

POURQUOI LES ETATS ET LES ENTREPRISES
ONT NORMALEMENT UN BESOIN DE FINANCEMENT
OU POURQUOI LES ETATS SONT NORMALEMENT EN « DEFICIT »

Bernard Vallageas
Faculté Jean Monnet
Université Paris-Sud
54 boul. Desgranges
92331 Sceaux Cedex
France
bernard.vallageas@u-psud.fr

Depuis quelques décennies, et singulièrement en Europe depuis le Traité de Maastricht, on cherche à combattre les déficits publics. Je vais exposer que cette recherche est vaine et en fait impossible.

En effet le déficit public n'est jamais qu'un autre nom donné au besoin de financement des administrations publiques. Or c'est une égalité fondamentale de la comptabilité nationale que la somme algébrique des besoins et capacités de financement de l'ensemble des agents est nulle. Il s'en suit que, dans une économie fermée pour que les administrations publiques aient une capacité de financement il faut qu'au moins un autre groupe d'agents ait un besoin de financement. On ne voit pas pourquoi on s'attacherait plus particulièrement à combattre le besoin de financement des administrations publiques sans se soucier du besoin de financement que cela entraînerait automatiquement pour les agents non publics. Autrement dit on ne voit pas pourquoi le besoin de financement des administrations publiques serait condamnable tandis que celui des ménages et des entreprises ne le serait pas. Bien entendu on peut avoir dans un pays donné des capacités de financement positives pour l'ensemble des agents à la condition d'avoir un besoin de financement pour le reste du monde, c'est-à-dire d'avoir une balance commerciale positive. Mais au niveau mondial la somme algébrique des balances commerciales est strictement nulle, il est donc impossible d'instituer comme règle générale la positivité de la balance commerciale. En outre la recherche de cette positivité généralisée est dangereuse : elle conduit à freiner la demande intérieure et accroît le chômage. Keynes avait parfaitement compris ce problème, aussi dans le plan de réforme du système international qu'il avait conçu en septembre 1941 pour être présenté à la conférence de Bretton Woods, il préconisait que tous les pays qui présentaient un déséquilibre commercial, aussi bien excédentaire que déficitaire, paient une redevance de 1% au fonds de réserve¹.

La vanité de la recherche d'un excédent budgétaire, ou d'une capacité de financement, pour les administrations publiques est renforcée par le fait que les administrations publiques modernes n'ont pas le même banquier et n'utilisent pas la même monnaie que les agents privés. En effet les administrations publiques (pour la France l'Etat et les correspondants du Trésor) ont pour banquier la banque centrale (pour la zone euro l'Eurosystème) tandis que les autres agents n'ont que des comptes dans les banques de second rang.

On constate que les paiements entre agents privés, à l'exception de ceux faits en billets de la banque centrale, sont faits en monnaie émise par les banques de second rang, ou monnaie privée. Et même lorsque les banques de second rang utilisent de la monnaie émise par la banque centrale, ou monnaie centrale, pour régler leur solde de compensation cela ne fait pas varier leurs réserves globales de monnaie centrale puisque la réserve de monnaie centrale ne fait que changer de banque.

Par contre les paiements entre les administrations publiques, ceux en provenance ou à destination de ces administrations le sont toujours en monnaie centrale.

Lorsqu'une administration publique paie un agent privé, de la monnaie centrale quitte le compte du Trésor pour alimenter les réserves de la banque de second rang qui tient le compte du bénéficiaire.

A contrario lorsqu'un agent privé paie une administration publique, les réserves de monnaie centrale de la banque de second rang où il a son compte diminuent pour alimenter le compte du Trésor.

Il résulte de ceci que le paiement des dépenses publiques doit normalement avoir lieu avant la perception des recettes publiques. En effet pour pouvoir payer leurs impôts ou souscrire à des emprunts publics il faut que les agents privés détiennent de la monnaie centrale (ou plus exactement que leurs

¹cf. John Maynard Keynes, *Activities 1940-1944, Shaping the Post-War World: The Clearing Union, The Collected Writings of J. M. K.*, vol. XXV, Macmillan, 1980, p. 173.

banquiers détiennent des réserves de monnaie centrale qu'ils pourront dépenser pour leur compte). Logiquement les opérations doivent se dérouler selon les quatre phases successives suivantes : 1° Les administrations empruntent à la banque centrale ; 2° avec la monnaie centrale qu'elles viennent d'emprunter, elles effectuent leurs dépenses (salaires, achats à des entreprises...) ; 3° les agents privés peuvent alors payer leur impôts et souscrire aux emprunts ; 4° les administrations peuvent enfin rembourser la banque centrale.

Ce circuit de la monnaie centrale est tout à fait similaire à celui de la monnaie privée entre les banques de second rang, les entreprises et les ménages qui se déroule également en quatre phases : 1° les entreprises empruntent aux banques de second rang ; 2° avec la monnaie empruntée les entreprises effectuent leurs dépenses dont le paiement des salaires ; 3° les ménages dépensent leurs revenus contre lesquels ils acquièrent des biens et souscrivent aux emprunts des entreprises ; 4° les entreprises remboursent les banques de second rang.

Dans un cas comme dans l'autre, étant donné le décalage entre la 3^{me} et la 2^{me} phases, les administrations publiques ou les entreprises sont forcément en besoin de financement. Mais il est possible que les ménages empruntent eux-mêmes dans le 1^{er} cas à la banque centrale et dans le 2nd aux banques de second rang (en fait par l'intermédiaire des banques de second rang). Dans cette hypothèse le besoin de financement des administrations publiques ou des entreprises diminuera, voire deviendra une capacité de financement, mais il sera forcément compensé par une baisse de la capacité de financement, voire par un besoin de financement, des ménages².

Observons que le Traité de Maastricht interdit aux administrations publiques d'emprunter aux banques centrales. Dans ces conditions il est nécessaire, soit qu'elles empruntent de la monnaie centrale par l'intermédiaire des banques de second rang (par exemple en leur vendant des bons du trésor que les banques pourront apporter en garantie à l'Eurosystème), soit que les ménages empruntent eux-mêmes de la monnaie centrale (en fait par l'intermédiaire des banques de second rang). Ceci ne remet pas en cause le fait que dans une économie fermée la somme des capacités de financement est nulle et donc le fait que les administrations publiques ne peuvent se retrouver en « excédent » que si les ménages et les entreprises ont un besoin de financement suffisant pour absorber cet « excédent ».

La recherche d'un excédent pour les administrations publiques est donc vaine.

²Le fait que les administrations publiques effectuent leurs dépenses et perçoivent leurs recettes en monnaie centrale et que cela entraîne qu'elles sont en déficit a été superbement démontré pour les Etats-Unis par L.R. Wray dans *Understanding Modern Money*, Edward Elgar, 1998.