>
<b>Graphique n°3-29 : La politique budgétaire et le secteur de tourisme au Maroc.....</b>	<b>175</b>
<b>Graphique n° 3-30 : Réalisation du secteur touristique.....</b>	<b>176</b>
<b>Graphique n° 3-31 : La politique budgétaire et le secteur de tourisme en Tunisie.....</b>	<b>177</b>
<b>Graphique n° 3-32 : L'investissement étranger direct et les recettes totales de l'Algérie.....</b>	<b>178</b>
<b>Graphique n° 3-33 : Répartition des recettes par pays de provenance des IDE.....</b>	<b>179</b>

<b>Graphique n°3-34 : L'investissement étranger direct et les recettes totales du Maroc.....</b>	<b>180</b>
<b>Graphique n°3-35 : Linvestissement étranger directe et les recettes totales de la Tunisie.....</b>	<b>181</b>
<b>Graphique n° 3-36 : Moyennes des soldes budgétaires et dettes publiques des pays du Maghreb Par période.....</b>	<b>182</b>
<b>Graphique n° 3-37 : L'évolution du PIB des pays du Maghreb entre 2001-2006.....</b>	<b>184</b>
<b>Graphique n° 3-38 : Croissances du PIB des pays du Maghreb entre 2001-2006.....</b>	<b>184</b>
<b>Graphique n° 3-39 : L'évolution du PIB des pays du Maghreb entre 2007-2009.....</b>	<b>185</b>
<b>Graphique n° 3-40 : Croissances du PIB des pays du Maghreb entre 2007-2009.....</b>	<b>185</b>
<b>Graphique n° 3-41 : L'évolution du PIB des pays du Maghreb entre 2010-2012.....</b>	<b>186</b>
<b>Graphique n° 3-42 : Croissances du PIB des pays du Maghreb entre 2010-2012.....</b>	<b>186</b>
<b>Graphique n° 3-43 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance en Algérie.....</b>	<b>187</b>
<b>Graphique n° 3-44 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance au Maroc.....</b>	<b>189</b>
<b>Graphique n° 3- 45 : La performance de la politique budgétaire sur la croissance au Tunisie .....</b>	<b>191</b>
<b>Graphique n° 3- 46 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage en Algérie .....</b>	<b>193</b>
<b>Graphique n° 3- 47 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage au Maroc.....</b>	<b>194</b>
<b>Graphique n° 3-48 : La performance de la politique budgétaire sur le chômage au Tunisie.....</b>	<b>196</b>

# Table des tableaux

# Table des Tableaux

<b>Tableau n° 1-1 :</b> comparaison entre la définition économique et la définition juridique du Budget .....	14
<b>Tableau n° 1-2 :</b> les typologies de la politique budgétaire .....	22
<b>Tableau n° 1-3 :</b> Résumé des principaux modèles de la politique budgétaire.....	37
<b>Tableau n° 2 -1 :</b> les scores des endettés américain selon leurs situations financières..	74
<b>Tableau n° 2-2 :</b> Total des recettes fiscales en pourcentage du PIB.....	112
<b>Tableau 2-3 :</b> Impôts sur le revenu et les bénéfices en pourcentage du PIB.....	113
<b>Tableau n° 2-4 :</b> Evolution du ratio d'endettement (cout incorpore en 2010).....	115
<b>Tableau 2-5 :</b> Les situations budgétaires vont continuer de s'améliorer.....	118
<b>Tableau n° : 2-6 :</b> les taux de chômage les plus élevés et les plus bas en 2012-2013 de l'ensemble des pays de la Zone euro .....	123
<b>Tableau n° 2-7 :</b> Bilan maximum FESF.....	129
<b>Tableau n°3-1 :</b> La moyenne des soldes publiques des pays du Maghreb par période	163
<b>Tableau n° 3- 2 :</b> les moyennes des indicateurs de politique budgétaire de l'Algérie par période .....	188
<b>Tableau n° 3- 3 :</b> les moyennes des indicateurs de politique budgétaire du Maroc par période .....	190
<b>Tableau n° 3- 4 :</b> les moyennes des indicateurs de politique budgétaire de Tunisie par période .....	192
<b>Tableau n° 3- 5 :</b> Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire de l'Algérie par période .....	194
<b>Tableau n° 3- 6 :</b> Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire du Maroc par période .....	195
<b>Tableau n° 3- 7 :</b> Les moyennes du taux de chômage et des indicateurs budgétaire de Tunisie par période .....	196
<b>Tableau n° 3-8 :</b> Les moyennes des indicateurs budgétaires, de taux de croissance et de taux de chômage des pays du Maghreb de la période entre 2010-2013 .....	197

