Copie anonyme - n°anonymat : 385952

W8-00065 385952 Eco So His

Code épreuve : 270 | Nombre de pages : 13 | Session : 2026

Épreuve de : Eco. Socio. histoire ESCP BS/Skema

Consignes
- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroter chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

Y a-t-il une limite à l'endettement public ?

La dégradation de la note de la dette française en septembre 2025, perdant son double A, a provoqué un tollé dans le paysage politique français : le gouvernement doit désormais composer son budget sous la contrainte grandissante des intérêts de la dette, établis à plus de 50 Md d'€ par an. N'est-ce donc pas une première limite à l'endettement public ?

Par endettement public, on entend la capacité des APU, c'est-à-dire les organisations publiques produisant des services non marchands et effectuant une redistribution des revenus, à contracter un engagement financier auprès d'agents à capacité de financement en échange d'un intérêt. Une limite peut, quant à elle, désigner soit une borne, une frontière qu'on ne peut franchir (du latin "limes"), soit un frein qui ralentit notre progression vers un objectif. Ainsi, se demander s'il existe une limite à l'endettement public revient à se demander si les APU peuvent s'endetter de manière

infinie dans le temps, sans contrainte. On mesure principalement l'endettement public par le ratio Dette / PIB et il se situe aux alentours des 115 % du PIB pour la France. Par définition, comme l'Etat possède une durée de vie infinie et qu'il détient le "monopole de la fiscalité légitime" (Norbert ELIAS), alors comment pourrait-il exister une limite à sa capacité d'endettement tant que celui-ci peut rouler sa dette ?

Ainsi, un paradoxe émerge : Un Etat peut-il être contraint par sa dette publique ?

S'il semble "a priori" que l'endettement public se fasse sous certaines conditions qui freinent la capacité de contraction de l'Etat (I), mais aussi que cette capacité d'endettement est confrontée à des seuils infranchissables (II), toutefois il apparaîtra qu'"être obnubilé par la réduction de sa dette publique est une erreur" (BLANCHARD) (III).

*

* *

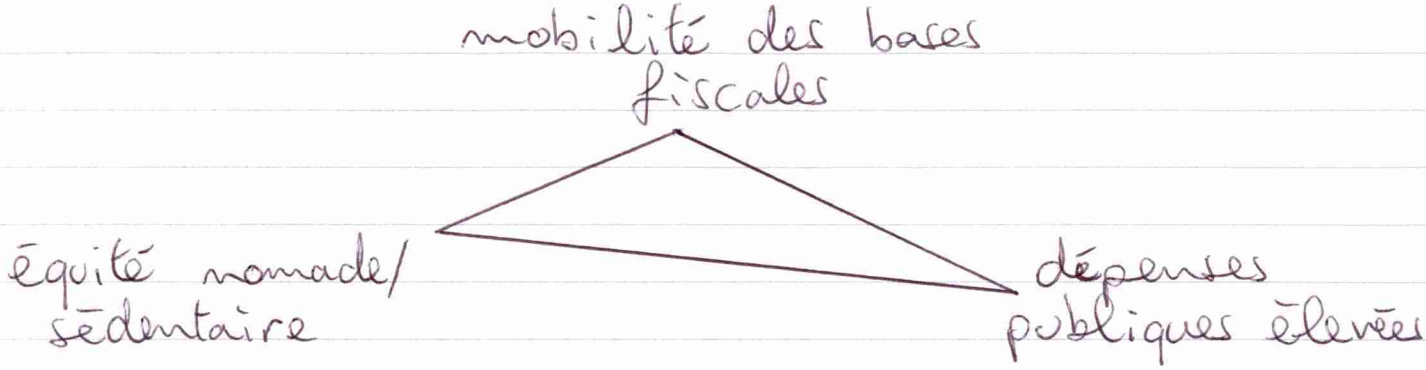
*

Dans un contexte de globalisation financière qui menace la capacité de prélèvement de l'impôt de l'Etat (A), l'endettement public peut être freiné par des risques inflationnistes (B) mais aussi par des perspectives de croissance pessimistes (C).

