

Conception : ESSEC

ÉCONOMIE et DROIT

OPTION TECHNOLOGIQUE

Mardi 27 avril 2021, de 14 h. à 18 h.

Les deux sujets de l'épreuve « Économie » et « Droit » seront traités sur la même copie.

N.B. :

Il sera tenu compte des qualités de plan et d'exposition, ainsi que de la correction de la langue.

Aucun document n'est autorisé. L'utilisation de toute calculatrice et de tout matériel électronique est interdite.

Si au cours de l'épreuve, un candidat repère ce qui lui semble être une erreur d'énoncé, il la signalera sur sa copie et poursuivra sa composition en expliquant les raisons des initiatives qu'il sera amené à prendre.

Epreuve d'économie-droit

L'épreuve d'économie-droit est structurée en une partie «Economie», composée de deux parties : la note de synthèse et la réflexion argumentée et d'une partie «Droit», elle aussi composée de deux parties : la mise en situation juridique et la veille juridique. Les candidats doivent traiter l'ensemble.

ECONOMIE (50% de la note globale)

PREMIERE PARTIE : NOTE DE SYNTHESE

A partir du dossier documentaire suivant, vous ferez une note de synthèse de 500 mots environ (à plus ou moins 10%) sur **l'opportunité d'annuler la dette publique en France à l'occasion de la pandémie de la Covid-19.**

Composition du dossier documentaire :

- **Document 1** : Que se passerait-il si la BCE annulait la dette publique qu'elle détient ? The Conversation, 14 décembre 2020
- **Document 2** : Annuler la dette détenue par la BCE, est-ce légal ? Utile ? Souhaitable ? Agnès Bénassy-Quéré, 1er décembre 2020, Direction générale du Trésor
- **Document 3** : Pas d'impôts pour payer la dette Covid ? Charles Wyplosz, Télés, 8 décembre 2020
- **Document 4** : Evolutions de la dette publique française et du taux d'intérêt des obligations d'Etat à 10 ans, INSEE et Banque de France
- **Document 5** : Le mur de la dette est-il imaginaire ? Éric Chaney, Télés, 30 octobre 2020

Dossier documentaire :

Document 1 : Que se passerait-il si la BCE annulait la dette publique qu'elle détient ?

Conversation avec Jézabel Couppey-Soubeyran, Maître de conférences en économie, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne

Depuis son premier programme de quantitative easing (assouplissement quantitatif, ou QE), la BCE rachète massivement des titres de dettes privées et publiques aux investisseurs qui veulent les vendre. La BCE se retrouve ainsi avec un épais portefeuille de titres, qui représentait à fin novembre 2020 quelque 3 800 milliards d'euros sur les 6 800 milliards de son bilan, en forte hausse depuis la crise sanitaire. Le bilan de l'institution était passé en quelques années de 25 % à 40 % du PIB de la zone euro en 2017 pour ensuite se stabiliser à

ce niveau jusqu'à la veille de la crise sanitaire. Depuis, il a gonflé pour atteindre plus de 6 800 milliards d'euros, l'équivalent de 60 % du PIB de la zone euro ! (...)

The Conversation : Que se passerait-il si la BCE annulait la dette publique qu'elle détient ? Quels pourraient être les effets sur l'économie réelle ?

L'Eurosystème, c'est-à-dire la BCE et les banques centrales nationales, détient un peu plus de 2 400 milliards d'euros de titres de dette publique, soit à peu près le quart de la dette publique totale des pays de la zone euro. Si la BCE effaçait d'un trait cette dette, cela neutraliserait complètement l'augmentation de l'encours de dette provoquée par la dette Covid.

Et ainsi, cela écarterait deux risques. D'abord, celui d'un retour à l'austérité orchestrée par ceux-là mêmes qui clament aujourd'hui que la hausse cumulée de la dette publique n'est pas un problème, alors qu'hier ils disaient exactement le contraire et prônaient le respect de règles budgétaires, ce qui a bridé la politique budgétaire et totalement déséquilibré la politique économique de la zone euro. Ensuite, cela couperait court à la crainte que pourraient avoir les contribuables, d'impôts nouveaux ou augmentés pour rembourser la dette. Autrement dit, une annulation de dette supprimerait les deux tensions qui risquent de prolonger la dépression économique et d'approfondir la déflation. Autant dire que l'économie réelle se porterait mieux libérée de ces tensions.

