

**Second extrait** (Notre argent public, pour mieux vivre ensemble », Ophélie Vildey et Vincent Drezet)

## ***II/ Déficits, dette : de quoi parle-t-on ?***

Déficit et dette publics sont deux notions distinctes à ne pas confondre. Le déficit public correspond à un solde annuel négatif du budget des administrations publiques, les dépenses étant supérieures aux ressources. Il est donc annuel alors qu'une dette est une accumulation de déficits sur plusieurs années. Autrement dit, le déficit est un flux et la dette est un stock.

### **Les critères européens**

Depuis 1974, les administrations publiques françaises affichent un déficit budgétaire annuel que les gouvernements n'ont eu de cesse de vouloir réduire. Entre 2012 et 2018, il est ainsi passé de 104 milliards d'euros à 59,6 milliards d'euros selon l'INSEE, soit une réduction de plus de 43 %.

Selon le traité de Maastricht de 1992 et le pacte de stabilité et de croissance de 1997, le déficit ne doit pas dépasser 3 % du PIB pour l'ensemble des administrations publiques et la dette ne doit pas excéder 60 % du PIB. Il existe des souplesses. En 2005, le principe d'un dépassement temporaire et exceptionnel était admis, tout comme la suspension en cas de crise de la procédure de déficit excessif prévue par le pacte. Pour respecter ces critères contraignants, depuis 2009, la France s'efforce de réduire son déficit public. En 2019, il représentait 3 % du PIB, soit le seuil fixé par les traités européens. En revanche, depuis l'essor des politiques austéritaires, la dette publique a considérablement augmenté, passant de 60 % du PIB en 1990 à 98,1 % en 2019.

Puis la crise de 2020 est survenue, entraînant une chute de l'activité économique, donc des recettes, et une hausse des dépenses. Le déficit atteindra 11,3 % du PIB en 2020 pour revenir aux alentours de 8 % du PIB en 2021, si toutefois les prévisions de croissance, jugées « *volontaristes* » par le Haut conseil des finances publiques, se vérifient. La dette publique atteint 119,8 % du PIB dans la quatrième loi de finances rectificative pour 2020. Une hausse visible dans les autres pays : elle atteindra 260 % au Japon, 205 % en Grèce et 170 % en Italie. Les critères européens ont d'ailleurs été suspendus dès le 20 mars 2020.

### **Déficit et dette, quelles conséquences ?**

Le traité de Maastricht a donc fixé, comme condition d'entrée dans la zone euro, une discipline budgétaire aux États signataires. Ses seuils sont devenus le critère de maîtrise des politiques budgétaires au sein de la zone euro. Une discipline que les néolibéraux expliquent au vu des déficits considérés comme excessifs et par ce qu'ils estiment être un effet d'éviction, les administrations publiques captant selon eux l'épargne au détriment du financement des entreprises privées. S'agissant des ménages et de leurs comportements, les déficits auraient ainsi pour effet de nécessiter une augmentation de la pression fiscale car, partant de cette hypothèse, ils baisseraient leur consommation, privilégiant une épargne dite de précaution et ce, au détriment de l'activité économique.

Les politiques budgétaires nationales ont fait exploser les déficits, souvent bien au delà de la règle des 3 %. De nombreux économistes critiquent ces seuils de déficits et de dette car ils nuisent aux politiques budgétaires actives. Il ressort des crises, notamment de la crise de la Covid-19, que le pacte de stabilité et de croissance et les dispositions encadrant les finances publiques des États sont difficilement soutenables et ne répondent pas à la nécessaire dynamique orientée vers la transition écologique et la réduction des inégalités.

