

## **DOSSIER 5 : Le rôle de l'État**

**Les documents sont à lire attentivement et les questions de réflexion doivent être traitées au même titre que l'intégralité des exercices pour chacune des séances.**

### Documents :

Document 1 : Schéma d'ensemble du mécanisme de la redistribution

Document 2 : D'AGOSTINO S., TROMBERT G., Redistribution des revenus, Les Cahiers Français, n°279

Document 3 : *"L'État, employeur en dernier ressort"*, Le Monde Économie&Entreprise, 7 janvier 2013

Document 4 : *"Quand l'État nationalise pour sauver l'industrie"*, Le Monde Économie&Entreprise, 21 mai 2013

Document 5 : STERDYNIAK H., L'action économique de l'État, Les Cahiers Français, n°329

Document 6 : *"Erreur de calcul du FMI?"*, Le Monde Économie&Entreprise, 19 janvier 2013

Document 7 : *"Qui décide pour Alstom?"*, Le Monde Économie&Entreprise, 6 mai 2014

Document 8 : *"Les États captifs de leurs banques"*, Le Monde Économie&Entreprise, 3 mai 2014

Document 9 : *"Le grand retour du capitalisme d'État"*, Le Monde Économie&Entreprise, avril 2014

Document 10 : *"Refonder la politique économique"*, Le Monde Économie&Entreprise, octobre 2012

### Questions de réflexion :

1. Les éléments constitutifs du revenu.
2. Redistribution des revenus : définir la notion de redistribution. Distinguer redistribution verticale et redistribution horizontale.
3. Quels sont les objectifs et les modalités de la redistribution ? Quels sont ses enjeux ?
4. Politique structurelle et politique conjoncturelle.
5. Quelles sont les marges de manœuvre de la politique économique ?

### Bibliographie spécifique :

DELAS J-P., *"L'État-Providence et la redistribution"*, Les Cahiers Français, n°315

FLOUZAT D., Économie contemporaine, tome 1, P.U.F., Paris, 1997

JESSUA C., Éléments d'analyse macroéconomique, chap. VI et VII, Montchrestien, coll. Domat, Paris, 1991

KEMPF H., Macroéconomie, chap. 3, Dalloz, coll. Hyper Cours, Paris, 2001

TULET S., *"La politique économique"*, Les Cahiers Français, n°315

*"La réforme de l'État"*, Les Cahiers Français, n°346

**L'intégralité des exercices fondamentaux doit être réalisée pour chacune des séances.**

**Exercices fondamentaux :**

Exercice 1 :

Soit une économie simplifiée fermée ; la fonction de consommation est représentée par l'équation suivante :  $C = 40 + 0,9Y_d$ . La fonction d'investissement est telle que  $I_0 = 10$  Mds €.

1. Après avoir interprété ces deux équations, indiquez si le revenu disponible  $Y_d$  est égal au revenu  $Y$ . Justifiez.
2. Calculez le revenu d'équilibre, puis la valeur de la consommation à ce niveau de revenu. Vérifiez l'équilibre macroéconomique.
3. Faire la représentation graphique de C et I en précisant la première bissectrice.
4. À la période suivante,  $I_0$  passe à 12 : calculez les nouvelles valeurs du revenu et de la consommation à l'équilibre. Généralisez les résultats avec  $C = C_0 + c.Y_d$  et  $I = I_0$ .

Exercice 2 :

On considère une économie fermée en situation de sous-emploi. Le montant des dépenses publiques n'est pas forcément égal à celui des impôts. La fonction de consommation est telle que :

$$C = c(Y - T) + C_0, 0 < c < 1$$

L'investissement I et les dépenses publiques G sont exogènes.

1. On considère tout d'abord que le montant T des impôts est fixé par l'État (situation avec impôt fixe). Déterminez le niveau de production. Quel est le multiplicateur de dépenses publiques ?
2. On considère maintenant que les impôts sont fixés par application d'un taux d'imposition t constant et uniforme sur l'ensemble des revenus (situation avec impôt proportionnel). Les impôts sont donc tels que :

$$T = tY, 0 < t < 1$$

Déterminez le niveau de production. Quel est le multiplicateur de dépenses publiques? Comparez sa valeur à celle obtenue dans la question précédente ; interprétez ce résultat.

3. On suppose désormais que :  $c = 3/5$  ;  $C_0 = 1\ 000$  ;  $G = 2\ 000$  ;  $I = 3\ 000$ . Vous synthétiserez les résultats numériques obtenus dans un tableau du type :

	I	G	C	Y	T	Excédent budgétaire
Situation initiale avec impôt fixe	3000	2000				
situation initiale avec impôt proportionnel	3000	2000				
situation après choc avec impôt fixe	2700	2000				
situation après choc avec impôt proportionnel.	2700	2000				

On se place dans le cas d'un impôt fixe (cas de la question 1) en supposant les impôts  $T = 2\ 000$ . Calculez le niveau de production, puis remplissez la première ligne du tableau. Vous explicitez vos calculs.

4. Même question dans le cas d'un impôt proportionnel au taux  $t = 1/6$  (cas de la question 2).
5. Un choc exogène se manifestant par une baisse de l'investissement : on suppose que le niveau d'investissement chute de 300. De combien varie la production nationale lorsque l'impôt est fixe ?
6. Même question lorsque l'impôt est proportionnel. Comparez les effets sur la production et l'excédent budgétaire à ceux obtenus dans la question précédente. Interprétez.
7. On suppose que l'État peut contrôler librement les dépenses publiques et le niveau des impôts. Que lui conseilleriez-vous de faire en face de ce choc macroéconomique ?

### Exercice 3 :

On se propose d'examiner l'amortissement automatique de variations conjoncturelles par les recettes fiscales. À cet effet, on utilise d'abord un modèle keynésien simple de formation de l'équilibre macroéconomique. Soit l'équilibre simple d'une économie fermée :

$$Q = C + I + G$$

Le revenu des ménages provient seulement de la production de biens finals par les entreprises :  $Q$ .

La consommation  $C$  est une fonction du revenu disponible :  $C = \alpha(Q - T) + \beta$ , où  $0 < \alpha < 1$  et où  $T$  représente le montant des impôts. L'investissement privé  $I$  et les dépenses publiques  $G$  sont exogènes.

#### 1. Les impôts sont supposés exogènes : $T = T_0$

- On appelle  $\Delta Q_1$  la variation du PIB provoquée par une augmentation des dépenses publiques  $\Delta G$  financée par une augmentation du déficit public. Déterminez  $\Delta Q_1$ .
- Soit  $\Delta Q_2$  la variation du PIB provoquée par une diminution des impôts  $\Delta T$  sans variation des dépenses publiques. Déterminez  $\Delta Q_2$ .
- Quelle est la variation du PIB, notée  $\Delta Q_3$ , dans le cas où l'augmentation des dépenses publiques est financée par une augmentation  $\Delta T = \Delta G$  de l'impôt forfaitaire et se fait donc à déficit inchangé ? Comparez  $\Delta Q_1$  et  $\Delta Q_3$ .
- L'« effet d'Haavelmo » est-il dangereux ?
- Application numérique :  $\alpha = 0,75$ . Calculez les multiplicateurs  $\Delta Q_1/\Delta G$ ,  $\Delta Q_2/\Delta T$  et  $\Delta Q_3/\Delta G$ .

#### 2. Les impôts sont supposés sensibles à la conjoncture : $T = tQ$ où $0 < t < 1$ . Dans ce cas, on appelle $\Delta Q_4$ la variation du PIB provoquée par une variation des dépenses publiques $\Delta G$ non financée ex ante par l'impôt. Expliquez pourquoi, dans ce cas, l'effet de relance est moindre ( $\Delta Q_4 < \Delta Q_1$ ). Comment cet effet varie-t-il avec $t$ ? Application numérique : $t = 0,2$ .

#### 3. On complète le modèle précédent en introduisant le commerce extérieur. On écrit alors l'équilibre macroéconomique : $Q + M = C + I + G + X$ . On suppose que les impôts sont sensibles à la conjoncture et que :

$$M = \mu Q \text{ avec } \mu \geq 0 \text{ et } X \text{ exogène}$$

- Calculez alors  $Q$  en fonction des différents paramètres ( $t$ ,  $\mu$ ,  $\alpha$ , et  $\beta$ ) et des variables exogènes. Déterminez l'effet multiplicateur d'une augmentation des dépenses publiques. Commentez en expliquant ce qu'est l'« effet d'éviction ». Application numérique :  $t = 0,2$ , et  $\mu = 0,35$ .
- Expliquez pourquoi on qualifie les recettes publiques de stabilisateurs automatiques de la conjoncture.

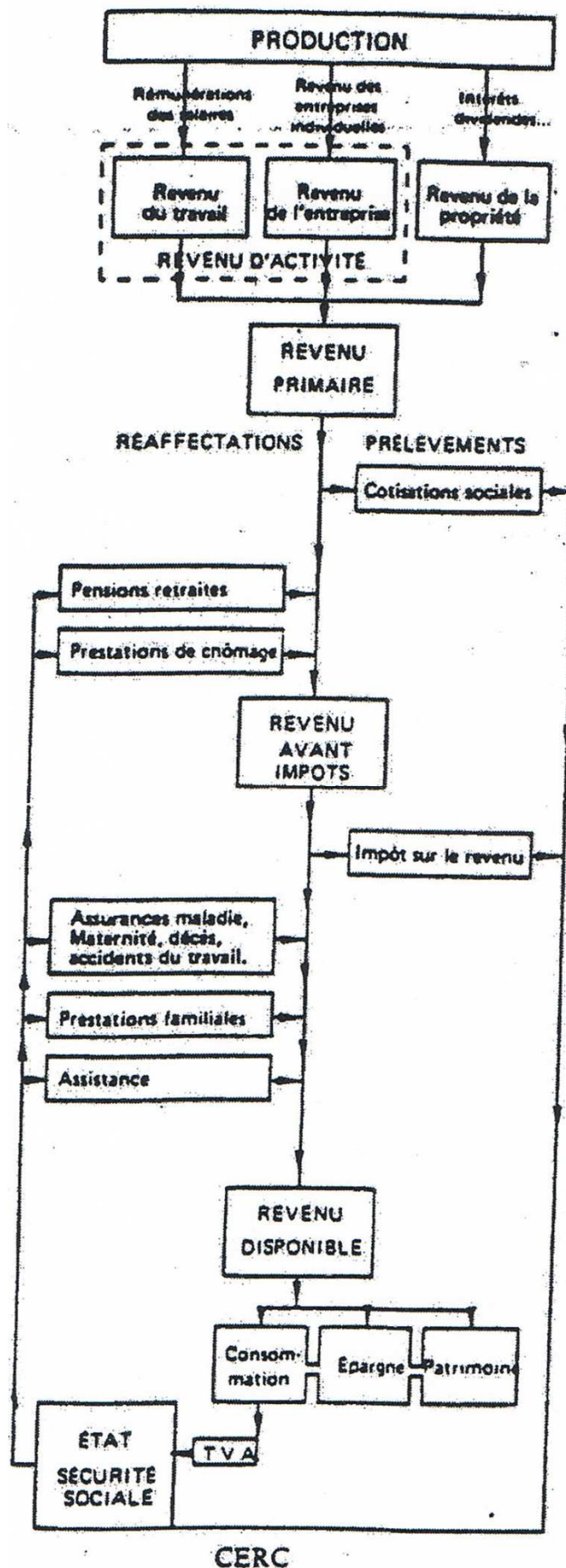
#### 4. Application : la réduction du chômage

Dans cette économie, le PIB marchand représente 9 000 Mds €. Les ressources disponibles en biens et services marchands se répartissent en 3 650 Mds € d'exportations, 6 500 Mds € de consommation des ménages, 1 000 Mds € d'investissement privé. Le montant des impôts est  $T_0 = 1 000$  Mds €.

La population active est de 24 Millions de personnes et le taux de chômage  $u$  est de 10%. Le gouvernement souhaite diminuer le taux de chômage  $u$  de moitié.

- Déduisez des données numériques ci-dessus la valeur de  $\beta$ , le montant des importations  $M$  et celui des dépenses publiques  $G$ . Le budget est-il initialement équilibré ? Calculez également le nombre de chômeurs et le niveau de l'emploi  $N$ .
- Calculez de combien doit augmenter l'emploi (en niveau, noté  $N$ , et en pourcentage) pour que le taux de chômage soit réduit de moitié, en supposant que la création d'un emploi réduit le chômage d'une unité.
- On suppose que l'élasticité de l'emploi au PIB est de 1. Quelle est alors l'augmentation de PIB nécessaire pour réduire le taux de chômage de moitié ? Commentez les hypothèses.
- En utilisant le multiplicateur calculé à la première question, calculez la dépense publique supplémentaire qui est nécessaire pour obtenir le résultat recherché sur le PIB. Quel serait le déficit extérieur induit ? Quel serait le déficit public induit ? Commentez la faisabilité de cette politique.