TC : Fin novembre, le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, déclarait dans une interview à France culture : « on ne peut pas annuler la dette, pour une histoire de confiance absolument clé : si vous me prêtez 100 euros et que moi je vous dis 'je ne vous rembourserai pas', et bien vous ne me prêterez plus jamais ! Ce sera logique ». Que faut-il penser de cet argument ?

Cette prise de position « de bon père de famille » occulte le fait que la proposition d'annulation de dette ne concerne évidemment aucun créancier privé. Cela concerne uniquement la dette publique que détient la banque centrale. Or, une banque centrale, ce n'est pas vous et moi, ce n'est pas non plus une entreprise, ni même comparable à une banque commerciale. Une banque centrale a un pouvoir extraordinaire : celui de créer de la monnaie centrale à partir de rien ! D'ailleurs, il s'en crée énormément aujourd'hui dans le cadre des programmes d'achats d'actifs et de refinancement des banques.

À la différence de n'importe quelle autre institution, une banque centrale n'a pas à craindre de réaliser des pertes. Car au passif de la banque centrale, du côté de ce qu'elle doit, il y a les réserves des banques en monnaie centrale. C'est une dette pour la banque centrale qu'elle pourra toujours honorer avec de la monnaie centrale qu'elle peut créer par elle-même à partir de rien.

Alors bien sûr, si la banque centrale effaçait une partie de ses créances, elle essuierait une perte. Ce sont ses fonds propres qui absorberaient ces pertes et deviendraient négatifs. Cela ne l'empêcherait pas de fonctionner.

TC : Une annulation de la dette pourrait-elle engendrer un scénario « à l'argentine », avec une inflation incontrôlable, c'est-à-dire une perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix, telle que celle qu'avait connue le pays au début des années 1990 ?

Une annulation de dette ne fait pas en soi augmenter l'inflation. Car ce n'est pas une création de monnaie, mais une « non-destruction » de monnaie. (...) J'ajoute, du reste, que la crainte de voir augmenter l'inflation ne fait que traduire les réflexes du monde passé. Le problème aujourd'hui n'est plus l'inflation mais la déflation. C'est pour cela d'ailleurs que la prise en charge des dépenses de Covid par la BCE au moyen d'un transfert sans contrepartie aurait

davantage d'impact, en augmentant possiblement l'inflation. Mais... c'est interdit par le Traité de fonctionnement de l'UE (TFUE) !

Source : The Conversation, 14 décembre 2020

Document 2 : Annuler la dette détenue par la BCE, est-ce légal ? Utile ? Souhaitable ?

Devant l'ampleur des déficits annoncés pour 2020 et 2021, il est naturel de se demander ce qui se passera ensuite : devrons-nous rembourser cette dette ? Si oui, comment ? Le débat a pris une tournure surprenante en France, avec l'idée d'« annuler » les dettes détenues par la Banque centrale européenne (BCE). L'objectif – réduire l'endettement public – est louable. Malheureusement, une « annulation » par la BCE n'est ni légale, ni utile, ni souhaitable.

Légal ?

Considérons tour à tour l'État et la BCE.

L'État ne peut pas « annuler » sa dette, c'est-à-dire décider unilatéralement qu'il ne remboursera pas, sauf s'il y est acculé par un motif impérieux, lequel est soumis au contrôle étroit du juge. S'il se trouve dans l'incapacité de faire face à ses échéances de remboursement, l'État doit réunir l'ensemble de ses créanciers et tenter de trouver un accord avec eux, en les traitant tous de manière équitable. Cette négociation débouchera éventuellement sur un rééchelonnement, un moratoire, une baisse des taux d'intérêt voire une réduction du montant dû à l'échéance.

De son côté, la BCE ne peut pas « annuler » tout ou partie des dettes des États qu'elle détient dans son bilan. Ce serait contraire au traité européen, lequel proscrit le financement monétaire des déficits publics.

Utile ?

(...) Les tenants de l'annulation de la dette publique dans le bilan de la banque centrale soutiennent que l'opération n'est en fait pas neutre car la perte de valeur à l'actif de l'État est virtuelle, tandis que l'abandon de dette à son passif de l'État est réel. En effet, une banque centrale peut parfaitement poursuivre sa mission malgré des fonds propres devenus négatifs : contrairement à une banque commerciale, elle ne fera pas faillite. Certes. Toutefois, la valeur économique d'une banque centrale est bel et bien la somme actualisée des dividendes futurs qu'elle versera à ses actionnaires – ce que l'on nomme le seigneurage. En 2019, la Banque de France a versé 6,1 milliards d'euros à l'État français. Sans ces versements, les impôts seraient plus élevés en France ou le déficit plus grand.