La globalisation financière a profondément modifié la capacité de

financement de l'Etat. En effet, comme le montre le trilemme de la concurrence fiscale de LEVY-GARBOUA et MAAREK (2021), l'Etat ne peut plus dépenser autant qu'il le souhaite sans créer une injustice fiscale.

Figure 1 : le trilemme de la concurrence fiscale.



le trilemme montre qu'il est impossible de concilier ces trois objectifs simultanément, et en particulier qu'augmenter le niveau de dépenses publiques (et donc l'endettement) doit nécessairement se traduire par une hausse des recettes fiscales soit en prélevant sur les plus riches (qui disposent d'une capacité d'"exit" (HIRSCHMAN, Exit, Voice and Loyalty, 1973), soit sur les classes moyennes qui disposent d'une capacité de "voice". Par la globalisation financière, les grandes firmes multi-nationales peuvent pratiquer d'évitement fiscale vers des pays à faible fiscalité comme le montre le modèle de Profit-Shifting. En partant d'un modèle de gravité, on peut le formaliser de la manière suivante :

Notations :

- $PS_{l \to h}$ = profit-shifting du pays "l" vers pays "h".
- G = constante ; Y_i $(i \in \{l, h\})$ = Production

du pays i ; $D_{e,h}$ = distance géographique entre le pays "l" et "h" ; t_i ($i \in \{l, h\}$) le taux d'imposition du pays i ; α et ϕ des coefficients d'élasticité.

$$PS_{l \to h} = G \times \left(\frac{Y_e \times Y_n}{D_{e,h}} \right)^{\alpha} \times \left[\frac{1 - t_n}{1 - t_e} \right]^{\phi}$$

Toute chose égale par ailleurs, une augmentation du taux d'imposition du pays "l" relativement au pays "h" entraîne un déplacement des profits vers le pays h. En 2017, on estimait que 33% des profits des FMN étaient réalisés dans des juridictions à fiscalité réduite, montrant la difficulté de l'endettement public actuellement.

L'endettement public est aussi ~~rendu difficile~~ contraint par le risque d'inflation dans une perspective de "monetary dominance". BARRO (The End of Four Big Inflations, 1982) montre à cet effet que l'hyperinflation qu'ont connu l'Allemagne ou encore la Pologne dans les années 1920s n'a pu s'arrêter que lorsque l'Etat a commencé à mettre en place des règles budgétaires (à l'instar des critères de Maastricht qui préconisent un endettement maximal de 60% du PIB). Cette analyse empirique s'appuie sur la théorie fiscale des prix (SIMS, WOODFORD et COCHRANE) qui stipule qu'un Etat ne ~~pe~~ doit s'endetter au-delà de ce qu'anticipent les marchés financiers concernant ses surplus primaires futurs, sinon celui-ci risque de créer de l'inflation.

Notations :

- B_t = dette publique ; P_t = niveau général des prix en t ; sp^e_{t+1} = surplus primaire anticipé

IMPRIMERIE NATIONALE – 2025-12-1003094

Copie anonyme - n°anonymat : 385952

Emplacement QR Code

Code épreuve : 270 | Nombre de pages : 13 | Session : 2026

Épreuve de : Eco. Socio. histoire ESCP BS/Skema

Consignes

- *Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer*
- *Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir*
- *Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)*
- *Numéroter chaque page (cadre en bas à droite)*
- *Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre*

et "r" = taux d'actualisation.

$$\sum_{k=t}^{+\infty} \frac{Spe_{k+1}}{(1+r)^k} = \frac{B_t}{P_t} = \sum_{t=0}^{+\infty} \frac{Spe_{t+1}}{(1+r)^t}$$

Dans une perspective de monetary dominance, la banque centrale cherche à conserver "P_t" stable indépendamment de la politique budgétaire menée par l'Etat. Ainsi, une hausse de "B_t" doit nécessairement être accompagnée par des anticipations optimistes des marchés financiers, sans quoi la politique monétaire serait contrainte à accepter de l'inflation. C'est pourquoi SARGENT et WALLACE (1983) défendent les règles budgétaires face à l'"arithmétique monétaire".