Doc 1 : Schéma d'ensemble du mécanisme de la redistribution

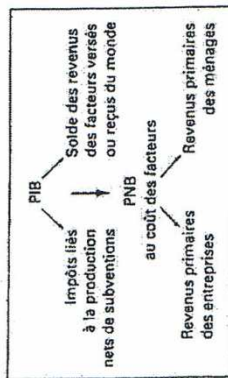




# Redistribution des revenus

Les revenus sont la contrepartie de la production, plus exactement du PIB, ou mieux encore du PNB. Ceux qui ont participé d'une manière ou d'une autre à la production en reçoivent une part appelée revenu primaire (répartition primaire). La masse de ces revenus est donc liée au volume du PIB ou du PNB. Toutefois, seule une partie (75 % en 1995) (1) est distribuée aux ménages (figure ci-dessous).

## 1. Du PIB aux revenus primaires



Les revenus primaires diffèrent selon leur origine. Certains rémunèrent les agents économiques ayant fourni leur force de travail (salariés et travailleurs indépendants) ; ce sont des revenus du travail ou des revenus d'activité. D'autres sont perçus par les agents ayant fourni du capital financier (prêteurs, actionnaires...) ou physique (propriétaires fonciers ou immobiliers...). Ce sont des revenus du capital (ou revenus de la propriété). Certains revenus sont à la fois des revenus du capital et des revenus du travail : l'entrepreneur individuel est un travailleur indépendant. Son revenu rétribue son travail mais aussi les capitaux qu'il a placés dans son exploitation. Il s'agit alors d'un revenu mixte. La répartition primaire sera corrigée par la redistribution des revenus : des prélèvements et des transferts modifieront la répartition initiale (2). Le tableau page ci-contre en rappelle les objectifs et les modalités. Quelles sont les caractéristiques du revenu disponible des ménages ? Quels sont les débats théoriques suscités par la redistribution et quels en sont les enjeux (3) ?

## Des revenus primaires au revenu disponible brut des ménages

La redistribution détermine le revenu disponible des individus ou des ménages. A quoi correspond-il ?

## Qu'est-ce que le revenu disponible brut ?

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages représente leur possibilité de consommation sans qu'ils aient à entamer leur patrimoine (4). Il est constitué de toutes les catégories de revenus perçus (revenus primaires et revenus de transfert) desquels sont retirés les impôts directs et les cotisations sociales. Le RDB est dit « brut » car les sommes créées par les entrepreneurs individuels à l'amortissement du capital (237 milliards de francs en 1995) ne sont pas déduites.

En 1995, les revenus primaires bruts distribués aux ménages représentaient près de 5 700 milliards de francs. A cela, il fallait ajouter presque 2 000 milliards de francs de prestations sociales et autres transferts (5), et déduire environ 2 300 milliards d'impôts directs et de cotisations sociales. Le RDB des ménages atteignait alors approximativement 5 400 milliards de francs, soit un peu plus de 92 000 francs par habitant (tableau ci-dessous).

## 2. Des revenus primaires au revenu disponible des ménages

	Valeurs en milliards de francs	Variation en volume par rapport à 1984 (%)
PIB	7 675	2,00
PNB	7 638	1,00
Revenus primaires bruts des ménages (a)	5 683	2,40
Impôts sur revenus et patrimoine (b)	546	0,90
Cotisations sociales (c)	1 750	2,40
Prestations sociales et autres transferts (d)	1 978	2,80
RDB brut des ménages (a-b-c+d)	5 365	2,20
RDB par habitant en francs	92 268	2,20

D'après les données des comptes de la Nation 1995 (INSEE).

Pour avoir une vision plus complète de la répartition des revenus, il conviendrait de prendre en compte les services collectifs gratuits ou quasi gratuits

(1) Les données utilisées dans cet article émanent de l'INSEE.  
 (2) Si l'Etat est un des agents essentiels de cette redistribution, il agit aussi en amont sur la distribution primaire par sa politique économique (politique conjoncturelle, politique des revenus...) et par la réglementation (par exemple, en fixant le niveau du salaire minimum).  
 (3) Par souci de simplification, cet article sera centré sur la France.  
 (4) Cette définition s'inspire de celle de J. Hicks.  
 (5) Hors prestations sociales (par exemple, réduction d'impôt liée au mariage, hospitalisation publique) qui représentent environ 300 milliards de francs.

## Objectifs et processus de la redistribution

**Objectifs**

- économiques : produire des biens économiques à externalités positives et agir sur la demande pour réguler la croissance
- sociopolitiques : maintenir le lien social, permettre la satisfaction de besoins individuels et collectifs et diminuer des inégalités jugées insupportables

**Processus**

- double mécanisme : prélèvements fiscaux (impôts) et parafiscaux (cotisations) et réalisations sous forme de prestations ou de cotisations
- acteurs principaux : Etat et organismes de Sécurité sociale (y compris caisses de chômage)
- redistribution verticale (les riches paient pour les pauvres) et redistribution horizontales (les biens seraient payer pour les malades...)
- l'effet redistributif est d'autant plus fort que la proportion de prélèvements progressifs est élevée
- trois sortes d'impôts :
  - proportionnels : la part de l'impôt par rapport au revenu qu'acquitte chaque contribuable est identique (exemple : CSG...)
  - progressifs : plus le revenu est élevé, plus la proportion que représente l'impôt par rapport au revenu est importante (exemple : impôt sur le revenu...)
  - dégressifs : le poids relatif de l'impôt dans le revenu diminue quand le revenu s'élève (exemple : TVA...)
- cotisations sociales salariales (payées par les salariés) et patronales (acquittées par les employeurs)
- L'effet redistributif est d'autant plus élevé qu'elles sont versées seulement aux plus défavorisés. Certaines prestations n'ont pas cette fonction, et reproduisent les inégalités de la distribution primaire (retraites...)
- Deux logiques d'attribution, souvent combinées :
  - assurance : le bénéfice de la prestation est conditionné par des cotisations antérieures (retraite de base de la Sécurité sociale...)
  - assistance : le bénéfice de la prestation dépend d'un droit lié à une logique de besoin reconnu (exemple : revenu minimum d'insertion...)
- Facteurs influant sur l'évolution des masses des différentes prestations :
  - retraites (nombre de retraités, allongement de l'espérance de vie, retraites plus élevées)
  - famille (diminution de la fécondité et des familles nombreuses...)
  - santé (progrès technique, comportement des patients, offre médicale...)
  - chômage (augmentation de la population sans emploi et évolution de l'indemnité)
- prélèvements peu progressifs (forte place des impôts indirects, système de plafond ou de forfait, dispositions limitant la progressivité...)
- prestations qui reproduisent les inégalités de la distribution primaire (retraites...) ou privilégiant davantage aux catégories bénéficiant de capital culturel (éducation...)
- prestations totales comprenant les prestations fiscales et les prestations des services sociaux, environ 2 300 milliards de francs, soit 29 % du PIB
- prestations sociales hors prestations fiscales et prestations des services sociaux environ 2 000 milliards de francs, soit 33 000 francs par habitant
- structure des ressources (cotisation 65,3 %, impôts et autres recettes 34,7 %) : tendance à la fiscalisation et à la diminution des cotisations employeurs dans le total des cotisations
- structure des prestations totales : (prestations sociales 84,5 %, prestations des services sociaux 12,3 %, prestations fiscales 3,2 %)
- sur 100 francs de prestations sociales (50,9 pour la vieillesse ; 27,5 pour la santé ; 13,2 pour la famille ; et 8,4 pour le chômage)
- prestations totales par rapport au PIB : 12 % en 1949, 29 % en 1995
- prestations sociales reçues : 16 % du RDB en 1949, 37 % en 1995







De nombreuses études empiriques ont été menées pour tenter de mesurer l'impact de la réduction des inégalités de revenus (et de leur niveau) sur la croissance. Aucune conclusion définitive ne s'impose : autant de pays, autant de cas, ou presque. C'est pour cela qu'il est nécessaire d'être très circonspect face aux thèses péremptives sur les effets de telle ou telle évolution sur la croissance (hausse des impôts ou des charges sociales, effets des indemnités de chômage... (12).

### Des enjeux sociaux

L'objectif de la redistribution repose sur la fonction intégratrice du revenu. Lorsqu'en 1942, Beveridge considérait l'intervention de l'Etat comme un moyen de « libérer l'Homme du besoin », le processus redistributif était perçu comme une modalité concrète pour atteindre cet objectif ambitieux. Depuis les années 70, la « crise de l'Etat-Providence » (13) a révélé l'incapacité collective à faire face à la montée du chômage et de la pauvreté. A cet égard, il faut distinguer la pauvreté absolue et la pauvreté relative. La pauvreté absolue correspond à une situation où les besoins fondamentaux non couverts compromettent la survie (minimum de subsistance). La pau-

vreté relative concerne la situation de groupes ou d'individus ne disposant pas des moyens de vivre au regard des normes sociales de l'époque. En fonction de la définition retenue, le nombre de pauvres varie. Pour endiguer la montée de la pauvreté, la distribution de revenus de substitution (y compris revenu minimum) est essentielle. Or, la précarisation croissante du travail et les mutations du modèle familial (divorces, célibat...) multiplient le nombre d'individus non couverts par les prestations de base de la protection sociale (revenu minimum, couverture sanitaire...). C'est pourquoi, en 1988, la loi a institué une nouvelle prestation, le RMI, distribué à un million de personnes, fin 1996.

Mais s'il est nécessaire, le revenu ne garantit pas l'intégration et l'insertion. Le diagnostic de la « nouvelle question sociale » en termes d'exclusion reprend largement les aspects multidimensionnels de la pauvreté. L'exclusion n'est pas seulement une question de revenu, mais aussi de savoir, de pouvoir, d'image de soi et des autres (disqualification sociale) (14), de lien social (déaffiliation sociale) (15). Il est alors compréhensible que les débats actuels se focalisent sur le volet insertion du RMI.

Sur un autre plan, le mode de financement de la lutte contre l'exclusion n'est pas sans importance. Comme le souligne Pierre Rosanvallon (16), dans un système dont le mode de financement est assuranciel, l'acceptation collective des prélèvements décline au fur et à mesure que se déchire « le voile d'ignorance ». Tant que chacun, à l'égal d'autrui, se considère menacé par les risques pouvant affecter l'existence, ces menaces étaient mal appréciées précisément parce que tous pouvaient accepter les prélèvements. Si le progrès des connaissances est tel que l'on sache qui est plus exposé et qui l'est moins, alors se développent les comportements d'évitement : pourquoi X paierait-il pour un risque dont l'occurrence est peu probable pour lui ? Par exemple, si X sait que les toxicomanes risquent davantage que d'autres de contracter le virus du SIDA et, par une série d'enchaînements, se retrouver exclus, X refusera de payer ou exigera que les victimes du SIDA paient davantage que lui. Par conséquent, les risques de désagrégation sociale devenant de plus en plus forts, le système assurantiel doit laisser progressivement la place à un système explicitement fondé sur la solidarité (financement par l'impôt). En outre, à l'Etat passif Providence-indemnisateur doit se substituer l'Etat actif Providence, producteur d'insertion, par création d'activités d'utilité collective.

(12) Voir, par exemple, *Économie et statistique*, n° 291-292, INSEE, 1996.  
 (13) Voir l'article d'Alain Michel, page 64.  
 (14) S. Paugam, *La désqualification sociale*, Paris, PUF, 1991.  
 (15) R. Caetani, voir, par exemple, *In Justice sociale et inégalité*, sous la direction de J.-A. Lichard et J.-B. de Foucauld, Paris, Editions Egrin, 1992.  
 (16) P. Rosanvallon, *La nouvelle question sociale*, Paris, Le Seuil, 1995.