Les marchés financiers, dont nous dépendons pour financer les déficits et pour « rouler » la dette (c'est-à-dire prêter de quoi rembourser les dettes venues à échéance), ne regardent pas seulement le taux d'endettement d'un débiteur, mais aussi la qualité de son actif. Ils ne seraient pas dupes d'un tour de passe-passe consistant à réduire la dette publique en diminuant la valeur de l'actif public – la banque centrale. (...)

Souhaitable ?

Lorsque la banque centrale achète de la dette publique, elle le fait sur le marché secondaire – donc après l'émission, lorsque les banques commerciales s'échangent entre elles les obligations publiques. Elle paye non pas en imprimant des billets (peu pratique pour de gros volumes), mais en créditant les comptes que les banques commerciales détiennent auprès d'elle – ce qu'on appelle les réserves des banques. (...) Cependant, si les obligations

publiques à l'actif étaient « annulées », cette ressource disparaîtrait. Pour un temps, la BCE pourrait puiser dans ses fonds propres et cesser de verser une rémunération à ses actionnaires – les Etats. Toutefois, les fonds propres de la BCE se comptent en centaines de milliards d'euros "seulement" tandis que le total de son passif se chiffre en milliers de milliards.

Source : Agnès Bénassy-Quéré, 1er décembre 2020, Direction générale du Trésor

Document 3 : Pas d'impôts pour payer la dette Covid ?

Bruno Le Maire a promis qu'il n'y aurait pas de hausse d'impôts pour rembourser la dette accumulée durant la pandémie. Du moins tant qu'il sera ministre des Finances, dit-il. Heureusement. (...)

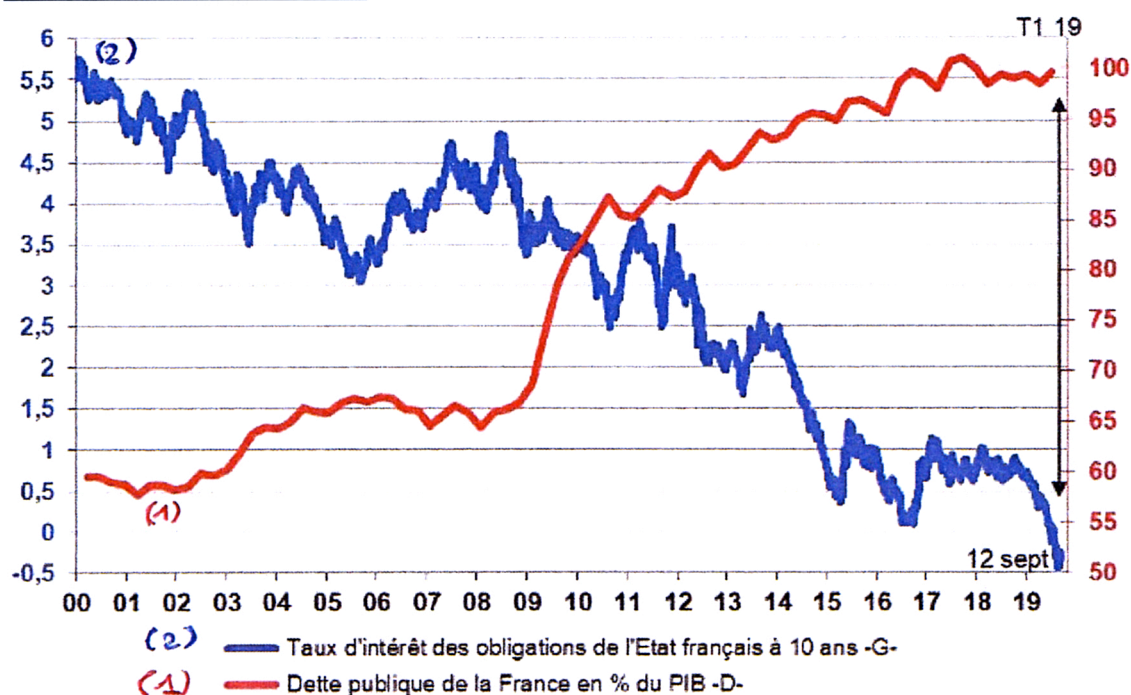
Aujourd'hui, le gouvernement français emprunte sur dix ans à -0,35%. Autrement dit, il se fait payer pour emprunter. Tant que ce taux d'intérêt négatif perdure, et en fait tant qu'il est inférieur au taux de croissance du PIB, la dette, exprimée en pourcentage du PIB, tend à diminuer spontanément. Cela rassure les marchés financiers. Ça devrait aussi rassurer les contribuables puisqu'il n'est alors pas nécessaire de lever plus d'impôts pour faire baisser le ratio de la dette au PIB. Toute la question est de savoir combien de temps le taux d'intérêt va rester inférieur au taux de croissance. Les économistes sont divisés sur cette question. Les optimistes pensent que cela va durer longtemps, une question de décennies. Les pessimistes pensent que la situation est exceptionnelle et qu'elle ne va pas durer aussi longtemps. Le débat est vif. Mais, en fin de compte, ce qui importe c'est ce que vont en penser les marchés financiers, qui prêtent au gouvernement. Or les marchés sont instables, oscillant entre optimisme et pessimisme. Qu'une vague de pessimisme arrive, ils regarderont quels sont les pays très endettés, et ne leur prêteront qu'à des taux plus élevés, ou ne prêteront plus du tout. Voilà pourquoi il importe de se préoccuper du point de vue pessimiste. Voilà aussi pourquoi il sera important de faire baisser la dette après 2023, histoire de ne pas être repéré par les marchés financiers lors d'une crise d'anxiété.

