

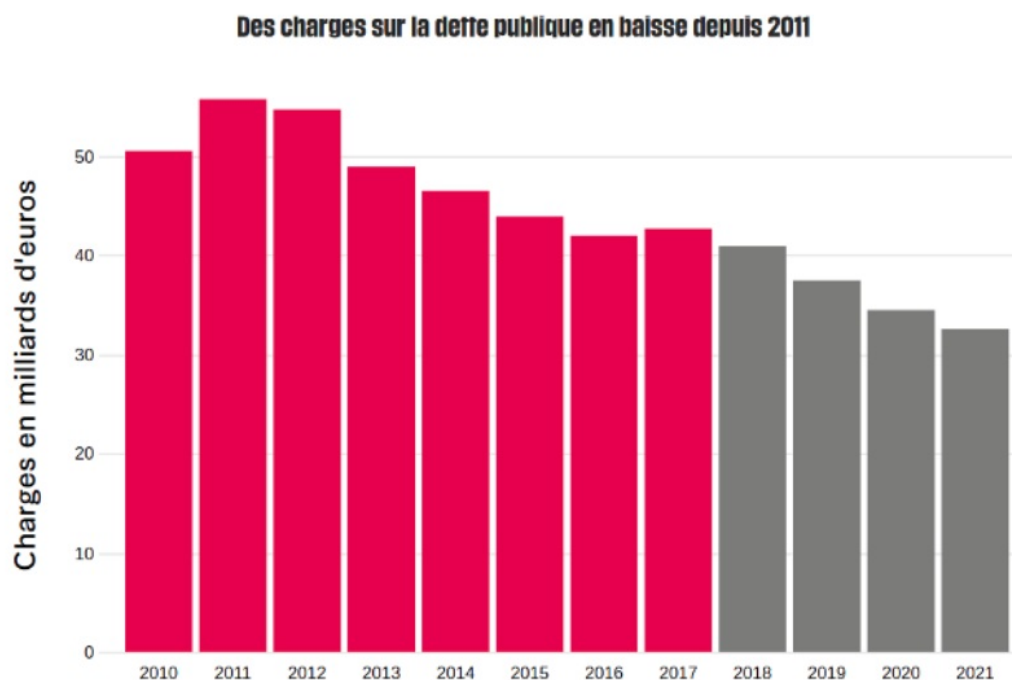
# La charge de la dette, une ardoise qui pèse de moins en moins

liberation.fr/france/2019/01/11/la-charge-de-la-dette-une-ardoise-qui-pese-de-moins-en-moins\_1698530

11 janvier 2019

Data

Par [Savinien de Rivet](#) – 11 janvier 2019 à 11:12



Source: Banque de France - prévisions de la banque de France en gris  
Réalisé avec LibéGraph



Les charges sur la dette publique en baisse depuis 2011

Sous l'effet de la baisse des taux, la charge de la dette payée par l'Etat français est de moins en moins lourde. Une tendance qui devrait durer au moins jusqu'en 2021 selon les prévisions de la Banque de France.



La charge de la dette, une ardoise qui pèse de moins en moins

Bonne nouvelle, l'Etat français dépense de moins en moins depuis 2011 pour financer sa dette publique. Mieux : selon les estimations de la Banque de France, la tendance devrait se poursuivre au moins jusqu'en 2021.

Lorsqu'on compare ce poste de dépenses à l'évolution du PIB, la tendance est encore plus marquée. Le poids de la charge de la dette en points de PIB baisse en continu depuis 2000,

hors épisodes de crise (2008 et 2011). L'Etat verse chaque année environ 2% du PIB en intérêts sur la dette contre 3% en 2000 et probablement moins de 1,5% en 2021. En vingt ans, la part de la charge de la dette aura baissé de moitié.

En valeur absolue cette fois, la charge de la dette stagne depuis les années 2000 alors que les recettes de l'Etat augmentent significativement. Par exemple la TVA, principale recette fiscale, représentait en 2000 deux fois et demie la charge de la dette. Elle représente aujourd'hui quatre fois plus.

## Principale raison, la baisse des taux

---

Cette baisse du coût de l'endettement a eu lieu paradoxalement dans un contexte d'augmentation significative du niveau de dette publique. Elle est due à la baisse progressive des taux d'intérêt. Depuis 2011, le taux d'intérêt à 10 ans est passé de 3,3% à 0,8% (avec un creux à 0,5% en 2016).

Pour financer sa dette, l'agence France Trésor (AFT), organisme chargé de lever des fonds sur les marchés, émet régulièrement des emprunts, au fur et à mesure que les anciens arrivent à échéance. Ces emprunts peuvent être à court, long ou très long terme. La durée moyenne des emprunts contractés est aujourd'hui d'un peu moins de 8 ans, et leur taux moyen, dit taux apparent, de 1,9%. Les taux actuels étant très bas, à chaque nouvel emprunt venant remplacer un emprunt arrivant à échéance, le taux apparent baisse.

