

Réductions d'impôts et dette publique en France *

**Muriel Pucci,
Bruno Tinel**

Centre d'économie de
la Sorbonne, Université Paris 1

La *Revue de l'OFCE* est ouverte aux chercheurs et à tous les spécialistes en économie et en sociologie. La revue s'assure de la rigueur des propos qui sont tenus mais les jugements et opinions exprimés par les auteurs, y compris quant ils appartiennent à l'OFCE, n'engagent qu'eux-mêmes et non les institutions auxquels ils appartiennent.

Les baisses d'impôts créent d'un même geste un manque de recettes fiscales et un surcroît d'épargne prêt à s'investir contre un taux d'intérêt pour venir pallier ce manque de recettes. Ainsi, une part des ressources fiscales est remplacée par un emprunt et l'État verse des intérêts notamment à ceux-là mêmes qui paient moins d'impôt. La légère hausse de consommation des bénéficiaires de ces mesures est faible au regard du manque à gagner budgétaire. Les baisses d'impôts successives accordées depuis plus de vingt ans ont joué un rôle considérable dans l'essor de l'endettement public. Dans la première section, une présentation à travers les données de la comptabilité nationale française s'efforce de préciser le rôle des baisses d'impôts dans la dynamique de la dette publique. Dans la seconde section, un modèle dit « stock-flux cohérent » (SFC) rend compte des principaux mécanismes macroéconomiques mettant en jeu la dette publique comme créance privée.

* Nous remercions Marc Lavoie, Dominique Lévy, Jean-Marie Monnier, Henri Sterdyniak, Nadine Thévenot ainsi que les deux rapporteurs anonymes pour leurs remarques et commentaires. Nous sommes seuls responsables des erreurs et omissions que ce texte pourrait comporter.
muriel.pucci@univ-paris1.fr
btinel@univ-paris1.fr

Mots clés : Dette publique. Baisse d'impôt. Modèle stock-flux. Finances publiques.

L'accroissement de l'endettement public tout comme sa résorption sont habituellement présentés comme relevant de la dépense publique, et ce quel que soit le contexte. L'essor de l'endettement est peu ou prou analysé comme un avatar de la démocratie représentative qui, obligeant les dirigeants à se présenter régulièrement devant les électeurs, les amènerait à faire preuve de laxisme à l'approche des échéances électorales pour tenter de se maintenir au pouvoir en s'efforçant d'acheter le vote des électeurs médians. Ce type de régime politique ne serait alors qu'une sorte d'immense système clientéliste. Un tel cynisme ne serait pas la seule explication d'un excès, voire d'une explosion, supposé(e) de la dépense publique. En effet, la croyance naïve ou myope des élus du peuple dans les principes du multiplicateur sont aussi régulièrement invoqués. Symétriquement, la nécessité de résorption de l'endettement par la baisse des dépenses publiques est la plupart du temps énoncée comme allant de soi. Contre cette vieille doctrine des « finances saines » (*sound finance*)¹, que plusieurs gouvernements européens ont déjà commencé à mettre en œuvre en 2010, l'argument principal consiste à mettre en avant l'effet multiplicateur opposé que ne manquerait pas de produire une telle politique², pesant sur la croissance, réduisant ainsi les recettes fiscales futures, et laissant entier le « problème » de la dette publique, auquel s'ajouteraient tous les effets néfastes résultant d'une longue période de récession ou de stagnation. Il vaudrait dès lors mieux augmenter vigoureusement la dépense. Se poserait alors le problème du financement de dépenses supplémentaires dans un contexte où les prêteurs pourraient être amenés à demander des primes de risques de plus en plus élevées, bloquant là aussi le processus de reprise. Cette difficulté pousse de nombreuses voix, notamment les post-keynésiens inspirés par la « finance fonctionnelle »³, à réclamer un changement de cap en matière de politique monétaire. Non seulement les taux directeurs doivent être maintenus au plus bas niveau, mais des financements directs des budgets publics en provenance des banques centrales doivent être rendus possibles. De ce point de vue, la situation est plus ou moins contrainte institutionnellement selon les pays et jusque très récemment le cas de la BCE était un exemple de rigidité institutionnelle extrême.

À côté de chacun de ces éléments, le rôle de l'impôt est quelque peu laissé dans l'ombre, si ce n'est pour considérer comme allant de soi qu'il se situe à un niveau

1. À la « finance saine » s'oppose la « finance fonctionnelle ». Pour une synthèse des connaissances actuelles sur l'efficacité de la politique monétaire du *new consensus* comparée à la politique budgétaire de la « finance fonctionnelle », cf. Arestis et Sawyer (2004), Lavoie (2006) et Godley et Lavoie (2007).

2. Ce type de débat revient périodiquement dans des termes assez similaires : ce fut le cas aux États-Unis durant la Seconde Guerre mondiale (Hansen et Greer, 1942, Lerner, 1943, Domar, 1944), puis à la fin des années 1950 alors que la guerre de Corée avait accru l'endettement public et que la croissance marquait le pas (Hansen, 1960 et 1964) ; à la fin des années 1980, au terme de huit années de *reaganomics*, le même type de clivage persistait (Eisner, 1989 ; Gramlich, 1989) auquel s'ajouta alors le point de vue intermédiaire, dit ricardien, selon lequel les effets multiplicateurs des déficits publics seraient neutralisés par un surcroît d'épargne (Barro, 1989).

3. Cf. Lerner (1943), Wray (1998), Nell et Forstater (2003), Schlicht (2006), Godley et Lavoie (2007), Arestis et Sawyer (2010).

trop élevé. Pourtant, les baisses d'impôts successives accordées dans les pays capitalistes avancés depuis plus de vingt ans ont joué un rôle considérable dans l'essor de l'endettement public⁴. En Europe, le taux de prélèvements obligatoires (TPO) est sur une tendance à la baisse depuis une dizaine d'années : il passe de 40,8 % du PIB dans l'UE 27 en 1999 à 38,9 % en 2004 pour remonter ensuite à 39,3 % en 2008. Au total, la baisse du TPO pour l'ensemble de ces pays est de 1,2 point sur la période 2000-2008. La France, qui se situe à 42,8 % en 2008, perd 1,3 point sur la même période, l'Allemagne perd 2,5 points, l'Espagne perd 0,8 point tandis que le TPO du Royaume-Uni gagne 0,6 point et celui de l'Italie 1 point⁵. Le creusement des déficits et la montée de l'endettement public provoqués par la crise économique servent aujourd'hui de prétexte à une surenchère pour réclamer un désendettement public par la baisse des dépenses. Le présent article se focalise sur les tendances de fond qui ont précédé la crise et rendu possible de telles prises de positions en plein creux de la vague. Toutefois, le rapport d'information déposé fin juin 2010 par Gilles Carrez lors du débat d'orientation des finances publiques et le rapport annuel de la Cour des comptes présenté en février 2010 soulignent tous deux le rôle important des baisses d'impôts dans la dégradation des finances publiques, ce qui atteste d'une amorce de changement d'attitude à cet égard. Cette inflexion est également perceptible à la lecture d'un rapport de la Commission européenne sur la politique fiscale après la crise⁶. Les baisses d'impôts, accordées pour l'essentiel aux riches – car c'est l'un des volets du « néolibéralisme »⁷ – créent en effet d'un même geste primo un manque de recettes fiscales et secundo un surcroît d'épargne prêt à s'investir pour venir pallier ce manque de recettes, mais contre un taux d'intérêt déterminé « sur le marché ». Ainsi, une part des ressources fiscales jadis obtenues auprès des plus riches est remplacée par un emprunt et l'État verse des intérêts à ceux-là mêmes qui paient moins d'impôt. Cela induit une redistribution à rebours des pauvres vers les riches *via* la charge de la dette. La légère hausse de consommation des bénéficiaires de ces mesures est faible au regard du manque à gagner budgétaire.

Le présent article est organisé en deux sections. Dans la première, une présentation à travers les données de la comptabilité nationale française s'efforce de préciser le rôle des baisses d'impôts dans la dynamique de la dette publique. Dans la

4. L'objet du présent article n'est pas de dresser l'inventaire de ces baisses d'impôts ; pour des éléments sur ce point concernant les mesures adoptées au cours de la dernière décennie, voir notamment Dupont *et al.* (2000) et Hagneré (2005).