Pour faire baisser la dette, c'est très simple, il faut que le budget soit en surplus, toutes catégories comprises : dépenses courantes, investissements publics, santé, retraites, etc. Ce qui est compliqué, bien sûr, c'est d'y arriver. Un moyen de le faire, c'est de réduire la dépense publique, l'autre moyen, c'est de lever plus d'impôts. C'est là que tout se complique. Réduire la dépense publique est politiquement compliqué, on a vu comment les promesses chiffrées du candidat Macron ont été revues à la baisse jusqu'à être effectivement abandonnées, bien avant la pandémie. Il restera alors les augmentations d'impôts. Ce sera le casse-tête du successeur de Bruno Le Maire.

Depuis 1973, la France n'a jamais eu de budget en surplus, et la dette publique a presque continuellement augmenté. Les dépenses publiques ont toujours grimpé, ce qui a obligé les gouvernements successifs à ensuite accroître les impôts. À ce petit jeu, il n'est pas surprenant que la France soit en tête pour la taille de ses dépenses publiques et pour le poids de ses impôts. Le petit jeu continue. Face à la pandémie, Bruno Le Maire a fait exploser les dépenses publiques, et il a eu mille fois raison de le faire. Mais il serait correct d'admettre que, sans une très improbable baisse très sensible des dépenses après 2023, les impôts devront alors augmenter.

Source : Charles Wyplosz, Télés, 8 décembre 2020

Document 4: Evolutions de la dette publique française et du taux d'intérêt des obligations d'Etat à 10 ans



Sources : INSEE, Banque de France

Document 5 : Le mur de la dette est-il imaginaire ?

Avant même la crise de la Covid-19, la France se distinguait par un niveau d'endettement interne élevé, estimé à 313% du PIB par la Banque des règlements internationaux (BRI) à la fin de 2019, et un fort dynamisme de la dette privée, tirée par l'endettement des entreprises. Le surcroît d'endettement dû à la crise sanitaire pourrait atteindre 20 points de PIB, poussant l'endettement interne au-delà de 330% du PIB, une situation que les Pays-Bas ont connue et que seul le Japon connaît encore. Faut-il s'en inquiéter ? Latitudinaires¹ et rigoristes² ne sont pas du même avis, comme on s'en doute.

Les latitudinaires : « à la limite, la dette est nulle »

Pour les premiers, il n'y a pas lieu de s'inquiéter, car d'une part, le déficit de production et de demande causé par la pandémie est tel que seuls les budgets nationaux peuvent amortir le choc, et, d'autre part, les taux d'intérêt à long terme sont si bas que les États ont encore une marge considérable pour s'endetter. C'est la thèse défendue en particulier par Olivier Blanchard et Larry Summers, convaincus que les politiques monétaires ont atteint leur limite et que sans de fortes relances budgétaires adaptées aux circonstances, nos économies resteraient bien trop longtemps en dessous de leur potentiel, au risque de provoquer de graves dégâts sociaux et politiques.

