

# Dettes publiques américaines

*Vers un insoutenable fardeau mondial ?*



CERCLE ORION  
Fondation pour l'économie et la politique

Les Etats-Unis ont frôlé un défaut de paiement alors que le Sénat américain a approuvé jeudi 1<sup>er</sup> juin le projet de loi prévoyant une suspension provisoire du plafond de la dette du pays. Ce texte permet de lever jusqu'en janvier 2025 le plafond d'endettement public des Etats-Unis pour honorer ses paiements, « *une grande victoire pour l'économie et le peuple américain* » pour Joe BIDEN.

Par Léa SCHÜLER

## AXE PHARE "CROISSANCE & INNOVATION"

### Une illusion déjà vue de combat politique

Les Etats-Unis, comme une majorité des économies, vivent à crédit ; avec une contrainte supplémentaire cependant : ils doivent faire face à une obligation juridique portant sur le montant maximal d'endettement, lequel doit être régulièrement relevé ou suspendu par le Congrès. Depuis 1960, le plafond de la dette avait été revu près de 80 fois ! Il était jusqu'à présent fixé à 31 400 milliards de dollars, représentant alors 123% du Produit Brut Intérieur (PIB) des Etats-Unis.

Initialement, l'instauration de ce plafond en 1917 permettait de donner une marge de manœuvre aux autorités publiques pour financer l'effort de guerre. Aujourd'hui, ce plafond a une visée différente : empêcher que les gouvernements n'empruntent à tort et à travers sur les marchés financiers.

Cette année, pour une 79<sup>ème</sup> fois, le gouvernement risquait de se retrouver à court de liquidités d'ici au 5 juin s'il n'avait pas eu l'accord du Congrès pour relever le montant maximal que le Trésor américain peut emprunter.

*Retour rapide sur un imbroglio politique et économique*

Depuis mi-janvier 2023 déjà, le plafond de la dette américaine (fixé à 31 400 milliards de dollars) est dépassé ; le Trésor américain utilise depuis des subterfuges comptables pour retarder le jour où ce seuil sera complètement dépassé. Le 25 mai, l'agence de notation Fitch place la note du crédit des Etats-Unis sous surveillance négative. Le 27 mai, Joe BIDEN et le leader républicain Kevin MCCARTHY trouvent un « accord de principe » pour éviter un défaut de paiement. Le 31 mai, la Chambre des représentants valide le texte avec 314 voix pour et 117 contre. L'opposition républicaine, majoritaire à la Chambre des représentants, conditionnait son vote à d'importantes coupes budgétaires. Cet accord suspend le plafond de la dette jusqu'en 2025 et prévoit une baisse de 10 milliards de dollars des fonds alloués aux services fiscaux. Le 1<sup>er</sup> juin, le Sénat adopte le projet de loi à 63 voix contre 36. Le texte est promulgué par Joe BIDEN le 3 juin, éloignant le spectre d'un défaut des Etats-Unis.

Cet accord conclu entre les Républicains et les Démocrates est consensuel : le gouvernement avait promis de baisser les dépenses publiques contre un vote en faveur du texte de loi, même si la réduction des dépenses n'est pas au niveau demandé par les Républicains.

### En cas de défaut, quelles conséquences possibles ?

Dans un premier temps, un potentiel défaut paralyserait en partie l'économie américaine avec des conséquences dramatiques sur la société. Il aurait pour conséquence d'empêcher l'Etat américain de lever de la dette sur les marchés financiers et de ne pouvoir utiliser que ses recettes internes (celles notamment liées à la fiscalité) pour pouvoir fonctionner et redistribuer de l'argent.

Une partie des fonctionnaires ne serait alors plus payée, entraînant ainsi la fermeture de nombreux services publics. Une partie des aides publiques ne pourrait également plus être versée aux Américains (e.g., dépenses de Sécurité Sociale) et des choix arbitraires devraient être faits concernant les investissements dans la défense ou l'éducation par exemple. Enfin, les entreprises et les particuliers seraient directement impactés par une hausse significative des taux d'intérêts avec des difficultés à honorer leurs prêts à la consommation ou prêts immobiliers.