### ***Une France perçue comme mauvaise élève ?***

Au cours de trente dernières années, la hausse des déficits publics dans les pays de l'Union Européenne résulte des crises mais aussi de la concurrence fiscale et sociale qui limite la capacité des États à « lever des impôts » et à nourrir l'économie. Au-delà de la vision purement économique, il existe également en France des réponses sociologiques et démographiques qui expliquent l'augmentation croissante des dépenses

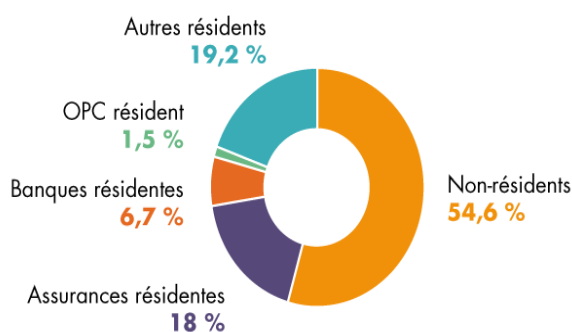
publiques, notamment sociales : il en va ainsi du taux de natalité, plus élevé que dans de nombreux pays européens et du vieillissement de la population tout comme de la prégnance, toujours forte, de la pauvreté ou des inégalités et de l'exclusion sociales.

La démographie française se traduit nécessairement par des dépenses en matière d'accueil des jeunes enfants, d'éducation, de minima sociaux, etc. Globalement, la France dépense ainsi plus pour l'éducation publique que l'Allemagne (1,2 point de PIB en plus). Or, elle doit accueillir, proportionnellement à sa population, beaucoup plus de jeunes, près de 4 millions. Or, ramené à chaque enfant, elle dépense moins que son voisin d'outre-Rhin, ce qui justifie des moyens réellement adaptés aux enjeux.

Rappelons que la dette publique correspond à l'ensemble des engagements pris, sous forme d'emprunts par l'État, les organismes et collectivités publics. De ce fait, elle évolue constamment et ce, au rythme des remboursements effectués par l'État et ses administrations et des nouveaux contrats de prêts engagés pour financer les déficits. Pour rembourser la part de sa dette arrivant à échéance, l'État emprunte de l'argent sur les marchés financiers notamment par le biais d'obligations du Trésor. L'argent nécessaire pour couvrir ces besoins est appelé le besoin de financement. En 2019, le besoin de financement de l'État a ainsi été anticipé à 130 milliards d'euros (pour financer le déficit et refinancer la dette arrivée à maturité). C'est l'Agence France Trésor (AFT) qui gère la dette de l'État.

#### DÉTENTION DE LA DETTE DE L'ÉTAT FRANÇAIS

EN % DU TOTAL, EN JUILLET 2018



Source : lafinancepourtous.com d'après Agence France Trésor



## Austérité, dette, concurrence fiscale : tirer les leçons du passé

Nous l'avons souligné : les difficultés de ces dernières années peuvent s'expliquer par le développement et les dérives du capitalisme financier (déréglementation, dumping, etc). Celles-ci ont fait gonfler les dettes publiques alors que les acteurs privés que sont les entreprises ont laissé la part belle aux investissements financiers au détriment des investissements productifs et, dès lors, ne se sont plus endettés « en termes net ». À contrario, les ménages ont eu tendance à épargner. De manière générale, l'endettement privé a augmenté et, dans le même temps, les gouvernements ont subi un gonflement de leur dette publique. Tel un Léviathan, la bulle spéculative et l'instabilité financière se répondent et se nourrissent l'une l'autre.

Que provoquent les politiques austéritaires ? Nous en tirons désormais quelques enseignements. Ainsi, la récession ne permet pas de réduire la dette publique. Quelle pourrait être une autre solution ? Selon Stephan Schulmeister<sup>1</sup>, il s'agirait de créer un Fonds monétaire européen (FME) qui financerait les pays membres en émettant des euro-obligations garanties par les pays et la BCE. Sa caractéristique résidant dans le fait de maintenir un taux d'intérêt de long terme inférieur au taux de croissance. Selon son étude statistique, ce dispositif engendrerait une meilleure croissance et surtout des ratios de dette plus faibles que ceux issus des politiques austéritaires. Mais une question demeure : est-il possible pour l'Europe de s'harmoniser sur les objectifs à atteindre en matière de déficit public ?

### Cessons de diaboliser la dette

<sup>1</sup> Stephan Schulmeister, « Pour un Fonds Monétaire Européen, un problème systémique requiert une solution systémique », 2009.

