

## La dette en dix questions



On connaissait le surendettement des ménages. On n'imaginait pas que les États aussi pouvaient être surendettés ! Mais que représente exactement cette dette ? Est-elle si astronomique qu'on le dit ? Quelles sont les marges de manœuvre ?

### I - Qu'est-ce que la dette de l'État ?

La dette d'un État repose sur le même principe que n'importe quel particulier : quand l'on dépense plus que l'on a de recette, il faut emprunter, ce qui est la marque d'un déficit budgétaire. La dette est donc édifiée de strates successives – les emprunts réalisés au cours du temps –, tout comme l'endettement d'une famille est constitué des emprunts (immobilier(s), à la consommation...) qu'elle a contractés et qui ne sont pas encore parvenus à échéance. La dernière année où l'État français a présenté un budget excédentaire date de 1974. Depuis, chaque année, l'État emprunte pour financer ses dépenses excédentaires. La dette n'a globalement cessé d'augmenter depuis une trentaine d'années.

Évidemment, la dette est formée de la somme empruntée (le capital), mais aussi des intérêts dus sur cet emprunt. C'est pourquoi l'appréciation donnée par les agences de notation se révèle si importante : elle donne un signal aux créanciers sur le risque qu'ils prennent à prêter. Quand cette note se dégrade, les prêteurs vont donc réclamer une « prime de risque » qui va accroître le taux d'intérêt demandé, et donc le montant de la dette. À titre d'exemple, le taux accordé à la Grèce sur les marchés a grimpé à 25 % alors que l'Allemagne emprunte à moins de 3 %.

### II - À combien s'élève la dette française ?

La dette publique de la France est estimée fin 2011 à un peu plus de 1 700 milliards d'euros, soit environ 26 000 euros par habitant. Elle représente 85 % du PIB (ensemble de la richesse produite en une année sur le territoire national). Cela signifie que si l'État français voulait rembourser en une seule année l'intégralité de sa dette, il lui faudrait prélever plus des trois quarts de la richesse française.

Cette dette est ce que l'on appelle la dette brute. Elle est imparfaite pour mesurer l'endettement d'un pays, contrairement à la dette nette. Pourquoi ? D'une part, parce qu'elle ne comptabilise pas des engagements financiers pris par l'État, et qu'il faudra bien un jour financer : c'est le cas de la retraite des fonctionnaires par exemple. Ces engagements sont donc une dette potentielle supplémentaire à venir. D'autre part, cette dette a aussi permis à l'État de se constituer un patrimoine, qui représente un actif qui vient contrebalancer le passif (l'endettement financier), tout comme la valeur d'une maison vient contrebalancer le montant de l'emprunt immobilier. Cet actif est constitué d'actifs financiers (comme la participation au capital des entreprises publiques) qui représentent environ 875 milliards d'euros, et d'actifs non financiers (comme les infrastructures routières ou immobilières tels que les bâtiments publics) à hauteur d'environ 1 200 milliards d'euros. Au total, l'État est bien financièrement endetté, mais dispose de richesses financières et non financières supérieures au montant de sa dette.

### **III - De quoi cette dette est-elle composée ?**

La dette publique correspond au cumul de l'ensemble des dettes des administrations publiques françaises. Elle est constituée de trois blocs : 1) l'État central, c'est-à-dire les administrations centrales (ministères de l'Éducation nationale, de la Défense, etc.) ; 2) les collectivités territoriales (régions, départements, communes) ; 3) la Sécurité sociale. Il est important de prendre en compte la dette publique et non seulement celle de l'État, sans quoi il serait facile pour lui de transférer certaines dépenses aux collectivités locales pour, par exemple, artificiellement annoncer une diminution de son endettement.

Plus de 85 % de la dette publique française provient des seules administrations centrales, les collectivités locales étant responsables d'environ 10 % de cette dette, et la Sécurité sociale d'un peu moins de 5 %. Cela est lié à l'importance peu comparable de leurs besoins de financement : ainsi, en 2009, les besoins de financement de l'État se sont élevés à 117 milliards d'euros contre « seulement » 5 milliards pour les collectivités locales (qui ne peuvent s'endetter que pour financer des investissements) et 24 milliards pour les administrations de Sécurité sociale.

