

Journal

La Tribune - 24/04/08 - 902 mots

POINT DE VUE

La dette publique : où est le problème ?

La dette publique française fait l'objet d'une dramatisation politique croissante. Certains n'ont pas hésité à déclarer la France "en faillite". Qu'en est-il ? Examinons d'abord l'argument des contempteurs les plus virulents de la dette publique : l'État devrait être géré comme le compte d'un simple individu, ou celui d'une entreprise, et ne jamais dépenser plus qu'il ne gagne. Cette doctrine, au premier abord pleine de bon sens, repose sur un présupposé irréaliste : les ménages et les entreprises dépensent souvent plus qu'ils ne gagnent. Sinon, il n'y aurait plus besoin de banques ni de marchés financiers. Les individus comme les entreprises s'endettent régulièrement, pour des durées plus ou moins longues. C'est une bonne chose pour la croissance, tant qu'une certaine mesure n'est pas dépassée.

L'endettement public a-t-il dépassé cette bonne mesure ? La dette publique brute est passée de 59 % du PIB en 1997 à 64 % en 2007, atteignant 1.200 milliards d'euros, et franchissant la limite de 60 % établie par le traité de Maastricht. Mais ce critère ne correspond pas à un raisonnement économique précis. Il avait été le fruit de négociations politiques et arrêté à 60 % pour stigmatiser les finances publiques italiennes, tout en permettant à l'Allemagne de remplir le critère. La comparaison internationale des dettes publiques brutes situe la France dans une honnête moyenne. Nous sommes au même niveau que les États-Unis ou l'Allemagne, aux alentours de 65 % du PIB. C'est plus que le Royaume-Uni (44 %), mais nettement moins que le Japon (160 %) ou l'Italie (104 %).

Analysons le bilan du secteur public comme celui d'une entreprise. Il faut alors calculer la dette publique nette des actifs financiers détenus. D'après l'Insee, la dette publique nette est de 685 milliards d'euros fin 2006, soit 38 % du PIB, deux fois moins que la dette publique brute. L'OCDE fournit des chiffres de dettes publiques nettes, qui corroborent les chiffres de l'Insee. Dans le classement international des dettes nettes, la France fait bonne figure, au même niveau que le Royaume-Uni, bien en dessous de l'Allemagne et des États-Unis. Par ailleurs, la dette nette a légèrement baissé en dix ans, passant de 42 % du PIB en 1997 à 38 % en 2006.

Poursuivons plus avant l'analyse de ce bilan de la France : il se révèle riche non seulement de 700 milliards d'actifs financiers, mais encore de 1.400 milliards d'actifs non financiers (terrains, bâtiments, infrastructures, etc.). Le montant des actifs non financiers dépasse largement le montant de la dette nette. Le secteur public est donc en situation d'actif net positif (pour environ 38 % du PIB).

L'effet boule de neige

Nous sommes loin d'une situation de faillite, pas même en tendance : l'actif net public a progressé de 560 milliards d'euros en dix ans. Belle cagnotte ! Venons-en à une objection plus sophistiquée, celle de l'effet " boule de neige " de la dette. Les intérêts payés pour cette dette pourraient déclencher une réaction en chaîne incontrôlable, même si nous devenions vertueux et cessions d'avoir un déficit public primaire (avant paiement des intérêts annuels de la dette). Chaque année les intérêts produiraient un déficit plus grand, entraînant un nouvel endettement, puis des intérêts encore plus importants à payer l'année suivante, etc.

Pour éviter cet effet " boule de neige ", il faut que le coût annuel de la dette ne soit pas plus important que la croissance annuelle du PIB, de sorte que le ratio dette/PIB reste stable. Nous sommes loin de ce seuil critique. Le coût de la dette est d'environ 2,5 % du PIB, alors que le PIB en valeur progresse d'environ 4 % par an. Reste une objection majeure, celle du contribuable : cette montagne d'intérêts payés, n'est-ce pas de l'argent jeté par les fenêtres ? C'est en effet un des premiers postes budgétaires. Mais il a pour contrepartie le produit des actifs financiers (intérêts et dividendes) et des actifs non financiers qui produisent des revenus implicites. Prenons l'exemple des locaux publics. Aux prix actuels du marché, le coût du loyer est d'environ 5 %. Le secteur public fait donc plutôt une bonne affaire en empruntant de l'argent à 4 % sur les marchés financiers et en plaçant cet argent dans l'immobilier public.

Faut-il pour autant conclure qu'il ne reste plus qu'à augmenter le déficit public à volonté ? Certainement pas. L'augmentation de la dette publique ne se défend que si elle a pour contrepartie un investissement. Si l'éducation et



Cet article est issu du site La Tribune.fr
(www.latribune.fr).

Aucun droit de reproduction, sous quelque forme que ce soit (photocopie, scanner, copie numérique), n'est autorisé, si ce n'est celui d'une copie unique destinée à un usage strictement personnel. Toute autre utilisation est donc soumise à l'accord préalable de l'éditeur.

Pour toute information : information@latribune.fr

© 2008 La Tribune

la recherche s'apparentent sans doute à un investissement immatériel, les dépenses de santé sont plutôt de l'ordre de la dépense courante. Il conviendrait donc de clore la dette rampante de la Sécurité sociale (46 milliards fin 2007). En outre, il faut que l'investissement soit au moins aussi rentable que le coût de la dette. Enfin, une hausse du déficit public, destinée à stimuler la demande intérieure, risque de disparaître dans un surcroît d'importation, comme si l'on arrosait du sable, et d'avoir peu d'impact sur la croissance. Le principal problème de l'économie française n'est pas le déficit public ou l'insuffisance de la demande interne, mais le déficit de compétitivité extérieure qu'illustre notre déficit commercial croissant.

PHILIPPE BROSSARD, ÉCONOMISTE