# Table des matières

# Table des matières

<b>Introduction.....</b>	<b>03</b>
<b>I Chapitre I : La politique budgétaire et la dette souveraine.....</b>	<b>08</b>
<b>I.I. Section I : Les concepts de base de la politique budgétaire.....</b>	<b>10</b>
<b>Sous-section I-I : Définition du concept de la politique budgétaire.....</b>	<b>11</b>
<b>I.I.1.i. Définitions de la politique budgétaire.....</b>	<b>11</b>
<b>I.I.1.ii. Les instruments de la politique budgétaire.....</b>	<b>12</b>
<b>I.I.2. Sous-Section I-II Typologie de la politique budgétaire.....</b>	<b>19</b>
<b>I.I.2.i. La politique budgétaire conjoncturelle.....</b>	<b>19</b>
<b>I.I.2.ii. La politique budgétaire structurelle.....</b>	<b>20</b>
<b>I.I.2.iii. La politique budgétaire réglementaire.....</b>	<b>20</b>
<b>I.I.3. Sous-Section I-III : L'évolution et Typologie des théories budgétaire.....</b>	<b>23</b>
<b>I.I.3.i. La théorie classique.....</b>	<b>23</b>
<b>I.I.3.ii. La théorie de Keynes.....</b>	<b>23</b>
<b>I.I.3.iii. Le modèle de croissance de Slow.....</b>	<b>33</b>
<b>I.I.3.iv. Cadre IS-LM et Mundell-Flemming.....</b>	<b>33</b>
<b>I.I.3.v. Modèle Keynes à prix flexible.....</b>	<b>35</b>

<b>I.I.3.vi. Les néoclassiques.....</b>	<b>35</b>
<b>I.I.3.vii. Les autres effets non keynésiens.....</b>	<b>36</b>
<b>I.I.4. Sous-Section I-IV : L’efficacité de la politique budgétaire.....</b>	<b>38</b>
<b>I.I.4.i. L’efficacité de la politique budgétaire selon la forme de son financement...</b>	<b>38</b>
<b>I.I.4.i.a. Financement des dépenses par l’impôt.....</b>	<b>39</b>
<b>I.I.4.i.b. Financement des dépenses par emprunt.....</b>	<b>40</b>
<b>I.I.4.i.c. Le financement monétaire des dépenses publiques.....</b>	<b>42</b>
<b>I.I.4.ii. L’efficacité de la politique budgétaire dans une économie ouverte.....</b>	<b>43</b>
<b>I.II. Section II : Les concepts de base de la dette publique et la dette souveraine....</b>	<b>45</b>
<b>I.II.1. Sous-Section II-I : Définition du concept de la dette publique et la dette souveraine.....</b>	<b>46</b>
<b>I.II.1.i. Définitions de la dette publique et la dette souveraine.....</b>	<b>46</b>
<b>I.II.1.ii. Les instruments de la dette publique.....</b>	<b>51</b>
<b>I.II.2. Sous-Section II-II : Les théories de la dette publique et la genèse de la politique d’endettement.....</b>	<b>54</b>
<b>I.II.2.i. Les théories de la dette publique.....</b>	<b>54</b>
<b>I.II.2.i.a. La théorie classique.....</b>	<b>55</b>
<b>I.II.2.i.b. La théorie keynésienne.....</b>	<b>56</b>