Dans un second temps, les conséquences sur l'économie mondiale seraient majeures : le Trésor serait en situation de défaut de paiement, avec « *[d]es effets financiers et économiques potentiellement catastrophiques* » selon le prix Nobel Paul KRUGMAN. Selon *Council on Foreign Relations* (CFR), un dixième de l'économie serait mis à l'arrêt : « *cela causerait des dommages irréparables pour l'économie américaine, la vie quotidienne de tous les Américains, et la situation financière globale* » avertissait alors Janet YELLEN, Secrétaire d'Etat au Trésor.

Pour l'économiste de l'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE), Jacques LE CACHEUX, les entreprises et les investisseurs seraient eux aussi directement impactés : « *Les premières vont payer plus cher leur dette, si elles sont endettées, ou auront du mal à emprunter. Les deuxièmes feront des pertes sur leurs portefeuilles. Le tout entraînera une dépréciation du dollar* ».

Pour Julie KOZACK, directrice de la communication du Fonds monétaire international (FMI), « *il y aurait de très graves répercussions non seulement pour les Etats-Unis mais aussi pour l'économie mondiale en cas de défaut de paiement de la dette américaine* ». Elle évoque notamment « *des taux d'intérêt plus élevés, une instabilité plus large et des répercussions économiques* ».

## Comment se prémunir d'une éventuelle future crise américaine ?

« *Quand l'Amérique éternue, le reste du monde s'enrhume* » - nous avons mis à jour le fameux proverbe de l'après-guerre « *Quand l'Amérique éternue, l'Europe s'enrhume* », la mondialisation ayant ouvert les échanges à quasiment tous les pays du monde.

Les « US Treasury bonds » sont aujourd'hui considéré comme le placement le plus sûr et le plus liquide au monde. Avec 25 000 milliards de dollars en circulation, ils constituent le point central d'une grande partie des transactions et des échanges dans le monde. Par ailleurs, le dollar constitue 59% des réserves mondiales de change. Malgré la crise financière de 2008-2009, la confiance dans la monnaie verte n'a pas été entamée, bien au contraire. La croissance des pays émergents (notamment Chine et Inde) au cours des vingt dernières années a entraîné une augmentation de la demande d'actifs financiers sûrs, le dollar en première ligne, pour se protéger des effets de volatilité des flux de capitaux, cette monnaie étant considérée comme « valeur refuge » quasiment au même titre que l'or. En effet, la réglementation prudentielle internationale édictée par le Comité de Bâle oblige les banques à détenir suffisamment de capital en fonction des risques pris.

Pour d'autres pays plus développés (e.g., Japon, Suisse), la détention de dollars leur permet de limiter l'appréciation de leur monnaie et de protéger leur compétitivité dans les exports.

Au-delà, les autres obligations de pays comme ceux de la zone euro ont paru moins fiables après la crise des dettes souveraines, actant la position des Etats-Unis comme plus gros fournisseur d'actifs de confiance dans le monde.

Les investisseurs ont donc accumulé un volume très important d'actifs libellés en dollars et sont donc devenus totalement tributaires de cette monnaie, ayant pour intérêt malgré eux de soutenir la valeur du dollar et d'empêcher sa dépréciation.

Ce « piège du dollar », qui se referme souvent sur les pays émergents détenant beaucoup d'actifs en dollars, doit être traité. La gouvernance mondiale devra être revue pour réduire la demande publique d'actifs sûrs en offrant aux pays de meilleurs dispositifs de sécurité financière. L'objectif d'un prochain Bâle 5 ?

Par ailleurs, le rôle de l'euro doit être renforcé sur un plan international comme le suggère un rapport de la Commission des affaires économiques et monétaires rapporté par Danuta Maria HÜBNER en 2021.

Nous le voyons, le dollar joue un rôle absolument primordial dans la stabilité économique et financière mondiale. Pour Michel SANTI, macro-économiste, « *Les « Treasury bonds » - instrument de mesure suprême dans la globalité des opérations de prêts, d'emprunts, de cautionnements et de placements autant privés que publics - ne devraient pourtant pas être l'otage des dysfonctionnements de la politique américaine.* ». Nous ne pouvons pas contrôler la politique américaine, alors contrôlons les effets délétères que celle-ci pourrait avoir sur notre système économique mondial. ■

## Nos recommandations

*pour éviter de supporter les déboires de la dette publique américaine*

### Renforcer l'attractivité de l'euro

Promouvoir les investissements libellés en euro

Contraire un quota de contrats d'énergie libellés en euro

### Réviser les accords de Bâle

Revoir les contraintes sur les actifs sûrs et liquides

Proposer d'autres dispositifs de sécurité bancaire