### 4. Comparaison synthétique des principes d'égalité et d'équité

Égalité		Équité	
Perception des inégalités	Injustes	Justes si elles permettent l'efficacité et si elles améliorent la situation des plus défavorisés	
Approche des bénéficiaires	Globale	Différenciée	
Contexte	Croissance forte, plein-emploi, financement aisé de la protection sociale	Croissance faible, chômage, éclatement du salariat, crise de financement de la protection sociale	
Définition	Réduire les inégalités	Limiter l'exclusion	
Prestations	Uniformes	Différenciées, discriminations positives	
Accès à certains services publics	Gratuit	Partiellement ou totalement payant	
Référence	Justice communautaire	Justice distributive	
Prélèvement (exemple impôt sur le revenu)	Progressivité forte, assiette fiscale réduite	Élargissement de l'assiette par acquisition des rentes et avantages acquis et diminution de la progressivité	

### Les enjeux de justice sociale

La question de la justice sociale (17) est une préoccupation ancienne (justice distributive, justice commutative). Les débats récents ont été orientés par les travaux de John Rawls qui, contrairement à la philosophie de Hayek, légitime la redistribution allant justice et équité. Cette démarche a inspiré les auteurs du rapport du Commissariat général du Plan *La France de l'An 2000* dirigé par Alain Minc (18). La proposition de substituer l'équité à l'égalité pour pérenniser le système de protection sociale s'est heurtée à des dénégations véhémentes au nom de cette même justice sociale.

Contrairement au principe d'égalité se traduisant par des prestations uniformes et par un accès gratuit aux services collectifs (par exemple l'enseignement supérieur), le principe d'équité conduit à des prestations différenciées, sous conditions de ressources et à l'accès payant à certains services collectifs (tableau ci-dessus).

### Bibliographie

D'Agostino S., Trombert G., *Les inégalités de revenus*, Vuibert, Paris, 1992.  
 Bihl A., Pfeifferkorn R., *Déchiffrer les inégalités*, Syros, Paris, 1995.  
*Cahiers Français, Impôts et réforme fiscale*, n° 274, La Documentation Française, Paris, 1996.  
 Castel R., *Les métamorphoses de la question sociale*, Fayard, Paris, 1995.  
 Minc A., *La France de l'an 2000*, rapport au Premier ministre de la commission du Commissariat général

### Conclusion

La redistribution, mais aussi en amont la distribution primaire, pose des défis économiques, sociaux et politiques majeurs : elle permet de voir la traduction financière de la solidarité. Mais celle-ci a d'autres dimensions plus fondamentales ou plus problématiques (lien social, citoyenneté politique, dimension internationale, etc.).

Serge d'Agostino,  
 Professeur au Lycée Camille Vernet, Valence  
 Gabriel Trombert,  
 Professeur au Lycée Boissy d'Anglas, Amnony

(17) Voir article d'Alain Michel, p. 64.  
 (18) Commissariat général du Plan, *La France de l'an 2000*, Paris, Odile Jacob, La Documentation Française, 1994.

### Repérer les inégalités

Les inégalités peuvent s'appréhender soit en termes de disparités soit en termes de dispersion. Les disparités correspondent aux écarts entre revenus moyens de différentes catégories, par exemple entre normes et termes ou entre ouvriers et cadres. La dispersion caractérise les écarts au sein du même ensemble, par exemple les écarts entre les revenus moyens (distances de dispersion) pour correspondre à la même moyenne. Les disparités et la dispersion peuvent correspondre à la même situation, mais elles ne le font pas toujours. Le rapport entre les deux (D/D<sub>1</sub>) est l'indicateur de la concentration des revenus. Son augmentation indique une dispersion plus grande. Le décile n° 5 correspond à la médiane et indique la valeur du revenu qui sépare la population en deux parties égales.

Pour endiguer la concentration des revenus, deux autres outils sont fréquemment utilisés :  
 - une redistribution graphique, la courbe de Lorenz. Elle représente la répartition effective du revenu en regard de la répartition idéale et l'inégalité maximale.  
 - le coefficient de Gini oscillant entre deux valeurs 0 (égalité parfaite) et 1 (inégalité maximale).  
 La redistribution graphique est beaucoup plus efficace car il faudrait avoir compris dans ses effets de structure, en effet, le changement de la composition du groupe aura parfois plus d'influence sur l'évolution du revenu moyen que la variation du revenu de chaque membre du groupe étudié.

Serge d'Agostino  
 Gabriel Trombert



Comme le résumé

Hyman Minsky,

l'objectif est « une

meilleure utilisation

des capacités

existantes plutôt que

leur accroissement »

stratégie conduirait, en outre, à « une euthanasie des rentiers relativement rapide ». En effet, comme « elle n'implique pas de stimuler l'investissement privé (...), une imposition véritablement progressive et effective de l'héritage » est possible, de même qu'une « imposition des bénéfices qui ne se soucie pas de protéger les marges des entreprises ». Cela s'impose d'autant plus que, depuis trois décennies, l'essentiel des profits n'est pas réinvesti mais distribué aux actionnaires.

Face à l'immense gâchis humain et social que représente le chômage, qu'est-ce qui empêche les gouvernements d'adopter une telle politique ? La réponse est bien sûr que l'agenda de la compétitivité, censé relancer les incitations à investir, a la préférence des milieux d'affaires. A l'inverse, la stratégie de l'Etat comme « employeur en dernier ressort » oriente le travail disponible en fonction des besoins sociaux. Combinée à d'autres politiques ambitieuses tel un grand programme de reconversion écologique, elle permettrait de supprimer l'armée de réserve des chômeurs et de réduire les inégalités en rééquilibrant le partage de la valeur ajoutée en faveur des salaires. Elle est de ce fait clairement défavorable aux détenteurs du capital. Mais n'est-ce pas par ce type d'audace que pourrait se signaler une politique de gauche ?



CÉDRIC DURAND ET DANY LANG

sont maîtres de conférences en économie à Paris-XIII-Sorbonne-Paris-Cité et membres de l'Association française d'économie politique.

tendance séculaire au ralentissement de la productivité, et imposent de repenser fondamentalement ce que pourrait être, à l'avenir, la dynamique économique. L'autre stratégie de lutte contre le chômage qui a la préférence de Hyman Minsky passe par l'emploi public. Son principe central est celui de l'Etat comme « employeur en dernier ressort », c'est-à-dire que l'Etat (ou les collectivités locales) s'engage à fournir un emploi à tous ceux qui sont prêts à travailler au salaire de base du secteur public, et éventuellement au-delà en fonction des qualifications requises pour les emplois proposés.

Il s'agit de « prendre les chômeurs tels qu'ils sont et d'adapter les emplois publics à leurs compétences ». Les emplois se situent dans des services intensifs en travail qui génèrent des effets utiles immédiatement perceptibles pour la collectivité dans des domaines comme l'aide aux personnes âgées, aux enfants et aux malades, l'amélioration de la vie urbaine (espaces verts, médiation sociale, restauration de bâtiments...), l'environnement, l'animation en milieu scolaire, les activités artistiques, etc. Ces activités ont toutes pour particularité d'être non productives, dans le sens où elles ne génèrent pas ou peu de gains de productivité.

Comme le résume Hyman Minsky, l'objectif est « une meilleure utilisation des capacités existantes plutôt que leur accroissement ». Des impôts fortement redistributifs et les économies réalisées sur les prestations chômage permettent de financer ces emplois. Une telle

Une des premières formulations de son hypothèse d'instabilité financière se trouve dans un article de 1973, « The Strategy of Economic Policy and Income Distribution » (Conduite de la politique économique et distribution des revenus) publié dans *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, vol. 409. Dans cet article, Hyman Minsky identifie deux stratégies de lutte contre le chômage riches d'enseignements pour aujourd'hui. Dans la première, « la croissance économique est considérée comme souhaitable et le taux de croissance est déterminé par le rythme de l'investissement privé, ce qui conduit à mettre l'accent sur l'investissement privé comme moyen privilégié pour atteindre le plein emploi ». La politique de relance a ainsi pour but de retourner les anticipations de profits des investisseurs afin de permettre à l'accumulation de repartir. Cela passe par des déductions fiscales sur les investissements, des commandes publiques - typiquement dans l'armement ou le BTP, des subventions pour les secteurs de la construction ou pour la recherche & développement. A ses yeux, cette stratégie a de nombreux défauts : elle conduit à accroître la part du capital dans le revenu global, nourrit des relations financières instables, contribue à l'accroissement des inégalités de salaires et à la diffusion du consumérisme, et peut, en outre, provoquer de l'inflation.

Aujourd'hui, ces politiques buttent sur les limites de la croissance capitaliste : l'épuisement de la dynamique industrielle dans les pays riches, la hausse de la demande pour les services de production de l'homme par l'homme (santé, loisir, éducation...) et la dégradation des conditions écologiques s'ajoutent à la

Cédric Durand et Dany Lang

Université Paris-XIII

La grande récession dans laquelle les économies riches sont entrées en 2007 s'est muée en dévastation sociale en Europe. Aucune éclaircie ne pointe à l'horizon. Le fléau de la pénurie d'emploi en est l'expression la plus criante. Il n'y a aucune fatalité. Du budget 2013 à « la trahison » de Florange, le gouvernement Ayraut reproduit des choix qu'il faut expliciter.

Le premier, le plus débattu, est celui de l'austérité. La stratégie déflationniste de sortie de crise voulue par les élites européennes ne peut que conduire à une longue et douloureuse récession.

Au lendemain d'une crise financière, les agents privés sont contraints de se désendetter ; si l'Etat vient en sus contracter ses dépenses, la spirale dépressive ne peut que s'aggraver. Depuis quatre ans, les prévisions de la « troïka » (Commissariat européen, Banque centrale européenne et Fonds monétaire international) ont été systématiquement invalidées par les faits, en raison précisément du refus de considérer ce mécanisme élémentaire de la macroéconomie. Une récente étude du FMI vient d'ailleurs de le reconnaître. Alors que l'austérité se généralise sur le continent, il n'y a donc pas la moindre chance que les promesses de François Hollande sur le retournement de la courbe du chômage en 2013 soient tenues. Est-ce une fatalité ? Certainement pas.

Hyman Minsky fut sans doute l'économiste le plus célébré lors de la crise financière. Dès le mois d'août 2007, le *Wall Street Journal* a donné le signal de cette gloire posthume. Depuis, la clairvoyance de celui qui, dans les marges de l'académisme économique, expliquait que la finance génère nécessairement de violents cycles déstabilisateurs, n'a cessé d'être louée.



# Quand l'État nationalise pour sauver l'industrie

**A** lors que l'actionnaire sud-coréen STX Offshore and Shipbuilding a annoncé, samedi 4 mai, qu'il envisageait de vendre ses chantiers navals de Saint-Nazaire, la question de leur nationalisation n'a pas manqué d'être évoquée. En novembre 2012, le ministre du redressement productif, Arnaud Montebourg, avait pour sa part posé la question de la nationalisation du site sidérurgique de Florange (Moselle), en attendant un repreneur, avant que cette piste ne soit abandonnée. Ainsi, d'un coup de baguette magique, la puissance publique pourrait sauver des pans de l'appareil productif en les intégrant à « l'appareil économique d'Etat », en les nationalisant temporairement. Les adeptes de cette utopie pourraient trouver des arguments dans des nationalisations qui sont intervenues au nom de la « sauvegarde » de leviers déterminants de l'économie française, dans des situations de crise.

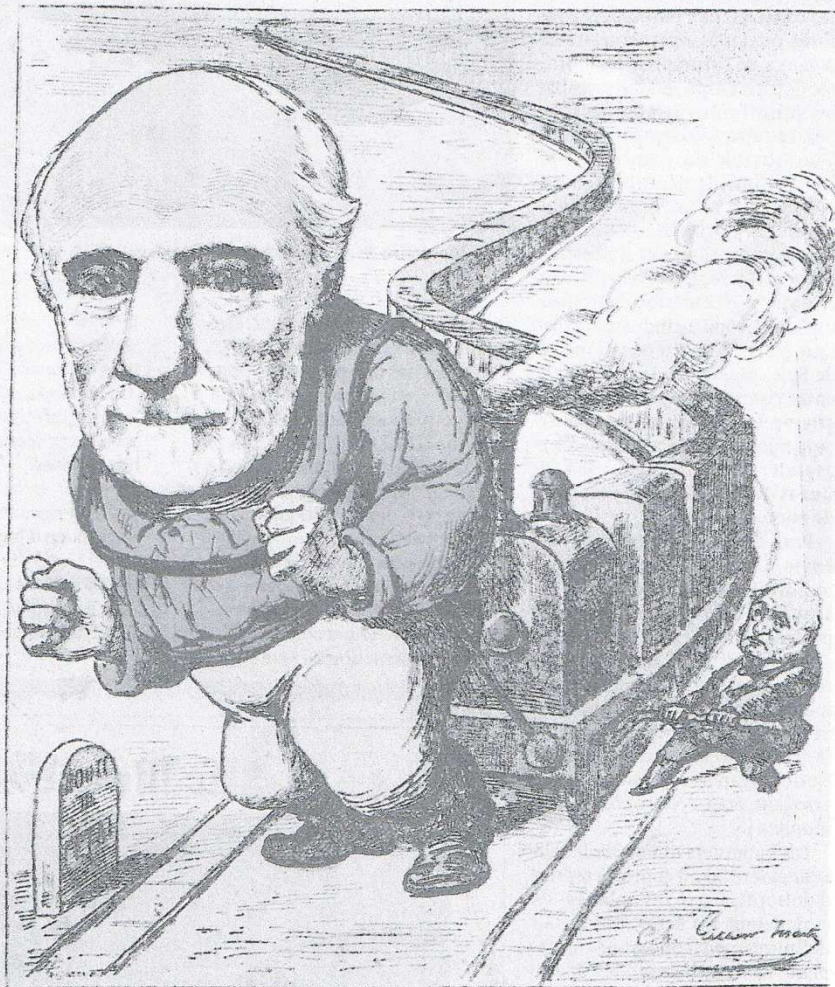
On peut remonter au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle : pendant le boum de la « Railway mania », des investisseurs et entrepreneurs ont monté des compagnies pour tirer parti de la loi de 1842 sur les concessions ferroviaires, et fait appel à la Bourse et aux banques pour le financement. Cette bulle éclate pendant la crise – conjoncturelle, financière, politique – de 1846-1848. Sauf sur le Paris-Lille des Rothschild, les chantiers sont paralysés, les investisseurs ruinés, la majorité des compagnies liquidées.