5. Source : Commission européenne (2010) *Taxation trends in the European Union*.

6. Voir Commission européenne (2010), « Monitoring tax revenues and tax reforms in EU Member States 2010 ».

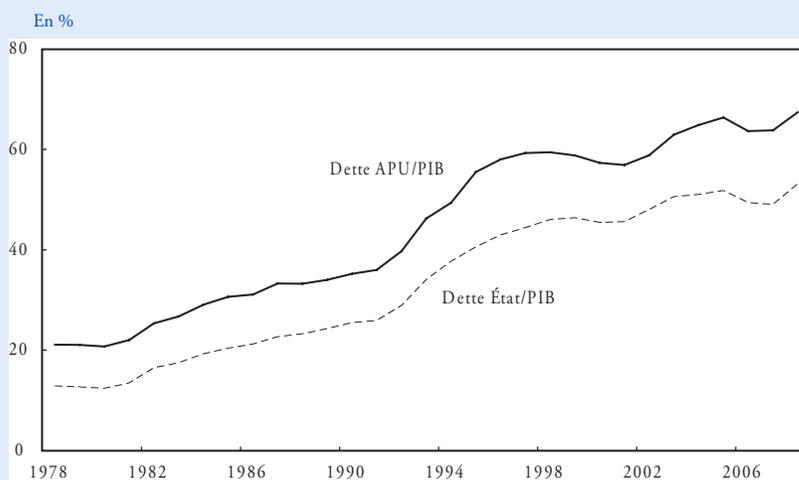
7. Comme le notent Dupont *et al.* (2000), p. 184 : « une baisse des impôts, en particulier de l'impôt sur le revenu, profite toujours plus aux riches qu'aux pauvres. Pour qu'il en soit autrement, il faudrait imaginer des dispositifs tels qu'ils rendraient plus compliquée la fiscalité, au lieu de la simplifier ». Nos travaux se situent de ce point de vue dans le cadre défini par Duménil & Lévy (2010) pour qui le néolibéralisme consiste en une stratégie de classe visant à accroître les revenus des plus aisés dans les divers pays capitalistes, ce qui comporte notamment des prescriptions de politique économique, des prescriptions de gestion des entreprises et des discours de justification de ces prescriptions (idéologie) visant à les faire apparaître comme allant dans l'intérêt du plus grand nombre ; voir également *Actuel Marx*, n° 43, « Critiques de l'idéologie ».

deuxième section, nous proposons de rendre compte des mécanismes macroéconomiques en jeu par un modèle « stock-flux cohérent » (SFC) mettant en évidence la dette publique comme créance privée. Ce cadre théorique s'inscrit dans un renouveau de la modélisation post-keynésienne.

1. Analyse par les comptes nationaux du lien entre dette publique et baisses d'impôts

La dette publique française rapportée au PIB a crû de manière quasi continue depuis le début des années 1980. On observe toutefois une période de stabilisation autour de 34 % entre 1987 et 1991, ce qui correspond à une période d'amélioration de la croissance. Le ratio se réduit légèrement durant deux périodes, à la fin des années 1990 puis en 2006-2007. Dans le premier cas, la croissance a joué à la fois au numérateur, par une réduction du déficit en valeur absolue (augmentation des recettes fiscales), et au dénominateur par une augmentation du PIB ; en 2006-2007 en revanche la croissance n'a pas atteint un niveau particulièrement élevé (respectivement 2,2 et 2,3 %) si bien que l'essentiel de la baisse du ratio est imputable à une baisse du déficit des administrations publiques.

Graphique 1 : Évolution de la dette publique de 1978 à 2008



Source : Insee.

On observe qu'il y a eu trois périodes de hausse du ratio dette/PIB entre 1980 et 2008. Les années 1980 sont marquées par une hausse lente et régulière d'environ un point et demi par an en moyenne : on passe ainsi de 20,7 % en 1980 à 35,2 en 1990. En revanche, l'accélération a eu lieu au début des années 1990 puisqu'en cinq ans le ratio gagne vingt points pour atteindre 55,5 % en 1995. Le début des années 2000

correspond à une nouvelle période de hausse, mais plus lente que dans la décennie précédente.

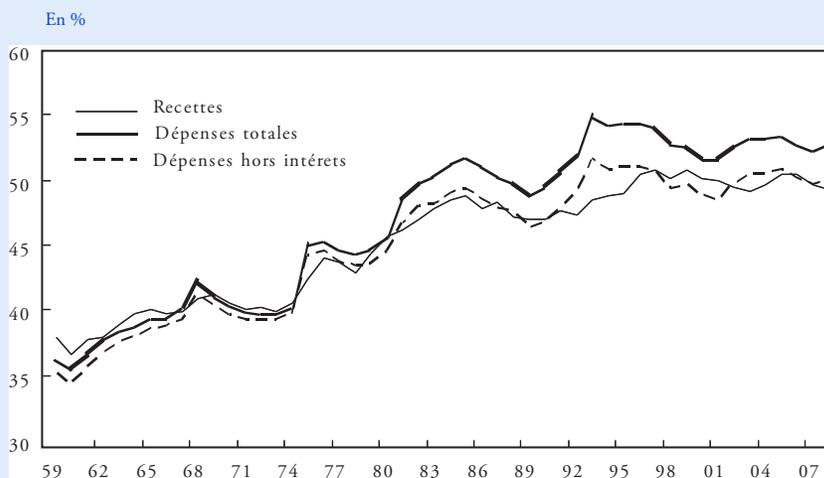
1.1. Pas « d'explosion » des dépenses publiques totales et baisse des dépenses de l'État

Peut-on affirmer, comme on l'entend fréquemment, que les dépenses des administrations publiques ont « explosé » depuis le début des années 1980 (ce qui dès lors expliquerait la hausse du ratio dette/PIB) ? La réponse est *non*. En effet, la part de l'ensemble des dépenses dans le PIB, qui est de 45,7 % en 1980, atteint 51,8 % en 1985 pour redescendre à 48,8 % en 1989 et remonter en 1993 à près de 55 %, son point le plus haut dû à la récession. Depuis, elle fluctue autour de 53 % et tend légèrement à baisser : au-dessus de 54 % entre 1993 et 1997, elle passe en dessous de 53 % entre 2006 et 2008 ; un bond a lieu à nouveau en 2009 où la limite des 55 % est franchie en raison de la crise. Il est donc difficile d'affirmer que l'on a assisté à une explosion des dépenses publiques, celles-ci étant relativement stables depuis le milieu des années 1980. On a certes assisté à une augmentation des dépenses à la fin des années 1970 et au début des années 1980, en réponse à la crise et au second choc pétrolier, mais cette hausse n'est pas plus spectaculaire que celle que l'on peut observer au début des années 1990. Enfin, on serait bien en peine de repérer une « explosion » des dépenses qui serait spécifiquement imputable au début du premier septennat de François Mitterrand car d'une part, leur rythme tend à ralentir dès 1983 et, d'autre part, elles s'inscrivent en 1981 et 1982 sur une tendance haussière qui s'amorce dès 1979. Cette stabilité dans les dépenses depuis le milieu des années 1980 est encore plus visible lorsque l'on examine la courbe des dépenses publiques hors intérêts. Dans cette perspective le niveau d'endettement atteint par les administrations publiques dans les années 2000 est difficilement imputable aux choix de politique économique du premier gouvernement socialiste en 1981.

Contre les détracteurs des finances keynésiennes, qui n'ont de cesse d'en dénoncer les excès supposés en matière d'endettement et de déséquilibres financiers, il n'est pas inutile d'affirmer que la réalité est tout à fait inverse : le basculement monétariste opéré en 1979-1980 par les États-Unis a eu un effet immédiat sur un pays capitaliste avancé de taille modeste comme la France ; le graphique 2 montre combien les finances keynésiennes étaient plus équilibrées que les finances néoclassiques (voir aussi le graphique 3). De 1959 à 1973, on observe que les trois courbes sont relativement confondues, il arrive même que la courbe des recettes soit au-dessus des autres. Entre 1973 et 1980, on observe un désajustement dû à une accélération des dépenses plus rapide que celui des recettes, celles-ci rattrapant le niveau des dépenses en fin de période. À partir de 1980, début de l'ère néolibérale, la courbe des recettes est toujours nettement en dessous de celle des dépenses totales. Toutefois c'est aussi à partir de ce moment que les dépenses totales et les dépenses hors intérêts se désolidarisent nettement : les dépenses hors intérêt restent proches des recettes, sauf lors de la récession de 1993. Au total, on peut donc déjà avancer

que la hausse des dépenses d'intérêts a significativement contribué au déséquilibre des finances publiques que l'observe depuis trente ans.

