

# Politique économique restrictive et piège du sous-développement au Maroc : l'autre arithmétique déplaisante

L'objectif principal assigné à la politique conjoncturelle par le décideur public est d'assurer la stabilité macro-économique par le biais d'un *policy mix* caractérisé par une gestion rigoureuse des finances publiques et un réglage monétaire fondé sur une cible d'inflation faible. L'argumentation fournie à l'appui de cette orientation restrictive met en avant l'effet d'éviction de l'investissement privé par le taux d'intérêt, la contrainte de soutenabilité de la dette publique et la nécessité d'une règle crédible d'inflation. Sur cette base, la maîtrise du déficit public et de l'inflation est jugée nécessaire pour assurer la crédibilité des interventions publiques, relancer l'investissement et la croissance. Les stratégies persuasives adoptées à cet effet mettent en jeu aussi bien l'analogie, l'exemple, que l'argument d'autorité pour placer la rigueur budgétaire et monétaire au rang d'une loi à laquelle le décideur de la politique économique doit se soumettre. Ainsi, l'Etat est assimilé à un ménage : le décideur public doit veiller, à l'image d'un bon père de famille, à la mise en œuvre d'une gestion saine des finances publiques qui n'hypothèque pas l'avenir des générations futures. L'exemple de l'Union européenne est également employé en vue de renforcer la conviction selon laquelle les principes d'équilibre budgétaire et de stabilité des prix s'imposent à tous les Etats comme des contraintes universelles de la conduite de la politique macro-économique. Les objectifs de réduction du déficit public à 3 % du produit intérieur brut et du taux d'inflation à 2 %, qui sont les mêmes que les critères de convergence de Maastricht, participent de la consécration de ce principe de persuasion qui, paré de l'effet d'unanimité, tient lieu d'un argument qui se dérobe au soupçon. L'argument d'autorité fait office d'un garant de validité. Comme le discours de la rigueur forme la doctrine économique de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international, l'autorité de ces énonciateurs confère à la discipline budgétaire et à la maîtrise de l'inflation le caractère de nécessités évidentes. Or, à l'examen, les fondements de la politique de rigueur ne sont pas pertinents : les objectifs d'ajustement budgétaire et d'inflation faible reposent sur un argumentaire inconsistant tant au regard des conditions macro-

**Rédouane  
Taouil**

Université Pierre  
Mendès France de  
Grenoble  
(Taouil.redouane@upmf-  
grenoble.fr)

économiques du Maroc qu'au point de vue analytique ; son impact macro-économique est dépressif : elle induit un coût élevé en termes de croissance qui enferme l'économie dans le piège du sous-développement. L'amorce de la sortie de ce piège requiert une politique macro-économique centrée sur des objectifs de production et d'emploi.

## A. Inadéquation de l'argumentaire de la politique de rigueur

Profondément ancrés grâce à leur rhétorique, les énoncés qui justifient le principe de l'équilibre budgétaire ne possèdent pas de fondements assurés. Ainsi, si l'on s'interroge sur l'objectif de réduction du déficit public en dessous de 3 % du PIB, il apparaît infondé. Ce ratio, qui est consacré comme norme indiscutable, n'est autre que le résultat d'une formule qui permet de maintenir la dette publique au niveau de 60 % du PIB (P. de Grauwe, 1999). Cette formule s'écrit :

Niveau du déficit = niveau de la dette publique  $\times$  taux de croissance de l'économie. Si ce dernier est de 5 %, le déficit requis pour stabiliser la dette à 60 % en proportion du PIB est de 3 %. Ce critère dérive du calcul de la dette publique moyenne des pays de l'Union européenne retenu pour l'élaboration des critères de convergence de Maastricht. Il n'a pas de fondement rigoureux. Rien ne permet d'affirmer qu'une dette publique à 60 % est nécessairement appropriée. Compte tenu des conditions de croissance, ce niveau peut être égal à 70 % ou 50 % et le taux du déficit à 3,5 % ou 2,5 %. Définis en référence à des indicateurs macro-économiques de l'Allemagne du début des années quatre-vingt-dix, ces objectifs de gestion des finances publiques sont arbitraires pour l'Union européenne et, à plus forte raison, pour l'économie marocaine. En contraignant la politique budgétaire par la règle de 3 %, quels que soient les chocs qui affectent l'économie, le décideur public s'abstient de remplir sa fonction de stabilisation. La crédibilité devient une fin en soi, de sorte que l'orientation restrictive de la politique budgétaire est maintenue, même dans le cas de chocs baissiers comme la sécheresse. Le strict respect de l'équilibre conduit à une contraction des dépenses privées et publiques qui accentue les effets inhibiteurs sur la demande.

