

Pourquoi l'endettement est un luxe que tous les pays ne peuvent pas se permettre



Le marché obligataire en zone euro s'est détendu mardi. Le taux à 10 ans de la France est au plus bas, avec des investisseurs à la recherche de rendements et persuadés que la Banque centrale européenne (BCE) interviendra dès sa prochaine réunion jeudi.

Avec André Fourçans

Atlantico : Alors que les politiques d'austérité perdent de leur crédit auprès des économistes et des politiques, on voit émerger l'idée que le niveau d'endettement d'un pays ne serait pas tellement handicapant pour sa performance. Bien que la rigueur budgétaire ne saurait être l'alpha et l'oméga d'une politique économique, doit-on en déduire que les partisans de l'endettement public ont eu raison pour autant ?

André Fourçans : Les périodes troublées sont sujettes à des explications et des réponses qui ne sont pas toujours fondées sur la rigueur du raisonnement et de la connaissance. **Depuis [l'erreur révélée dans la fameuse étude conduite par Rogoff et Reinhart](#) les passions se déchainent contre les politiques dites d'austérité.** L'endettement public ne serait qu'un phénomène sans importance, au diable ces politiques de diminution du déficit public pour empêcher le dérapage de la dette. Ce qu'il faut, c'est de la croissance, et le problème de l'endettement se résoudra de lui-même !

Arithmétiquement vrai, si la croissance résorbe les déficits, mieux, si elle crée des surplus budgétaires qui permettent de rembourser la dette. Mais ce n'est que du "wishful thinking". **Croit-on vraiment accélérer la croissance de façon durable et saine en creusant à nouveau les déficits, où simplement en les maintenant à leur niveau actuel, où même en les diminuant mais à la vitesse de la tortue ?** Veut-on continuer dans la voie du laxisme budgétaire qui nous a pour beaucoup conduit aux immenses difficultés actuelles ? Il serait bien léger de le faire. Et même irresponsable. En accumulant toujours plus de dette, on ne ferait que reporter la solution au problème, pis, on l'aggraverait encore et toujours. Veut-on déboucher sur une situation à l'italienne ? Ou "mieux", à la grecque ?

Certes, on pourrait dire que l'on irait plus doucement, que l'opération de contrôle du déficit serait effectuée avec la dextérité du chirurgien qui saurait exactement quand et comment et jusqu'à quel point conduire l'opération pour le bien-être du patient. Belle illusion. La politique ne fonctionne pas comme cela. La précision et le doigté n'existent pas, les processus de décision et d'action sont trop complexes et sujets à trop de "perversions" volontaires ou non. Le passé nous l'a démontré trop souvent.

L'exemple du Japon, dont la dette atteint 245%, est souvent pris en exemple pour défendre l'idée que la dette n'a pas d'impact sur l'économie. Cet exemple est-il vraiment transposable en France ?

Il n'existe pas de chiffre magique à partir duquel l'endettement public deviendrait néfaste à l'économie. Les fameux 90% du PIB sortis de l'étude citée plus haut n'étaient qu'une estimation approximative présentée par les auteurs. Et la contre-étude qui la conteste n'invalide pas le fait qu'avec un niveau d'endettement excessif la croissance diminue. Le débat est sur l'ampleur du ralentissement, pas sur le sens du mouvement. **Il reste que, quel que soit le niveau, ou le seuil probable, un endettement élevé a sur la durée des répercussions délétères. Les exemples de la Grèce, de l'Italie, de l'Espagne et autre Chypre n'en sont-ils pas la preuve par neuf ?** D'accord, nous n'en sommes pas là. Mais comment ne pas voir que la dette publique a des conséquences sur le comportement des acteurs privés ? Plus d'endettement public et moins de fonds pour les entreprises pour investir. Plus d'endettement public et plus de craintes de voir ses impôts et charges augmenter pour assurer le remboursement ; et donc attentisme, moins de consommation et d'investissements en conséquence de ces craintes. Et donc moins de croissance et d'emploi.

Alors, si certains pays peuvent se payer le luxe de forts taux d'emprunts, c'est parce qu'ils sont dans des conditions spéciales **Le Japon est un cas particulier, avec un taux d'épargne très élevé qui absorbe la quasi-totalité de sa dette. Ce n'est pas le cas de la France où quelques 60% de notre dette est achetée par des étrangers.** Comment réagiraient tous ces crédateurs, et ceux à venir, si la France semble retomber dans son laxisme historique ? Est-on si sûr qu'ils continueraient de prêter ? Et aux mêmes taux d'intérêt ? Au fait, le Japon avec son endettement colossal est-il depuis une vingtaine d'années dans une situation de croissance tellement reluisante qu'on puisse le présenter comme un exemple de bons résultats et de mesures à suivre ?

Ce retour en force des partisans de la dépense publique ne prouve t-il pas que nous souffrons encore aujourd'hui d'un flagrant manque d'imagination économique ? L'émergence d'une "troisième voie" dépassant le débat austérité-relance est-elle envisageable ?

Ce n'est pas une question d'imagination mais de respect des grands principes économiques, tout en faisant preuve de décision et de courage politique. Mieux vaudrait déjà parler de raison plutôt que de rigueur. Et proposer un plan concret, avec un échéancier, pour diminuer la part des dépenses publiques dans le PIB d'au moins 2% l'an sur 5 ans.

Impossible ? D'autres l'ont fait. Et cela nous laisserait dans 5 ans encore au-dessus de l'Allemagne aujourd'hui. **Il faudrait que le tout soit accompagné de mesures structurelles sur le marché du travail et sur la concurrence, ainsi que d'une baisse de la fiscalité, elle aussi annoncée aux alentours d'au moins 1% du PIB par an au fur et à mesure que le déficit diminue.** Il y aurait là un signe fort dont on peut penser qu'il donnerait un coup de fouet formidable à notre économie en jouant favorablement sur les anticipations des agents.