Jason Furman, qui fut le conseiller économique du président Obama, fait remarquer que la dette est un stock hérité du passé, et que la capacité de remboursement d'un État dépend de ses revenus futurs, eux-mêmes indexés sur les PIB futurs. Il ajoute qu'avec des taux d'intérêt voisins de zéro (le taux à 10 ans américain est tombé à 0,5% au mois d'août, son équivalent

allemand à -0,6%), la valeur présente des futurs PIB tend vers l'infini, et, que par conséquent, le ratio dette sur somme actualisée des revenus futurs tend vers zéro. Il s'agit bien entendu d'un calcul un peu provocateur à fin pédagogique, car il suffirait que, d'ici cinq ou dix ans, les taux d'intérêt remontent fortement pour qu'il s'effondre. Les latitudinaires ajoutent que les États qui s'endettent dans leur propre monnaie – ce qui n'est pas le cas des pays de la zone euro – peuvent compter sur leurs banques centrales pour les financer. Pour les autorités monétaires, il s'agit de tenir en laisse les taux d'intérêt à long terme et d'augmenter la monnaie en circulation.

Les rigoristes : « le financement monétaire rend accro à la dette »

(...) La divergence entre les deux camps porte essentiellement sur le risque de « domination budgétaire » de la politique monétaire. Bien que le débat soit parfois technique, on peut résumer ainsi l'argument des rigoristes : en utilisant la taille de leur bilan comme principal outil d'action, les banques centrales acceptent, directement ou indirectement, le financement monétaire des déficits budgétaires. Tant que l'inflation et les taux d'intérêt (contrôlés tout au long de la courbe par la banque centrale) restent bas, pourquoi s'en plaindrait-on ? Oui, mais cette facilité de crédit risque de rendre addictif le recours à la dette, même une fois la crise passée. Pour gagner des suffrages, les politiques n'hésiteront pas à dépenser sans compter, puisqu'ils ne risquent pas la sanction des marchés. Dès lors, la « domination budgétaire », justifiée en période de crise (comme de guerre) pourrait devenir permanente. Or les leçons de l'histoire économique sont sévères à ce sujet : il n'y a pas d'argent magique à long terme, et les spirales d'endettement non contrôlées finissent mal, soit par une forte remontée de l'inflation, soit par une crise de défiance envers la monnaie. Lorsque les deux se conjuguent, c'est l'hyperinflation. (...)

Latitudinaires et rigoristes diffèrent sur le risque d'inflation et de taux

On ne cherchera pas ici à prendre parti dans le débat. Les deux camps avancent de bons arguments, mais diffèrent sur leur vision de l'avenir. Les latitudinaires pensent que la déflation reste un risque plus significatif que l'inflation, que celle-ci est en sommeil pour longtemps, et que les taux d'intérêt resteront bas également pour longtemps. Ce point a été théorisé par Larry Summers sous le label « stagnation séculaire ». (...)

Les rigoristes ne disputent pas nécessairement le constat de Larry Summers, mais sont bien moins sûrs que l'inflation et les taux d'intérêt à long terme resteront longtemps bas. Un contre-argument intéressant vient de Charles Goodhart et Manoj Pradhan : ils avertissent depuis longtemps que les évolutions démographiques mondiales comportent un risque inflationniste sous-estimé. (...)

Sans aller jusqu'à invoquer la théorie fiscale du niveau des prix d'Eric Leeper, qui n'a reçu aucune validation empirique jusqu'à présent, Goodhart et Pradhan observent pragmatiquement que l'accumulation de dette publique a été, dans le passé un prélude à une accélération de l'inflation. (...)

Que se passerait-il si les taux d'intérêt à long terme remontaient ?

Si l'inflation venait à remonter, il est probable que les taux d'intérêt à long terme montent également. Pour les États lourdement endettés, la valeur réelle de la dette passée diminuerait et leur capacité à la rembourser augmenterait, puisque les recettes fiscales sont indexées sur l'inflation. Le financement des déficits futurs et le refinancement de la dette subiraient, certes, l'impact de la remontée des taux, mais, à moins d'une crise de confiance en la solvabilité de

l'État, celui-ci devrait pouvoir emprunter sans peine, les marchés anticipant qu'il sera soutenu par la banque centrale si nécessaire – ce qui soulève la question de la zone euro.

1 : latitudinaire : tolérant, complaisant (d'après le Dictionnaire de l'Académie française)

2 : rigoriste : qui fait preuve de rigueur, d'intransigeance (d'après le Dictionnaire de l'Académie française)

Source : Éric Chaney, Télés, 30 octobre 2020

SECONDE PARTIE : REFLEXION ARGUMENTEE

Sujet : Comment la France finance-t-elle sa dette publique ?