En urgence, l'Etat vient à la rescousse de certaines d'entre elles, jugées importantes ; cinq sont mises sous séquestre et la Compagnie de chemin de fer de Paris à Lyon est même nationalisée (17 août 1848). Une fois la situation économique et politique apaisée, l'Etat peut attribuer des concessions viables en 1852. Mais, à cause de la philosophie libérale dominante et du manque de moyens financiers, l'Etat n'est pas intervenu pour sauver les entreprises d'une industrie ébranlée par la récession de 1846-1851, sauf à organiser une relance du système de crédit par le biais de la Banque de France et de la création d'une centaine de comptoirs d'escompte semi-publics.

Il faut attendre le retour au pouvoir des républicains, en 1877, pour qu'un débat se noue autour des nationalisations face aux intérêts capitalistes. Parce que plusieurs



M. DE FREYCINET (Ministre des travaux publics), par GILBERT-MARTIN.



**SI ON ÉTATISE  
AISÉMENT, LE  
RISQUE EST DE  
NE PAS SAVOIR  
COMMENT  
REPRIVATISER**

concessions ferroviaires du Centre-Ouest ne parviennent pas à financer leur budget, qu'elles œuvrent dans des régions peu industrialisées, où les trafics passagers et fret sont modestes, une loi de mai 1878 les réunit en 1879 dans les Chemins de fer de l'Etat. Mais, lorsque Gambetta (1838-1882) arrive au pouvoir en 1882, il prône le non-renouvellement des concessions ferroviaires et leur nationalisation ; or, la coalition de gauche s'oriente vers le centre et il est renversé : les chemins de fer ne devien-

nent pas publics. On distingue donc nationalisations idéologiques et nationalisations de sauvetage, mais seulement pour des services publics. La République des radicaux n'est pas nationalisatrice à tous crins. Au contraire, elle parvient à définir une voie moyenne, quand les urgences se succèdent dans l'entre-deux-guerres, puisque plusieurs branches des transports subissent des déficits et un surendettement inquiétants.

En 1933, la Caisse des dépôts vient discrètement à la rescousse



## Chronologie

**1789** Nationalisation (confiscation) des biens de l'Eglise.

**17 août 1848** Nationalisation temporaire de la Compagnie des chemins de fer de Paris à Lyon.

**26 juin 1945** Air France devient propriété de l'Etat.

**29 mars 1946** L'Assemblée constituante vote la nationalisation de l'électricité et du gaz.

**Septembre 1978** L'Etat sauve Usinor et Sacilor de la faillite et détient 63,8 % d'Usinor et 76,9 % de Sacilor avant leur nationalisation complète ultérieure.

**13 février 1982** Nationalisation de 5 sociétés industrielles, de 36 banques et de 2 compagnies financières.

**28 juin 1984** Dépôt de bilan de Creusot-Loire. Usinor, nationalisée en 1982, reprend les activités sidérurgiques.

**6 août 2003** Plan de sauvetage d'Alstom par l'Etat (nationalisation partielle du groupe).

**En mars 1878,**  
la « une »  
du « Don Quichotte »  
brocarde Charles  
de Freycinet,  
ministre des  
travaux publics,  
à l'origine d'un plan  
favorisant l'essor  
des chemins de fer.

COLLECTION KHARBINE-TAPABOR

de la Compagnie internationale des wagons-lits, qui tanguent dans la crise. C'est plutôt le type de la société d'économie mixte qui est prôné : cet interventionnisme doit éviter de favoriser dirigisme et étatisation et permettre de se substituer au secteur privé défaillant, victime d'une concurrence forte (route pour le rail ; sociétés étrangères pour la mer et l'air), des aléas conjoncturels qui entaillent les recettes du transit et de surcharges sociales (salaires, etc.) encouragées par la puissance concédante.

En 1933 toujours, en pleine dépression, l'imposante Compagnie générale transatlantique est renflouée au nom de la défense du pavillon national, et une demi-douzaine de compagnies aériennes sont regroupées dans Air France. Le statut de société d'économie mixte est choisi dans les deux cas. On peut considérer que la crise endurée par les sociétés ferroviaires privées, sauf la Compagnie du Nord, du fait de la chute du trafic et leur surendettement (20 milliards de francs), explique leur nationalisation au 1<sup>er</sup> janvier 1938. La loi d'août 1937 est négociée par les patrons ferroviaires et des ministres de centre gauche sans présupposés idéologiques, et la SNCF est une société d'économie mixte.

**L**a nationalisation de sauvetage appartient à une tradition historique, mais au profit de sociétés assurant des services publics essentiels. Jamais l'Etat français n'intervient dans l'industrie pour sauver des entreprises ; il le fait dans le cadre d'une politique industrielle (pétrole dans l'entre-deux-guerres) ou pour les nationalisations idéologiques de la Libération, pas en « pompier ». En revanche, l'Allemagne (avec une étatisation provisoire des grandes banques en 1931-1934) et l'Italie (avec le sauvetage d'entreprises supervisées par l'Institut de reconstruction industrielle - IRI - en 1933) assument cette fonction. Tout l'enjeu est de revenir au privé, comme aux Etats-Unis en 2008-2013 pour des banques, l'assureur AIG ou le constructeur General Motors, par des ventes partielles... Mais l'IRI est finalement consolidée en 1937 et dure jusqu'en 2000 ! Si on étatisation aisément, le risque est de ne pas savoir comment reprivatiser...

En France, tout change avec le retour d'une grande crise ! La majorité des sociétés sidérurgiques, regroupées en grosses entités dans les années 1940-1970, croulent sous les dettes malgré les plans Acier enclenchés depuis le milieu des années 1960. Or, c'est la droite de Valéry Giscard d'Estaing et Raymond Barre qui vient à la rescousse d'une industrie lourde ! Une étatisation de sauvetage intervient en 1978 : Usinor et Sacilor, les deux géants, reçoivent une aide financière massive, mais ouvrent leur capital aux deux tiers à l'Etat - avant que la gauche complète le processus en 1983 jusqu'aux 100 %.

Est-ce que la gauche méditerranéenne a manié la nationalisation de sauvetage ? La philosophie reste libérale : les deux groupes financiers publics Indosuez et Paribas, nationalisés pour servir une politique industrielle active, sont gérés de façon classique. La gauche laisse s'effondrer Creusot-Loire en 1984 : c'est un choc !... Le temps est venu de chercher des repreneurs grâce à l'action conjointe de l'industrie et des banques au sein d'un Comité interministériel d'aménagement des structures industrielles (Ciasi), puis Comité interministériel de restructuration industrielle (CIRI). La gestion en direct par l'Etat semble une utopie entachée de bureaucratie. Cela dit, l'Histoire est perpétuelle invention, et le concept d'« étatisation de sauvegarde » pourrait être viable, sous condition de revenir au bout de quelques trimestres après une injection de fonds et des programmes d'investissement. L'enjeu est de dénicher ces fonds et de définir une stratégie de développement viable. ■

**HUBERT BONIN**

Hubert Bonin, professeur d'histoire économique, Sciences Po Bordeaux et UMR CNRS 5113 Gretha-Université de Bordeaux.



# L'action économique de l'État

## Faut-il une politique budgétaire ?

Budget de l'État et finances publiques  
Cahiers français n° 329

L'action économique de l'État

34

De par son poids dans l'économie nationale, le budget de l'État constitue un levier essentiel d'action sur la conjoncture. Déconsidérée en raison de son incapacité à enrayer la montée du chômage et de l'impuissance des pouvoirs publics à juguler les déficits, la politique budgétaire présente néanmoins des vertus en matière de relance économique. Ce faisant, son efficacité dépend d'une bonne coordination avec la politique monétaire. En ce sens, le cas européen constitue, selon Henri Sterdyniak, une illustration des dérives d'une vision monétariste de la politique budgétaire encadrée par des règles contestables.

C. F.

Les économistes attribuent trois rôles à la politique budgétaire : redistribution, affectation, stabilisation. Le troisième vise à influencer l'équilibre macroéconomique, à assurer une croissance soutenue et régulière, en évitant les périodes de dépression comme celles de surchauffe. Aujourd'hui, après des épisodes où les tentatives de la politique budgétaire de maintenir le plein emploi se sont soldées par une accélération de l'inflation ou un déséquilibre durable des finances publiques, ce rôle est parfois remis en cause, tant par des théoriciens que par des praticiens, en Europe du reste plus qu'aux États-Unis. Les doutes sur la capacité des gouvernements à pratiquer des politiques budgétaires appropriées aboutissent à la mise en place de dispositifs institutionnels, qui, comme le Pacte de stabilité en Europe, limitent leur liberté d'action. Faut-il donc renoncer à la politique budgétaire ?

## La théorie keynésienne des finances publiques

Pour la théorie keynésienne, il existe un niveau d'équilibre de la production, la production potentielle, qui correspond au taux de chômage d'équilibre, celui qui stabilise le taux d'inflation et assure que les salaires réels progressent comme la productivité du travail. Toutefois, si initialement l'inflation est au-dessus du niveau désiré (et si les profits sont trop faibles), il peut être nécessaire d'accepter pendant un certain temps un chômage supérieur au niveau d'équilibre pour faire baisser les salaires. Nous appellerons production désirée le niveau de production correspondant à la trajectoire choisie par le gouvernement, qui fait converger l'inflation vers son niveau cible et le taux de chômage vers son niveau d'équilibre. La politique économique peut donc être séparée en deux : la politique structurelle, dont l'objectif est d'augmenter la production potentielle, et la politique conjoncturelle, qui vise à assurer que la demande correspond au niveau de production désiré.

### Politique structurelle et politique conjoncturelle

La **politique structurelle** met en œuvre plusieurs instruments, dont la plupart n'ont d'effet qu'à moyen terme. Elle peut essayer de favoriser l'accumulation du capital, en maintenant des taux d'intérêt bas ; d'accélérer la croissance de la productivité du travail en favorisant les dépenses d'éducation et de recherche ; de réduire le taux de chômage d'équilibre, en améliorant l'adéquation entre les offres et les demandes d'emploi ; d'augmenter la population active potentielle, en facilitant le travail des femmes et des seniors. Ces instruments sont d'autant plus efficaces que l'économie est proche du plein emploi. Enfin, il existe des effets d'hystérèse : une longue période de dépression réduit l'accumulation du capital et dégrade la qualité de la main-d'œuvre, de sorte que la production potentielle en est durablement affectée ; ceci renforce encore l'importance de la politique conjoncturelle.

La **politique conjoncturelle** joue essentiellement de la politique monétaire et de la politique budgétaire. Supposons qu'un pays connaisse une baisse de sa demande privée, ses autorités doivent réagir en baissant le taux d'intérêt, en laissant le déficit public gonfler (en raison de la baisse des recettes fiscales ou de la hausse des prestations chômage), en pratiquant des politiques budgétaires de relance (hausse des dépenses publiques, réduction des impôts). *A priori*, la politique monétaire est préférable car elle relance spécifiquement l'investissement et évite d'accumuler de la dette publique. Toutefois, elle peut entraîner une accumulation excessive de dettes par les entreprises et les ménages. En sens inverse, la baisse des taux peut être inefficace en période de forte dépression, où les agents privés sont réticents à s'endetter. Enfin, les taux



d'intérêt nominaux ont un plancher puisqu'ils ne peuvent être négatifs ; en cas d'inflation très faible ou négative, les taux d'intérêt réels sont bloqués à un niveau trop élevé ; la politique monétaire est alors impuissante et le gouvernement doit avoir recours à la politique budgétaire. En cas de demande trop forte, il peut être préférable de faire une politique budgétaire restrictive, plutôt que de faire monter excessivement les taux d'intérêt, si l'État veut éviter de nuire à l'accumulation du capital.