<b>I.II.2.i.c. La théorie néoclassique.....</b>	<b>56</b>
<b>I.II.2.i.d. La théorie de la croissance endogène.....</b>	<b>56</b>
<b>I.II.2.i.e. La théorie de l'équivalence ricardienne (Barro).....</b>	<b>57</b>
<b>I.II.2.ii. La genèse de la politique d'endettement.....</b>	<b>57</b>
<b>I.II.3. Sous-Section I-III : La gestion de la dette publique.....</b>	<b>58</b>
<b>I.II.3.i. La gestion des risques de la dette publique.....</b>	<b>59</b>
<b>I.II.3.ii. La soutenabilité de la dette publique.....</b>	<b>63</b>
<b>I.II.3.iii. L'insoutenabilité de la dette publique.....</b>	<b>67</b>
<b>Conclusion Partielle.....</b>	<b>68</b>
<b>II. Chapitre II : La Crise des dettes souveraines européenne .....</b>	<b>70</b>
<b>II.I. Section I : Les origines, les causes et les sources de la crise des dettes souveraines européenne.....</b>	<b>72</b>
<b>II.I.1. Sous-section I-I : Les origines de la crise des dettes souveraines européenne.....</b>	<b>73</b>
<b>II.I.1.i. La crise immobilière.....</b>	<b>73</b>
<b>II.I.1.ii. La crise des « Subprimes » est devenue une crise mondiale.....</b>	<b>77</b>
<b>II.I.1.iii. De la crise financière à la crise des dettes souveraine européenne.....</b>	<b>80</b>
<b>II.I.2. Sous-Section I-II : les sources de la crise d'endettement européenne.....</b>	<b>81</b>

<b>II.I.2.i. Le risque systémique.....</b>	<b>81</b>
<b>II.I.2.ii. L'instabilité financière.....</b>	<b>86</b>
<b>II.I.2.iii. Le phénomène d contagion.....</b>	<b>88</b>
<b>II.I.3. Sous-Section I-III : Autres causes de la crise des dettes souveraines européenne.....</b>	<b>99</b>
<b>II.I.3.i.Un niveau d'endettement élevé.....</b>	<b>99</b>
<b>II.I.3.ii. Une fragilité de l'économie de Grèce.....</b>	<b>100</b>
<b>II.II. Section II : perspectives économiques et financière au sein de la crise des dettes souveraines européenne.....</b>	<b>103</b>
<b>II.II.1. Sous-Section II-I : La situation des finances publiques face à la crise.....</b>	<b>104</b>
<b>II.II.1.i. Le solde public avant la crise.....</b>	<b>104</b>
<b>II.II.1.ii. Le creusement de déficit public dans certains pays de la zone euro.....</b>	<b>106</b>
<b>II.II.1.iii. Les recettes publiques.....</b>	<b>109</b>
<b>II.II.1.iv. La dette publique.....</b>	<b>113</b>
<b>II.II.1.v. La politique budgétaire.....</b>	<b>118</b>
<b>II.II.2. Sous-Section II : Les effets de la crise des dettes souveraines sur les économies.....</b>	<b>119</b>
<b>II.II.2.i. Au niveau de la zone euro.....</b>	<b>119</b>