L'objectif de stabilité de la dette, corollaire de la maîtrise du déficit public, renforce ce biais restrictif. Le ralentissement de l'activité réduit, par le jeu des stabilisateurs automatiques, les recettes fiscales. Il s'ensuit une hausse du ratio d'endettement public que le décideur de la politique économique peut compenser par une restriction des dépenses publiques ou une hausse de la ponction fiscale. La recherche de la stabilité de la dette à court terme réduit la marge de manœuvre budgétaire et contraint le décideur public à affecter des instruments de la politique économique à la compression des dépenses hors intérêts. Face à une baisse de la demande, la priorité est accordée à cet objectif plutôt qu'au gonflement du déficit ou de la dette. Les objectifs de restriction du déficit et de stabilité de la dette se renforcent mutuellement dans l'accentuation des contraintes sur la croissance.

Par-delà l'incidence négative des règles de la discipline budgétaire et de la stabilité de la dette publique sur les variables réelles, la politique de rigueur budgétaire est dépourvue de pertinence. Dans son expression théorique, le principe d'équilibre budgétaire s'appuie sur l'effet d'éviction financière (*crowding out effect*) des dépenses publiques : en faisant appel au marché financier, l'Etat contribue à une hausse du taux d'intérêt qui entraîne le retrait de projets privés. Dans ces conditions, l'investissement public n'a pas d'impact sur le revenu en ce qu'il réduit l'investissement privé, de par les prélèvements qu'il effectue sur la masse monétaire, d'un montant égal à la hausse des dépenses publiques. L'observation des incidences de l'investissement public met bien en évidence l'absence de preuves concluantes en faveur de l'effet d'éviction. En premier lieu, au regard de ressources financières inemployées du système bancaire, le déficit public ne réduit pas les moyens de financement de l'investissement privé. Le recours des firmes privées au crédit reste limité par les coûts financiers. Les conditions de prêt sont dissuasives tant la politique monétaire conduit à la pratique de taux d'intérêt prohibitifs. Le besoin de financement est également réduit suite à l'insuffisance de la demande effective.

## Taux de base bancaires

	Septembre 1997	Avril 1998	Novembre 1999	Octobre 2000
Crédits à l'exportation	8,50	8,00	7,50	7,00
Crédits à court terme	9,75	9,25	8,00	7,25
Crédits à moyen terme	9,50	9,50	8,25	7,50
Crédits à long terme	10,75	10,25	9,00	8,50

Source : Direction de la Statistique.

Même lorsque la banque centrale révisé ses taux directeurs à la baisse, l'effet d'hystérésis joue de sorte que le système bancaire ne répercute pas la baisse sur le coût du crédit. En second lieu, il n'y a pas de lien causal entre le financement du déficit par la dette et les mouvements du taux d'intérêt : l'émission de titres publics n'a pas exercé de pression à la hausse du taux d'intérêt. L'existence de taux d'intérêt réels élevés participe, au contraire, au gonflement des dépenses de l'Etat liées à la dette. La charge de la dette traduit dans ces conditions le coût de la rigueur monétaire.

Si l'on prend en compte la nature des dépenses publiques, il apparaît clairement que l'investissement public n'exerce pas des effets d'éviction, mais des effets d'entraînement (*crowding in effect*) comme le montrent les enseignements de l'approche en termes de croissance endogène. Par-delà leurs différences, les analyses qui se rattachent à cette approche mettent en avant la nécessité d'interventions publiques qu'elles justifient par le fait que les choix des agents privés ne débouchent pas sur un état socialement

efficient. En prenant leurs décisions de production et de consommation, les firmes et les ménages ne tiennent pas compte des interactions qui en résultent. Ces interactions génèrent des externalités qui traduisent les répercussions positives des actions des uns sur la situation des autres. Le capital public crée par exemple des effets externes au profit des firmes privées à travers les services et biens fournis par les infrastructures. Une autre illustration est donnée par l'impact positif des connaissances générales et techniques d'un agent sur son entourage (Lucas, 1988).