Graphique 2 : Évolution des dépenses (totales et hors intérêts) et des recettes des APU/PIB de 1959 à 2008



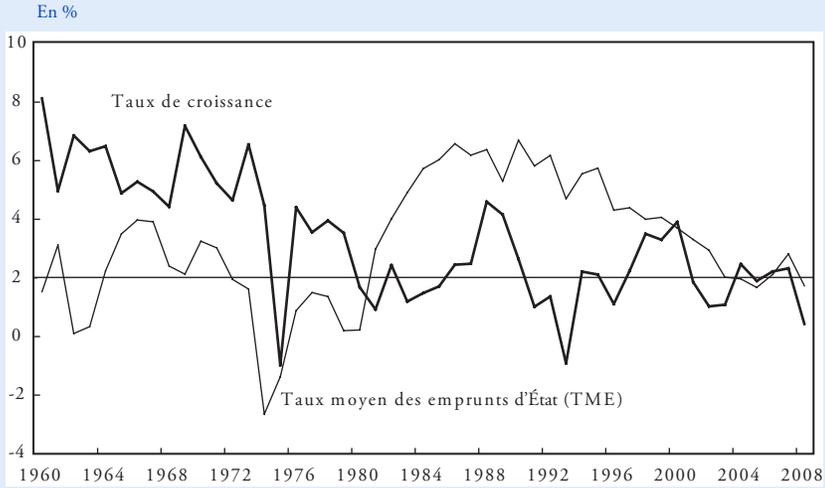
Source : Insee.

1.2. Le rôle du taux d'intérêt

La dynamique du ratio de dette publique s'explique mal si l'on se focalise exclusivement sur les dépenses totales. Il convient de prendre en compte d'une part, la dynamique du taux d'intérêt et d'autre part, des recettes, pour l'essentiel constituées de recettes fiscales. L'écart entre le taux d'intérêt réel auquel s'endettent les administrations publiques et le taux de croissance détermine le caractère autoentretenu ou non de l'endettement. À la suite du changement de politique monétaire aux États-Unis, l'année 1980 est marquée par le passage du taux d'intérêt au-dessus du taux de croissance et le début du néolibéralisme dans le monde. C'est une année charnière car elle marque un retournement de situation où les administrations publiques passent d'une contrainte budgétaire faible, où il est possible (dans certaines limites) d'avoir un déficit primaire sans accroître le poids de la dette par rapport au PIB, à une contrainte forte où un certain niveau d'excédent primaire est requis pour stabiliser le ratio. On voit dans le graphique 3 que l'effet « boule de neige », créé par un niveau excessif du taux d'intérêt de long terme par rapport au taux de croissance, est très important de 1980 à 1999. L'écart critique moyen (écart entre le taux d'intérêt réel et le taux de croissance) est de 4 points de 1983 à 1987, puis il se resserre en 1988 et 1989, essentiellement en raison de l'amélioration de la croissance. Dès 1990, la chute du taux de croissance le fait augmenter à nouveau. Il passe au-dessus de 4 points et atteint 5,6 points en 1993

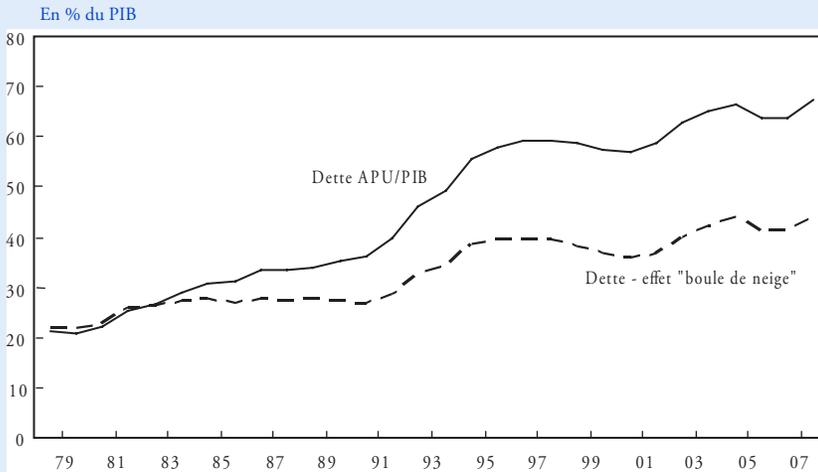
pour se réduire ensuite sous l'effet de la baisse des taux et devenir légèrement négatif en 2000. Depuis, il est nul ou légèrement positif. L'effet « boule de neige » a donc été fort au milieu des années 1980, très important durant les six premières années de la décennie 1990 et moins important depuis la fin des années 1990.

Graphique 3 : Évolution en ciseaux du taux long réel et du taux de croissance entre 1960 et 2008



Sources : Insee, Banque de France.

Graphique 4 : Dette hors effet boule de neige de 1979 à 2008



Source : Insee.

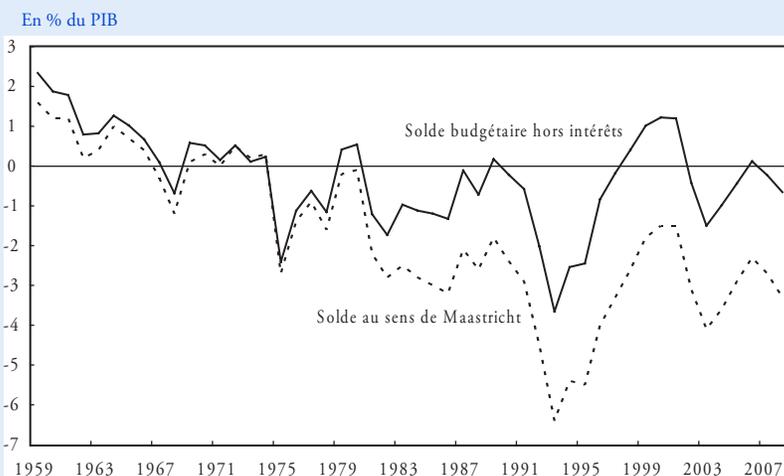
Pour évaluer la part de dette supplémentaire accumulée depuis 1979 qui ne soit pas imputable au taux d'intérêt, nous avons retranché du total de la dette l'effet « boule de neige », calculé classiquement comme suit :

$$EBN_t = (r - g) \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}}$$

Ainsi, le graphique 4 montre que si l'effet « boule de neige » avait été nul à partir de 1979, le stock de dette en 2008 aurait été de 43,8 % du PIB au lieu de 67,4 %. C'est une manière d'évaluer la ponction opérée par la rente, imposée par le néolibéralisme, sur les comptes publics. Exprimé en fonction du total de dette, il apparaît que le surcroît de dette accumulée après 1978 qui n'est pas imputable aux intérêts est de 50 % du total en 2008.

L'effet « boule de neige » n'explique donc pas à lui seul l'accroissement du ratio de dette publique depuis le début des années 1980 (graphique 5). En effet, on s'aperçoit que le déficit hors intérêt des administrations publiques a pu jouer un rôle non négligeable de 1981 à 1986, contribuant en moyenne pour 1,3 point de PIB annuel au surcroît de dette sur ces six années (soit en moyenne 46 % de l'accroissement total de la dette). Entre 1992 et 1997, le déficit hors intérêt annuel moyen passe à 1,9 point (il atteint 3,7 en 1993) soit 37 % du déficit total annuel moyen sur la période qui ne peut être imputé à l'effet « boule de neige ». Entre 2002 et 2005, le déficit hors intérêt retombe à environ un quart du déficit total.

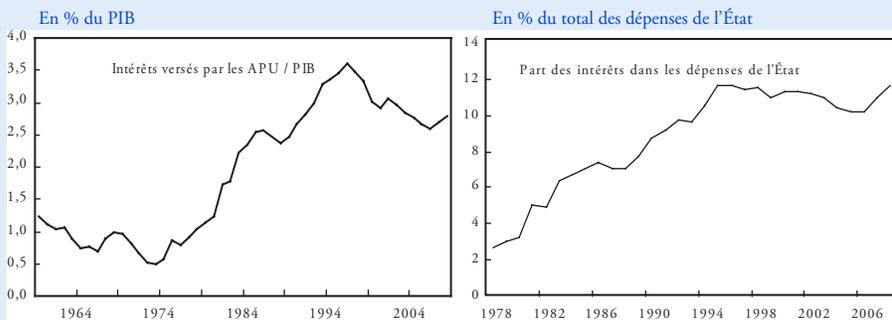
Graphique 5 : Évolution du solde budgétaire des administrations publiques de 1959 à 2008



Source : Insee.