L'endettement budgétaire peut, à partir d'un certain niveau, constituer un frein pour la croissance également. C'est ce que montre le modèle de BARRO (1990) qui défend un niveau de dépenses publiques aux alentours des 30% du PIB, sinon quoi, sous hypothèse des anticipations rationnelles, les effets négatifs d'une hausse des dépenses publiques (comme l'effet LAFFER) dépasseraient les effets positifs. Ainsi, un niveau de dépenses publiques élevé génère des effets négatifs car creuse le déficit public, crée des effets a

d'éviction qui limitent l'investissement privé et restreignent les perspectives de croissance. REINHART et ROGOFF (2009) estiment que le niveau ~~de de~~ d'endettement public ne devrait pas dépasser les 90% du PIB, sinon celui-ci deviendrait un frein pour la croissance ce qui constitue une limite à l'endettement public.

Ainsi l'endettement public peut s'avérer limité en tant qu'il peut freiner la réalisation de certains objectifs économiques. Mais ne peut-il pas aussi être confronté à des seuils infranchissables ?

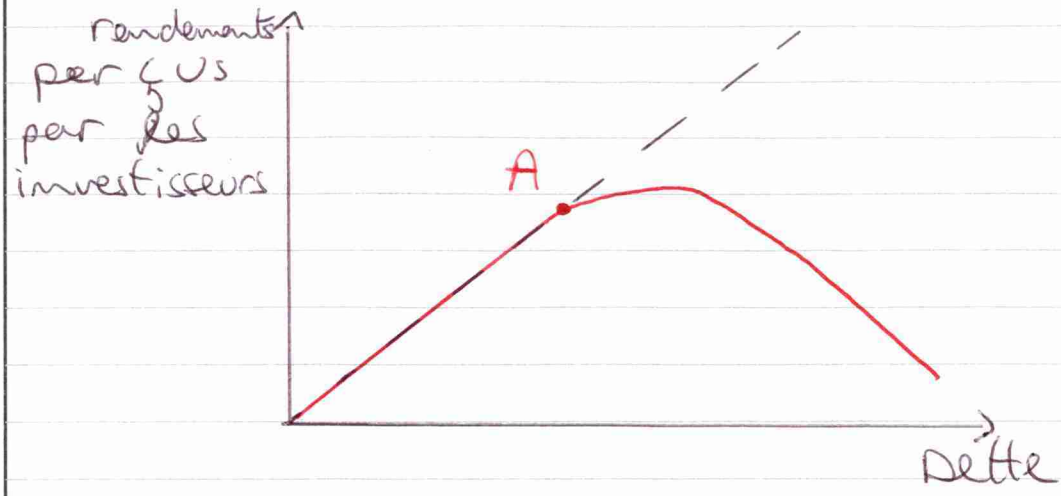
* * *

Cette limite peut alors se constituer en borne, que ce soit pour les pays émergents (A), pour les pays développés (B) mais aussi face à l'équilibre intergénérationnel (C).

Pour les pays émergents ou en développement qui ont souvent recours aux excessifs investisseurs étrangers, un endettement public ✓ peut vite s'avérer dangereux pour la soutenabilité de leur dette. C'est ce que montre KRUGMAN ("Financing vs Forgiving a Debt overhang", 1988) qui définit un seuil à partir duquel la valeur "virtuelle" de la dette diminue lorsque le pays continue à s'endetter car les investisseurs étrangers anticipent que cette augmentation de la dette ne permet plus de financer la croissance, mais

seulement de rembourser les intérêts.