L'existence de ces externalités implique que la situation née des choix privés n'est pas le meilleur état réalisable. L'action de l'Etat s'avère dans ce cas plus efficiente que les actions décentralisées des agents en ce qu'elle correspond à un taux de croissance supérieur. En ce sens, les interventions publiques peuvent prendre la forme de production et de financement des biens publics, de dépenses de formation et de politiques de soutien à la recherche-développement.

De nombreux travaux ont testé l'influence des dépenses publiques sur le capital privé. L'un des résultats intéressants de ces tests est que les dépenses publiques ont une incidence positive sur l'investissement privé. Ce résultat est d'autant plus significatif qu'il va à l'encontre de l'effet d'éviction. Selon le travail pionnier de D.A. Aschauer (1989), effectué à partir de données annuelles américaines sur la période 1949-1995, la productivité privée a connu une hausse de 0,4 % lorsque le capital public augmentait de 1 %. Plus encore, l'observation des gains de productivité aux Etats-Unis sur la période 1948-1987 impute la faible hausse de ces gains (entre 1,1 et 2,7 %) à hauteur de 1,1 point à la baisse de l'effort d'investissement en infrastructures.

Dans la même lignée, des tests statistiques ont mis en évidence la forte sensibilité de la production par rapport au capital public. Ainsi, pour les pays comme le Japon, la France et les Etats-Unis, l'élasticité de la production aux dépenses publiques a une valeur comprise entre 30 et 40 %.

Quant au capital humain, l'analyse empirique établit l'existence d'une relation positive entre la croissance économique et les indicateurs reliés à l'éducation et la formation. Selon les tests effectués par R.J. Barro (1990), pour un niveau donné de PIB par tête en 1960, le rythme de croissance est d'autant plus rapide que le taux de scolarisation est élevé. La politique éducative influe, à travers le taux d'encadrement, l'efficacité et la qualité du système d'éducation, sur la productivité et l'accumulation du capital. Des choix publics en matière de conditions et de qualité de l'enseignement dépendent l'efficacité du système productif et, partant, la croissance économique.

Au regard de ces résultats qui corroborent l'existence d'un impact durable de la politique économique sur la croissance, il apparaît nécessaire de ne pas analyser la logique du déficit budgétaire en dehors de la structure des dépenses publiques et de ses relations avec la croissance économique.

Dans de telles conditions se pose la question de la compatibilité entre l'ajustement budgétaire et les conditions d'une croissance auto-entretenu. La rigueur budgétaire n'est pas viable : en sacrifiant les investissements publics dont l'effet positif est élevé à moyen terme, elle présente un coût en croissance et emploi.

Les arguments en faveur du critère de stabilité de la dette sont non moins privés de pertinence que la thèse de l'effet d'éviction. La dette publique, est considérée comme un fardeau inter-générationnel. Dans les conditions d'un gonflement du déficit, l'accroissement de l'emprunt public, conjugué à la hausse de la charge des intérêts, créerait une dynamique d'auto-alimentation de la dette qui impose la maîtrise des finances publiques. Cet argument justificatif du critère de soutenabilité privilégie le niveau de la dette publique au détriment de sa structure. Or, la distinction entre dette interne et dette externe est primordiale en ce que l'une et l'autre ne sont pas de même nature.

Le financement par emprunt externe ne constitue un coût susceptible de produire des effets cumulatifs que lorsque persiste un écart négatif entre le taux de croissance du PIB et le taux d'intérêt réel, comme l'a bien montré l'article fondateur de E.D. Domar (1946). Dans ces conditions, une politique de croissance est en mesure de créer les conditions favorables à la stabilisation, voire à la réduction du ratio dette/PIB. A l'opposé, une politique restrictive peut induire des effets récessifs qui astreignent l'Etat à réduire ses dépenses productives pour faire face à la dette. La dette interne, quant à elle, ne relève pas de la même logique. Au financement par emprunt intérieur correspondent des créances identiquement égales à la dette contractée par l'Etat. En ce sens, les générations futures héritent aussi bien des dettes que des créances. Il n'y a pas, par conséquent, transmission d'un quelconque fardeau inter-générationnel. Au contraire, l'investissement opéré par la génération présente permet de léguer un stock de capital plus important et une richesse nette accrue. Dans ce sens, on ne saurait considérer que l'endettement de l'Etat constitue un obstacle à la croissance. Il n'y aucune raison de considérer que la dette publique interne serait une charge, à la différence de celle des autres agents. L'impact positif ou négatif de la dette publique ne dépend pas de son volume mais de ses effets distributifs entre agents. Par le remboursement de ses créanciers, l'Etat procède à des ponctions fiscales le plus souvent sur ces mêmes créanciers de sorte que les sommes prélevées et les sommes décaissées sont équivalentes. Dès lors, rien ne justifie de considérer que ces opérations engendrent un effet d'éviction sur l'investissement privé et freinent la croissance. Dans un tel contexte, la gestion de la dette dépend étroitement de la politique fiscale, en ce que celle-ci doit éviter les effets désincitatifs que suscite l'alourdissement de l'imposition du capital en abaissant les rendements.