Les nécessités de la stabilisation conjoncturelle peuvent donc amener les pouvoirs publics à pratiquer des déficits de régulation, qui visent à atteindre le niveau de production désiré. Par contre, il arrive que les pouvoirs publics pratiquent des déficits autonomes, sans justification macroéconomique, en raison, par exemple, de réduction d'impôts avant une élection, d'une hausse imprévue des dépenses militaires, d'une réunification financièrement coûteuse (pour l'Allemagne par exemple). Les déficits autonomes tendent à augmenter la demande au-delà de la production désirée ; ils provoquent de l'inflation et une hausse des taux d'intérêt. Ils doivent donc être évités.

### Politique budgétaire et déficits publics

Les déficits de régulation peuvent être partagés en déficits automatiques et déficits discrétionnaires. Les premiers sont induits spontanément par la baisse des recettes fiscales et la hausse de certaines dépenses (prestations chômage, assistance) : ils permettent une stabilisation automatique. Les seconds sont provoqués par des mesures décidées par le gouvernement, compte tenu de la situation économique : ce sont les seuls à pouvoir stabiliser parfaitement la production, les déficits automatiques ne pouvant que réduire l'ampleur des fluctuations.

La politique budgétaire peut consister en une hausse des investissements publics. Dans ce cas, l'impact direct des dépenses sur la demande est bien de 1 pour 1. Mais ces investissements sont lents à mettre en œuvre (en particulier, s'il s'agit de dépenses d'infrastructures) et difficiles à stopper si la conjoncture se retourne. Elle peut être conduite également par baisse des impôts ou hausse des prestations sociales, mais l'effet direct risque d'être plus faible car les ménages peuvent épargner une partie des sommes distribuées. Ce risque est plus fort en cas de baisse d'impôts (qui bénéficie aux plus riches) que de hausse de prestations.

Les déficits publics s'accumulent en dette publique. Toutefois, cette accumulation est limitée si politique monétaire et politique budgétaire sont utilisées de concert. En période de dépression de l'activité, les déficits publics se creusent ; mais, en principe, la politique monétaire baisse les taux d'intérêt de sorte que l'accumulation de dette est réduite. La dette s'accumule en fait dans les périodes conflictuelles où la politique monétaire est restrictive tandis que la politique budgétaire est utilisée pour soutenir l'activité, comme en Europe de 1981 à 1983, puis de 1992 à 1995. Enfin, la faiblesse de la demande privée peut

être interprétée comme un désir des ménages de détenir plus d'actifs financiers couplé avec un refus des entreprises de s'endetter. Dans cette situation, il est normal que l'État accepte un gonflement de la dette publique (si la baisse des taux d'intérêt est impossible) ; il stabilise ainsi l'économie en fournissant la dette publique désirée. La dette publique n'est donc pas un poids sur les générations futures puisqu'elle a une contrepartie en termes d'actifs détenus par les ménages. C'est un moyen pour rendre l'économie plus liquide. La mise en œuvre de la politique budgétaire pose cependant trois problèmes délicats :

- l'évaluation de la production potentielle est difficile. Les gouvernements ont tendance à être trop optimistes. Par exemple, ils peuvent considérer qu'une période de forte croissance marque une inflexion à la hausse de la croissance potentielle, de sorte qu'il n'est pas utile de pratiquer une politique budgétaire restrictive pour restaurer l'équilibre des finances publiques ;

- la logique macroéconomique va en sens inverse des contraintes comptables. Le gouvernement devrait pratiquer des hausses d'impôt ou des baisses de dépenses en période de haute conjoncture, alors qu'il possède des marges budgétaires. Le risque est grand qu'il cède à la tentation de dépenser la *cagnotte* induite par la croissance ;

- la politique budgétaire doit être organisée de façon à ce que les mesures conjoncturelles soient réversibles : c'est le cas lorsqu'elle laisse jouer les stabilisateurs automatiques et cela devrait l'être de toute politique discrétionnaire. Dans ce cas, les agents privés ne doivent pas craindre que le déficit perdure et n'oblige à terme le gouvernement à augmenter les impôts. Il est de bonne politique d'augmenter les prestations sociales en situation de récession, mais le gouvernement pourra-t-il revenir sur ces augmentations, en situation de bonne conjoncture, quand la contrainte budgétaire est desserrée ?

## Les critiques de la politique budgétaire

### L'effet d'éviction

Plusieurs théories économiques jugent néfaste et dangereuse l'utilisation de la politique budgétaire à des fins de stabilisation (Solow, 2002). Selon la théorie de l'effet d'éviction, le déficit public provoque une hausse des taux d'intérêt, qui nuit aux dépenses privées. Il ponctionne l'épargne, qui n'est plus disponible pour l'investissement. Cependant, cet argument ne s'applique pas aux déficits de régulation. Imaginons que la demande privée chute, les autorités monétaires doivent baisser leur taux d'intérêt en même temps que les autorités budgétaires augmentent le déficit. Il y a en même temps déficit public et bas taux d'intérêt (c'est par exemple le cas au Japon depuis 1995 ou aux États-Unis de 2001 à 2004). Il n'y a hausse simultanée des taux d'intérêt et du déficit public qu'en cas de



désaccords entre les autorités budgétaires et monétaires, les unes voulant soutenir l'activité, les autres lutter contre l'inflation (comme en Europe en 1992-1993). Aussi, l'argument ne fait-il que plaider pour une forte coordination entre politique monétaire et budgétaire. Selon une vision plus élaborée de l'effet d'éviction, le gonflement du déficit courant amènerait les marchés financiers à prévoir le maintien d'un déficit important et donc le gonflement de la dette ; ils anticiperaient alors que les taux courts seront à l'avenir relativement élevés ; les taux longs augmenteraient immédiatement, ce qui évincerait l'investissement privé. Mais ce mécanisme repose sur un postulat : quand la demande privée reviendra à un niveau normal, l'État sera incapable de contrôler ses finances. Il n'est pas observé entre 2002 et 2005 où les taux d'intérêt réels de long terme sont au plus bas, malgré le gonflement des déficits, en Europe comme aux États-Unis.

### L'effet Barro-Ricardo

Selon les tenants de l'effet Barro-Ricardo, à la suite d'une hausse des dépenses publiques, les agents privés anticipent les impôts futurs ; ils augmentent leur taux d'épargne, ce qui contrebalance l'effet de relance. Toutefois, cet effet ne joue que si les agents ne subissent pas de contraintes de liquidité. Même dans ce cas, une hausse des dépenses publiques temporaires (de 1 milliard d'euros par exemple en 2005) induit une anticipation de hausse future des impôts de 1 milliard, mais les agents lissent l'effet sur toute leur durée de vie ; la baisse de la consommation n'est ainsi que de 0,05 milliard en 2005 : l'effet expansionniste demeure. L'argument n'est valable que si toute hausse des dépenses est jugée permanente : les agents alors anticipent une hausse des impôts de 1 milliard par an et baissent leur consommation d'autant. L'effet de relance disparaît. Enfin, il faut que les dépenses publiques n'augmentent pas le niveau d'activité, donc que l'économie soit au plein emploi ; sinon, les agents rationnels anticipent une hausse de l'activité, donc de leur revenu, et augmentent leurs dépenses, ce qui renforce l'effet de relance.

### Les limites des critiques anti-keynésiennes

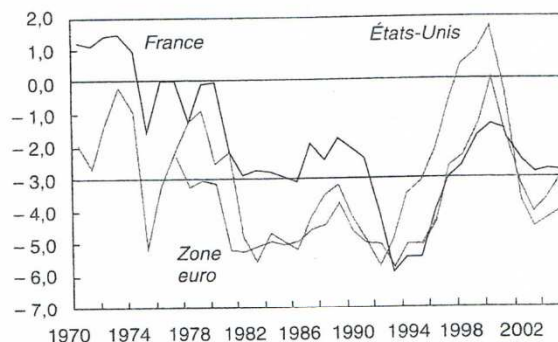
Selon les modèles de la nouvelle théorie anti-keynésienne des finances publiques (Creel *et al.*, 2005), une hausse des dépenses publiques induit une anticipation de hausse des impôts ; les agents privés anticipent que celle-ci réduira les incitations à travailler ; donc la production. Ils anticipent donc une baisse permanente de leur revenu supérieure à la hausse initiale des dépenses publiques et diminuent d'autant leur consommation. L'effet des dépenses publiques sur l'activité serait donc négatif. Mais l'argument ne s'applique pas aux politiques de stabilisation, qui bien menées, ne doivent pas induire des hausses d'impôt. Pour les monétaristes, le gouvernement est incapable d'évaluer l'écart de production, qui, selon eux, est

toujours faible et temporaire. Spontanément, l'économie privée est stable et la demande proche de la production potentielle. Les gouvernements ont tendance à désirer un niveau de production supérieur au niveau d'équilibre ou à essayer de compenser des fluctuations provenant des chocs réels (comme des innovations techniques), ce qui n'est pas possible. Au total, leurs interventions aboutissent à accroître la volatilité et l'inflation.

Selon l'école du *Public Finance*, les gouvernements utilisent la politique budgétaire à mauvais escient ; ils ne font pas les efforts nécessaires en période de bonne conjoncture ; ils sont trop optimistes sur le niveau de la production potentielle. Le déficit public est généralement trop élevé, conduisant à une trop forte accumulation de dette publique. L'idéologie keynésienne permet aux gouvernements de pratiquer une politique électorale et injuste : faire financer les dépenses actuelles par les générations futures, même au prix d'une éventuelle augmentation de l'instabilité de court terme en raison du renoncement aux déficits de régulation.

Au total, ces arguments reposent sur deux postulats : l'économie est toujours proche de la production potentielle, de sorte que les remèdes keynésiens ne sont pas utiles ; les gouvernements sont incapables de mettre en œuvre des politiques de stabilisation adéquates.

Les soldes publics France, Zone euro, États-Unis (en points de PIB)



Source : Perspectives économiques de l'OCDE.

### Des règles de finances publiques ?

Les années récentes ont vu grandir, en Europe surtout, un certain scepticisme sur la capacité des gouvernements à pratiquer des politiques budgétaires stabilisatrices. Celui-ci s'appuie sur l'incapacité des politiques budgétaires traditionnelles à maintenir le plein emploi après les chocs des années 1974-1982, mais cet échec, normal après des chocs d'offre, ne condamne pas l'action budgétaire en général. Certains économistes ont ainsi préconisé la mise en place de règles de politique budgétaire, qui encadreraient l'action des gouvernements et garantiraient la soutenabilité des finances publiques.



Certains préconisent que le solde structurel (1) soit obligatoirement équilibré. Les stabilisateurs automatiques seraient autorisés à jouer, les politiques discrétionnaires interdites. Mais, celles-ci sont nécessaires pour stabiliser parfaitement l'activité. L'exigence d'un solde équilibré à moyen terme n'a pas de justification économique. Celui-ci conduirait à long terme à une dette publique nulle relativement au PIB. Or, une certaine dette publique est sans doute nécessaire pour favoriser le bon fonctionnement des marchés financiers et éviter un excès d'épargne à l'échelle mondiale.

D'autres préconisent que le gouvernement fixe un objectif de dette publique (en pourcentage du PIB). Mais comment choisir le niveau objectif ? Imaginons que la France se soit fixée un objectif de 30 % en 1990 ; devrait-elle tout faire pour y revenir en 2005 où la dette atteint 65 % du PIB ? Que faire si le niveau d'équilibre augmente, par exemple en raison du vieillissement de la population, qui fait que les OPCVM ont besoin d'actifs financiers sans risque et de long terme ?

Beaucoup d'économistes ont proposé d'appliquer la règle d'or des finances publiques (2) : c'est le solde structurel courant, c'est-à-dire hors investissement public, qui devrait être en permanence au moins équilibré. Le pays n'aurait le droit de s'endetter que pour financer ses investissements publics (3). Supposons qu'un pays souhaite maintenir un endettement public égal à son stock de capital public. Ceci est assuré si son déficit public structurel est égal à l'investissement public net augmenté de la dépréciation de la dette publique due à l'inflation (Mathieu et Sterdyniak, 2003), soit de l'ordre de 2,2 % pour la France en 2005.

