

Document

Emprunt et dette publique

(<http://www.vie-publique.fr/>)

30.05.06

Le solde budgétaire de l'État est souvent négatif : autrement dit, les recettes de l'État ne suffisent presque jamais à financer toutes ses dépenses. L'État connaît ainsi des besoins de financement qui peuvent trouver leur origine dans trois facteurs :

- le décalage en cours d'année entre le rythme de perception des recettes et le calendrier des dépenses, en raison notamment des avances de trésorerie consenties par l'État aux collectivités territoriales ;
- le déficit budgétaire constaté en fin d'année ;
- le remboursement de ses emprunts parvenus à échéance.

Pour couvrir ses différents besoins de financement, l'État s'endette, selon des modalités qui ont beaucoup varié au cours du XXe siècle.

Avant 1914, la dette de l'État est composée à plus de 80 % d'emprunts perpétuels ou de rentes amortissables à très long terme. Cependant, l'inflation qui sévit durant les deux guerres mondiales réduit considérablement la valeur de ces rentes et, par contrecoup, la confiance que les épargnants accordent aux titres à long terme de la dette de l'État.

Après la Seconde Guerre mondiale, la dette publique résultant des emprunts que ce dernier a émis ou garantis, est essentiellement à court terme et prend, pour l'essentiel, la forme de bons du Trésor, d'avances monétaires de la Banque de France (aujourd'hui interdites par le traité de Maastricht parce que génératrices d'inflation) et de dépôts des correspondants du Trésor (collectivités territoriales, établissements publics).

La désinflation des années 1980 a contribué à allonger la durée de vie moyenne de la dette. Ainsi, à la fin 2003, la dette de l'État est composée à 98 % de titres négociables sur les marchés financiers (contre 47 % en 1980), dont 64 % sous la forme d'obligations assimilables du Trésor (dette à long terme) et 21 % sous la forme de bons du Trésor (dette à court et à moyen termes).

Dans le même temps, la gestion de la dette de l'État s'est considérablement améliorée notamment depuis la réforme de 1985 : les obligations assimilables du Trésor et les bons du Trésor sont mis aux enchères (technique de l'adjudication à prix demandé) et sont "assimilées" à un emprunt antérieur dont ils épousent l'ensemble des caractéristiques (technique de l'assimilation). Le nombre de "lignes" d'emprunt différents est ainsi limité, de sorte que les titres de la dette publique présentent une grande liquidité et constituent une référence pour les marchés financiers. Depuis février 2001, la dette publique est par ailleurs gérée par une agence dédiée ("France Trésor"), rattachée directement au directeur du Trésor.

L'amélioration de la gestion de la dette de l'État est toutefois allée de pair avec son augmentation : de 64 milliards d'euros en 1980, la dette de l'État est ainsi passée à 799 milliards d'euros en 2003, le budget de l'État étant chaque année en déficit depuis 1975.

L'examen du montant de la dette en euros courants est toutefois moins pertinent que celui du ratio dette publique / produit intérieur brut (PIB), car ce ratio est un critère essentiel pour vérifier si la dette de l'État est "soutenable". Ainsi, la dette de l'État peut très bien croître dans l'absolu tout en se réduisant relativement au PIB parce que l'inflation est importante et dévalorise l'endettement public en termes réels, ou parce que le rythme de croissance du PIB est soutenu. Ainsi considérée, l'augmentation de la dette de l'État celle-ci a progressé de 14,9 % du PIB en 1980 à 51,3 % du PIB en 2003. En outre, les charges d'intérêt de la dette sont passées de 4 % du budget général de l'État en 1980 à 15 % en 2003. Elles augmentent de plus de 2 % par an depuis 2001.

Si l'on tient compte de la dette des collectivités territoriales, de celle des administrations de Sécurité sociale et de celle des divers organismes d'administration centrale, la dette de l'ensemble des administrations publiques calculée selon les règles de comptabilité européennes atteint par ailleurs 63,7 % du PIB en 2003. Il s'agit-là d'un niveau supérieur au plafond prévu par les critères de Maastricht (60 %), proche de la moyenne des pays de l'Union (63,2 %), mais inférieur à celui de l'Allemagne (64,2 %) et de la moyenne des pays de la zone euro (70,4 %).

Ces chiffres ne donnent toutefois qu'une vision très partielle de l'évolution de la situation patrimoniale des administrations publiques.

En premier lieu, ils correspondent à la dette publique "brute" des administrations publiques : n'en sont déduits ni les avoirs financiers (notamment leurs participations dans les entreprises publiques), ni la valeur de leurs autres actifs (immeubles, oeuvres d'art, etc.), car la "valeur" de ces actifs, parfois inaliénables, est difficile à apprécier. Quoi qu'il en soit, il est probable que la prise en compte des actifs de l'État ne modifierait pas fondamentalement le diagnostic de la dégradation de sa situation patrimoniale.

En second lieu, les chiffres précités ne tiennent pas compte de la dette "implicite" résultant des déséquilibres à venir des régimes publics de retraite par répartition. Ainsi, les retraités actuels et futurs détiennent une créance morale sur l'État et la Sécurité sociale. Celle-ci n'est pas comptabilisée, parce qu'elle n'est pas encore matérialisée et parce que son montant dépendra des réformes à venir des régimes de retraite. Mais elle devrait peser lourdement sur les finances publiques.

Pour autant, peut-on affirmer que la dette publique constitue un fardeau pour nos enfants ou pour les générations futures ?

Oui, si cette dette a financé des dépenses de consommation courante ou si la charge de la dette freine la croissance économique ;

Non, si cette dette a financé des dépenses d'éducation, de santé, d'infrastructures ou d'équipements collectifs dont profiteront nos enfants, ou bien des dépenses de nature à soutenir la croissance et, par conséquent, le niveau de vie des générations futures.

Il découle assez logiquement de ces réponses intuitives l'idée d'une "règle d'or", que l'on retrouve dans la loi constitutionnelle allemande et dans la comptabilité des collectivités territoriales en France, et qui consiste à ne pouvoir financer par endettement que des investissements.

Il convient pourtant de ne pas dramatiser le risque d'insolvabilité de l'État : contrairement aux ménages, qui doivent rembourser leurs dettes sous peine de voir leur héritage amputé, la continuité de l'État lui permet, en théorie, d'être perpétuellement endetté. Par ailleurs, le maintien d'un socle minimal de titres de dette publique est nécessaire au bon fonctionnement des marchés financiers modernes.