Pour finir sur ce point, la ponction opérée par la rente sur les finances publiques, même si elle n'explique pas la totalité de l'essor de la dette publique, a connu une formidable progression avec le néolibéralisme : les intérêts versés par les administrations publiques passent de 1% à 3,5 % du PIB entre 1980 et 1995 pour revenir ensuite autour de 2,5% durant les années 2000. La part des intérêts dans les dépenses de l'État, qui représentait moins de 4 % au début des années 1980, est multipliée par trois en quinze ans. Elle se stabilise entre 10 % et 12 % durant les années 2000⁸, soit environ 5 % des dépenses des administrations publiques. Un tel niveau de dépense à destination de la rente était courant au 19^e siècle. Il correspond aujourd'hui, depuis la mise en place de la LOLF 2001, au deuxième poste de dépenses civiles, juste derrière celui de l'enseignement scolaire. Mais durant toute la période qui suit la Seconde Guerre mondiale, la part du service de la dette est restée en moyenne en dessous de 4 %. Depuis dix ans, elle se rapproche de la situation d'immédiat avant-guerre où elle dépassait les 18 %. Toutefois, la charge de la dette a occupé une part encore plus élevée durant la période de reconstruction d'après la Première Guerre mondiale : avec plus de 23 % en 1920, le coût de l'endettement occupera jusqu'à près de 42 % des dépenses de l'État en 1926 (Delorme et André, 1983). Mais il faut noter que la période contemporaine est bien différente de celle de hausse des dépenses qui suit la Première Guerre mondiale : au cours de la période récente, jusqu'à la fin des années 1990, nous avons assisté à une explosion des dépenses à destination de la rente, un accroissement considérable du coût de la dette, sans pour autant observer une explosion des dépenses dans leur ensemble.

Graphique 6 : Évolution de la ponction opérée par la rente sur les comptes publics



Source : Insee.

8. On peut se demander, à l'instar de Domar (1944), si de telles ponctions sont justifiées du point de vue de ceux qui ne sont pas porteurs de Bons du Trésor : quelles sont les contreparties en termes de croissance, d'emploi, de revenu, de services publics, d'inégalités ?

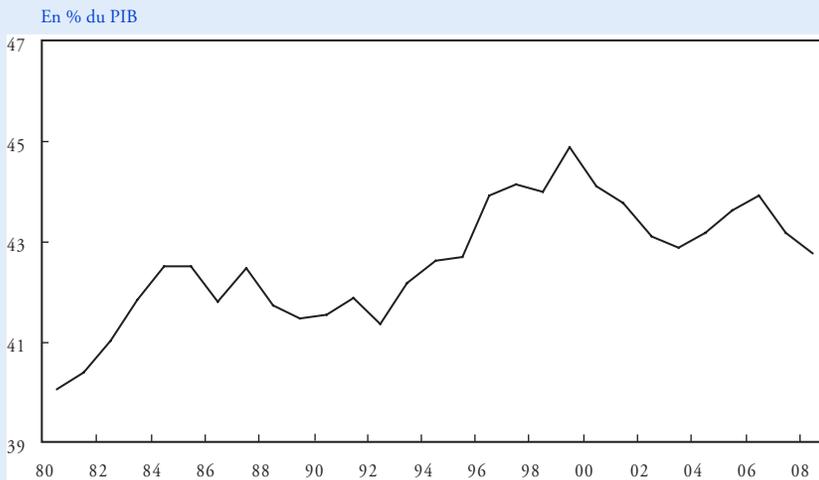
1.3. La baisse des impôts a contribué à augmenter le ratio dette publique/PIB

Pour résumer, le ratio de dette publique a crû alors que les dépenses publiques sont restées relativement stables, voire en diminution par rapport au PIB. L'effet « boule de neige » a été important durant les années 1980 et 1990 mais il n'a pu toutefois produire à lui seul la totalité de la hausse du ratio ; il a pratiquement disparu durant les années 2000. Pour autant, la hausse du ratio de dette n'a pas cessé. Par conséquent, l'accroissement de la dette publique rapportée au PIB est, en partie au moins, imputable à une baisse structurelle des impôts qui fut plus rapide que la baisse des dépenses amorcée depuis 1993. Pour mémoire, des baisses de prélèvements ont été accordées depuis la fin les années 1980. L'impôt sur les sociétés a été ainsi réduit de 50 % jusqu'en 1985 à 33,33 % depuis 1993 ; le taux effectif d'imposition est néanmoins beaucoup plus bas en raison notamment d'une fiscalité dérogatoire de plus en plus importante (cf. Conseil des prélèvements obligatoires, 2009). Depuis 1986, les tranches composant l'impôt sur le revenu ont été réduites de 14 à 5, la tranche marginale est quand elle passée de 65 % en 1985, à partir de 36 853 euros (241 740 francs), à 40 % aujourd'hui à partir de 67 783 euros. L'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) établi en 1989, à la suite de la suppression de l'IGF en 1987, n'a pas connu de modification de sa tranche supérieure au cours des dernières années, ni dans son taux ni dans son seuil malgré l'accroissement de la valeur des actifs immobiliers et financiers. Il fait en outre l'objet de différents mécanismes de plafonnement, et entre dans le dispositif global du bouclier fiscal, créé en 2006 avec un seuil de 60 %, lequel a été abaissé à 50 % dès 2007. Les exonérations de cotisations sociales accordées depuis le début des années 1990, soit de manière générale, soit de manière ciblée sur les bas salaires ou encore sur les heures complémentaires, sont compensées depuis 1994 afin de préserver les finances sociales, ce qui grève le budget de l'État d'un montant annuel de 25 milliards d'euros (cf. Acoss, 2010 et Carrez 2010). En 1999, la part salariale de la taxe professionnelle (TP), qui est le principal impôt local, a été progressivement supprimée sur cinq ans. Déjà rabotée en 1987 par un abattement général de 16 % de ses bases imposables, la TP a ensuite fait l'objet d'un dégrèvement au titre des investissements nouveaux décidé en 2004, puis un nouveau plafonnement a été introduit ; enfin, la TP a finalement été supprimée en 2010 et remplacée par un prélèvement de moindre envergure (la Contribution économique territoriale). Il reste à faire un inventaire de la dépense fiscale (les « niches ») sur le long terme, son montant prévu pour 2011 s'élève à plus de 65 milliards (cf. PLF pour 2011).

Nous avons signalé en introduction que l'orientation légèrement à la baisse des TPO est perceptible dans l'ensemble des pays européens. Dans le cas de la France, le graphique 7 montre que, si l'on fait abstraction du point haut atteint au sommet du cycle en 1999, la tendance est orientée à la baisse depuis 1997 après avoir gagné environ deux points de PIB dans le sillage de la récession de 1993.

Par ailleurs, le graphique 7 montre que les recettes fiscales, qui auraient normalement dû accélérer quelque peu avec l'activité, n'ont en fait pas répondu à la forte croissance des années 1988 et 1989. Elles ont au contraire diminué, ce qui atteste du caractère procyclique de la politique économique menée, et ce alors même que les dépenses mesurées par rapport au PIB étaient sur une pente descendante depuis 1985 (voir graphique 2). Si les pouvoirs publics avaient eu le réel souci d'équilibrer les comptes, ils auraient donc dû s'assurer qu'aucune déconnexion durable entre le niveau des dépenses et des recettes de l'État n'intervienne et ce d'autant plus que les taux d'intérêts étaient alors très élevés. La conjonction de ces deux éléments n'a pas permis au ratio dette/PIB de se réduire à ce moment-là mais uniquement d'être stabilisé. Il faut sans doute voir dans ce manque de dynamisme des recettes fiscales, au moment même où la croissance dépassait en France les 4 %, un premier effet des réductions d'impôts accordées à cette période.

Graphique 7 : Taux de prélèvements obligatoires en France, 1980-2008



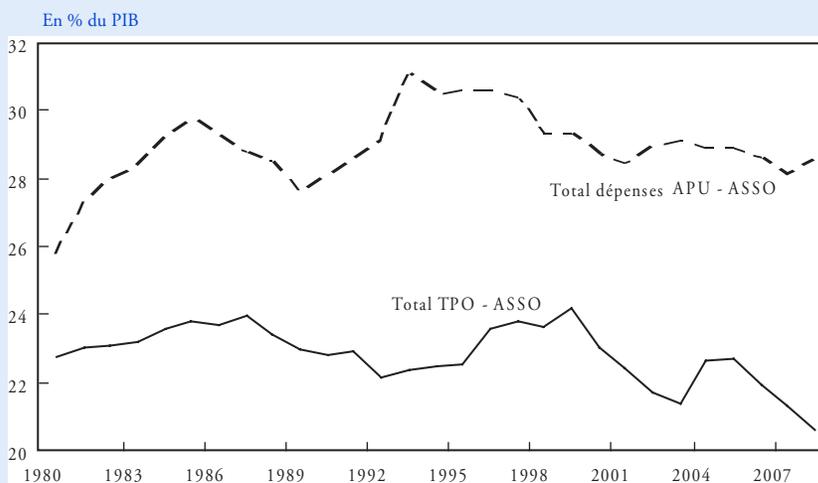
Sources : Insee, Eurostat.