Tout autant que la politique budgétaire, la politique monétaire repose sur des choix inappropriés. La priorité absolue accordée à la maîtrise de

l'inflation, à travers un réglage monétaire strict, ne semble pas justifiée. Compte tenu du degré d'utilisation des facteurs de production, l'apparition de tensions sur les prix est hautement improbable. Dans un contexte de sous-utilisation des capacités productives, les prix ne s'ajustent pas aux mouvements de la demande. Les firmes n'ont tendance à augmenter les prix que si elles s'attendent à une hausse correspondante des coûts. Or, une hausse de la demande globale induit, grâce à ses incidences sur le niveau d'activité, des gains de productivité. La diminution des coûts unitaires crée les conditions d'une hausse de la production et de l'emploi sans risque d'inflation. Dans ces conditions, même un déficit public financé par la création monétaire n'est pas générateur d'inflation. La causalité entre le financement monétaire des dépenses publiques et le niveau général des prix n'a rien de systématique. Outre qu'elle implique que toute hausse de la demande s'accompagne d'une accélération de la hausse des prix, ce qui n'est le cas qu'en situation de surchauffe, l'exclusion de l'accès au crédit suite aux taux d'intérêts imposés par le contrôle restrictif de la monnaie limite l'endettement des firmes et annule par-là l'effet inflationniste de la création monétaire. En déprimant l'investissement et l'offre d'emploi, ce rationnement participe de l'atonie de la demande qui réduit l'obstacle d'inflation. Dans le même temps, le déficit accroît à la fois l'activité et la vitesse de circulation de la monnaie.

L'attachement à l'objectif d'inflation à 2 %, quelle que soit la conjoncture, induit également un biais restrictif qui, combiné à celui de l'ajustement budgétaire, renforce les contraintes sur la croissance.

Même si la relance de l'activité peut s'accompagner d'inflation, une politique expansive apparaît plus pertinente eu égard aux retombées de l'objectif d'inflation quasi nulle. L'abandon de cet objectif, tout aussi arbitraire que le ratio de 3 %, permet de stimuler la production et l'emploi. Une inflation modérée présente l'avantage de stimuler les dépenses privées et publiques. En réduisant les taux d'intérêt réels, elle desserre la contrainte financière des entreprises et relance l'investissement et l'offre d'emploi. Elle constitue comme une modalité qui permet le financement des déficits en évitant le recours aux marchés financiers.

## **B. Maîtrise du déficit public, faible inflation et croissance : le triangle incommode**

Un *policy mix* restrictif implique la coordination des politiques monétaire et budgétaire : la restriction de la monnaie requiert des ajustements des finances publiques. La politique monétaire, ne peut, à elle seule, assurer la lutte contre l'inflation. T.J. Sargent et N. Wallace (1981) parlent à ce sujet, à l'encontre des monétaristes, d'« arithmétique déplaisante ». A observer les effets de la rigueur, il y a lieu de pointer une autre arithmétique déplaisante. Ces effets attestent l'existence d'un triangle incommode qui recouvre l'impossibilité de réduire le déficit public, de maîtriser l'inflation

