

La dette publique : poison lent ou outil de développement ?

QU'EN DIT-ON ?

“

La dette publique permet de soutenir l'activité.”

“

Pourquoi emprunter sur les marchés, alors qu'on a une banque centrale ?”

“

La solution à la dette publique, c'est l'inflation.”

“

Un Etat bien géré n'a pas besoin de s'endetter.”



L'ÉDITO

La dette publique des pays avancés est en croissance régulière depuis 50 ans et atteint des niveaux sans précédent en temps de paix. Elle conduit à reporter sur les générations ultérieures le poids des décisions d'aujourd'hui. Sauf dans les cas où elle correspond à une urgence, ou à des investissements productifs, n'est-elle pas une solution à des problèmes immédiats, mais dangereuse à terme ?

LE CONSEIL SCIENTIFIQUE

L a dette publique, une solution de facilité ?

LA LOGIQUE DE LA DETTE PUBLIQUE

La dette publique est un élément majeur de la gestion des finances publiques. Son importance et son origine ont varié considérablement au cours de l'histoire. Un élément est commun : emprunter de l'argent signifie par définition qu'on dépense plus qu'on n'a de ressources. Or les ressources sont ici pour l'essentiel des impôts – outre, à titre secondaire, des revenus d'actifs. Ce sont ces impôts futurs qui garantissent aux prêteurs que la dette sera honorée. Si donc il y a endettement, c'est qu'on décide que des dépenses présentes seront financées par ces impôts futurs, et qu'on est sûr de l'existence de ceux-ci. Or ils seront payés par les contribuables de demain. Sauf à léser ces derniers, il faut donc une motivation à l'opération d'emprunt : un bénéfice pour les générations ultérieures.

« La dette résulte ici d'une incapacité à procéder aux arbitrages nécessaires pour éliminer les déficits. »

LES MOTIVATIONS POSSIBLES À L'ENDETTEMENT PUBLIC

On peut distinguer trois cas où cette motivation peut apparaître justifiable. Le premier est la gestion de la conjoncture, selon une logique qu'on peut appeler keynésienne. On dépense maintenant parce que l'activité est faible, les ressources aussi, et qu'on attend de cette action une relance de l'activité, qui permettra de résorber la dette. Une telle motivation, à apprécier selon son efficacité, ne pose pas de problème de principe. Mais la dette est alors provisoire.

Le second est celui où la nécessité de la dépense immédiate est jugée impérative, mais où, par sa taille, elle excède les possibilités actuelles. L'exemple le plus évident en est une guerre majeure. Sous réserve de la validité de ce motif, une telle action paraît, elle aussi, justifiée dans son principe. Cela dit, cela peut engager l'avenir sur la durée longue.

Le troisième est une logique d'investissement : on attend de la dépense qu'elle permette une augmentation des ressources. Sous réserve de sa pertinence, cette motivation paraît en soi justifiée elle aussi. On mettra ici à part le cas des pays en développement, où le besoin d'un effort pour sortir de la pauvreté et le souhait du rattrapage poussent à l'endettement. Cela dit, les échecs sont nombreux, si

la structure de cet endettement n'est pas cohérente avec les possibilités réelles.

Par analogie, on pourrait évoquer l'hypothèse de déficits financés par l'emprunt, dans le cas d'une économie en croissance, suffisante pour dégager par elle-même les ressources supplémentaires qui permettront le service de la dette. Mais dans un tel cas, la dépense actuelle (par hypothèse non productive) est un transfert au profit des présents au détriment des futurs, sans justification véritable, avec en outre l'inconvénient de coûter (intérêts) et de réduire la capacité d'emprunt, qui pourrait être mieux utilisée. Ce

ne paraît donc pas justifié.

Certains défendent qu'on pourrait soutenir de tels déficits en substituant à l'appel à l'épargne un financement par la banque centrale, par la création monétaire. Mais celle-ci ne peut être un substitut à la réalité, et si elle dépasse ce qui correspond aux besoins de l'économie, le risque d'inflation devient majeur. On l'a vu dans le passé. On ne crée pas de ressources réelles en imprimant des billets.

LA RÉALITÉ ACTUELLE : UNE DÉRIVE LENTE

Sans entrer dans une analyse détaillée, la tendance depuis 40 à 50 ans à une augmentation très forte de la dette publique du fait de déficits permanents dans la plupart des pays développés dépasse la première motivation (gestion de la conjoncture) et ne relève pas de la seconde (besoin vital et urgent), sauf exceptions. On peut en outre fortement douter de la pertinence de la troisième : pour la plupart, les dépenses publiques, en augmentation, ne créent pas par elles-mêmes des ressources futures appréciables ; le cas le plus caricatural étant la dette sociale, ainsi celle de la Sécurité sociale française, due à des dépenses courantes par excellence. Ces déficits, et la dette qui s'ensuit, sont dès lors à analyser comme un dysfonctionnement politique, une incapacité à procéder aux arbitrages nécessaires pour éliminer les déficits, par augmentation des impôts ou par baisse des dépenses.

Cette dérive a été évidemment facilitée par le formidable développement des marchés de la dette sur

la même période, qui a rendu l'emprunt public sur les marchés beaucoup moins cher et beaucoup plus facile qu'auparavant. D'où la tentation presque irrésistible d'utiliser au maximum cet outil si facile d'accès.

