

La dette publique ne sera JAMAIS remboursée !

La dette publique n'est et ne sera JAMAIS remboursée ! Ah de bon matin cette phrase peut surprendre! Christian Noyer, le gouverneur de la Banque de France, a pourtant annoncé vendredi 6 janvier que "la dette de la France est parfaitement fiable, il n'y a aucun doute sur sa capacité à rembourser intégralement". Contredire le gouverneur de la BdF, ça ne parait pas une très bonne idée Captain'...

Sans rentrer dans le débat de fond sur la capacité de la France à "rembourser" sa dette ou non, le Captain' va s'attacher à la définition du verbe "rembourser". La dette publique de la France est actuellement de 1700 milliards d'euros ; lorsque M. Noyer annonce que la France peut rembourser intégralement sa dette, il ne s'agit pas (enfin je le suppose) de dire que la France peut sortir 1700 milliards d'un chapeau magique, à court ou à long terme, et rembourser l'intégralité de ses créanciers (pour ainsi ne plus avoir de dette du tout).

L'Etat n'est pas un ménage, lorsqu'il emprunte il n'a pas comme objectif réel de rembourser! Son UNIQUE but est de faire que le montant de la dette en valeur n'augmente pas trop rapidement, afin de garder la dette en pourcentage du PIB constante ou mieux encore de faire diminuer la dette en pourcentage du PIB. "Mais Captain' tu racontes (encore) des conneries, il y a plein de pays qui ont vu leur dette diminuer, l'Etat a donc forcément remboursé une partie de la dette!"

Prenons donc le cas du Canada, qui est l'exemple que j'ai en tête d'un pays ayant fortement réduit sa dette? En 1995, la dette publique du Canada s'élevait à 101% du PIB ; en 2007, la dette n'était plus que de 66%. Mais si l'on s'intéresse à la dette en valeur (en dollar canadien), celle-ci a augmenté de 23% sur cette même période. C'est à dire que l'Etat n'a pas remboursé ses dettes mais bien emprunté davantage encore. Comment est-ce possible? Simplement car la dette en pourcentage du PIB diminue lorsque la vitesse de l'augmentation en valeur de la dette est inférieure à la vitesse d'augmentation du PIB en valeur (=PIB nominal donc inflation comprise). Ouch, allez on la reprend en moins crispé si vous n'avez rien compris...A l'opposé, sur la période 2007-2011, la vitesse d'augmentation de la dette en valeur étant supérieure à la vitesse d'augmentation du PIB en valeur, la dette en pourcentage du PIB a augmenté. Un petit graphique pour illustrer cela:

Le verbe "rembourser", au sens commun du terme, n'est donc pas applicable à un Etat. Si un Etat s'endette sur 10 ans, disons pour 100 mds d'euros à 1% ; l'Etat va donc payer 1 mds par an de charge d'intérêt durant les 10 années et la 10ème année, il devra de plus rembourser les 100 mds prêtés initialement. Il n'y a pas de miracle, l'Etat n'a pas eu de rentrées d'argent suffisantes pour rembourser sa dette en plus des intérêts payés. Pour payer les créanciers initiaux, l'Etat emprunte donc de nouveau 100 mds d'euros. C'est ce que l'on appelle "rouler sa dette" (c'est beaucoup moins moche en anglais "[...] roll over its maturing debt indefinitely"). Mais si durant ces 10 années, le budget de l'Etat était équilibré et que le pays a connu une période de croissance, alors la dette en pourcentage du PIB a bien diminué. Mission accomplie !

Allez il existe des cas où il est possible de diminuer sa dette en valeur. Par exemple lorsqu'une entreprise est privatisée, cela crée une rentrée d'argent pour l'Etat qui peut l'utiliser pour rembourser (et ici rembourser est le bon mot) une partie de sa dette. Mais ce sont des opérations "one-shot", on ne

peut bizarrement pas privatiser une même compagnie tous les ans. Un autre moyen de "rembourser" sa dette est d'utiliser la planche à billet (=monétiser sa dette) ; mais si demain la France imprime 1700 mds pour rembourser sa dette, vous pouvez sortir votre brouette, mettre un tas de billets dedans et aller acheter votre baguette avec (monétiser la dette est de plus impossible en zone euro pour contrôler l'inflation - toujours le fameux article 123)

Pourquoi prêter à l'Etat si l'on est sûr que l'Etat ne remboursera jamais sa dette. Car en tant qu'individu, vous savez qu'en prêtant à un Etat, vous allez recevoir des intérêts et que l'Etat vous remboursera à l'échéance (hors défaut). Vous avez même la possibilité de transmettre cette créance à une autre personne à tout moment (=vendre l'obligation souveraine détenue sur le marché secondaire). A l'échéance, l'Etat vous remboursera en empruntant à quelqu'un d'autre, qui appliquera le même raisonnement que vous initialement.

Si vous allez à votre banque pour rembourser votre ancien prêt en demandant un nouveau prêt, avez-vous réellement remboursé votre prêt? Non, vous l'avez "roulé" ! Mais si entre votre premier prêt et son remboursement, votre revenu disponible brut a augmenté (via l'inflation ou une promotion dans votre entreprise->croissance réelle) , alors le poids votre dette aura diminué.

Conclusion: La vision que l'Etat rembourse sa dette me parait fausse. Je pense qu'il serait donc plus précis de dire "La dette de la France est parfaitement fiable, il n'y a aucun doute sur la capacité de la France a "rouler" sa dette indéfiniment et à diminuer à moyen/long terme le poids de la dette dans le PIB". Mais bon c'est vrai que c'est assez chiant comme phrase et que personne n'y comprendrait rien (enfin sauf vous maintenant). Le problème actuel est que la hausse du risque défaut augmente le taux d'intérêt auquel les Etats peuvent emprunter. Si vous roulez une dette vieille d'il y a 10 ans (100 mds à 1%) avec une dette émise aujourd'hui (100 mds à 2%) ; alors la charge d'intérêt en valeur de votre dette augmentera et pèsera sur vos finances publiques.