et de réaliser une croissance régulière. A l'aide d'ajustements budgétaires, le taux du déficit global est passé à moins de 3 %. Le solde primaire a connu un déficit à peine égal à 1,6 % en 1999 et un excédent de 0,6 % en 2000. Les objectifs de déficit ont été respectés grâce à la restriction des dépenses d'investissement, à la privatisation et à la maîtrise de l'endettement externe. Le budget d'investissement, fort restreint, suite au poids du service de la dette et des dépenses de fonctionnement, a diminué de plus de 18 % en 2001. La vente d'actifs à des investisseurs privés a joué un rôle majeur dans la croissance des recettes ordinaires : sa part relative est passée de 0,02 % en 2000 à 19 % en 2001. L'objectif de stabilité de la dette publique a été également atteint : le ratio s'est situé pendant la période 1998-2001 autour de 74,6 %. La dette extérieure a sensiblement baissé : sa part dans le PIB est de moins de 29 % en 2001 contre 41 % en 1997. Cette réduction est due à des conversions en investissements publics et privés, au refinancement des dettes onéreuses et à la renégociation les taux d'intérêt. En revanche, la dette interne a enregistré une hausse significative passant de 3,2 % du PIB en 1997 à 46 % en 2001. La progression de la discipline des finances publiques a été accompagnée d'une inflation à moins de 2 %. L'engagement sur une cible d'inflation faible, soutenu par l'ajustement budgétaire, a permis une maîtrise de la hausse des prix. A examiner l'incidence des restrictions budgétaires et monétaires sur la croissance, force est de constater que la performance est ... déplaisante. La croissance n'a été que de 2,5 % l'an en moyenne entre 1998 et 2001 et de 0,7 % si l'on tient compte de la croissance démographique. L'expansion de la production industrielle a été à peine égale à 3,5 %.

L'impact restrictif sur l'activité de la rigueur budgétaire et monétaire secrète les conditions d'une croissance molle. La contraction des dépenses publiques exerce un effet direct sur la production et la demande qui est loin d'être compensé par l'effet d'augmentation de l'investissement attendu par le gain de crédibilité de l'orientation restrictive de la politique économique. Si la politique monétaire peut créer les conditions d'anticipations non-inflationnistes, les taux réels élevés découragent fortement l'investissement, notamment dans les petites et moyennes entreprises. Ce rationnement, joint à la faiblesse de l'investissement public, a des retombées restrictives sur l'emploi qui affectent le revenu disponible des ménages et renforcent, l'accentuation de la pauvreté monétaire aidant, l'effet d'accélération à la baisse. Il s'ensuit un état macro-économique caractérisé par une sous-utilisation des facteurs de production et des ressources financières. La contraction des dépenses publiques, l'atonie de la demande domestique, le chômage de masse, les fortes inégalités de niveaux de vie sont autant de facteurs qui s'entrelacent pour installer l'économie marocaine dans cet état qui conforte l'hypothèse de piège du sous-développement (Azariadis, Drazen, 1991). La politique de rigueur ne saurait avoir un effet anti-keynésien qui se manifeste dans des conséquences

expansives sur la production (Giavazzi et Pagano, 1995). Elle aboutit à un bas équilibre qui s'auto-entretient par la reproduction des conditions du déficit d'activité. Ce déficit tient à l'écart entre la croissance potentielle et la croissance effective qui reste piégée par des capacités de production inemployées par suite de l'insuffisance de la demande effective.

### Evolution macro-économiques

	1998	1999	2000	2001	2002
Dettes publiques en % du PIB	74,4	75,4	75,6	74,8	74,5
Encours de la dette intérieure	38,1	39,5	42,2	45,6	
Encours de la dette extérieure totale	52,1	51,3	47,4	47	
Taux d'intérêt apparent de la dette publique	7,1	6,8	7,2	7,3	7,2
Solde primaire effectif/PIB	1,4	6	- 0,6	2,7	
Déficit budgétaire en % du PIB	2,4	0,7	1,8	2,7	3
Taux de croissance du PIB	7,7	0	1	6,5	4,4
Taux de croissance de l'investissement brut	3,2	1,1	1,1		
Taux de chômage de la population urbaine	19,1	22	21,4	20	
Taux d'inflation	2,7	0,7	1,9	2	
Propension moyenne à consommer	86,1	85,4	87,5	87,3	
Consommation des administrations publiques	18	19,1	19,1	19,5	
Consommation des ménages	68,1	66,3	68,3	67,9	
Taux d'investissement (1)	22	23,7	24,1	22,3	
Taux d'investissement brut (2)	22,2	23,1	23,6	22,8	

\* Prévisions.

(1) FBCF/PIB.

(2) (FBCF + Variation des stocks)/PIB.

Source : Direction de la Statistique.