La dette publique est utilisée pour culpabiliser la population : elle pèserait sur nos enfants, la charge de la dette nous paralyserait, elle absorberait la totalité du produit de l'impôt sur le revenu, etc. Pour les libéraux, il n'y aurait qu'un seul moyen pour la réduire : couper dans les dépenses publiques, l'endettement privé étant jugé légitime puisqu'il permettrait de produire de la richesse. Or, les administrations publiques produisent également de la richesse. Par ailleurs, la dette publique permet de soutenir l'activité et d'investir pour l'avenir. Notons ici qu'en 2013, les administrations françaises ont payé 45,5 milliards d'intérêts, mais le déficit, financé par émission de dette, a été de 89 milliards : si la France avait renoncé à la dette, elle aurait dû se priver de 43,5 milliards de financements.

Il est légitime de financer les investissements publics par du déficit public. C'est la véritable « règle d'or » des finances publiques. L'État ne doit pas seulement se préoccuper de sa propre situation financière, mais aussi de l'équilibre macroéconomique, de la situation sociale et désormais, de l'environnement. Dans une situation de récession économique, où les ménages épargnent beaucoup par crainte de l'avenir, consomment peu car leur niveau de vie est affaibli par la montée du chômage, où les entreprises investissent peu car la demande est faible, il est également légitime d'avoir un déficit public plus important que ce qui est préconisé notamment au niveau européen.

Est-ce là le « modèle » idéal ? On répondra par la négative au regard de la dette publique, malade du libéralisme. La crise de 2007-2008 l'a fortement gonflée : l'État a initié des mesures de relance via un soutien financier et a enregistré des pertes de recettes fiscales. La crise de la Covid-19 l'a faite exploser. Mais la dette avait déjà augmenté auparavant. En France, elle est passée de 21 % du PIB seulement en 1979 à 64 % en 2006, et ce sous la combinaison de quatre effets majeurs.

L'effet taux d'intérêt. À partir des années 1980, les taux d'intérêt réels ont été supérieurs aux taux de croissance (c'est l'effet « boule de neige »). Ce haut niveau des taux d'intérêt a pesé sur la demande, contraignant l'État à maintenir un fort déficit.

La financiarisation. Selon le discours dominant, Paris se devait d'être une grande place financière, notre modèle économique et social devant sortir des archaïsmes (les prétendus archaïsmes ? Une retraite par répartition plutôt que des fonds de pension et les HLM plutôt que les crédits subprimes par exemple), ceci n'empêchant pas de financiariser la dette publique. Pour ce faire, l'État s'est placé sous la coupe des marchés financiers et des agences de notation. Cette politique a internationalisé le financement de la dette publique française entraînant ainsi sa détention par des non-résidents.

L'effet recettes fiscales. Les recettes fiscales ont été réduites par des « cadeaux fiscaux » offerts surtout aux plus riches et aux grandes entreprises, par plusieurs mécanismes que sont : la concurrence fiscale, l'évasion et l'optimisation fiscales. Les riches bénéficient d'effets d'aubaine, ils ont payé moins d'impôts, ce qui a creusé les déficits, puis ils ont financé ces déficits avec rétrocession des intérêts. Citons ici le rapport du Collectif pour un audit citoyen de la dette publique publié en 2014 selon lequel 59 % de la dette publique proviennent des cadeaux fiscaux et des taux d'intérêt excessifs<sup>2</sup>.

L'effet PIB. Les politiques d'austérité contractent l'activité, ce qui engendre une baisse des recettes. Or, moins d'activité, c'est moins de recettes de TVA, d'impôt sur le revenu, d'impôt sur les sociétés, de cotisations sociales, etc. Ce qui est communément admis à tort, en croyant gagner par la baisse des dépenses publiques, on le perd de l'autre, par la chute des recettes fiscales. L'effet PIB joue ici un rôle majeur dans la mesure où sa baisse fait corrélativement augmenter le rapport dette/PIB. On peut donc montrer que toute baisse de la dépense publique est néfaste puisqu'elle creuse la dette...