Figure 2 : La courbe de LAFFER de la dette (KRUGMAN)



A partir du point "A", la valeur de la dette perçue par les investisseurs n'augmente plus proportionnellement à l'endettement public provoquant une hausse de la prime de risque et pénalise la capacité d'endettement du pays en développement.

Dans les pays développés, il existe également un seuil à partir duquel la dette publique devient insoutenable. Souvent appelé "écart critique", ce point résulte de la différence entre le taux d'intérêt de la dette "i" et le taux de croissance économique "g", et se retrouve par ~~la relation de la dynam~~ l'équation de la dynamique de la dette publique.

Notations :

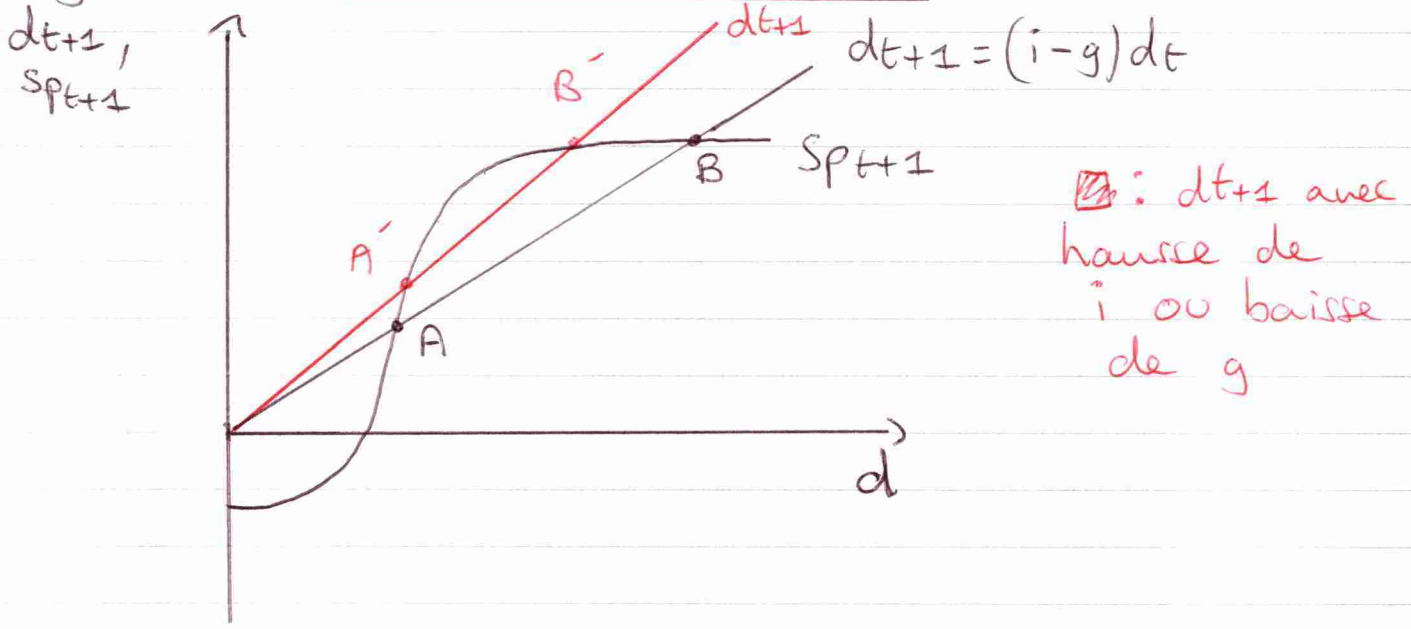
- D_t = dette publique nominale ; d_t = dette publique sur PIB ; SP_{t+1} = ~~surplus primaire~~ solde primaire (solde public déduit des intérêts de la dette) sur PIB.