Cette logique récessive met en cause les préférences du décideur public et la pertinence de la crédibilité en matière de maîtrise de l'inflation et de discipline budgétaire. Comme le souligne avec force J.E. Stiglitz (2002), la confiance des investisseurs ne repose pas sur les seuls déficits, mais aussi sur les performances en matière de croissance.

La réduction du déficit appelle une politique budgétaire et monétaire orientée par des objectifs de production et d'emploi. Ces priorités peuvent être définies en fonction de critères de déficit public et d'inflation *flexibles*. Le décideur s'attacherait à affecter les instruments de la politique économique en vue d'asseoir sa réputation. A la différence de la crédibilité, celle-ci tient à la capacité de soutenir la croissance et l'emploi. Dans ce cadre, la stimulation de la demande effective réclame un déficit de régulation en mesure d'assurer l'expansion des dépenses publiques en matière



d'infrastructure et de formation du capital humain. Un tel déficit est susceptible de créer des complémentarités stratégiques entre les secteurs privé et public en augmentant le bien-être social en termes d'emploi et le bien-être des firmes. D'abord, le déficit public améliore les perspectives de profit de croissance des firmes. Ce faisant, il permet d'assouplir les conditions de crédit bancaire et de réduire le risque de défaut. Ensuite, il induit, de par son effet expansif sur le revenu, une hausse de l'épargne et, ainsi, les ressources nécessaires à son autofinancement. Il n'y a pas, à ce titre, de contrainte de soutenabilité. Enfin, loin d'évincer les entreprises, le déficit budgétaire exerce, de par son effet créateur de demande, un impact positif sur les décisions de production et d'investissement.

La stabilité des prix n'étant pas menacée, la politique monétaire pourrait s'assigner un objectif de production qui tienne compte à la fois du degré d'utilisation des capacités de production et de l'évolution du niveau général des prix. A ce titre, la Banque centrale peut fixer une règle d'action sur le taux d'intérêt, qui ne considère pas la croissance comme seconde par rapport à la maîtrise de l'inflation, et créer des conditions d'emprunt qui permettent d'aligner les taux de marché sur les taux directeurs. Une politique de croissance ne peut générer des tensions sur les capacités de production et sur les salaires. Par ailleurs, l'impact d'une politique monétaire expansive sur la production est beaucoup plus important que l'effet sur le niveau général des prix.

En présence de chocs négatifs, des mesures souples d'expansion du crédit peuvent être mises en œuvre en vue de soutenir la production tout en évitant les déviations par rapport à une zone-cible d'inflation.

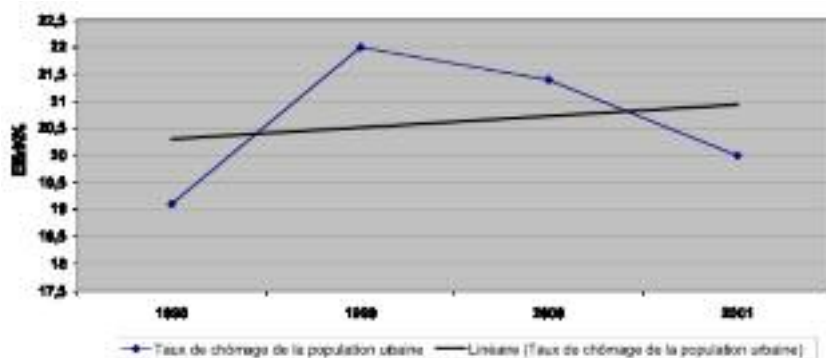
La politique économique se traduit par une distribution de coûts et d'avantages. En ce sens, elle doit être évaluée en termes de répartition des ressources de base (revenu, droits fondamentaux) et d'opportunités en relation avec la démocratie. L'objectif de bien-être social d'une politique de croissance et d'emploi tient à l'accès à un ensemble de droits et à des réalisations objectives telles que le niveau nutritionnel, la santé, le niveau d'éducation. Ces réalisations vont de pair avec l'exercice des libertés. Les droits correspondant aux libertés politiques sont insuffisants sans les ressources nécessaires et les conditions adéquates quant à l'exercice des libertés. De par ses effets récessifs sur la croissance et l'emploi, la rigueur budgétaire et monétaire entrave le développement et affecte les libertés positives. Une politique expansive est nécessaire pour amorcer la sortie du ... triangle incommode. Comme le soutient Amartya Sen (2000) : « Le développement exige la suppression des principaux facteurs qui s'opposent aux libertés : la pauvreté aussi bien que la tyrannie, l'absence d'opportunités économiques comme les conditions sociales précaires autant que l'intolérance et la répression. »