Même le FMI en convient<sup>3</sup>, le « multiplicateur budgétaire » est élevé, beaucoup plus qu'il ne le prétendait. Ce qui revient à dire tout euro de baisse des dépenses publiques diminue l'activité de nettement plus de 1 euro<sup>4</sup>. L'État doit donc impérativement continuer à soutenir l'activité économique.

La dette publique joue un rôle social et économique. Une précaution importe : celle de l'émettre dans des conditions soutenables, ce qui implique notamment que la Banque centrale européenne (BCE) en garantisse les titres voire qu'elle les achète, quitte à en mutualiser une partie. Ce tabou de l'endettement commun est

---

2 Rapport du CAC, *Que faire de la dette ? Un audit de la dette publique en France*, mai 2014.

3 IMF Working Paper, Research Department, *Growth Forecast Errors and Fiscal Multipliers*, Olivier Blanchard and Daniel Leigh, janvier 2013.

4 Voir le contre-rapport des Économistes atterrés, *Faut-il réduire les dépenses publiques ? Gare aux pompiers pyromanes*, février 2017.

tombé lors du sommet européen de juillet 2020, pour une somme encore faible vu les enjeux. De manière générale, cette question s'articule avec les politiques monétaires et budgétaires. L'ancien Premier Ministre Lionel Jospin en n'écartant a priori aucune possibilité : « *Des pistes existent : réduire les gaspillages par une revue des politiques publiques, en évitant de confier l'orientation à la direction du budget ; prévoir des augmentations d'impôt réservées aux plus riches et une collecte fiscale en ce qui concerne les multinationales, laisser l'inflation, peu menaçante aujourd'hui, remonter au-delà de l'objectif de 2 % d'augmentation annuelle qui guide la BCE ; envisager l'émission auprès des particuliers d'un grand emprunt public, éventuellement perpétuel, avec une rémunération supérieure à celle qu'offrent les marchés financiers ; tabler, dans quelques années, sur un rééchelonnement de la dette, voire à des annulations* »<sup>5</sup>.

### *Actifs publics, dette privée, une dette publique à replacer dans le contexte*

Si la question de la dette publique est souvent dramatisée, celle des actifs détenus par les administrations publiques n'est malheureusement que rarement évoquée. Or, ils constituent bel et bien une richesse qui figure d'ailleurs au bilan de la comptabilité nationale et dont hérite les jeunes générations. Ceux-ci n'héritent donc pas seulement de dettes mais aussi d'un patrimoine et d'actifs publics... Selon l'association « FIPECO », qui rassemble des hauts fonctionnaires, « *Le patrimoine net des administrations publiques, différence entre le total des actifs et le total des passifs, vaut 345 Md€, soit 14,2 % du PIB, à la fin de 2019* »<sup>6</sup>. Il est donc important de ne pas appauvrir les administrations publiques par la cession de leurs actifs.

Plus largement, le ratio de dette des agents non financiers privés (ménages et entreprises non financières) est sensiblement supérieur à celui de la dette publique : en mars 2020, à la veille de la crise sanitaire, il s'élevait à 138,3 % du PIB en France, 148,5 % au Royaume-Uni, 152,2 % aux États-Unis ou encore 120,8 % dans la zone euro<sup>7</sup>. Ce taux augmente dans tous les pays avec la crise qui s'est ouverte en 2020 en raison d'une part, des besoins de trésorerie auxquels agents privés font face et d'autre part, à cause de la baisse du PIB. Au second trimestre 2020, le taux d'endettement du secteur privé non financier de la zone euro représentait en moyenne 127,6 % du PIB<sup>8</sup>.

