

Notre dette publique est-elle soutenable à terme ?

François Ecalte, *Le nouvel Economiste*, 2 décembre 2020

Patrick Artus affirme dans une [note du 26 novembre 2020](#) que "l'endettement public élevé n'est pas un problème", même s'il n'est pas déteu par la banque centrale, car "lorsque les taux d'intérêt réels sont inférieurs à la croissance réelle, la solvabilité budgétaire est obtenue automatiquement sans qu'il soit nécessaire de passer à une politique budgétaire restrictive". Or cette configuration des taux d'intérêt et de croissance est durable. D'autres économistes partagent cette opinion, mais elle est erronée.

Un État est solvable et son endettement est soutenable s'il peut rembourser ses dettes, intérêts compris, éventuellement en réempruntant le même montant. Les économistes ne peuvent cependant pas déterminer un niveau d'endettement au-delà duquel ses créanciers craignent qu'il ne puisse plus les rembourser et arrêtent de lui prêter en déclenchant une crise.

Ils considèrent seulement que la dette publique est soutenable si elle peut être stabilisée en pourcentage du PIB. C'est une condition nécessaire mais pas suffisante car le niveau auquel la dette est stabilisée n'est pas indifférent. Si elle peut être stabilisée à 500 % du PIB, la crise arrivera avant que ce niveau ne soit atteint.

Si le taux d'intérêt de la dette est inférieur au taux de croissance du PIB, il est toujours possible de stabiliser la dette en pourcentage du PIB, quel que soit le déficit primaire (hors intérêt), ce qui conduit certains économistes à affirmer qu'elle est toujours soutenable.

Supposons même que le taux d'intérêt de la dette soit nul. Si la croissance du PIB est égale à g , un déficit d quel qu'il soit permet toujours de stabiliser la dette, à un niveau égal à d/g . Par exemple, la dette sera stabilisée à 400 % du PIB si d est égal à 8 % du PIB et g à 0,02. La crise pourrait arriver avant qu'elle ne soit stabilisée à ce niveau.

Explosion de la dette en vue

Surtout, la dette ne sera stabilisée en pourcentage du PIB que si le déficit l'est lui-même. Or, à législation constante, les recettes publiques augmentent comme le PIB. Si les dépenses augmentent toujours plus vite que le PIB, le déficit public augmente alors lui aussi toujours plus vite que le PIB et la dette explose (le ratio dette / PIB croît indéfiniment).

C'est ce qui risque d'arriver en France dans les prochaines années. On peut en effet craindre que la croissance potentielle du PIB ne dépasse pas 1,0 % par an. Pour éviter une explosion de la dette, il faut donc que les dépenses publiques n'augmentent pas en volume de plus de 1,0 % par an. Or leur croissance moyenne dans les années 2011-2019 a été de 1,1 %, ce qui est pour beaucoup le résultat d'une politique d'austérité insupportable.

Les dépenses publiques risquent donc de croître plus vite que le PIB dans les prochaines années, ce qui fera exploser la dette et rendra l'État insolvable, sauf s'il prend chaque année des mesures nouvelles de hausse des impôts, alors que nous avons le plus fort taux de prélèvements obligatoires en Europe.