

L'endettement public

Moi, si j'étais au pouvoir,
je passerais l'éponge
sur la dette

Oui, ben
paye déjà
ton ardoise



BRIEF. ECO

BRG

La dette des États

Pour faire face à l'épidémie de Covid-19, les États empruntent massivement, accroissant ainsi leur dette publique. Si certains économistes demandent une annulation partielle de ces dettes, d'autres estiment qu'elles restent soutenables.

L'ACTU

Les ministres de l'Économie et des Comptes publics, Bruno Le Maire et Gérald Darmanin, ont présenté mercredi dernier en Conseil des ministres un deuxième projet de loi de finances rectificative (PLFR) pour 2020 en raison de la crise du coronavirus. Ils ont revu la prévision de croissance, désormais estimée à - 8 % pour 2020, en précisant que ce chiffre prend en compte la prolongation du confinement jusqu'au 11 mai. Le PLFR prévoit pour 2020 un déficit public de 9 % du PIB et pour fin 2020 une dette publique de 115 % du PIB. Le même jour, les ministres des Finances et les gouverneurs des banques centrales des pays du G20, qui rassemble les 20 principales puissances économiques de la planète, ont donné leur aval à une suspension provisoire du paiement des intérêts de la dette des « pays les plus pauvres ». La veille, les ministres des Finances et les banquiers centraux du G7, qui réunit les sept principales économies mondiales, s'y étaient également déclarés favorables « pour aider ces pays à faire face aux impacts sanitaires et économiques » du Covid-19.

L'ÉCLAIRAGE

Comment les États s'endettent-ils ?

Pour se financer quand ses dépenses sont supérieures aux recettes, un État doit recourir à l'emprunt. Il peut emprunter de l'argent auprès des banques ou plus fréquemment sur les marchés financiers. En France, l'Agence France Trésor (AFT), qui gère la trésorerie de l'État, émet régulièrement des obligations souscrites par des investisseurs tels que les banques et les compagnies d'assurance. Ces titres de dette donnent lieu au paiement annuel d'un intérêt. Mercredi dernier, l'AFT a annoncé qu'elle comptait emprunter cette année sur les marchés financiers 307 milliards d'euros, soit 92 milliards d'euros de plus que prévu avant la crise du coronavirus.

Adopté en 1992, le traité de Maastricht, texte fondateur de l'Union européenne, prévoit que l'endettement des États membres de l'UE ne dépasse pas 60 % de leur PIB. Les États peuvent cependant excéder ce plafond, comme le prouve par exemple la France (98,1 % fin 2019). Contrairement à un particulier, un État peut maintenir une dette permanente en empruntant à nouveau lorsqu'il doit en rembourser une partie, tant qu'il garde la confiance des investisseurs. Un pays rencontrant des difficultés financières peut demander un prêt auprès d'une institution internationale comme le Fonds monétaire international, un organisme chargé de garantir la stabilité financière mondiale.

Qui détient la dette de l'État français ?

La dette de l'État français s'élevait fin février à 1 848 milliards d'euros, selon l'AFT. Les obligations émises par l'État sont détenues par des investisseurs comme les banques et les compagnies d'assurances qui les achètent grâce à l'argent que les épargnants déposent sur leur compte courant ou les contrats d'assurance-vie qu'ils ont souscrits. Fin 2019, selon l'AFT, 53,6 % des titres de dette de l'État français étaient détenus par des investisseurs étrangers et 46,4 % par des investisseurs français, en particulier des compagnies d'assurance (18,5 %) et des banques (6,3 %). Le principal investisseur français (20 %) est la Banque de France, la banque centrale du pays.

Le droit de l'UE interdit aux banques centrales des États membres d'acheter les titres de dette de ces États lorsqu'ils sont émis. En revanche, elles ont le droit d'acheter ces titres sur le marché secondaire, c'est-à-dire auprès des investisseurs qui les ont acquis. C'est le principe des programmes d'assouplissement quantitatif (ou « quantitative easing », « QE », en anglais) lancés depuis 2015 par la BCE. Ces achats d'obligations, s'ils sont réalisés à la demande de la BCE, se font par les banques centrales nationales. Par exemple, seule la Banque de France peut racheter les titres de dette de l'État français.

La dette d'un État peut-elle être annulée ?

Si les dettes de certains États ont déjà été annulées (Cuba en 1898 ou le Costa Rica en 1922), elles sont le plus souvent restructurées, c'est-à-dire que les taux d'intérêt sont revus à la baisse, que les paiements sont étalés dans le temps ou qu'une partie de la dette est annulée. Depuis la crise du coronavirus, des économistes, comme Laurence Scialom et Gaël Giraud, demandent que les dettes des États membres détenues par les banques centrales soient annulées. Le 9 avril, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a jugé cette option « totalement impensable ».

Quant à l'annulation des dettes détenues par les investisseurs privés, il s'agirait « d'une atteinte à leur droit de propriété », estime l'enseignant en droit bancaire Hubert de Vauplane sur le site du Grand Continent, une revue de politique. En 2012, des banques, assureurs et fonds d'investissement avaient accepté d'échanger leurs titres de dette grecque contre de nouvelles obligations d'une valeur inférieure, perdant ainsi 53,7 % du montant qu'ils avaient initialement investi. Plusieurs économistes comme David Cayla estiment que les dettes des États de l'UE restent pour l'heure soutenables, en raison des très faibles taux d'intérêt versés aux créanciers. Par exemple, la France emprunte actuellement à 10 ans autour de 0,1 % et même à taux négatifs pour ses emprunts les plus courts (-0,4 % à un an).

POUR ALLER PLUS LOIN

Effacement des dettes. Dans la Revue Projet, une publication spécialisée dans la réflexion sur la justice sociale, l'économiste Gaël Giraud demande un effacement des dettes publiques détenues par la BCE pour permettre aux États membres de faire face à la crise du coronavirus.

Remboursement des dettes. « Tous ces milliards qu'il faudra rembourser, qui les paiera ? » interroge le journaliste Gérard Horny dans Slate.fr. Il passé en revue les options possibles, en particulier celle d'un accroissement du temps de travail.

Source : <https://www.brief.eco/a/dernier/?redirect=https://www.brief.eco/a/dernier/>(22 avril 2020)