Cette règle permet de financer par l'emprunt l'investissement public nécessaire. Elle évite que les pays réduisent leurs déficits en diminuant spécifiquement les investissements publics. Elle évite toute spoliation des générations futures, puisque la dette ne peut excéder le stock de capital. Par contre, elle ouvre la boîte de Pandore de la définition de l'investissement public : faut-il garder la définition de la comptabilité nationale ou faut-il intégrer toutes les dépenses préparant l'avenir, comme l'éducation et la recherche ? De plus, elle définit la neutralité de la politique budgétaire, conjoncturelle (seuls les stabilisateurs automatiques peuvent jouer), comme structurelle (l'épargne publique est égale à l'investissement public). Or, le gouvernement peut choisir de ne pas être neutre. Il peut vouloir pratiquer une politique budgétaire expansionniste (en période de forte récession) ou une politique restrictive (en période de forte inflation). Il peut vouloir pratiquer une politique structurelle s'il juge l'épargne *ex ante* trop forte (ce qui nécessiterait un taux d'intérêt trop bas) ou trop faible. La règle confond un critère de neutralité et une règle de politique économique.

Certains (4) ont proposé que la politique budgétaire de stabilisation soit confiée à un Comité de Politique Budgétaire, composé d'experts indépendants, qui aurait la tâche de fixer le montant du solde public. Ce serait le prolongement logique de l'indépendance

de la BCE, la technocratisation complète de la politique économique. Ce comité devrait assurer la soutenabilité des finances publiques, la stabilisation de l'activité passant au second plan. Toutefois, cette soutenabilité n'est pas aisée à définir. En cas de dépression, comment le Comité arbitrerait-il entre le souci de stabiliser l'activité et celui de stabiliser la dette ? Compte tenu de l'évolution économique, le budget réalisé n'est pas égal au budget voté ; le comité devrait en permanence contrôler les actions du gouvernement et lui imposer de faire varier les impôts. Quel gouvernement l'accepterait ?

Pour d'autres économistes, aucune règle ciblée sur un niveau arbitraire de déficit ou de dette n'a de sens économique. La politique budgétaire doit se donner comme objectif de maintenir la demande au niveau correspondant à la production désirée, ceci pour un taux d'intérêt satisfaisant, donc proche du taux de croissance de l'économie.

## Politique budgétaire et pacte de stabilité

La monnaie unique oblige les pays de la zone euro à vivre avec le même taux de change et le même taux d'intérêt nominal. L'autonomie des politiques budgétaires nationales est donc nécessaire pour tenir compte des conjonctures spécifiques de chaque pays. Cependant, les Banques centrales, comme les pays traditionnellement vertueux (l'Allemagne), craignent que certains pays n'en profitent pour pratiquer des politiques trop expansionnistes. Aussi, fut mis en place en juillet 1997, le Pacte de stabilité et de croissance, qui comporte essentiellement trois éléments (voir Mathieu et Sterdyniak, 2003) :

- les pays n'ont pas le droit de pratiquer des déficits publics supérieurs à 3 % du PIB ; cette limite s'applique au solde comptable (non corrigé des variations conjoncturelles ou des recettes exceptionnelles nettes). Institutionnellement, cette contrainte est la seule qui puisse faire l'objet de sanctions : un pays qui dépasse la limite se voit soumis à une Procédure de Déficit Excessif (PDE), il peut être obligé de rendre compte de ses décisions budgétaires devant la Commission et au Conseil, il peut enfin être soumis à une amende ;

(1) Le solde structurel primaire est le solde, hors charges d'intérêt, qui serait observé si la production était égale à la production potentielle.

(2) Cf. Modigliani F., J.-P. Fitoussi, B. Moro, D. Snower, R. Solow, A. Steinherr et P. Sylos-Labini (1998) : « An economists' manifesto on unemployment in the European Union », *BNL Quarterly Review*, n°206, septembre.

(3) Cette règle est en vigueur au Royaume-Uni où le déficit public est jugé acceptable tant qu'il ne dépasse pas l'investissement net, en moyenne, sur le cycle économique.

(4) Wyplosz Ch. (2002) : *Fiscal policy : rules or institutions ?*, mimeo.



- les pays ne doivent pas avoir une dette publique supérieure à 60 % du PIB. En cas de dépassement, ils doivent faire diminuer, chaque année, le montant de leur dette de façon significative :

- chaque pays doit présenter, à la fin de l'année n, un programme de stabilité, comportant un plan de programmation budgétaire à quatre ans (le budget voté pour l'année n + 1 et une projection pour les années n + 2 à n + 4). Celui-ci doit avoir pour objectif une position budgétaire équilibrée à moyen terme.

### Une application délicate de critères discutables

Ces contraintes n'ont guère de justification économique : les chiffres de 3 % et de 60 % sont arbitraires, de même que l'objectif d'équilibre budgétaire à moyen terme. La procédure mise en place est centrée sur le contrôle des variables de finances publiques, sans considération économique. Si son but est de coordonner les politiques budgétaires nationales, elle devrait tenir compte de la situation conjoncturelle de la zone et de chacun des pays membres. Si son but est d'éviter les externalités négatives, elle devrait s'appuyer sur l'existence effective de ces externalités, par exemple, qu'un pays trop inflationniste induit des taux d'intérêt trop élevés, qu'un pays ayant un déficit extérieur trop fort affaiblit l'euro, qu'un pays ayant une dette insoutenable fait peser un risque sur la stabilité financière de la zone. Le fait est qu'il n'y a aucun lien entre ces externalités et les critères de finances publiques retenus. Le dogme est que des finances publiques *saines* contribuent au dynamisme économique.

Depuis le retournement économique de 2001, de nombreux pays n'ont pas respecté les normes du Pacte, ce qui a créé des tensions entre la Commission, les pays vertueux et les « pécheurs ». En 2005, cinq des douze pays de la zone ont un déficit qui dépasse 3 % du PIB : l'Allemagne (quatre années au-delà des 3 % depuis 1998), la Grèce (entrée en maquillant ses statistiques, n'a jamais réussi à passer en dessous des 3%), la France (quatre années), l'Italie (cinq années), le Portugal (trois années). Sept ont des dettes publiques supérieures à 60 % du PIB : 111 % pour la Grèce, 106 % pour l'Italie, 95 % pour la Belgique, 68 % pour l'Allemagne, 66 % pour la France et le Portugal, 64 % pour l'Autriche. Dans les programmes présentés fin 2004, la plupart des pays ont renoncé à l'objectif d'un solde équilibré à moyen terme (soit en 2008). Depuis 1997, malgré les exhortations de la Commission, le solde structurel primaire s'est globalement dégradé dans la zone euro : après l'effort des années 1996-1997 pour remplir les critères d'entrée dans l'Union économique et monétaire (UEM), les pays ont profité de l'embellie conjoncturelle et de la baisse des charges d'intérêt pour pratiquer des politiques légèrement expansionnistes. Ces difficultés ont entraîné plusieurs réformes du Pacte. En juillet 2001, les pays membres avaient accepté de se donner un objectif d'équilibre du solde structurel à moyen terme ; une fois celui-ci atteint,

ils devaient laisser jouer les stabilisateurs automatiques sans pratiquer de politique discrétionnaire ; la politique budgétaire serait devenue automatique, les gouvernements perdant toute marge de manœuvre. En mars 2003, ils avaient de nouveau accepté les demandes de la Commission : les pays ayant un déficit structurel devaient le réduire d'au moins 0,5 point de PIB par an (ce qu'aucun des pays concernés ne fera en 2003-2004) ; les pays ayant une dette élevée devaient la réduire rapidement. Au lieu de chercher à élaborer une coordination effective des politiques budgétaires, les gouvernements ont ainsi pris l'habitude de prendre des engagements économiquement injustifiables, lors des Conseils européens, sous la pression de la Commission et du Comité économique et financier, puis de ne pas les respecter dans leurs pratiques effectives.

La crise a éclaté en novembre 2003, quand le Conseil européen n'a pas adopté les sanctions que la Commission réclamait contre l'Allemagne et la France, qui en raison de la faiblesse de leurs croissances, refusaient de prendre des mesures budgétaires restrictives pour revenir rapidement sous la barre de 3 %. L'accord de mars 2005 assouplit quelque peu les règles du Pacte en permettant aux pays de justifier un dépassement « *limité et temporaire* » de la limite des 3 %, en évoquant des « *facteurs pertinents* » comme un écart de production fortement négatif, des politiques mises en place dans le cadre de l'Agenda de Lisbonne, des dépenses de R&D, des investissements publics, des dépenses de solidarité internationale ou européenne ou liées à l'unification (5). L'appréciation du Conseil ne sera pas automatique (contrairement aux engagements pris en 1997), mais politique. Toutefois, les principes d'un objectif de moyen terme d'un solde équilibré (un déficit de 1 % est admis pour les pays peu endettés), d'une amélioration minimale de 0,5 point du PIB par an du solde structurel (s'il est déficitaire) sont maintenus.

Le dispositif ainsi mis en place ne permet pas de coordination des politiques budgétaire et monétaire pour soutenir ou impulser la croissance en Europe. Il ne garantit pas non plus une politique vertueuse : l'expérience montre que les pays peuvent dépasser durablement la limite de 3 %, d'autant plus qu'ils sont grands, donc difficilement sanctionnables.

### Réhabiliter la politique budgétaire

Le refus des politiques budgétaires actives en Europe contraste avec la détermination que montrent les autorités américaines. Il provient, pour une large part, de la volonté des milieux économiques dominants d'y imposer des réformes de structures, en particulier la réduction des dépenses publiques et des dépenses sociales, la flexibilité du marché du travail, la

(5) Mathieu C. et H. Sterdyniak (2005) : « Pacte de stabilité 2005, un accord de façade » in *L'économie française 2005*. Paris. La Découverte, coll. « Repères ».

dérégulation de certains marchés de biens ou de services. Dans cette optique, il est improductif de chercher à soutenir la croissance par une politique macroéconomique conjoncturelle.

L'idéologie anti-keynésienne peut être auto-validante. Si le déficit budgétaire symbolise les difficultés économiques et les problèmes structurels, il est peu probable que ce creusement des déficits soit expansionniste dans la mesure où les chefs d'entreprises et les milieux financiers le voient comme un déséquilibre en soi et non comme un remède aux déséquilibres (c'est leur point de vue en Europe). Dans une situation où la demande est spontanément faible et les taux d'intérêt déjà au plus bas, les autorités nationales sont alors impuissantes. Dans un monde keynésien, le déficit budgétaire en période de ralentissement économique symbolise l'engagement des autorités à soutenir l'activité ; aussi, les agents privés peuvent-ils maintenir leur programme de consommation et d'investissement (c'est le cas aux États-Unis). Le dynamisme de la reprise américaine en 2003-2004, comme *a contrario* la faible croissance observée en Europe en 1992-1993, puis en 1996-1997, témoignent, s'il en est besoin, de l'efficacité de la politique conjoncturelle. Il faut réhabiliter la politique budgétaire. ■

Henri Sterdyniak,  
Économiste à l'OFCE,  
Professeur associé à l'Université Paris-Dauphine

---

## Pour en savoir plus

**Bénassy-Quéré A., B. Cœuré, P. Jacquet et J. Pisani-Ferry** (2004), « Les politiques budgétaires » in *Politique économique*, Bruxelles, De Boeck.

**Creel J., B. Ducoudré, C. Mathieu et H. Sterdyniak** (2005), « Doit-on oublier la politique budgétaire ? Une analyse critique de la nouvelle théorie anti-keynésienne des finances publiques », *Revue de l'OFCE*, n°92, janvier.

**Creel J. et H. Sterdyniak** (1995), « Les déficits publics en Europe : causes, conséquences ou remèdes à la crise », *Revue de l'OFCE*, n°54, juillet.

**Commission européenne**, *Public finances in EMU*, chaque année.

**Mathieu C. et H. Sterdyniak** (2003), « Réformer le Pacte de stabilité : l'état du débat », *Revue de l'OFCE*, n°84, janvier.

**Solow R.** (2002), « Peut-on recourir à la politique budgétaire ? Est-ce souhaitable ? », *Revue de l'OFCE*, n°83, octobre.