$\Delta d_t =$ $D_{t+1} = (1+i)D_t - SP_{t+1}$

$\Leftrightarrow \Delta d_{t+1} = (i-g)d_t - s_{Pt+1}$

Cette identité est reprise dans le modèle de GHOSH de la manière suivante :

Figure 3 : Modèle de GHOSH



Lorsque le niveau d'endettement public est situé entre le segment AB, alors la dette publique est soutenable mais lorsque le point B est franchi, la dette publique diverge et devient donc insoutenable. Ainsi, une baisse de g, comme lors de la crise de 2008, a provoqué un déplacement de ~~s_{Pt+1}~~ d_{t+1} vers la gauche ce qui a entraîné les pays situés au point "B" à une crise de la dette souveraine (comme l'Espagne, la Grèce, l'Italie, l'Irlande ou le Portugal) car leur niveau d'endettement public était supérieur à B'. Il existe donc un seuil d'endettement public à ne pas franchir.

D'autant plus qu'un endettement public excessif peut déstabiliser l'équilibre

IMPRIMERIE NATIONALE – 2025-12-1003094

Copie anonyme - n°anonymat : 385952

Emplacement QR Code

Code épreuve : 270 | Nombre de pages : 13 | Session : 2026

Épreuve de : Eco. Socio. histoire ESCP BS/Skema

Consignes

- *Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer*
- *Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir*
- *Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)*
- *Numéroter chaque page (cadre en bas à droite)*
- *Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre*

intergénérationnel et miner la confiance envers les institutions étatiques. C'est ce que montre le sociologue Léon BOURGEOIS dans son concept de "dette sociale". Selon lui, lorsque l'on naît, on devient tout de suite redevable envers les générations précédentes pour leurs contributions ~~aux~~ à la construction du monde dans lequel on vit, ce qui légitime certains systèmes de contribution intergénérationnelle comme le système de retraite par répartition. Cependant, la confiance envers ce modèle peut s'éroder lorsque la pression fiscale sur les générations futures s'accentue ou que des contraintes structurelles comme le déclin démographique menacent cet équilibre, réduisant le consentement à l'impôt et donc la capacité de l'Etat à s'endetter. C'est ce que montre le modèle d'AUERBACH, KOTLIKOFF et GOKHALE ("Generational Accounts: A Meaningful Alternative to Deficit Accounting", 1991) qui montrent que, du fait de la contrainte intertemporelle de l'Etat et du déclin démographique, la pression fiscale sur les générations futures sera supérieure de 17 à 24 % par rapport aux générations

présentes. La création de la CRDS en 1996 (contribution au remboursement de la dette sociale) est déjà un exemple de cette pression accrue qui pourrait, à terme, limiter la capacité d'endettement de l'Etat face à un consentement plus faible à l'impôt.

Mais finalement, bien que ces limites existent, justifie-t-elle réellement la pratique de l'austérité et donc le désendettement public ?

* * *

"Être obnubilé par la réduction de la dette publique peut être une erreur" car la mesure de celle-ci est sujette à des controverses (A), mais aussi ~~car~~ car un État souverain de sa monnaie n'a pas à craindre l'endettement public (B). Enfin, la véritablement limite à l'endettement public réside bien plus dans la manière dont sont utilisées les ressources budgétaires (C).

Comme le stipule la loi de GOODHART (1975) : "Lorsque une mesure devient un objectif, elle cesse d'être une bonne mesure", il s'agit de se méfier des critères optimaux d'endettement public qui sont instrumentalisés par les politiciens. Ainsi, BERK et BINSBERGEN (2025) montre que le ratio Dette sur PIB ne doit pas être la seule mesure prise en compte pour alarmer sur la dette publique. ~~mais que~~ Ils montrent notamment que des indicateurs comme

les intérêts/PIB ou Dette/equity ~~sont~~ affichent des résultats conformes avec la tendance historique voire en-dessous de la moyenne des années 1980s, montrant alors que les limites évoquées précédament ne semblent valides que du point de vue de la mesure Dette/PIB. Par exemple, le Japon atteint un niveau de Dette publique/PIB supérieur à 250% sans pour autant être véritablement inquiété car leur dette est détenue à 90% par des résidents, limitant la dépendance aux capitaux étrangers, et car le Japon a accès à un endettement facile via des taux très faibles.