La hausse de la dette privée inquiète, à juste titre. Si l'endettement est nécessaire à l'investissement, « *la montée du taux d'endettement des entreprises privées s'avère particulièrement inquiétante dès lors que cette dette n'est que marginalement consacrée au financement de l'investissement* »<sup>9</sup>. La crise de 2007-2008 a montré qu'il existait un risque majeur vu l'ampleur des crédits octroyés aux ménages et aux entreprises. Surtout si une partie d'entre eux n'est pas remboursée du fait des pertes de revenus dues au chômage, de la hausse du nombre d'entreprises en faillite et de la hausse des taux d'intérêt. Et tout cela, sans compter sur l'impact éventuel des bulles spéculatives alimentées par la titrisation sur le déclenchement d'une potentielle crise systémique, comme celle des subprimes (ce qui plaide pour une véritable réglementation des activités financières). Avec un soutien de l'argent public, on assisterait une nouvelle fois à un mouvement de privatisation des profits et de socialisation des pertes et la dette publique s'en trouverait à nouveau affectée.

### *Une dette à rembourser, annuler ou restructurer ?*

L'orientation générale préconisée ici est simple : la question de la dette publique ne doit pas nuire à la prise en charge des besoins. Il faut éviter l'austérité dont les dégâts humains, écologiques et économiques sont connus. L'exemple dramatique de la Grèce est là pour le rappeler. D'autant que les dettes publiques ne se dégonflent pas sous l'effet de l'austérité, laquelle n'aboutit finalement qu'à creuser la stagnation et la déflation (la baisse généralisée du niveau des prix) et provoque de facto la hausse des taux d'intérêt réels par rapport à un taux de croissance affaibli. Nous effectuerons ici un passage en revue des différentes propositions.

Le gouvernement a affirmé que toute dette devait être remboursée, y compris la dette née de la crise de la Covid-19. Celle-ci ferait l'objet d'un traitement spécifique en raison de son caractère exceptionnel. Or, un

<sup>5</sup> Lionel Jospin, *Un temps troublé*, Éditions du Seuil, 2020.

<sup>6</sup> *Les actifs des administrations publiques*, Les fiches de l'encyclopédie, septembre 2020 disponible sur le site [fipeco.fr](http://fipeco.fr).

<sup>7</sup> Banque de France, « Taux d'endettement des agents non financiers privés, comparaisons internationales », article du 26 août 2020 disponible sur le site de la Banque de France.

<sup>8</sup> Banque de France, « Taux d'endettement des agents non financiers - Comparaisons internationales », novembre 2020.

<sup>9</sup> Liêm Hoang-Ngoc, « Crédits : la dette des entreprises sera-t-elle à l'origine de la future crise ? », Marianne, 9 janvier 2020.

remboursement de tout ou partie de la dette implique des recettes. C'est ce qui conduit par exemple à plaider en faveur d'une réforme fiscale plus équilibrée, faisant davantage appel aux agents économiques les plus aisés. Un cantonnement de la « dette Covid » peut également s'accompagner de la mise en œuvre d'une contribution spécifique qui épargnerait l'immense majorité des ménages et des petites et moyennes entreprises. Celle-ci pourrait solliciter les acteurs qui ont bénéficié de la crise, comme les acteurs du commerce en ligne par exemple, les plus grands groupes et les ménages les plus riches. Mais d'autres pistes, plus ou moins complémentaires, sont possibles pour éviter l'austérité.

Certaines voix préconisent l'émission d'une dette (non perpétuelle) au nom de l'Union européenne. Les sommes récoltées seraient placées dans le nouveau fonds européen de relance puis distribuées, sous forme de subventions, aux différents États membres, en fonction de leurs besoins et des projets. Une telle émission de dette serait assortie de taux d'intérêt les plus bas possible. C'est le sens de la proposition portée par la France et l'Allemagne en mai 2020 par laquelle l'endettement européen vise à financer des mesures environnementales et sanitaires. Cette proposition, débattue et revue lors du sommet européen de juillet 2020, brise un tabou : celui de l'endettement commun. Si le montant de celui-ci et ses modalités pratiques font débat, encore faut-il qu'il ne comporte pas de contrepartie imposée par certains États jugés « rigoureux », sous la forme d'une austérité future. Car bien que commun, cet endettement est prévu pour être remboursé.