La tendance à la baisse devrait se poursuivre tant que le taux moyen des nouveaux emprunts sera inférieur au taux moyen des emprunts qu'il vient remplacer, soit au moins jusqu'en 2021 selon les prévisions de la Banque de France.

L'agence France Trésor (AFT) emprunte en ce moment à taux négatif pour les emprunts inférieurs à 5 ans. Le 6 décembre, par exemple, l'organisme a emprunté un peu plus de 2 milliards pour une durée de 4 ans et demi à -0,18%. Pour les emprunts d'un an et moins, c'est encore plus bas : le 7 janvier, l'AFT a emprunté pour un an à -0,56%. Ce qui signifie que des organismes qui prêtent un milliard d'euros à l'Etat français pour un an lui donnent par-dessus le marché un peu plus de 5 millions d'euros.

## La dette publique n'est pas un problème à court terme, ni probablement à moyen terme

---

La faiblesse des taux d'intérêt sur les emprunts de publics français montre que la dette publique trouve très facilement preneur. Son financement ne représente donc pas un problème à court terme. Si les prévisions de la banque de France sont exactes, la charge de la dette devrait continuer à baisser jusqu'en 2021 et le moyen terme ne semble pas particulièrement problématique non plus.

Quant au long terme, la situation devrait se stabiliser. A 98,5% environ, la dette publique est quasiment égale au PIB. Pour la stabiliser à ce niveau, il faut qu'elle n'augmente pas davantage que le PIB. Ce qui signifie qu'il faut que la croissance nominale (croissance plus inflation) soit supérieure ou égale au déficit public. Or, en 2018, la croissance nominale était supérieure au déficit public. Et à l'avenir, au vu des données historiques, le chiffre de 3% de croissance nominale en moyenne semble atteignable. Quant au déficit, il était

inférieur à 3% en 2017 et 2018, ne devrait pas être très éloigné de ce chiffre en 2019 et inférieur en 2020. Stabiliser la dette publique à long terme au niveau actuel ne paraît donc pas être insurmontable.

## La dette publique ne sera sans doute pas un fardeau pour nos petits-enfants

---

Sur le long terme, on s'aperçoit généralement que la question de la maîtrise de la dette publique par rapport au PIB est essentiellement un problème de croissance. Les Etats européens ayant enregistré les plus fortes progressions de leur dette publique ces dernières années en termes de PIB, la Grèce et l'Italie, sont des pays ayant connu une croissance atone voire négative. Dans le cas de l'Italie, il s'agit pourtant d'un des pays européens dont les déficits sont historiquement faibles. Mais comme la croissance économique italienne est également très faible, la dette publique augmente fortement. Depuis 2009, par exemple, le déficit public moyen de l'Italie est inférieur au déficit moyen de la Belgique. Seulement, la croissance économique de la Belgique est largement supérieure, sa dette publique a très peu fluctué alors que celle de l'Italie s'est significativement creusée.

Dans un discours prononcé début janvier devant l'Association des économistes américains, Olivier Blanchard, précédent économiste en chef du FMI, a démontré que dans un contexte durable de taux d'intérêt inférieurs à la croissance nominale, la dette publique accumulée jusqu'ici par de nombreux pays (dont la France) ne devrait pas peser sur les générations futures. Dans ces pays, une telle situation (taux de croissance nominale supérieure au taux d'intérêt) a été historiquement davantage la norme que l'exception, et il en sera très probablement de même dans le futur. Le contribuable américain n'a par exemple, jamais eu à rembourser les 90% de dette publique accumulées en 1950, ils sont devenus insignifiants du fait de la différence entre la croissance du PIB et le taux d'intérêt. Le discours de Blanchard a été salué par Laurence Boone, économiste en chef de l'OCDE... Et par Vítor Constâncio, précédent vice-président de la Banque centrale européenne, ajoutant que les règles de dette publique telles qu'elles sont définies par les traités européens mériteraient d'être rediscutées.

C'est loin d'être la première fois que des figures majeures de la recherche économique s'emparent de ce sujet. La plupart d'entre eux considèrent aujourd'hui que la dette publique n'est «*pas si mauvaise*» voire inoffensive dans certains cas, et qu'il peut être largement recommandé de creuser ponctuellement le déficit dans certaines situations. Le message n'est malheureusement pas encore parvenu dans le débat politique français. De nombreux acteurs politiques se donnent à peu de frais les apparences de la responsabilité, plaçant en tête de leur programme la réduction de la dette publique. Le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire, évoque encore régulièrement le «*poison*» de la dette publique...

Savinien de Rivet

La lettre politique

de Laurent Joffrin

Recevez tous les jours le billet politique de Laurent Joffrin