## Références bibliographiques

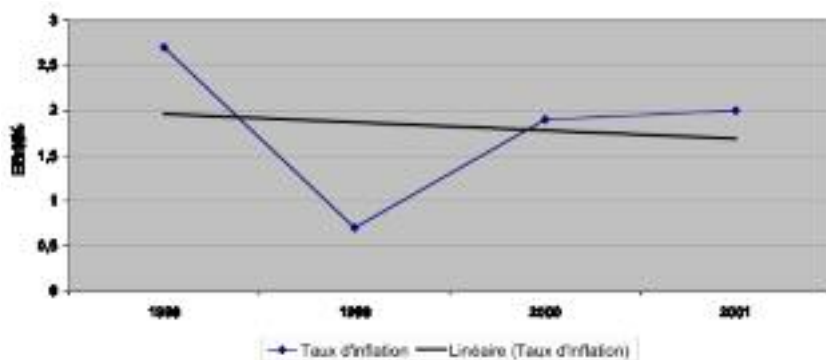
- Alesina A. et Perotti R. (1995), « Fiscal expansion and fiscal adjustments in OCDE countries », *Economics Policy*, octobre.
- Aschauer, D.A. (1989), « Is Public Expenditure Productive ? », *Journal of Monetary Economics*, 23, mars.
- D'Autume A. et Michel P. (1993), « Hystérésis et piège du sous-développement dans un modèle de croissance endogène », *Revue économique*, mars.
- D'Autume A. et Michel P. (1994), « Education et croissance », *Revue d'économie politique*, juillet-août.
- Azariadis C. et Drazen A. (1990), « Threshold Externalities in Economic Development », *Quarterly Journal of Economics*, 105, mai.
- Barro R.J. (1990), « Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth », *Journal of Political Economy*, 98, octobre.
- Creel J. et Sterdyniak H. (1995), « Les déficits publics en Europe : causes, conséquences ou remèdes à la crise », *Revue de l'OFCE*, juillet.
- De Grauwe P. (1999), « Economie de l'intégration monétaire ? », De Boeck, Bruxelles.
- Domar E.D. (1946), *Capital extension, Rate of Growth and Employment*, Econometrica.
- Faini R. (1994), « Investissement public et investissement privé en Afrique : éviction ou entraînement » in P. et S. Guillaumont (eds), *Ajustement et développement*, Economica, Paris.
- Giavazzi F. et Pagano M. (1995), « Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary ? Tales o two Small European Countries », NBER, *Macroeconomics Annual*.
- Hénin P.-Y. (1997), « Soutenabilité des déficits et ajustements budgétaires », *Revue économique*, juillet.
- Lucas R.E. (1988), « On the Mechanics of Economic development », *Journal of Monetary Economics*, 22, juillet.
- Paquette P. et M. Seccarecia (1993), eds, *les Pièges de l'austérité : dette nationale et prospérité économique, alternatives à l'orthodoxie*, Presses universitaires de Montréal, Presses universitaires de Grenoble, Montréal-Grenoble.
- Rock J. (1990), ed, *The Debt and the Twin Deficit Debate*, Bristelcone.
- Sargent T.J. et Wallace N. (1981), « Some unpleasant Monetarist Arithmetic », *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly review*, automne.
- Sen A. (2000), *Un nouveau modèle économique : développement, liberté, justice*, Odile Jacob, Paris.
- Stiglitz J.E. (2002), *la Grande désillusion*, Fayard, Paris.
- Taouil R. (2002), *Leçons de macro-économie*, Presses universitaires de Grenoble, Grenoble.