---

Budget de l'État  
et  
finances  
publiques  
Cahiers français  
n° 329

L'action  
économique  
de l'État

39



## Erreur de calcul du FMI ? Ou excès des zéloteurs de l'austérité ?

Gabriel Colletis

Université Toulouse-I

La publication, en ce début d'année, d'un document de travail du Fonds monétaire international (FMI) a mis les économistes du monde entier ainsi que certains médias en état d'ébullition. Il a été produit par l'économiste en chef du Fonds, le Français Olivier Blanchard, et par Daniel Leigh, un autre collaborateur du FMI qui suit à la loupe l'évolution des perspectives de l'économie mondiale. Ce texte est intitulé « Erreurs de prévisions de croissance et multiplicateurs budgétaires » (*Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, FMI, Working Paper n° 2013/1, janvier 2013).

Dans ce rapport, Olivier Blanchard et Daniel Leigh admettent, non pas une erreur de calcul au sens strict, mais une difficile et sans doute mauvaise estimation du « multiplicateur budgétaire ».

Il faut rappeler ici que le principe, très keynésien, du « multiplicateur budgétaire » établit qu'un euro dépensé ou économisé par un acteur public génère une augmentation ou une perte de revenu pour l'économie nationale concernée qui peut être supérieure ou inférieure, selon la valeur dudit multiplicateur, au montant de la dépense ou de l'économie publique. Ainsi, dans le cas d'une baisse de la dépense publique d'un euro, un multiplicateur supérieur à 1 suggère un repli du revenu national supérieur à un euro.

Dans leur document de travail, Olivier Blanchard et Daniel Leigh, considérant qu'ils avaient retenu jusqu'ici un multiplicateur égal à 0,5, suggèrent, au vu des statistiques effectives de la croissance, que ce multiplicateur était sous-estimé et probablement supérieur à 1.

Et les deux économistes de citer les travaux de leurs collègues Alan Auerbach et Yuriy Gorodnichenko (2012), tous deux de l'université californienne de Berkeley, effectués sur des données américaines, qui situent ce multiplicateur entre zéro en temps « normal » et environ... 2,5 en période de récession.

Que concluent les deux économistes du FMI ? D'abord, de façon humble, qu'« il n'y a pas un seul multiplicateur en tout temps et pour tous les pays » et que « les multiplicateurs peuvent être plus ou moins élevés au cours du temps et d'une économie à l'autre ». Ensuite, qu'« il semble prudent, pour le moment, lorsque l'on pense à la consolidation budgétaire, de supposer que les multiplicateurs sont plus élevés qu'avant la crise ». Enfin, que leurs résultats « ne signifient pas que la consolidation budgétaire n'est pas souhaitable ».

En tentant de prendre un peu de recul, on peut considérer que, effectivement, les économistes du FMI ont sous-estimé de façon significative l'augmentation du chômage et la baisse de la demande intérieure associées à la « consolidation fiscale ».

Leur modèle n'a pas davantage correctement prévu l'effet de l'austérité dès lors que, les taux d'intérêt étant déjà proches de zéro, les ménages comme les entreprises adopteraient le même comportement de désendettement que celui des Etats.

Pour autant, comme on vient de le voir, Olivier Blanchard et David Leigh ne proposent en rien de renoncer aux politiques de consolidation budgétaire, mais suggèrent de les mettre en œuvre... avec discernement. En cela, le premier est fidèle à ce qu'il déclarait déjà au quotidien économique *La Tribune* le 24 mai 2010, à savoir que « le risque est en effet que, sous la pression des marchés, certains pays fassent du zèle dans l'austérité. Ce serait une erreur ». Et manifestement, ce scénario s'est effectivement réalisé ; le zèle l'a emporté et il serait exagéré d'imputer la faute, aujourd'hui, aux (seuls) économistes du FMI.

**Le principe du « multiplicateur budgétaire » établit qu'un euro dépensé ou économisé par un acteur public génère une augmentation ou une perte de revenu pour l'économie nationale concernée**

Contrairement à ceux qui affirment que la « faute » de l'austérité est essentiellement imputable aux technocrates de tous poils, aux économistes et à tous les idéologues, nous préférons considérer que cette volonté de rigueur correspond bien à une doxa qui prône le retour à l'équilibre des finances publiques comme condition d'un retour à la croissance. Alors que l'on peut tout aussi bien considérer qu'à l'inverse, c'est le retour à la croissance qui permet de rétablir les finances publiques...

Car désigner « la gestion désastreuse des finances publiques depuis trente ou quarante ans » pour justifier les politiques d'austérité est tout simplement fallacieux, puisque le surendettement actuel (et non pas l'endettement) des Etats est entièrement dû aux conséquences directes de la crise financière.

Ce que craignent sans doute les économistes du FMI aujourd'hui, c'est que la poursuite – même dans un pays comme l'Allemagne, dont la croissance est certes en berne mais le budget à l'équilibre – et la généralisation de l'austérité et de la consolidation budgétaire dans le contexte global actuel ne conduisent tout simplement le monde vers une récession de grande ampleur...

Si l'on admet que l'atténuation, voire la fin des politiques d'austérité ne peuvent plus être écartées raisonnablement, deux questions se posent alors immédiatement.

La première est : comment faire revenir la croissance ? La seconde, non moins redoutable, est : comment faire admettre la remise en question de l'austérité aux catégories sociales qui ont su profiter de la crise ? Car force est de constater, en effet, que la crise s'est accompagnée d'un creusement des inégalités...

Nul doute que la réponse à ces deux interrogations passe par un nouveau modèle de développement, et non par quelques mesures de soutien de la croissance. Et ce nouveau modèle de développement devra prévoir un autre mode de redistribution des revenus visant à atténuer, voire à corriger cette inquiétante montée des inégalités. ■

**G**  
**GABRIEL COLLETIS** est professeur d'économie à l'université de Toulouse-I. Il est chercheur au Laboratoire d'études et de recherches sur l'économie, les politiques et les systèmes sociaux (Lereps). Il est auteur de *L'Urgence industrielle!* (Editions Le Bord de l'eau, 2012) et a coordonné, avec Bernard Paulré, *Les Nouveaux Horizons du capitalisme – Pouvoirs, valeurs, temps* (Economica, 2008).





## ENTREPRISES | CHRONIQUE

PAR PIERRE-YVES GOMEZ

# Qui décide pour Alstom ?

Une probable cession par Alstom de sa branche énergie à General Electric enflamme le débat politique, car elle pose le problème de la responsabilité des décisions dans les grands groupes. Surtout lorsque ces décisions sont si radicales qu'elles conduisent à amputer l'entreprise des deux tiers de son chiffre d'affaires. Qui a le droit de définir un virage stratégique de cette ampleur, et au nom de quelle logique ?

En droit, Alstom est une entreprise privée, qui est donc gérée de manière autonome par rapport aux pouvoirs et aux intérêts publics. Or une entreprise comme Alstom, avec ses 20 milliards d'euros de chiffre d'affaires dans l'énergie et le transport et ses 90 000 salariés, a un impact économique et social tel qu'il est difficile de la mettre sur le même plan qu'une petite entreprise avec laquelle le droit l'assimile pourtant. D'où l'intervention du gouvernement pour que l'entreprise prenne au moins en considération d'autres offres de cession, comme celle de l'allemand Siemens. Intervention considérée par les uns comme nécessaire pour sauvegarder l'intérêt général, mais comme intempestive pour les autres au nom de l'autonomie des entreprises par rapport au politique.

Le débat reste néanmoins idéologique si on ne tient pas compte des données de gouvernance de l'entreprise. 57 % des actionnaires possèdent une part inférieure à 1 % du capital, alors que Bouygues en

détient 29,3 %. L'assemblée générale est certes souveraine, mais elle ne se réunira qu'après la décision de cession des actifs à General Electric, qu'elle ne pourra, étant donné la structure de l'actionnariat, qu'entériner.

### Quatorze personnes

C'est donc le conseil d'administration qui est le véritable maître du jeu pour définir le destin de l'entreprise à un moment si crucial de son histoire. Ayant reconnu « à l'unanimité les mérites stratégiques et industriels » de l'offre de General Electric, son appréciation est quasi définitive. Le conseil est ainsi l'instance suprême indiscutable pour juger de la validité non seulement de la stratégie de la société, mais même de sa transformation radicale. Or pour évaluer son pouvoir, il n'est pas inutile d'observer qui en est membre, en ouvrant la boîte noire de la gouvernance.

Le conseil d'administration d'Alstom est composé de quatorze membres, quatre femmes et dix hommes. Le président, Patrick Kron, est aussi directeur général : il cumule donc la fonction exécutive et la fonction de contrôle sur l'exécutif, ce qui est un point important quand l'entreprise cède les deux tiers de ses actifs. Deux administrateurs représentent Bouygues. Patrick Kron est aussi administrateur de Bouygues SA, ce qui constitue un mandat croisé.

Neuf administrateurs sont considérés comme indépendants

mais seulement quatre ont une fonction opérationnelle dans une entreprise ; les cinq autres déclarent que leur activité principale est d'être administrateurs de sociétés. Ils exercent plus de quatre mandats en France ou à l'étranger, comme Pascal Colombani qui préside par ailleurs l'équipementier Valeo, ou Klaus Mangold qui préside le groupe de voyage allemand TUI.

Hors Patrick Kron, six administrateurs ont des profils d'industriels au sens où ils ont fait carrière dans l'industrie. Les sept autres ont une expérience dans les services, dont quatre exercent des fonctions dans la finance, la banque ou des fonds d'investissement. Enfin, la moitié du conseil est composée de personnalités étrangères : deux Américains, deux Britanniques, un Indien, un Espagnol et un Allemand.

La cession de l'activité énergie d'Alstom à General Electric conduira 65 000 salariés dans le monde à changer d'employeur. Quatorze personnes en ont décidé ainsi. Plutôt que sur l'interventionnisme de l'Etat, le débat devrait porter sur la réalité du pouvoir dans nos entreprises. ■



**PIERRE-YVES GOMEZ** est professeur de management stratégique et directeur de l'Institut français de gouvernement des entreprises à l'EM-Lyon.



L'ÉCLAIRAGE | CHRONIQUE  
PAR SIMON JOHNSON

## Les États captifs de leurs banques

Un Etat captif est un Etat où les intérêts personnels prennent le pas sur les décisions officielles, et où les régulateurs sont toujours enclins à voir le monde à travers les yeux des personnes dont ils sont censés superviser les activités. Le phénomène n'est pas nouveau, mais l'avènement de la finance dans les pays industrialisés a projeté sur ces questions une lumière bien crue...

Avant 1939, les salaires et les profits dans le secteur financier aux États-Unis représentaient moins de 1 % du produit intérieur brut (PIB) ; ils en représentent aujourd'hui de 7 % à 8 %. Dans les dernières décennies, les actifs financiers se sont spectaculairement développés, comparé à toutes les autres mesures de l'activité économique. Les établissements bancaires sont, aujourd'hui, en proportion bien plus gros qu'ils ne le cas dans bien d'autres pays.

La crise financière mondiale de 2007-2008 et la profonde récession qui en a résulté ont mis en évidence la trop grande puissance du secteur financier aux États-Unis comme ailleurs. Depuis les années 1980, une forme de « capture cognitive » est à l'œuvre : les hommes politiques sont de plus en plus convain-

cus que l'innovation financière et la dérégulation ne peuvent qu'améliorer le fonctionnement de l'économie. La crise a prouvé que cette vision était totalement erronée et générerait des coûts énormes – en termes de perte d'emplois, de vies perturbées et de difficultés croissantes – pour des millions de personnes.

La régulation financière est, depuis 2010, un sujet controversé, du moins aux États-Unis. La plupart des responsables admettent aujourd'hui l'existence de risques systémiques, car les banques et les autres institutions financières n'internalisent pas forcément l'ensemble des coûts de leurs structures et de leurs activités. Ces coûts peuvent être assez énormes, en dépit des tentatives de réforme, pour entrainer une deuxième grande récession.

Faire fonctionner de grandes institutions financières avec de petits montants de capitaux propres et beaucoup de dettes peut être dans l'intérêt de leurs gestionnaires, mais ce n'est pas dans l'intérêt du reste de la société. En outre, apporter des subventions implicites à ces institutions parce qu'elles seraient trop grandes pour faire faillite n'est pas une bonne politique, parce qu'elle les encourage à prendre des risques excessifs... et à devenir encore

plus grandes. Cependant, les débats sur ces questions sont restés ouverts. Car le problème n'est plus véritablement une question de convictions, mais bien une question... d'argent, si l'on songe à l'importance des contributions privées au financement des campagnes électorales, aux allers-retours permanents entre l'administration à Washington et les fonctions de dirigeants à Wall Street, et aux millions de dollars injectés, dans des « groupes de réflexion » (think tanks) et d'autres organisations plus obscures, par les groupes d'intérêts favorables aux méga-banques.