<b>II.II.2.i.a. La généralisation de la faiblesse de l'activité et de la demande dans la zone euro.....</b>	<b>119</b>
<b>II.II.2.i.b. Le marché du travail.....</b>	<b>122</b>
<b>II.II.2.i.c. L'inflation.....</b>	<b>124</b>
<b>II.II.2.ii. Au niveau mondial.....</b>	<b>125</b>
<b>II.II.2.ii.a. Ralentissement de l'économie mondiale, en partie sur fond de crise de la zone euro.....</b>	<b>125</b>
<b>II.II.2.ii.b. Le commerce international.....</b>	<b>126</b>
<b>II.II.2.ii.c. La politique budgétaire et monétaire.....</b>	<b>126</b>
<b>II.II.3. Sous-Section II-III : La gestion de la crise des dettes souveraines.....</b>	<b>127</b>
<b>II.II.3.i. Les premiers tâtonnements.....</b>	<b>127</b>
<b>II.II.3.ii. Les nouveaux instruments.....</b>	<b>128</b>
<b>Conclusion partielle.....</b>	<b>131</b>
<b>III. Chapitre III : L'impact de la crise des dettes souveraines européennes sur la politique budgétaire des pays du Maghreb.....</b>	<b>132</b>
<b>III.I. Section I : panorama sur les économies et les politiques budgétaires des pays du Maghreb :.....</b>	<b>134</b>
<b>III.I.1. Sous-Section I-I : Les politiques budgétaires appliqués aux pays du Maghreb.....</b>	<b>135</b>

<b>III.I.1.i. La politique budgétaire en Algérie.....</b>	<b>135</b>
<b>III.I.1.ii. La politique budgétaire au Maroc.....</b>	<b>138</b>
<b>III.I.1.iii. La politique budgétaire en Tunisie.....</b>	<b>138</b>
<b>III.I.2. Sous-Section I-II : Les liens et les canaux de transmission de la crise vers les pays du Maghreb.....</b>	<b>139</b>
<b>III.I.2.i. Les canaux de transmissions de la crise vers les pays du Maghreb.....</b>	<b>139</b>
<b>III.I.2.ii. L'impact direct limité sur les systèmes financier des pays du Maghreb...</b>	<b>141</b>
<b>III.II. Section II : La situation de la politique budgétaire au sein de la crise des dettes souveraines européenne.....</b>	<b>143</b>
<b>III.II.1. Sous-Section II-I : L'évolution des indicateurs de la politique budgétaire entre 2001 et 2013 au pays du Maghreb.....</b>	<b>144</b>
<b>III.II.1.i. Le solde budgétaire.....</b>	<b>144</b>
<b>III.II.1.ii. Le solde public.....</b>	<b>160</b>
<b>III.II.1.iii. La dette publique.....</b>	<b>165</b>
<b>III.II.1.iv. Les liens entre la politique budgétaire et les secteurs relatifs aux pays européens .....</b>	<b>167</b>
<b>III.II.2. Sous-Section II-II : La performance de la politique budgétaire des pays du Maghreb.....</b>	<b>182</b>
<b>III.II.2.i. La soutenabilité des finances publiques.....</b>	<b>182</b>

<b>III.II.2.ii. L’impact de la politique budgétaire sur le PIB et la croissance économique.....</b>	<b>183</b>
<b>III.II.2.ii.a. L’évolution du PIB des pays du Maghreb.....</b>	<b>183</b>
<b>III.II.2.ii.b. La performance de la politique budgétaire sur la croissance.....</b>	<b>187</b>
<b>III.II.2.iii. La politique budgétaire et le taux de chômage.....</b>	<b>193</b>
<b>Conclusion partielle.....</b>	<b>198</b>
<b>Conclusion.....</b>	<b>199</b>
<b>Bibliographie.....</b>	<b>205</b>
<b>Sigles et des abréviations.....</b>	<b>217</b>
<b>Table des schémas.....</b>	<b>219</b>
<b>Table des graphiques.....</b>	<b>221</b>
<b>Table des tableaux.....</b>	<b>225</b>
<b>Table des matières.....</b>	<b>227</b>