Le taux de prélèvements obligatoires en tant qu'indicateur global masque néanmoins des tendances plus profondes du système fiscal. En effet, lorsque l'on retranche du total des prélèvements obligatoires les prélèvements à destination des administrations de Sécurité sociale (cotisations sociales, CSG et autres)⁹, la

9. Les prélèvements à destination des administrations de Sécurité sociale ont crû à peu près au même rythme que les dépenses grâce à des hausses de cotisations sociales jusque dans les années 1980 puis par la montée en charge de la CSG. Les exonérations de cotisations sociales accordées depuis le début des années 1990 ont été compensées presque en totalité par des transferts en provenance du budget de l'État, sur lequel se reportent les déséquilibres (cf. Acoess 2010).

trajectoire à la baisse des recettes fiscales est clairement visible sur longue période ainsi que le montre le graphique 8. Ce qui prolonge et conforte sur près de 25 ans le constat d'une tendance à la baisse des recettes fiscales établi dans le rapport Carrez uniquement pour la décennie 2000. Dans un contexte de stagnation du niveau des dépenses par rapport au PIB, ce phénomène a conduit à une insuffisance chronique de ressources publiques et donc à des emprunts croissants sur les marchés financiers.

Graphique 8 : Recettes fiscales : TPO hors prélèvements à destination des administrations de Sécurité sociale



Note : Sur la période 1980-2008, les recettes sont globalement orientées à la baisse (avec une pente de tendance de -0,06) tandis que les dépenses sont légèrement à la hausse (pente de tendance de 0,03). En revanche, sur la période 1987-2008, la tendance à la baisse des recettes est davantage marquée (la droite de tendance a une pente de -0,082) tandis que la tendance des dépenses est cette fois légèrement orientée à la baisse (la droite de tendance a une pente de -0,015).

Sources : Insee, Eurostat.

Il y a donc eu un décalage entre le rythme structurel des dépenses et celui des recettes des administrations publiques hors administrations de Sécurité sociale. La baisse des recettes a précédé la baisse des dépenses de 6 années au cours desquelles le ratio de la dette publique rapportée au PIB a crû de manière importante et où la contrainte budgétaire, imposée par l'important écart entre le taux long réel et le taux de croissance, était forte. Dans l'hypothèse que ce fut souhaitable, maintenir l'équilibre des comptes publics, dans un contexte de forte hausse des taux d'intérêt et de ralentissement des dépenses, eût requis d'accroître les recettes fiscales plutôt que les réduire. Par conséquent cette baisse des recettes, par les déficits qu'elle a induits dans un contexte de fort effet « boule de neige », a contribué à créer de toute pièce un surcroît de dette qui devait par la suite venir contraindre *objectivement* la dépense par la masse des intérêts à verser et, surtout, *subjectivement* et

idéologiquement par la menace psychologique qu'elle ne manquerait pas de créer dans l'opinion.

1.4. Interprétation théorique

Les arguments en faveur de la baisse des impôts sont bien connus, ils proviennent à la fois des économistes de l'offre et de ceux de la demande. La baisse des impôts augmente l'offre car elle permet une réduction des distorsions dans les prix relatifs, permettant une meilleure allocation des ressources, les salariés sont incités à travailler davantage puisque le salaire après impôt augmente, les ménages à épargner davantage puisque l'épargne est plus récompensée, et la hausse de l'épargne impulse l'investissement. La baisse des impôts est aussi parfois présentée comme un signal, censé indiquer une volonté d'augmenter l'efficacité des dépenses publiques, susceptible d'améliorer les anticipations des agents et donc de stimuler l'activité. Par ailleurs, compte tenu de la concurrence fiscale, baisser les impôts sur les assiettes les plus mobiles est susceptible d'attirer des capitaux et les salariés les mieux rémunérés, certes au détriment des pays partenaires, ce qui en retour est censé améliorer les recettes fiscales. Du côté de la demande, la baisse des impôts devrait jouer un rôle multiplicateur : l'accroissement du revenu disponible des agents induit un accroissement de la consommation et de l'investissement, ce qui augmente la croissance et donc les recettes fiscales.

Le présent article n'entend pas discuter les arguments émanant de l'économie de l'offre, en particulier parce qu'une bonne partie d'entre eux présuppose le plein emploi¹⁰, hypothèse non vérifiée la plupart du temps. La thèse keynésienne en revanche a été mobilisée fréquemment par les gouvernements, y compris au cours de la période néolibérale, ce qui ne manque pas de piquant et est révélateur de la modularité du discours dès lors que des intérêts de classe sont en jeu. L'idée keynésienne en matière de baisses d'impôts est exprimée avec une très grande clarté par Godley et Rowthorn (1994) de la manière suivante :

« Lorsque les dépenses publiques augmentent, ou lorsque les impôts diminuent, le premier effet est une augmentation de l'emprunt public. Toutefois, il en résulte une hausse du PIB qui génère des recettes fiscales supplémentaires et induit une baisse à la fois du déficit public et de la dette publique. En fait, le PIB finit par atteindre un niveau tel que les recettes fiscales sont suffisantes pour stabiliser le ratio dette publique sur PIB. » (Godley et Rowthorn, 1994, p. 200).

La dépense fiscale est ici conçue comme équivalente à la dépense publique. Toutes deux favorisent la croissance et donc conduisent à leur propre financement *a posteriori* en conduisant *in fine* à un surcroît de recettes fiscales pour les administrations publiques. Pourtant, nous pensons que cet autofinancement des baisses d'impôts peut ne pas avoir lieu dans bien des situations, qui recouvrent

10. S'il y a du chômage, celui-ci ne peut être dû qu'à la lenteur des ajustements sur le marché du travail (chômage frictionnel), à un coût du travail trop élevé (indépendamment de la demande adressée aux entreprises) ou à l'opportunisme des travailleurs sans emploi qui « profitent » des revenus sociaux.

notamment le cas de l'économie française (et sans doute aussi bien d'autres) depuis les années 1980¹¹.

Il faut tenir compte de plusieurs effets contradictoires qui sont à l'œuvre : la baisse d'impôts accroît le revenu disponible, ce qui augmente la consommation et le revenu national selon un principe multiplicateur, si bien que les recettes fiscales s'améliorent. Mais si la totalité de ce revenu disponible supplémentaire n'est pas entièrement consommée, car une partie est épargnée, il y aura un effet contraire à l'effet multiplicateur qui jouera contre l'autofinancement de l'impulsion initiale. Dans ce cas, l'épargne étant placée sous forme de titres, son augmentation est équivalente à une augmentation de la demande de titres et notamment de bons du Trésor¹². Du côté de l'offre de titres, le besoin de financement de l'État s'est accru en raison de la baisse d'impôts, ce qui procure aux épargnants les titres publics demandés. Une réduction d'impôt conduit donc à un accroissement simultané de la demande de titres de tous types et de l'offre de titres publics mais n'a en soi aucun effet multiplicateur. Par ailleurs l'accroissement de l'endettement public conduit à accroître les dépenses publiques d'intérêts à destination des détenteurs de bons du Trésor. Ces intérêts sont en partie consommés, ce qui améliore l'effet multiplicateur et le solde des finances publiques. Les intérêts sont aussi en partie épargnés, ce qui détériore l'effet multiplicateur. Ils sont enfin taxés, ce qui réduit l'effet multiplicateur mais améliore les finances publiques. Tous ces effets contradictoires demandent à être modélisés, rien ne garantit *a priori* que la somme des effets multiplicateurs d'une baisse d'impôts soit suffisante pour stimuler l'activité et/ou pour simplement stabiliser le ratio dette publique/PIB. Plus les ménages ont tendance à épargner, moins ce type de procédé est efficace en termes d'activité.

Une baisse de l'impôt progressif apporte donc un « double dividende » pour les ménages aisés : d'une part, leur revenu disponible augmente davantage que celui des ménages plus modestes et d'autre part, ils accroissent davantage leur patrimoine en épargnant ce supplément de revenu, ce qui augmente donc aussi leurs revenus issus de la propriété. Du côté des administrations publiques, il y a une « double peine » : leurs recettes fiscales se réduisent et, pour compenser, elles se voient obligées d'emprunter, contre le versement d'intérêts, ce qu'elles obtenaient jusque-là par la force du monopole fiscal. Enfin, les ménages les plus modestes supportent une part relative plus importante de la charge fiscale globale, dont une partie sert à verser des intérêts aux détenteurs des bons du Trésor. Ce qui n'est rien d'autre qu'une redistribution à rebours. Il n'y a pas lieu de s'offusquer en soi de l'endettement public, surtout s'il contribue à stimuler l'activité, à développer les infrastructures, etc. Mais le caractère « antisocial » de la redistribution à rebours occasionné par les baisses d'impôt progressif, ciblées sur les hauts revenus, ne peut être ignoré car ses

11. Godley et Rowthorn (1994) avaient déjà remarqué que toute baisse d'impôt produit un effet multiplicateur et accroît aussi le ratio de dette publique rapportée au PIB.