DROIT (50% de la note globale)

PREMIERE PARTIE : MISE EN SITUATION JURIDIQUE

Cas société « Sport pour Tous »

Le commerce d'articles de sport figure parmi les secteurs les plus dynamiques du commerce de détail : il est en constante progression depuis une vingtaine d'années.

Le commerce spécialisé domine très largement ce secteur avec près de 80 % de parts de marché. Les grandes enseignes (Decathlon, Go Sport, Sport 2000, Intersport) captent les 3/4 du chiffre d'affaires du commerce spécialisé, même si la vente à distance connaît une importante progression.

Dans ce contexte, la plupart des commerçants indépendants ont déjà disparu. Mais certains parviennent à résister : c'est le cas de la société « Sport pour Tous », l'une des dernières enseignes indépendantes de distribution de matériel de sport et de sportswear, installée depuis 1988 dans la banlieue de Lille.

Roger de Thaïs, le fondateur de « Sport pour Tous », a développé une stratégie originale : contrairement aux grandes enseignes comme Decathlon, son entreprise ne commercialise aucun produit sous sa propre marque. Elle n'a pas non plus cédé à l'attrait d'une partie de la clientèle pour les grandes marques de sport comme Adidas et privilégie les fabricants moins connus, produisant des produits de qualité à un prix raisonnable.

La société « Sport pour Tous » a toutefois été financièrement fragilisée par la crise sanitaire de 2020. Et un accident menace aujourd'hui sa survie : après la réouverture du magasin, un client, monsieur Louison Bobet a acheté un vélo, fabriqué par la société italienne BellaBici, aujourd'hui disparue. Peu après son achat, ce client a essayé son vélo mais la soudure du guidon a brusquement cédé. Monsieur Bobet est tombé et a entraîné dans sa chute une passante, madame Anna Pavlova, qui s'est cassé la jambe.

Les victimes souhaitent obtenir réparation des préjudices subis auprès de la société « Sport pour Tous ». Vu l'importance des indemnisations demandées par madame Pavlova (plusieurs centaines de milliers d'euros !), Roger de Thaïs souhaite bénéficier de votre expertise juridique et vous sollicite afin de le conseiller utilement...

Questions

1. Roger de Thaïs, ne comprend pas pourquoi sa société devrait indemniser les victimes, « Sport pour Tous » n'étant plus propriétaire du vélo au moment de l'accident. D'autre part, ni son dirigeant ni aucun de ses salariés n'a été impliqué dans le sinistre. Et, toujours selon Roger de Thaïs, la société « Sport pour Tous » n'ayant pas fabriqué le vélo ne devrait pas être tenue pour responsable d'un éventuel défaut de fabrication...

Monsieur Roger de Thaïs vous demande de lui expliquer sur quel(s) fondement(s) les victimes pourraient lui demander réparation de leurs préjudices et s'il doit effectivement supporter leur indemnisation.

2. Le contrat de vente du vélo conclu avec le client comporte la clause suivante : « *Sport pour Tous* » ne saurait en aucun cas être responsable des dommages subis par les utilisateurs de la bicyclette, ni des dommages qui pourraient être causés aux tiers avec cette bicyclette, quelle qu'en soit la cause ». Roger de Thaïs pense être protégé par cette clause mais s'interroge toutefois sur son efficacité.

Que pensez-vous de la validité de cette clause ? Permet-elle à la société « Sport pour Tous » de s'exonérer de son éventuelle responsabilité ?

3. Si la demande d'indemnisation de monsieur Bobet paraît raisonnable, il n'en est pas de même pour la somme réclamée par madame Pavlova : celle-ci prétend en effet avoir subi de nombreux préjudices. En particulier, en raison de l'accident dont elle a été victime, madame Pavlova n'a pu participer au concours qui lui aurait peut-être permis de devenir danseuse étoile. En outre, elle gardera peut-être des cicatrices sur sa jambe en raison de l'opération qu'elle a dû subir.

Afin de comprendre la demande d'indemnisation de madame Pavlova, Roger de Thaïs vous demande de lui expliquer les différents préjudices qu'il devrait éventuellement indemniser.

SECONDE PARTIE : VEILLE JURIDIQUE

« Quelles sont les limites juridiques à la liberté d'entreprendre ? »

Vous répondrez à cette question dans un bref développement en illustrant vos propos par plusieurs exemples issus notamment de votre activité de veille juridique.