Les limites posées à l'endettement public semblent dès lors dépendre du cadre institutionnel de cet endettement. KELTON (le mythe du déficit, 2021) et la MMT (Modern monetary theory) montrent qu'un Etat souverain de sa monnaie (comme les Etats-Unis) n'a pas à s'inquiéter de l'augmentation de son déficit (et donc de sa dette publique) puisqu'il peut le monétiser. Cela dit, un risque inflationniste existe mais celui-ci n'apparaît que lorsque l'économie est au plein-emploi. De plus, pour éviter les effets inégalitaires d'une injection de monnaie dans l'économie, l'Etat peut mettre en place des micro-taxes pour réduire la quantité de monnaie en circulation et limiter l'effet CANTILLON. Ainsi, il n'y a pas de véritable limite à l'endettement public pour un Etat souverain de sa monnaie.

Finalement, ces limites résident dans l'utilisation que l'on fait des ressources budgétaires et il semble alors qu'il soit possible de ~~sorm~~ les surmonter. Pour se

faire, l'endettement public doit permettre de financer un "régime anthropogénétique" (BOYER, La théorie de la régulation : une analyse critique) qui profite pleinement à la société et aux enjeux actuels. Celui-ci consiste notamment à financer les dépenses d'éducation et de santé, ainsi que celles concernant la culture et le "care". Par cette sélection minutieuse des secteurs de dépenses, l'endettement public n'est plus limité car ces investissement rapportant bien plus dans le futur et pourront donc aisément rembourser l'endettement effectué. Le prix Nobel d'économie James HECKMAN montre notamment qu'1$ investi dans la petite enfance, c'est ~~e~~7$ d'économisé plus tard, montrant le rendement exponentiel de l'investissement dans ce régime. Il serait alors du rôle de la banque centrale que d'aider au financement de ce régime. En effet, comme le montre Eric MONNET (La Banque - Providence, 2021), la Banque centrale n'est pas seulement une institution indépendante des ~~en~~ politiques budgétaires : elle contrôle la monnaie qui a un impact sur toutes les sphères de la société en tant que "fait social total" (MAUSS, 1925). Ainsi, la Banque Centrale ne devrait pas se limiter à la préservation du taux d'inflation mais se coordiner avec la politique budgétaire afin de financer ce modèle anthropogénétique. De ce fait, l'endettement public n'est plus limité lorsqu'il est permi par des institutions cohérentes et de confiance.



IMPRIMERIE NATIONALE – 2025-12-1003094

Copie anonyme - n°anonymat : 385952

Emplacement QR Code

Code épreuve : 270 | Nombre de pages : 13 | Session : 2026

Épreuve de : Éco. Socio. histoire ESCP BS/Skema

Consignes

- *Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer*
- *Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir*
- *Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)*
- *Numéroter chaque page (cadre en bas à droite)*
- *Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre*

Nous avons donc vu que les limites à l'endettement public relèvent bien plus du cadre institutionnel dans lequel s'inscrit cette dette que d'une contrainte réelle qui empêcherait les Etats de s'endetter indéfiniment. Finalement, ~~pourra~~ pourquoi ne pourrait-on pas envisager l'intervention de la Banque centrale pour annuler une partie de l'endettement public lorsque celui-ci sert des causes qui profitent à l'ensemble de la société, telles que l'environnement ou la santé ?

C'est en tout cas ce sur quoi reposent les débats sur la "green fiscal dominance" représentée par CREEL et PINA qui défendent la "fiscal dominance" concernant les politiques environnementales, permettant d'alléger l'endettement public.

FIN

NE RIEN ÉCRIRE DANS CE CADRE

IMPRIMERIE NATIONALE – 2025-12-1003094