12. Une voie de réflexion possible, que nous n'empruntons pas ici, consisterait à tenir compte du fait que le niveau de dette *désirée* par les ménages puisse différer de celui *désiré* par les pouvoirs publics ; voir notamment Creel et Sterdyniak (2006).

effets politiques sont destructeurs, d'autant plus que les taux d'intérêts sont élevés, tandis que ces allègements fiscaux ne produisent pas les effets escomptés en matière de croissance et d'emploi. En d'autres termes, la question des contreparties macroéconomiques des baisses d'impôts doit être posée.

Dans la partie suivante, nous présentons la première version d'un modèle inspiré de Martin (2008), qui développe un modèle SFC (stock-flux cohérent) proposé initialement par Godley et Lavoie (2007), afin de comparer l'efficacité de différents outils de politique économique dans un cadre unifié. La méthode est basée sur la cohérence de la comptabilité nationale et ne mobilise qu'un petit nombre d'hypothèses comportementales. Il n'y a pas d'hypothèse *a priori* concernant l'effet des baisses d'impôts sur la croissance et les finances publiques. Comme l'écrivent encore Godley et Rowthorn (1994), p. 200 : « Dans la mouvance keynésienne, l'élément crucial régulant le déficit public et l'accumulation de la dette publique est le niveau du PIB ». Toutefois, ce modèle montre que l'inefficacité des baisses d'impôts, c'est-à-dire le fait qu'elles ne soient pas autofinancées, est un problème de premier plan.

2. Un modèle simple pour décrire les liens entre imposition sur les hauts revenus et poids de la dette en présence d'un objectif de déficit public

2.1. Présentation du modèle

Le modèle utilisé pour mettre en lumière les liens entre impôts et dette publique décrit une économie fermée¹³ dans laquelle la production s'ajuste à la demande – constituée de la consommation des ménages et de la dépense publique – selon le principe keynésien de la demande effective. Sur le marché du travail, le niveau d'emploi est déterminé unilatéralement par les entreprises en fonction de la quantité de biens à produire et selon une technologie supposée constante.

Deux types de ménages coexistent dans cette économie :

- Les ménages de type 1 perçoivent des salaires relativement faibles et n'ont aucune autre source de revenu¹⁴. Leurs revenus sont taxés proportionnellement au taux τ_1 et ils dépensent intégralement leurs revenus disponibles à chaque période¹⁵.
- Les ménages de type 2 perçoivent des salaires élevés ainsi que les profits des entreprises et la rémunération de leur épargne. Le système d'imposition est supposé progressif : le revenu des ménages de type 2 est taxé au

13. Les résultats peuvent être étendus à une économie ouverte avec investissement des entreprises (cf. document de travail CES, n° 2010.85).

14. Les allocations chômage correspondent à un mécanisme assurantiel et ne sont pas comptabilisées dans les dépenses publiques. On néglige également l'effet stabilisateur des dépenses de solidarité.

15. Les notations utilisées sont récapitulées en annexe.

taux $\tau_2 = \tau_1 + \tau'$. À chaque période, ces ménages épargnent une fraction s de leur revenu disponible et consacrent une fraction γ de leur stock d'épargne initial à la consommation.

- La répartition du PIB entre les deux classes d'agents est supposée constante. La fraction revenant aux ménages de type 1 (notée α) est celle qui ne fait pas l'objet d'une épargne.

Dans ce modèle très simple, l'épargne des ménages de type 2 a pour seule contrepartie l'emprunt public.

En notant : $\bar{\tau} = \alpha\tau_1 + (1-\alpha)\tau_2$ le taux de taxe moyen et le taux d'intérêt réel après impôt :

$$z = \frac{(1-\tau_2)i - \pi}{1 + \pi}$$

le modèle décrivant l'économie ¹⁶ et permettant d'étudier l'évolution de la dette publique est entièrement déterminé par les deux équations ci-dessous :

$$Y = [(1-\bar{\tau}) - s(1-\alpha)(1-\tau_2)]Y + ((1-s)z + \gamma)B_{-1} + G \quad (A)$$

$$B = [1 + z]B_{-1} + G - \bar{\tau}Y \quad (B)$$

À partir de ce modèle très simple, nous tentons de faire apparaître les mécanismes par lesquels les baisses d'impôts ciblées sur les plus hauts revenus ont pu conduire à l'augmentation du poids de la dette publique en dépit de leur effet multiplicateur. Pour cela, nous supposons que les dépenses publiques s'ajustent de manière à respecter un critère de type Maastricht sur le ratio déficit public/PIB :

$$\frac{D}{Y} = d^*$$

Les dépenses publiques sont alors déterminées par la relation :

$$d^* = \frac{G + zB_{-1} - \bar{\tau}Y}{Y} \Leftrightarrow G = (d^* + \bar{\tau})Y - zB_{-1} \quad (1)$$

En intégrant la définition (1) dans l'équation d'équilibre du marché des biens (A) le modèle s'écrit :

$$Y = \frac{\gamma - sz}{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*} B_{-1} \quad (A')$$

$$B = d^*Y + B_{-1} \quad (B')$$

On note que $\gamma - sz > 0$ pour des valeurs raisonnables car z est proche de 0.

16. La résolution du modèle est présentée en annexe.

2.2. À court terme

À stock de dette donné, toute diminution du taux de taxe global sur les hauts salaires, les profits et les intérêts réduit le PIB, indépendamment du taux de taxe appliqué sur les bas salaires. Ceci peut paraître contre-intuitif puisqu'un taux de taxe faible stimule la consommation. Mais ici, toute baisse d'impôt oblige le gouvernement à réduire ses dépenses, ce qui a un impact restrictif plus important que l'impact stimulant de la baisse d'impôt qui ne bénéficie qu'en partie à la consommation. Il est intéressant de noter qu'une augmentation du taux d'imposition des bas revenus (ceux qui sont intégralement consommés) qui ne serait pas répercutée sur l'imposition des hauts revenus n'aurait dans ce cadre aucun impact sur le PIB, l'ajustement à la baisse des dépenses publiques compensant exactement l'impact des baisses d'impôt sur la consommation. À l'inverse, une augmentation du ratio déficit/PIB visé accroît le PIB car elle permet au gouvernement de grossir ses dépenses à taux de taxe inchangé.

2.3. Évolution du ratio dette/PIB

En intégrant (A') dans (B'), on obtient l'équation d'évolution de la dette :

$$B = \left(1 + d^* \frac{\gamma - sz}{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*} \right) B_{-1} \quad (2)$$

La dette publique croît au taux constant ρ défini par :

$$\rho = d^* \frac{\gamma - sz}{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*} \quad (3)$$

On en déduit que le PIB croît au même taux que la dette publique :

$$Y = \frac{\gamma - sz}{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*} B_{-1} \quad \Rightarrow \quad \frac{Y}{Y_{-1}} = (1 + \rho) \quad (4)$$

$$Y_{-1} = \frac{\gamma - sz}{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*} B_{-2}$$

Le taux de croissance de l'économie, ρ , est inférieur au taux de croissance de la population, noté n , lorsque le ratio déficit/PIB visé est trop faible, et plus précisément lorsque :

$$d^* < \frac{ns(1-\alpha)(1-\tau_2)}{n + \gamma - sz}$$

Ainsi, lorsque le gouvernement ajuste les dépenses publiques pour respecter un ratio déficit/PIB donné, la faiblesse du taux de croissance de l'économie relativement à la croissance de la population est d'autant plus probable que le taux de taxe sur les hauts revenus est faible. On peut en outre remarquer que la croissance est stimulée par une augmentation de la part des bas revenus, selon un mécanisme de multiplicateur standard. *A priori*, l'influence du taux d'intérêt sur la croissance est indéterminée. En effet, une hausse du coût de la dette impose une restriction

budgétaire qui nuit à la croissance tandis qu'une augmentation du rendement de l'épargne des ménages stimule la consommation et donc le PIB. Au total, le supplément de revenu des ménages aisés n'étant que partiellement répercuté sur la demande, le taux de croissance est une fonction décroissante du taux d'intérêt.