LES DANGERS DE LA DETTE PUBLIQUE

Si un Etat décide de laisser filer son déficit budgétaire et de le financer par l'endettement, il rencontrera tôt ou tard un plafond, car on ne peut pas s'endetter indéfiniment. A partir de ce moment-là, il sera d'autant plus contraint à l'équilibre budgétaire qu'il devra assumer la charge de sa dette sous l'œil des marchés. L'Etat aura alors perdu toute marge de manœuvre. En d'autres termes, c'est le feu de paille d'une génération, mais elle pèse lourdement sur celles qui suivent, aliénant par là non seulement la marge de décision politique, mais aussi la capacité d'endettement, pourtant vitale en cas de vrai coup dur.

Malgré la puissance apparente des Etats, ces dettes ne sont pas sans risque, comme l'histoire le montre : les exemples de faillite publiques sont nombreux et répétés et leurs conséquences économiques, sociales et politiques majeures. Pourtant la dette publique est considérée par la théorie financière comme l'investissement sans risque, celui auquel on compare les autres. Or les plus grandes crises ont toutes comporté une dimension importante de crédit, et surtout ont presque toujours impliqué l'un des deux objets les plus sécurisants en apparence pour les investisseurs : la dette souveraine et l'immobilier.

La soutenabilité de la dette est plus aléatoire dans le cas où elle est émise dans une monnaie étrangère, car la monétisation ultérieure est alors exclue ; l'Etat emprunteur peut ne pas trouver les devises nécessaires même s'il est solvable en monnaie nationale. Le cas de l'euro, monnaie commune aux divers pays européens, mais gérée par la Banque centrale européenne, est une situation à part. La crise du début des années 2010 a montré, dans le cas de la Grèce, qu'une crise pouvait y être sévère et très douloureuse, après une phase initiale où, au contraire, l'euro a permis de donner une fausse sécurité et par là un endettement plus important.

« Un Etat qui s'endette de façon cumulative lègue aux générations futures un fardeau inutile et dangereux. »

LES ALTERNATIVES ET LES VOIES DE SORTIE

Que faire alors en cas d'endettement excessif ? La voie normale reste celle du remboursement sur la durée, même s'il est douloureux : réduction des dépenses et/ou augmentation des impôts. D'autres voies de sortie ont été utilisées depuis longtemps. On mettra à part les rééchelonnements de dettes, car ils ne font pas disparaître la dette mais la reportent. Trois voies existent notamment : une inflation galopante, une répudiation au moins partielle du fait du débiteur, ou une restructuration avec abandon partiel du fait des créanciers :

- L'inflation suppose qu'on soit endetté dans sa monnaie ; elle a dans le passé souvent abouti à une baisse relative du poids de la dette, parfois considérable. Mais il faut pour cela une inflation très forte, voire une hyperinflation, ainsi avec les deux guerres mondiales. L'effet peut en être catastrophique pour une partie de la population.

- La répudiation est rare dans la période récente, mais a été plus fréquente autrefois. Elle détruit cependant la confiance et il faut, pour la rétablir, soit une longue période, soit plutôt un changement politique majeur, ainsi sous l'Empire après la banqueroute révolutionnaire.

- La restructuration s'est vue en Amérique latine à la fin des années 80, et avec la Grèce plus récemment. Mais ces restructurations restent partielles et les pays gardent un endettement important.

Ces différentes méthodes ne sont pas ouvertes à tout le monde, et surtout sont rarement indolores. Et de toute façon, par la suite, en régime de croisière, on n'échappe pas à l'assainissement des déficits publics. Dès lors, la démarche essentielle pour s'affranchir du joug de la dette, c'est de ne pas avoir de déficit.

En définitive donc, hors investissement productif, et après une phase initiale de dépenses de consommation, un Etat qui s'endette de façon cumulative lègue aux générations futures un fardeau inutile et dangereux, et aliène par-là durablement sa capacité de décision politique. Ce n'est donc que dans des cas précis que l'endettement public peut être pratiqué sans risque. ●

À RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR

En bref

LA DETTE PUBLIQUE N'EST-ELLE PAS UNE SOLUTION À DES PROBLÈMES IMMÉDIATS, MAIS DANGEREUSE À TERME ?

En dehors des cas d'urgence, ou de vrais investissements productifs, la dette publique est d'abord un symptôme de dysfonctionnement politique, résultant de l'incapacité à faire disparaître les déficits par réductions des dépenses ou augmentation des impôts. Elle témoigne alors de l'irresponsabilité d'une génération qui n'hésite pas à reporter des choix difficiles sur les générations futures.

À RETROUVER SUR WWW.PROPERSONA.FR



La citation

La dette publique est souvent générée par une gestion maladroite du système d'administration publique. Cette dette [...] est aujourd'hui l'un des plus grands obstacles au bon fonctionnement et à la croissance des différentes économies nationales. Face à tout cela, les États sont appelés d'une part, à remédier à cette situation au moyen d'adéquates gestions du système public par le biais de réformes structurelles sages, et par la répartition judicieuse des dépenses et des investissements ciblés. »

DICASTÈRE POUR LA DOCTRINE DE LA FOI, DICASTÈRE POUR LE SERVICE DU DÉVELOPPEMENT INTÉGRAL, « Oeconomicae et pecuniariae quaestiones », N° 32.

Pour aller plus loin

Congrégation pour la Doctrine de la Foi, Dicastère pour le Service du Développement Intégral, « Oeconomicae et pecuniariae quaestiones », 6 janvier 2018.