

# Plein cadre

## Débat

# La dette publique française est-elle soutenable ?



Le ministère des Finances de Bercy abrite une agence spécialisée qui gère la dette française. PHOTO AFP/BERTRAND GUIAY

Propos recueillis par Christophe Lucet

« Quoi qu'il en coûte » : Emmanuel Macron n'a pas regardé à la dépense pour soutenir l'économie française frappée par la pandémie. Avec pour résultat collatéral une hausse spectaculaire de vingt points de la dette publique, qui représente aujourd'hui 120 % de la richesse nationale annuelle, contre 100 % fin 2019. Potion magique pour relancer l'activité et investir pour l'avenir ? Ou poison capable de placer le pays à la merci des spéculateurs et ruiner l'économie ?

Entre docteurs Tant Mieux et docteurs Tant Pis, le débat a été ravivé par ce recours spectaculaire à l'emprunt sur les marchés financiers. Le sujet est d'autant plus sensible que le taux d'endettement français a doublé depuis 2007. Et que la France a échoué à le contenir malgré ses efforts sporadiques, laissant se creuser le différentiel avec l'Allemagne (75 % du PIB actuellement, contre 120 %) alors que la dette des deux pays était du même niveau il y a quinze ans.

Protégée par son appartenance à la zone euro et son arrimage à l'économie allemande, la France a la chance de pouvoir actuellement emprunter à des taux... négatifs. Mais peut-on durablement s'enrichir en empruntant ? Certains le croient mais plus nombreux sont ceux qui en doutent et sonnent l'alarme. Deux économistes, Éric Berr et Jean-Marc Daniel, exposent ici deux points de vue alternatifs sur une question très technique mais d'une grande importance pour les citoyens contribuables.

OUI  
NON



ÉRIC BERR, MAÎTRE DE CONFÉRENCES EN ÉCONOMIE À L'UNIVERSITÉ DE BORDEAUX ET MEMBRE DES ÉCONOMISTES ATTERRÉS

La situation de la dette publique n'est pas préoccupante. Excepté en période de forte crise, la France connaît un excédent budgétaire hors dépenses d'investissement, ce qui signifie que le déficit public est en grande partie expliqué par les investissements publics. Condamne-t-on les entreprises qui s'endettent pour investir ? Non. Il n'y a donc pas lieu de le reprocher à l'État à l'heure où l'on doit engager la transition écologique de nos économies, d'autant plus qu'il se finance à un coût très faible, voire négatif. La charge de remboursement de la dette publique a d'ailleurs été réduite de 14 milliards d'euros entre 2009 et

2019 tandis que la dette publique augmentait de 950 milliards d'euros dans la même période. Comme l'État dispose d'un horizon de vie infini, il peut faire « rouler » sa dette, c'est-à-dire rembourser une dette ancienne par une nouvelle. Le principal problème qui se pose à lui est de payer les intérêts sur ses dettes afin d'asseoir la confiance de ses créanciers qui lui renouvelleront ainsi plus facilement leur concours, ce qui est très largement le cas aujourd'hui. L'État, via sa politique fiscale, est aussi en mesure d'agir sur le montant de ses recettes et peut ainsi les fixer au niveau qu'il juge compatible avec son endettement. La dette publique n'est pas un fardeau pour les générations futures car, en face de chaque dette (le passif), il y a un actif. Si l'on intègre les actifs de l'État (infrastructures, actifs financiers, etc.), nous ne laissons pas une dette à nos enfants, mais bien un patrimoine public, sans oublier les droits que l'État leur apportera en termes d'accès à la santé, à l'éducation ou encore à la protection sociale. Certes, ce patrimoine public ne cesse de diminuer, mais cela montre surtout que ce sont les politiques d'austérité et de privatisation de l'État qui constituent un fardeau pour les générations futures. La dette publique nous permet d'investir et de préparer l'avenir. Elle est à la fois utile et soutenable. « La Dette publique. Précis d'économie citoyenne », d'Éric Berr, Léo Charles, Arthur Jatteau, Jonathan Marie, Alban Pellegris, à paraître le 14 janvier 2021 (éditions du Seuil, 224 p., 19 euros).

OUI  
NON



JEAN-MARC DANIEL, PROFESSEUR ÉMÉRITÉ À L'ÉCOLE SUPÉRIEURE DE COMMERCE DE PARIS (ESCP BUSINESS SCHOOL)

Les enjeux immédiats de la dette publique sont connus. Comme elle est remplacée lors de son arrivée à échéance, ces enjeux concernent les intérêts. Le premier touche les transferts de revenu. Souvent présentée comme un fardeau légué par une génération à la suivante, la dette opère, en fait, un transfert des plus pauvres aux plus aisés. En effet, les impôts prélevés sur tous pour payer les intérêts sont reversés aux seuls détenteurs de titres publics. Ces détenteurs sont dans la même génération que les contribuables, mais sont en moyenne plus fortunés. Le deuxième enjeu tient à ce que les sommes servant à payer les intérêts

sont perdues pour le financement des services publics. Le troisième est que la raréfaction des prêteurs peut pousser l'État à relever les taux, ce qui pénalise l'investissement et la croissance. Certes, la Banque centrale est là pour réduire la facture et permettre de contourner en partie ces inconvénients. C'est ainsi qu'elle maintient des taux bas et sécurise le marché en rachetant une part de la dette, rachat qui a en outre l'avantage d'être assimilable à une annulation de la dette dans la mesure où elle reverse à l'État les intérêts perçus. Mais d'autres problèmes subsistent. Le premier est qu'une dépense publique non financée par l'impôt accroît artificiellement la demande. En général, cela entraîne soit un apport extérieur d'offre, c'est-à-dire un creusement du déficit commercial et une dépendance accrue du pays, soit une relance de l'inflation. Le deuxième tient à ce que l'augmentation de la dette provoque des anticipations négatives : le réflexe d'épargne issu d'un avenir fiscal rendu incertain nourrit la hausse du prix des actifs dont les bulles immobilières sont la traduction la plus claire. Le troisième est que ces anticipations négatives érodent à court terme et menacent à long terme la crédibilité de la monnaie. Preuve en est l'envolée des cours de l'or, qui reste dans l'inconscient collectif la monnaie ultime. Jean-Marc Daniel est un des 23 contributeurs de « La Dette, potion magique ou danger mortel » (éd. Télémaque, sous la direction de Philippe Dessertine, 200 p., 18 euros).