Comme le PIB et la dette publique croissent au même taux, le ratio dette/PIB est constant :

$$\partial\beta^* = \partial d^* + \frac{s(1-\alpha)(1-\tau_2) - d^*}{\gamma - sz} \quad (5)$$

Toute réduction du taux de taxe sur les hauts revenus augmente le ratio dette/PIB. Ainsi, l'effet multiplicateur de telles baisses d'impôt est insuffisant pour compenser la contraction des dépenses qu'elles induisent. Notons que ce résultat peut être obtenu dans un modèle à un seul type d'agents qui épargnent une partie de leur revenu ($\alpha = 0$), ce qui signifie que l'insuffisance du multiplicateur fiscal existe, même lorsqu'on ignore les effets redistributifs, lesquels amplifient le phénomène.

Par un effet multiplicateur du PIB, le ratio dette/PIB diminue avec la part du PIB revenant aux ménages qui dépensent tout leur revenu. De manière moins intuitive, toute augmentation du ratio déficit/PIB visé réduirait le ratio dette/PIB car elle permettrait au gouvernement d'augmenter des dépenses publiques stimulant la croissance.

$$\frac{\partial\beta^*}{\partial d^*} = 1 - \frac{1}{\gamma - sz} < 0$$

L'impact du taux d'intérêt est là encore *a priori* ambigu : alors que le coût de la dette augmente le ratio dette/PIB de manière mécanique, le rendement de l'épargne des ménages, facteur de consommation et de croissance, le réduit. Toutefois, le modèle indique que l'impact du taux d'intérêt sur le ratio dette/PIB est positif, conformément aux prédictions des autres modèles.

■ Conclusion

L'objectif de cet article était de préciser le rôle des baisses d'impôt, accordées depuis plus de 20 ans, pour l'essentiel aux ménages aisés, dans l'accroissement du ratio dette publique/PIB. Les données de la comptabilité nationale indiquent que sur cette période, le ratio de dette publique a crû alors que les dépenses publiques restaient relativement stables malgré l'effet « boule de neige » dû à l'écart entre le taux d'intérêt de long terme et le taux de croissance. Par conséquent, l'augmentation de la dette publique relativement au PIB apparaît imputable, au moins en partie, à une réduction des recettes fiscales plus rapide que la baisse des dépenses publiques hors intérêt amorcée en 1993. Il semble donc que les baisses d'impôt et de cotisations sociales n'aient pas produit un surcroît de croissance suffisant pour compenser *ex post* le manque à gagner pour les comptes publics.

Nous proposons une explication de ces observations empiriques basée sur une représentation théorique caractérisée essentiellement par sa rigueur comptable¹⁷. Le modèle que nous avons construit comporte une seule équation de comportement, commune dans la tradition keynésienne, concernant la fonction de consommation des ménages. Ce modèle nous enseigne que, à court terme, si le gouvernement augmente l'imposition des hauts revenus, alors il peut à la fois satisfaire le critère de déficit fixé par les instances européennes et stimuler la croissance, les hausses d'impôt lui permettant de dépenser davantage. De même, si l'objectif visé en matière de déficit public est desserré, le niveau du PIB et donc de l'emploi s'améliorent. À long terme, plusieurs éléments saillants méritent d'être soulignés. Tout d'abord, il apparaît que le niveau d'imposition se présente comme une condition structurelle de la croissance : plus le niveau d'imposition des ménages aisés est bas, plus la croissance est susceptible d'être insuffisante pour maintenir le taux d'emploi lorsque le gouvernement cherche à satisfaire le critère européen de déficit public. Autre résultat notable : augmenter les impôts sur les revenus des ménages aisés réduit le ratio de dette publique. Dès lors que l'on tient compte de l'épargne, le multiplicateur associé aux baisses d'impôts est insuffisant pour compenser l'accroissement de déficit public qui en résulte et la contraction des dépenses que cela implique. Concernant le cadre imposé par Maastricht, que les dirigeants de pays comme l'Allemagne ou la France souhaitent durcir encore, ce modèle donne aussi un résultat qui mérite d'être souligné. Plus le ratio objectif concernant le déficit est relâché, moins le ratio dette/PIB est élevé car le fait de desserrer cette contrainte permet au gouvernement d'accroître la dépense et de stimuler la croissance. En d'autres termes, tout comme celui de Schlicht (2006), ce modèle montre qu'une étroite contrainte sur le déficit public n'est pas compatible de manière stable avec une contrainte sur le ratio dette/PIB. Aussi paradoxal que cela puisse paraître, parce que les comptes publics relèvent de la comptabilité nationale et donc de la macroéconomie mais certainement pas de la transposition de ce qui se passe pour une entreprise, réduire la dette publique suppose d'autoriser des déficits plus élevés à condition que ceux-ci ne résultent pas de baisses d'impôts.

Suivant les enseignements tirés de notre modèle, si les gouvernements des différents pays européens baissent les dépenses publiques, comme ils le font déjà en Allemagne, en Grèce, en Espagne, au Royaume-Uni ou en France, alors leur ratio d'endettement public ne baissera pas, mais le chômage augmentera assurément. On entend partout dire « il faut réduire le ratio dette publique/PIB (pour rassurer les marchés) sinon les gouvernements ne pourront plus financer leurs dépenses et feront faillite ». Rien n'est plus faux. Le double monopole sur l'impôt et sur le recours à la violence publique, qui caractérise les États modernes comme nous l'ont enseigné Max Weber et Norbert Elias, ne fait pas faillite. L'essence même des États modernes rend la chose impossible. Ce qui peut faire faillite en revanche, ce sont les modes de financement que ces États ont institués eux-mêmes pour asseoir leur

17. Une telle exigence formelle est au cœur des travaux fondateurs de Marc Lavoie et Wynne Godley.

puissance, c'est l'organisation du système monétaire et financier, mais pas les États modernes eux-mêmes ! Dans la zone euro, les États sont fragilisés parce qu'ils ont volontairement donné beaucoup d'importance aux marchés : ils ont choisi de faire transiter toute l'épargne par les marchés financiers. Rien ne les y obligeait.

Mises à part ces considérations sur le rôle des marchés financiers dans le financement public, rôle peut être plus contingent qu'il n'y paraît, nous avons vu qu'il y a une bonne raison de vouloir réduire le ratio dette publique/PIB : cela réduirait l'ampleur de la redistribution à rebours vers les rentiers détenteurs des titres de la dette publique, tout en libérant des marges budgétaires pour d'autres types de dépenses. Autre effet, et non des moindres, la pression psycho-idéologique produite par un ratio pouvant sembler important – parce que croissant – serait réduite d'autant.

Si l'on admet qu'il est souhaitable de réduire le ratio dette publique/PIB, alors que faire ? La réponse apportée par cette recherche tient en quatre propositions :

1. Augmenter les impôts des ménages aisés (ce qui permet d'augmenter les dépenses publiques – sans s'endetter davantage – et donc d'augmenter le niveau d'emploi).
2. Relâcher la contrainte de type « Maastricht » sur les déficits publics pour permettre aux gouvernements européens de mener des politiques contracycliques à même de surmonter la crise.
3. Décourager l'épargne (par exemple supprimer la défiscalisation de l'épargne salariale, de l'assurance vie, etc.).
4. Améliorer la répartition du revenu en faveur des ménages moyens et modestes, notamment par une revalorisation importante du SMIC et des pensions de retraite.

En l'état, l'analyse théorique porte uniquement sur l'impact direct des baisses d'impôt accordées aux ménages aisés sur le ratio dette/PIB. On peut toutefois entrevoir l'influence de certains autres éléments du contexte économique. Ainsi par exemple, si les baisses d'impôt sont interprétées par « les marchés » comme source d'un plus grand risque de défaut, elles peuvent entraîner une hausse du taux auquel le gouvernement peut emprunter ou renégocier sa dette. Un effet indirect de ce type viendrait accentuer l'impact direct défavorable des baisses d'impôt sur le ratio dette/PIB. Il en va de même des effets indirects potentiels passant par la balance des paiements. En effet, les baisses d'impôt entraînent, *via* la consommation des ménages qui en bénéficient, une augmentation des importations et une dégradation de la balance commerciale qui va freiner la croissance et augmenter davantage encore le poids de la dette.