Quelle que soit son origine, cette dette est actuellement quasiment intégralement financée par emprunt sur les marchés obligataires\*. Ces emprunts sont émis par une agence : France Trésor, qui émet des bons du Trésor (pour des emprunts à court et moyen terme) et des obligations assimilables du Trésor (pour des emprunts à long terme).

#### IV - Comment en est-on arrivé là ?

Au cours des années 2000, la dette publique française a doublé et même augmenté de près de 500 milliards d'euros sur les quatre dernières années. Cette évolution est la conséquence de causes structurelles, qui agissent sur le long terme, mais aussi de causes plus conjoncturelles.

Sur la longue période, les dépenses publiques n'ont cessé d'augmenter alors que les recettes, elles, n'évoluaient pas au même rythme, ceci dû à une « croissance molle » ; ainsi, les dépenses publiques, qui représentaient 34 % du PIB en 1960, s'élevaient à près de 55 % en 2011, tandis que les recettes publiques, qui représentaient un peu plus de 30 % du PIB en 1960, n'en représentent « que » 42 % actuellement, soit un différentiel entre dépenses et recettes qui a crû de près de 10 %.

Cette augmentation est avant tout consécutive à l'accroissement très net des dépenses de sécurité sociale et, à un degré moindre, de celles des collectivités locales (du fait entre autres des transferts de compétences consécutifs à la décentralisation).

Le creusement spectaculaire de la dette provient aussi de causes conjoncturelles.

La crise des *subprimes* a ainsi conduit à une récession économique, qui a automatiquement engendré une diminution des recettes fiscales (en particulier du côté de la TVA et de l'impôt sur les sociétés) et un accroissement des dépenses (liées entre autres à l'accroissement du chômage).

De plus, face à cette récession, les États ont mis en place des politiques de relance budgétaire pour soutenir la demande, et des plans de sauvetage du secteur bancaire, qui ont tous deux concouru à court terme à la hausse brutale de l'endettement.

#### V - Quelles sont les solutions ?

Clairement, l'endettement de certains pays n'est actuellement pas soutenable. Face à un endettement croissant et si important, deux grands types de problèmes se posent.

- **Le premier est le problème de liquidité à court terme** : comment obtenir des financements à des conditions acceptables alors même que les créanciers ne vous font plus confiance ? La solution actuelle consiste à trouver des moyens de financement alternatifs ; c'est ainsi que des pays européens surendettés peuvent faire appel au FMI ou au FESF (Fonds européen de stabilité financière, bientôt remplacé par le MES, Mécanisme européen de stabilité). Ces organismes empruntent « à la place des États » sur les marchés pour obtenir des taux plus

avantageux. Ainsi, en novembre, le FESF empruntait à 3.5 %, ce qui, par exemple, lui permettait ensuite de prêter à son tour à la Grèce.

• **À long terme se pose le problème de la solvabilité des États** : peuvent-ils faire face à leurs remboursements futurs sans tomber dans la spirale du surendettement ? Pour diminuer sa dette, il existe cinq solutions : 1) réduire les dépenses ; 2) augmenter les recettes ; 3) l'inflation ; 4) la croissance ; 5) le moratoire des dettes (ce qui revient à ne pas rembourser tout ou partie de la dette).

Ce qui est clair, c'est que face à un problème urgent, des solutions de long terme ne sauraient suffire ; et si les marges de manœuvre de court terme sont limitées, elles existent malgré tout.

## **VI - Augmenter les recettes ?**

Il existe plusieurs manières d'augmenter les recettes publiques.

**Tout d'abord, il est possible de créer de nouveaux impôts** : la future taxe sur les sodas et les édulcorants, qui devrait au total rapporter un peu moins de 300 millions d'euros. De même, en 2012, une nouvelle taxe sera introduite concernant les hauts revenus **(1)**. Ensuite, il est possible d'augmenter les taux d'imposition actuellement existants ; ainsi, le taux de TVA réduit sur certains produits est passé de 5,5 % à 7 %.

**Il est aussi possible d'élargir l'assiette des impôts**, en taxant des personnes jusqu'alors exemptées. C'est dans cette logique que se situe la remise en cause d'une partie des niches fiscales (encadré ci-dessous).

D'une manière générale, la suppression des « cadeaux fiscaux » (réforme de l'ISF, défiscalisation des heures supplémentaires, taux réduit de TVA dans la restauration...) pourrait générer des recettes additionnelles non négligeables. Certains hommes politiques les ont chiffrées à 75 milliards d'euros, même si une telle estimation repose sur des hypothèses peu réalistes.