Il existe d'autres voies, plus novatrices : « *La dette n'est pas faite pour être remboursée, elle est faite pour être gérée. De la même façon que l'on avait la monnaie fiduciaire, il faudrait inventer le concept de dette fiduciaire* » selon Christian Boulais<sup>10</sup>. Pour Dominique Plihon, « *il y a un débat sur l'impact de l'annulation de la dette sur les fonds propres de la Banque centrale européenne. Mais une annulation partielle de la dette est possible, de manière conditionnelle, notamment si la dette future sert à financer des investissements publics et à verdir la politique au sein de l'Union européenne. Il faut s'opposer au discours visant à rembourser toute la dette, coûte que coûte. Il est important que la BCE puisse racheter des dettes publiques nationales* » et, surtout, « *que les banques centrales contrôlent et régulent les dettes publiques afin qu'elles ne soient pas totalement dans les mains et sous pression des marchés* »<sup>11</sup>. Une approche similaire à celle de Pierre Larroust pour qui ; « *ce débat n'est pas récent, en 2012, nous plaidions avec Michel Rocard pour que la BCE ait le droit de prêter aux États afin de court-circuiter les marchés financiers et d'empêcher la spéculation sur les titres émis par les États et que ceux-ci financent leurs services publics dans de bonnes conditions, c'est-à-dire à taux très faible. Il faut éviter de reproduire ce que la Grèce a connu. Les risques de remontées des taux d'intérêts seraient neutralisés. On est d'ailleurs dans une telle phase que les banques centrales ne vont pas augmenter les taux* »<sup>12</sup>.

La transformation en dette perpétuelle gérée au plan national est parfois avancée. Un titre de dette perpétuelle est émis par un État comme un titre de dette classique. Les investisseurs cèdent donc un capital à cet État. Mais, à la différence des dettes amortissables actuelles, ce capital ne sera jamais remboursé. En contre-partie, l'État s'engage à verser un intérêt fixe ou non au détenteur de l'obligation à perpétuité. Il reste possible de retrouver le capital en cédant le titre à un autre agent économique.

Une dette perpétuelle européenne allégerait pour sa part la charge sur les États. La BCE achèterait des titres publics de dette. Elle pourrait ensuite en transformer l'échéance en une dette « perpétuelle » qui ne serait jamais remboursée. Ceci conduirait à une quasi-annulation de la dette et permettrait sa mutualisation à l'échelle des pays de la zone euro, au-delà de ce qui a été décidé en juillet 2020.

La question d'un emprunt national auprès des ménages à un taux attractif est également posée. Mais dans un contexte incertain, il peut se heurter à la méfiance des épargnants. De même, la discussion sur la création de monnaie est passionnée. Si certaines voix mettent en garde sur le risque d'inflation et de hausse des taux d'intérêt, Dominique Plihon rappelle que ce risque est « limité » mais surtout, que, « *depuis la crise de 2007-2008, il y a eu des injections massives de liquidité sans impact sur l'inflation mais cet argent s'est retrouvé sur les marchés, ce qui montre la nécessité de cibler et de rendre conditionnelles les interventions de la BCE* ».

La relation entre politique fiscale et dette publique recèle d'autres facettes. Les plus aisés disposent d'une

---

<sup>10</sup> Ancien secrétaire général du Syndicat national unifié des impôts.

<sup>11</sup> Entretien avec les auteurs.

<sup>12</sup> Entretien avec les auteurs.

propension à épargner qui croît avec leur revenu. En plaçant une partie de leur épargne dans les bons du Trésor, ils reçoivent une rémunération de l'État, leur débiteur. Mais celui-ci leur accorde également des baisses d'impôts. Par ailleurs, il se livre à des privatisations, lesquelles offrent de nouvelles opportunités de placements rémunérateurs. Il s'agit là d'une redistribution à l'envers. Cette situation justifie d'autant plus une réforme fiscale à l'image de celle que nous portons ici.

Au fond, tout nous ramène à l'impératif d'éviter l'austérité, à l'adaptation du rôle de la BCE (qui peut aussi relever la cible de l'inflation et privilégier le plein emploi), à la nécessaire fin du rôle des marchés financiers dans la détermination des taux d'intérêt, et aux choix sociaux, économiques et écologiques assurant un avenir meilleur. Cela pose par ailleurs la question d'une réforme fiscale, quoiqu'il arrive.