Références bibliographiques

- Actuel Marx*, 2008, « Critiques de l'idéologie », n° 43, Puf.
- ACOSS, 2010, « Les encaissements au siège de l'ACOSS en 2009 », *ACOSS Stat*, n° 107, juillet.
- Arestis, P. et M. Sawyer, 2004, « On the Effectiveness of Monetary Policy and of Fiscal Policy », *Review of Social Economy*, décembre, LXII (4), pp. 441-463.
- Arestis P. et M. Sawyer, 2010, « The Return of Fiscal Policy », *Journal of Post Keynesian Economics*, printemps, 32 (3), pp. 327-346.
- Barro R., 1989, « The Ricardian Approach to Budget Deficits », *Journal of Economic Perspectives*, printemps, 3 (2), 37-54.
- Carrez G., 2010, *Rapport d'information*, n° 2689, préalable au débat d'orientation des finances publiques.
- Conseil des prélèvements obligatoires, 2009, *Les prélèvements obligatoires des entreprises dans une économie globalisée*.
- Cour des Comptes, 2010, « Finances publiques : au-delà de la crise, l'aggravation du déficit structurel », *Rapport Annuel*.
- Creel J. et H. Sterdyniak, 2006, « Faut-il réduire la dette publique ? », *Lettre de l'OFCE*, n° 271, janvier.
- Delorme R. et C. André, 1983, *L'État et l'économie*, Éditions du Seuil, Paris.
- Domar E., 1944, « The 'Burden of the Debt' and the National Income », *American Economic Review*, décembre, 34 (4), pp. 798-827.
- Duménil G. et D. Lévy, 2010, *The crisis of neoliberalism*, Harvard University Press.
- Dupont G., H. Sterdyniak, J. Le Cacheux et V. Touzé, 2000, « La réforme fiscale en France : bilan et perspectives », *Revue de l'OFCE*, n° 75, octobre, pp. 183-242.
- Eisner R., 1989, « Budget Deficits: Rhetoric and Reality », *Journal of Economic Perspectives*, printemps, 3 (2), pp. 73-93.
- Godley W. et M. Lavoie, 2007, « Fiscal Policy in a Stock-Flow Consistent (SFC) Model » *Journal of Post Keynesian Economics*, Fall 2007, 30 (1), pp. 79-100.
- Godley W. et B. Rowthorn, 1994, « Appendix: The Dynamics of Public Sector Deficits and Debt », in J. Michie and J. Grieve Smith (eds.), *Unemployment in Europe*, Londres : Academic Press, pp. 199-206.
- Gramlich E., 1989, « Budget Deficits and National Saving: Are Politicians Exogenous? », *Journal of Economic Perspectives*, printemps, 3 (2), pp. 23-35.
- Hagneré, C., Plane M. et H. Sterdyniak, 2005, « Réforme fiscale 2007 : un pas de côté... », *Lettre de l'OFCE*, n° 267, octobre.
- Hansen A., 1960, *Economic Issues of the 1960's*, McGraw Hill.
- Hansen A., 1964, *The Postwar American Economy*, Norton & Company.
- Hansen A. et G. Greer, 1942, « The Federal Debt and the Future », *Haper's Magazine*, avril, pp. 489-500.
- Lavoie M., 2006, « A Post-Keynesian Amendment to the New Consensus on Monetary Policy », *Metroeconomica*, mai, 57 (2), pp. 165-192.
- Lerner A., 1943, « Functional finance and the federal debt », *Social Research*, 10:1/4, pp. 38-51.

- Martin Bill, 2008, « Fiscal policy in a stock-flow consistent model: a comment », *Journal of Post Keynesian Economics*, été, Vol. 30, n° 4:649-67.
- Monnier J.-M. et B. Tinel, 2006, « Dette publique et redistribution sociale », in Remi Pellet (éd.), *Finances publiques et redistribution sociale*, Economica, pp. 329-350.
- Pucci M. et B. Tinel, 2010, « Réductions d'impôts et dette publique : un lien à ne pas occulter », *Document de Travail du Centre d'Économie de la Sorbonne*, n° 2010-85.
- Nell E. et M. Forstater, (ed.), 2003, *Reinventing Functional Finance*, Edward Elgar.
- Projet de loi de finances pour 2011, 2010, « Évaluation des voies et moyens, tome 2 dépenses fiscales », version du 4 octobre.
- Schlicht E., 2006, « Public Debt as Private Wealth: Some Equilibrium Considerations », *Metroeconomica*, novembre, 57 (4), pp. 494-520.
- Wray L. Randall, 2003, « Functional finance and US government budget surpluses in the new millennium », in Nell Edward J. & Forstater Mathew (ed.), *Reinventing functional finance*, Edward Elgar.
- Wray L. Randall, 1998, *Understanding modern money*, Edward Elgar.
- Yang Shu-Chun Susan, 2007, « Do capital income tax cuts trickle down? », *National Tax Journal*, vol. LX, n° 3, pp. 551-567.

ANNEXE

Notations

- Y = PIB réel
 C_1 = quantité de biens consommés par les ménages de type 1
 C_2 = quantité de biens consommés par les ménages de type 2
 G = dépense publique en termes réels
 T = impôt mesuré en unités de biens
 V = stock d'épargne, mesuré en unités de biens de la période
 B = dette publique, mesurée en unités de biens de la période avec $\mu = V/B$
 α = part du PIB (net de l'autofinancement) revenant aux ménages de type 1
 τ_i = taux de taxe sur le revenu des ménages de type i , pour $i=1,2$
 s = taux d'épargne des ménages de type 2
 γ = part du stock d'épargne des ménages de type 2 allant à la consommation
 P = niveau des prix
 π = taux d'inflation
 n = taux de croissance de la population
 i/r = taux d'intérêt nominal/réel
 z = taux d'intérêt réel après impôt

Résolution du modèle

En notant R_k le revenu réel des ménages de type k , on a :

$$\begin{cases} R_1 = \alpha Y \\ R_2 = (1 - \alpha)Y + \text{intérêts perçus} \end{cases}$$

Ménages de type 1

Les ménages de type 1 consommant l'intégralité de leur revenu après impôts, leur consommation réelle est donc définie simplement par :

$$C_1 = (1 - \tau_1)R_1 = (1 - \tau_1)\alpha Y$$

Ménages de type 2

La contrainte budgétaire de ces ménages permet de décrire l'évolution de leur richesse V :

$$PV = P_{-1}V_{-1} + (1 - \tau_2)[(1 - \alpha)PY + iP_{-1}V_{-1}] - PC_2$$

Soit, en termes réels :

$$V = \frac{1 + (1 - \tau_2)i}{1 + \pi} V_{-1} + (1 - \tau_2)(1 - \alpha)Y - C_2$$

En notant :

$$z = \frac{(1 - \tau_2)i - \pi}{1 + \pi}$$

le rendement réel après impôts de la richesse des ménages, l'équation (3) peut s'écrire :

$$\underbrace{\Delta V + C_2}_{\text{supplément d'épargne + consommation}} = \underbrace{[(1 - \tau_2)(1 - \alpha)Y + zV_{-1}]}_{\text{revenu disponible réel}}$$

Enfin, seule hypothèse comportementale du modèle à ce stade, la consommation des ménages de type 2 est définie par :

$$C_2 = (1 - s)[(1 - \tau_2)(1 - \alpha)Y + zV_{-1}] + \gamma V_{-1}$$

Cette fonction de consommation s'écrit donc

$$C_2 = (1 - s)Y_2^D + \gamma V_{-1}$$

État

La dynamique de la dette publique est définie par la relation :

$$PB = (1 + i)P_{-1}B_{-1} + PG - PT$$

Ce qui s'écrit, après substitutions, et en notant :

$$r = \frac{i - \pi}{1 + \pi}$$

le taux d'intérêt réel de la dette publique :

$$\Delta B = rB_{-1} + G - \tau_1\alpha Y - \tau_2(1 - \alpha)Y - (r - z)V_{-1}$$

En intégrant l'hypothèse d'équilibre du marché des titres, qui implique à chaque période l'égalité entre dette publique et richesse nationale ($V = B$), on obtient :

$$\Delta B = zB_{-1} + G - \tau_1\alpha Y - \tau_2(1 - \alpha)Y$$

Équilibre du marché des biens au sens de la demande effective

Sur le marché des biens, la production s'égalise à la demande composée de la consommation des deux catégories de ménages et des dépenses publiques :

$$Y = (1 - \tau_1)\alpha Y + (1 - s)[(1 - \tau_2)(1 - \alpha)Y + zB_{-1}] + \gamma B_{-1} + G$$

La matrice stocks-flux ci-dessous permet de vérifier que le modèle est « stock-flux cohérent » (SFC).

	Ménages type 1	Ménages type 2	Entreprises	État	Somme ligne
Dépenses	$-C_1$	$-C_2$	Y	$-G$	0
Revenus du travail	αY	$(1 - \alpha)Y$	$-Y$		0
Intérêts réels	0	rV_{-1}		$-r.B_{-1}$	0
Taxes	$-\tau_1\alpha Y$	$-\tau_2[1 - \alpha]Y + iV_{-1}/(1 + \pi)$		$\tau_1\alpha Y + \tau_2[(1 - \alpha)Y + iV_{-1}/(1 + \pi)]$	0
Variation dette/richeesse		$-\Delta V$		$+\Delta B$	0
Somme colonne	0	0	0	0	0