## Annexe

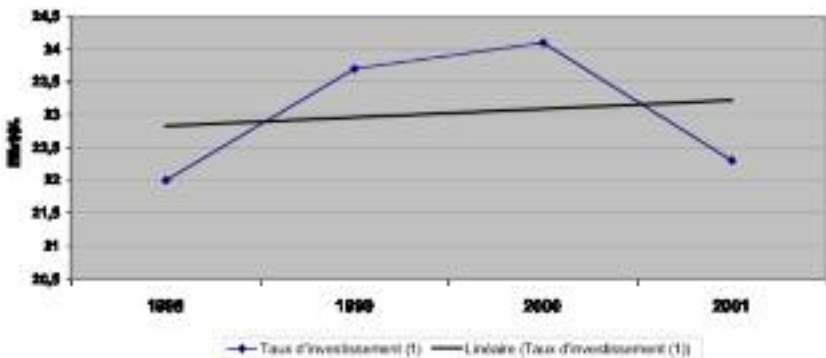
### Evolution du taux de chômage de la population urbaine



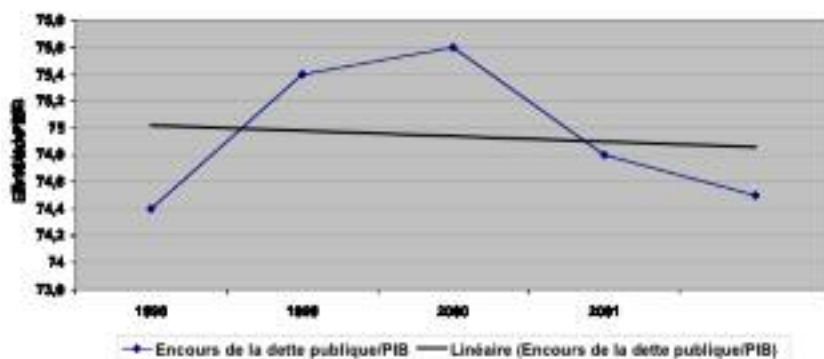
### Evolution du taux d'inflation



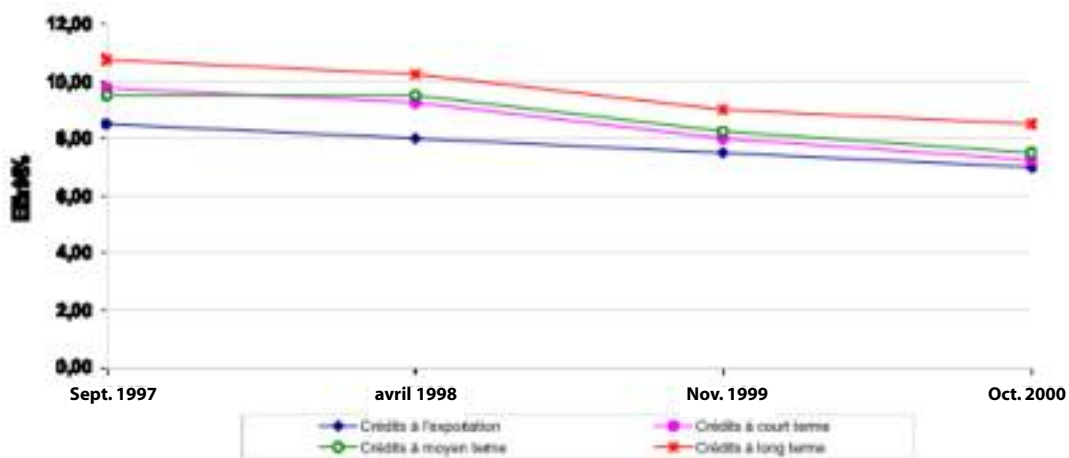
### Evolution du taux d'investissement



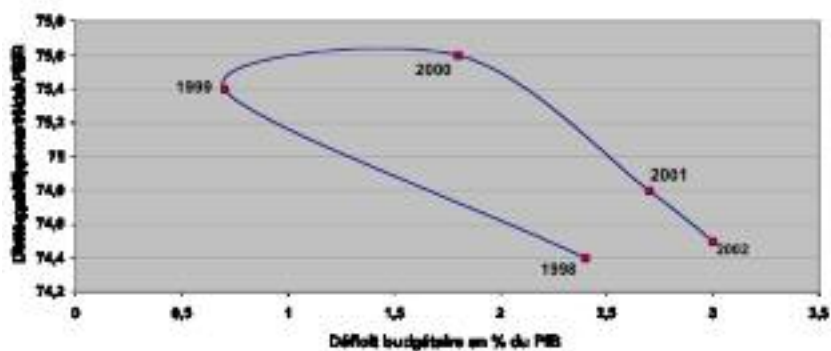
### Evolution de l'encours de la dette publique/PIB



### Taux de base bancaires



### Evolution de la dette publique et du déficit budgétaire en % du PIB



Evolution du taux de croissance du PIB