L'État pourrait aussi en principe accroître ses recettes en vendant une partie de ses biens par la mise en place d'un programme de privatisation (ou simplement d'ouverture de capital) des entreprises publiques. Il peut aussi accroître ses recettes non fiscales, telles que les droits d'inscription en université par exemple.

## **VII - Diminuer les dépenses ?**

Les dépenses publiques représentent actuellement environ 55 % du PIB. Leur réduction passe par la mise en place de politiques de rigueur (ou d'austérité), alors même qu'une grande partie de ces dépenses est incompressible : salaire des fonctionnaires, crédits d'investissements déjà engagés...

Les dépenses sociales sont la première source de dépenses publiques (45 % des dépenses publiques). Dans ce domaine, de nombreuses réformes ont déjà été engagées pour les réduire : réforme des retraites, déremboursement de certains médicaments, prise en charge par le malade d'une partie du coût d'une consultation médicale, et il semble difficile d'aller plus loin sans remettre en question quelques-uns des fondements du lien social généré par la création du système de Sécurité sociale...

Les dépenses de fonctionnement représentent 35 % de la dépense publique (dont les trois quarts pour la rémunération des salariés). Le gouvernement français dirigé a décidé de réduire les dépenses par le non-remplacement d'un fonctionnaire sur deux partant en retraite. Les économies réalisées sont cependant jusqu'à présent faibles, avec en plus un risque de remise en cause de certaines des fonctions de service public assurées par l'État (2).

Les dépenses d'investissement ne représentent que 6 % des dépenses publiques, et de l'avis unanime des économistes, il ne faut pas les réduire. Elles sont un stimulant de la croissance.

Il reste enfin la charge de la dette (paiement des intérêts de la dette), en constante hausse, et qui représente déjà 4 % des dépenses publiques, soit l'équivalent du produit de l'impôt sur le revenu !

## **IX - Renouer avec la croissance ?**

La croissance est *a priori* la solution la plus simple et la moins indolore pour réduire les déficits. En effet, une croissance du PIB induit mécaniquement une augmentation des rentrées fiscales : recettes de TVA, impôt sur les bénéfices, baisse du chômage et donc des dépenses sociales, etc.

Mais le problème est que la croissance ne se décrète pas. Bien plus, celle-ci peut même être retardée par les politiques d'austérité mises en place afin de lutter contre les déficits publics. C'est le cercle vicieux dans lequel sont actuellement enfermés les pays européens. Les politiques d'austérité freinent la croissance et augmentent le risque de récession. Mais pour relancer la croissance, il faudrait dépenser massivement et donc creuser les déficits. En Grèce, le cercle vicieux prend un tour dramatique : la hausse des impôts et la baisse drastique des dépenses publiques ont contribué à accentuer la récession économique, et donc à accroître le déficit public !

## **X - Le moratoire des dettes ?**

Il reste une dernière solution, à laquelle les pays européens se sont résolus à faire appel lors du sommet du G20 en novembre 2011 concernant la Grèce : le non-respect des engagements financiers passés. Cela peut passer par plusieurs canaux : d'abord une restructuration de la dette, consistant à en changer les modalités de

remboursement, par exemple en étalant son délai afin de réduire les annuités à payer, ou encore en renégociant les taux d'intérêt à la baisse. De manière plus radicale, un pays peut aussi faire défaut sur tout ou partie de sa dette, c'est-à-dire qu'il peut se désengager d'une partie de celle-ci en ne la remboursant pas. C'est ainsi que les banques et assurances qui détenaient de la dette grecque ont été « invitées » à voir leurs créances réduites de moitié, au risque d'une mise en faillite de la Grèce et donc d'une perte de la totalité de leurs créances.

Aussi étonnant que cela puisse paraître, ces différentes solutions sont plutôt la norme. À la suite d'une étude portant sur plus de huit siècles, les économistes Kenneth Rogoff et Carmen Reinhart ont montré dans leur ouvrage *Cette fois, c'est différent. Huit siècles de folie financière* (Pearson, 2010) qu'à la suite d'un endettement, le défaut (le plus souvent partiel) était la réponse la plus courante face à un endettement excessif. Ils ont même montré qu'un pays avait déjà été racheté par un autre pays en échange de la prise en charge de sa dette : c'était Terre-Neuve, qui a abandonné sa souveraineté au profit du Canada en 1933 !