### Des liens monétaires profonds

Le documentaire oscarisé *Inside Job* (2010), de Charles H. Ferguson, a froissé quelques susceptibilités et encouragé certaines révélations, y compris de la part des universitaires, concernant leur implication dans l'industrie financière. Mais il reste des liens monétaires profonds entre les grandes banques et les personnes qui prétendent être des analystes indépendants.

Il y a aussi de bonnes nouvelles : certains responsables résistent aujourd'hui beaucoup plus fortement à l'industrie financière. Des experts non partisans et bien informés sont mieux organisés et influents, particulièrement lorsqu'ils peuvent travailler étroitement avec des dirigeants politiques en faveur de véritables réformes.

Les dernières informations en provenance du bureau des gouverneurs de la Réserve fédérale américaine – une pièce essentielle du puzzle – sont encourageantes. Par exemple, de nouvelles règles pour les banques étrangères opérant aux États-Unis les obligent à se finan-

cer elles-mêmes avec autant de capitaux que les banques américaines. A la veille d'une nouvelle campagne présidentielle, la lutte pour le contrôle de cette importante institution de l'Etat américain est loin d'être terminée.

Curieusement, réaliser des réformes financières dans la zone euro est un défi encore plus difficile qu'aux États-Unis. Car les gouvernements y considèrent les banques nationales comme d'importants acquéreurs de dette souveraine, et les banques affirment qu'une régulation plus efficace limiterait le crédit et ralentirait le rythme de la reprise économique.

En conséquence, les autorités allemandes et françaises ont constamment résisté aux exigences d'augmentation de capitaux, en dépit du fait qu'il est généralement admis qu'elle est essentielle à une régulation efficace. Leur opposition a sapé les efforts internationaux visant à construire un système plus résilient, et cela fragilisera probablement leurs efforts pour remettre l'économie européenne dans une position plus saine. En d'autres termes, les principaux États européens sont plus captifs des intérêts financiers que l'Etat américain ne l'aura jamais été. Et les grandes banques américaines utilisent la lenteur du changement en Europe pour freiner les politiques américaines (par exemple, au travers des négociations de libre-échange en cours entre l'Union européenne et les États-Unis). Si l'Amérique veut échapper aux diktats de Wall Street, il ne faut pas qu'elle attende que l'Europe ait comblé son retard en matière de régulation. ■

Traduit de l'anglais par Frédérique Desribats.  
Project Syndicate, 2014. project-syndicate.org



Simon Johnson est professeur à la Sloan School of Management du Massachusetts Institute of Technology (États-Unis)



# En France, le grand retour du capitalisme d'Etat

## La prise de participation chez PSA est un tournant

Fahmi

Ben-Abdelkader

Docteur en économie de l'université Paris-1 et professeur de finance à l'ESCP Europe

Cette prise de participation confirme la nouvelle tendance observée dans les statistiques de l'Insee. Après une baisse continue durant les vingt dernières années, les participations de l'Etat sont réparties à la hausse, augmentant de 76 % depuis 2007.

Selon l'Insee, l'Etat était ainsi actionnaire majoritaire, directement ou indirectement, dans près de 1500 sociétés et détenait des participations minoritaires dans plus de 500 sociétés (données de 2012).

Si l'Etat propriétaire est en constant recul, l'Etat actionnaire est, lui, en nette progression. Selon l'Agence des participations de l'Etat, près de 70 % des entités de son périmètre sont des sociétés anonymes.

L'Etat fait preuve d'une capacité d'adaptation remarquable. Il utilise les mécanismes des sociétés de capitaux comme de nouveaux modes de propriété et d'intervention. Pour exercer son contrôle, l'Etat peut utiliser sa position d'actionnaire stratégique ou des structures pyramidales de propriété (par l'intermédiaire de la Caisse des dépôts, du Fonds stratégique d'investissement, de Bpifrance, la banque publique d'investissement, etc.) pour être présent dans un plus grand nombre de conseils d'administration.

L'Etat bénéficie aussi de conventions de droit de vote spécial telles les actions à droit de vote double. Ces privilèges constituent un levier décisif permettant à l'Etat actionnaire de disposer d'un contrôle supérieur à celui qui lui confèrent ses simples droits de propriété.

Depuis une vingtaine d'années, l'Etat a certes transféré des titres de propriété aux acteurs privés, mais sans pour autant abandonner dans la même proportion le contrôle des sociétés partiellement privatisées.

L'histoire nous enseigne que lorsque le pouvoir économique change de bord, les intellectuels et les politiques ont tendance à suivre.

Encouragé par le succès des pays émergents, dont le modèle de développement repose sur l'intervention massive de l'Etat, la stratégie du gouvernement français semble être plus de réinventer le capitalisme d'Etat que de désengager l'Etat de l'appareil productif. Suivant un subtil mélange de pouvoir étatique et d'attributs du capitalisme, le gouvernement français est en train d'apprendre comment utiliser les mécanismes de marché et des sociétés de capitaux afin de promouvoir des intérêts politiques.

En France, l'Etat vient ainsi d'entrer dans le capital de PSA à hauteur de 14 %. Au-delà de la question du bien-fondé d'un tel engagement, cette opération d'entrée marquée le début d'une nouvelle forme d'entrepreneuriat étatique assumé. Elle se distingue clairement des opérations de privatisation des sociétés étatiques qui prévalaient depuis la fin des années 1980.

Sous cet angle, la privatisation apparaît comme une opération ingénieuse qui permet à l'Etat de récolter des fonds (près de 100 milliards d'euros depuis 1986), tout en disposant d'instruments légaux lui permettant d'influencer les orientations stratégiques des sociétés sous son contrôle ou de bloquer les éventuelles prises de contrôle de ses champions nationaux par des intérêts étrangers.

Le capitalisme d'Etat n'est évidemment pas un phénomène nouveau en France. Mais jamais l'Etat n'avait opéré avec des instruments aussi sophistiqués et avec une telle ampleur sur les marchés boursiers. Il est aujourd'hui le plus puissant actionnaire de la place boursière parisienne. En 2007, au zénith de la performance des marchés financiers, la valeur boursière de son portefeuille a été estimée à plus de 200 milliards d'euros, avant de décliner à près de 70 milliards d'euros en décembre 2013.

L'Etat est aussi devenu un propriétaire sophistiqué, qui maîtrise l'art de contrôler des entreprises par l'intermédiaire de participations non nécessairement majoritaires. L'efficacité de cette stratégie a particulièrement pu être mesurée en 2006 lorsque l'Etat, alors actionnaire minoritaire dans GDF, a réussi d'une manière spectaculaire à repousser l'offre publique d'achat du géant italien Enel sur Suez en encourageant la fusion des deux entreprises françaises.

Cette stratégie s'avère particulièrement efficace aujourd'hui en termes d'influence exercée sur la politique de dividendes des sociétés contrôlées par l'Etat. L'affaire Orange en est symptomatique. Malgré une participation minoritaire de près de 27 % chez l'opérateur, l'Etat actionnaire n'a pas hésité à annuler une baisse du dividende qui avait été réclamée par les syndicats en raison de la baisse du chiffre d'affaires et des bénéfices de la société.

Depuis 2000, l'Etat actionnaire a perçu 77 milliards d'euros en dividendes, un revenu non fiscal au coût politique quasi nul

L'Etat actionnaire semble donc intraitable lorsqu'il s'agit de dividendes et n'hésite pas à peser de tout son poids pour protéger ce revenu non fiscal au coût politique quasi nul. Depuis 2000, l'Etat actionnaire a perçu 77 milliards d'euros en dividendes.

Les participations de l'Etat dans des sociétés cotées en Bourse rendent son intervention encore plus visible et l'exposent aux critiques d'observateurs ou d'investisseurs aussi bien nationaux qu'étrangers. Par exemple, le ministre du redressement productif, Arnaud Montebourg, nouvelle force motrice de l'Etat actionnaire, s'est particulièrement « distingué » à Wall Street en empêchant Yahoo! d'acheter 75 % de Dailymotion, une filiale d'Orange. L'entrée de l'Etat dans le capital du deuxième constructeur automobile européen a été largement commentée dans tous les milieux de la finance internationale et ne manquera pas de susciter encore les réactions aussi bien des défenseurs du libéralisme que des promoteurs des modèles hybrides du capitalisme des pays asiatiques ou des monarchies pétrolières.

Cette opération, quasi inévitable dans les années 1990, au milieu de la plus vaste vague de privatisations et de libéralisations de l'histoire, est menée aujourd'hui d'une manière décomplexée par le gouvernement français. La position d'Etat actionnaire, présentée dans les années post-privatisations comme une échelle transitoire sur la route du capitalisme libéral, s'inscrit désormais dans le cadre d'une stratégie de long terme. Il faut reconnaître que, dans la compétition des capitalismes qui s'est engagée depuis la crise financière de 2008, le modèle capitaliste libéral n'apparaît plus que comme un outsider. ■



# Le Monde Economie



## Refonder la politique économique



Le choc de 2008 avait sonné le glas des « trente glorieuses » de la mondialisation. La menace de déflation a été maîtrisée grâce aux théories et aux enseignements des crises du XX<sup>e</sup> siècle. Irving Fisher avait montré la nécessité de sauver les banques, John Maynard Keynes l'efficacité du soutien de la demande par la dépense publique. La désintégration du commerce international, elle, avait montré l'impérieuse obligation d'enrayer le protectionnisme. Ainsi a été conjuré le risque d'un nouveau 1929.

Tout autre est la situation de 2011, exemplaire des défis du XXI<sup>e</sup> siècle. Face au risque de récession et de désintégration de la zone euro, la politique économique semble impuissante. Les Etats développés, du fait du surendettement, sont le problème et non plus la solution. Les politiques de relance se révèlent inefficaces du fait de la dette qui ligote la politique budgétaire, des taux zéro et de la dilatation du bilan des banques centrales qui neutralisent la politique monétaire.

Keynes rappelait que « le plus difficile n'est pas d'avoir de nouvelles idées, mais de ne pas céder aux anciennes ». Le constat s'applique désormais aux principes keynésiens, qui, élaborés dans le cadre d'économies fermées, sont pris à revers par la mondialisation. Les Etats en concurrence voient leur statut banalisé. La rigidité des salaires à la baisse s'avère très relative. Les aides à la consommation aggravent les déséquilibres des modèles de croissance à crédit, tandis que la dépense publique connaît des rendements décroissants. Le keynésianisme mondial aboutit à une extrême aversion pour le risque, à une défiance généralisée, à une prime aux actifs improductifs comme l'or. Si Joseph Stiglitz se félicitait en 2001 du fait que « nous sommes maintenant tous keynésiens », il faut admettre dix ans après que Keynes nous a tués.

Les théories néoclassiques ne sont pas moins bousculées. Après le mythe de l'autorégulation des marchés, les postulats d'un revenu permanent ou d'un taux de chômage naturel paraissent intenable. L'hypothèse d'anticipations rationnelles relève de la fiction compte tenu d'une incertitude radicale et de la contagion de la peur.

Les stratégies de dérégulation et de baisse des impôts, loin de favoriser l'offre productive, ont encouragé la désindustrialisation et l'économie de bulles. Enfin la guerre des monnaies et le protectionnisme financier minent le libre-échange.

Comment refonder la politique économique à l'âge de la mondialisation ? Tout d'abord en prenant en compte les principes valides en économie ouverte : le rôle des « esprits animaux », c'est-à-dire des passions qui sont au cœur des bulles spéculatives comme du mouvement de création mû par les entrepreneurs ; la reconnaissance de l'inflation comme un phénomène monétaire qui résulte d'une hausse de la quantité de monnaie plus rapide que celle de la production. Ou encore les conditions de soutenabilité d'une union monétaire : réassurance politique, solidarité financière, convergence budgétaire et fiscale, mobilité des facteurs de production.

La politique économique doit être ancrée dans la mondialisation, face à un capitalisme universel multipolaire, qui voit le décollage des pays émergents et le déclin du monde développé, et en l'absence de règles communes, qui démultiplie l'incertitude. D'où la nécessité de prendre en compte les interdépendances et la complexité de l'économie ouverte : la liaison entre les Etats et le système financier, ou l'inflation différée liée à la dette. D'où la gestion active des risques par la résilience des individus, des entreprises et des nations. D'où l'urgence de rétablir l'horizon de long terme pour convertir les modèles de croissance à crédit et réduire les déséquilibres structurels.

Dans un monde ouvert, les stratégies coopératives sont toujours préférables. Le protectionnisme est la pire des politiques dès lors qu'il sape la composante la plus dynamique de la croissance et alimente la guerre économique. Et la reprise du contrôle de la création monétaire est la condition première de la réduction de l'incertitude. ■

Nicolas Baverez est économiste et historien.