## Résumé :

Cette étude montre l'impact de la crise des dettes souveraines, qui frappe la zone euro, sur les politiques budgétaires appliqués au pays du Maghreb. Cette crise, comme la crise mondiale de 2008, a propagé vers les pays partenaires de cette zone tels que les pays du Maghreb, duquel elle se transmette des chocs vers l'économie réelle à travers certains canaux de transmissions de la crise, notamment celui relative aux secteurs importants, tels que le commerce extérieur le tourisme et l'investissement étranger direct. Les résultats montrent que les effets de cette crise apparaissent sur les revenus de ces secteurs et delà sur les recettes totales des Etats et ses soldes budgétaires, ce qui résulte également des implications sur la soutenabilité et la performance de cette politique. Le degré de cette implication se varie d'un pays à un autre suivant la nature et la fragilité de l'économie de chaque Etat et les politiques prudentiels appliqués pour gérer les risques duquel l'Algérie a été plus fragile à cause de l'économie de nature rentière, bien que cette politique est plus soutenable grâce à l'application d'une politique de gestion de fond de régulation des recettes des hydrocarbures. Tandis que ce n'est pas le même cas pour Maroc et au Tunisie. Ce qui peut créer une crise à cause de l'accumulation de la dette publique. De plus, la sa performance n'est pas souhaitable pour les trois pays, dont l'efficacité de cette politique est très limitée.

**Mots clés :** Politique budgétaire, crise des dettes souveraines européennes, canaux de transmission de la crise, crise mondiale, les pays du Maghreb.

## Abstract :

This study shows the impact of the European sovereign debt crisis on fiscal policies applied to the Maghreb countries. This crisis has spread to the partner countries in the region such as the Maghreb countries, which it is transmitted shocks to the real economy through some transmission channels of the crisis, in particular, the important sectors such as foreign trade tourism and foreign direct investment. The results show that the effects of this crisis appear on the income from these sectors and beyond on total revenues of states and fiscal balances, which results an implications for the sustainability and performance of this policy. The extent of this involvement will vary from one country to another according to the nature and fragility of the economy of each state and prudential policies applied to manage risks, which Algeria was weaker because of the rentier economy though this policy is more sustainable through the application of a policy management regulation fund hydrocarbon revenues. While this is not the same situation for Morocco and Tunisia. This can create a crisis due to the accumulation of public debt. The performance is not desirable for the three countries; the effectiveness of this policy is very limited.

**Keywords:** Fiscal Policy, European sovereign debt crisis, the transmission channels of the crisis, global crisis, countries of the Maghreb.

## الملخص:

هذه الدراسة تبين تأثير أزمة الديون السيادية، التي ضربت منطقة أوربا، على السياسات المالية المتبعة في دول المغرب العربي. انتشرت هذه الأزمة، مثل الأزمة العالمية ل 2008، باتجاه الشركاء من الدول لهذه المنطقة، مثل دول المغرب العربي، حيث نقلت صدمات نحو الاقتصاد الحقيقي عن طريق بعض قنوات نقل الأزمة خاصة تلك المتعلقة بالقطاعات الهامة مثل التجارة الخارجية، السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر. تبين النتائج أن تأثير هذه الأزمة يظهر في مداخيل هذه القطاعات ومن ثم في الإيرادات العامة للدول وميزانياتها، الذي ينتج عنه أيضا تأثيرات حول التحكم في هذه السياسة وفي أدائها. درجة هذا التأثير يختلف من بلد لآخر حسب طبيعة وصلابة الاقتصاد لكل دولة، وكذا السياسات الاحترازية المتبعة من أجل تسيير الأخطار، حيث ان الجزائر كانت أكثر حساسية لهذه الصدمات بسبب طبيعة اقتصادها الريعي، غير انها تتمكن في التحكم في السياسة المالية بفضل تطبيق سياسة لتسيير صندوق ضبط إيرادات الجباية البترولية. غير انها ليست كذلك بالنسبة لتونس والمغرب. مما يمكن من خلق أزمة بسبب تراكم الديون العامة، بالإضافة إلى أن أداء السياسة المالية للدول الثلاث غير مرجو في ظل هذه الظروف، حيث أن فعالية هذه السياسة جد محدودة.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة المالية، أزمة الديون السيادية الأوروبية، قنوات انتقال الأزمة، الأزمة العالمية، دول المغرب العربي.