

# Les effets de la dette publique sur l'économie

BESTOF été 2021 : article initialement publié le 4 novembre 2016

Dans les pays développés, une part importante de la croissance s'est réalisée par l'endettement. La dette publique peut être définie comme l'ensemble des engagements financiers encore dus par les administrations publiques, à savoir l'Etat, les collectivités territoriales et les établissements publics.

La crise des dettes souveraines qui s'est déclenchée en 2008 a eu l'air de rappeler au monde entier que les Etats pouvaient faire défaut. Il est vrai que l'Etat est réputé indéfiniment solvable du fait de sa capacité à lever l'impôt. Pourtant, l'Argentine au début des années 2000 avait fait faillite.

Aujourd'hui, on constate que la perception actuelle de la dette est très mauvaise. Pourtant, la dette publique est en soi nécessaire. Il faut donc faire une distinction entre la dette en elle-même et le niveau de dette pour analyser sa légitimité.

## I. Les fondements théoriques de la participation de la dette publique à la croissance

### 1. La dette publique constitue un instrument de la politique budgétaire

Dans la théorie keynésienne, les déficits sont jugés positifs, car l'augmentation des dettes publiques peut avoir un effet bénéfique sur la croissance notamment en phase de récession. L'effet est d'autant plus important qu'il est financé par la dette, car l'augmentation des dépenses par l'impôt augmenterait la pression fiscale

### 2. La dette publique n'est en soi pas illégitime

Il existe deux situations dans lesquelles nous pouvons considérer qu'avoir recours à la dette est cohérent. Premièrement, il y a des investissements qui bénéficient à plus d'une génération, il n'est donc pas anormal que leur paiement soit étalé sur différentes années. Deuxièmement, il y a des secteurs financés par les dépenses publiques qui contribuent à la croissance ; l'exemple de l'éducation semble illustrer ce point. Dès lors, lorsque l'endettement respecte « la règle d'or », il contribue à la croissance.

## II. Le niveau de dette actuel est aujourd'hui trop important et affecte ainsi l'économie

### 1. Le service de la dette, une diminution du potentiel de la politique budgétaire

Le service de la dette, qui correspond à l'annuité, peut être défini comme « la somme à déboursier chaque année pour honorer sa dette. Le service de la dette est composé du principal à rembourser et des intérêts ». Les intérêts à eux seuls, représentaient en 2015, 2% du PIB, ce qui constitue le deuxième poste de dépenses publiques en France. Le service de la dette entraîne donc une

réduction de la capacité de la puissance publique ; le potentiel de la politique budgétaire s'en trouve donc réduit. Le service de la dette n'a sur le plan économique que peu d'intérêts ; il rémunère certes les agents économiques détenteurs de bons du Trésor, mais une part importante de ces derniers se trouvent à l'étranger.

## 2. Une dette importante ralentit la croissance du PIB

En ce qui concerne les effets de la dette sur la croissance, ils sont incertains. Reinhart et Rogoff ont mis en évidence une relation entre un taux d'endettement public supérieur à 90% et la diminution du taux de croissance du PIB (2010). La France se trouve aujourd'hui exactement dans ce cas de figure. Si l'effet d'une dette importante sur le ralentissement de la croissance semble être avéré et faire consensus parmi les économistes, l'ampleur de cet effet est incertaine.

## III. La dette modifie à long terme les anticipations et les capacités des agents économiques

### 1. Equivalence ricardienne et éviction par l'épargne

Lorsque les administrations publiques financent leurs investissements par l'emprunt, les anticipations des agents économiques peuvent être modifiées. En expliquant les limites de la politique budgétaire, l'équivalence ricardienne nous fournit aussi un élément pour comprendre comment la dette peut freiner la croissance. En effet, les agents savent que les emprunts finançant la politique budgétaire devront être remboursés. Ils anticipent donc une hausse des prélèvements obligatoires et augmentent donc leur épargne. Cela est lié à la notion d'anticipations rationnelles telle que formulée par Robert Lucas. En France, le taux d'épargne s'élève à 15.1% en 2014.

### 2. Une dette forte augmente les taux d'intérêts et peut nuire à la capacité d'emprunt des ménages et des entreprises

L'endettement public présente aussi un effet négatif important via le canal des taux d'intérêts, leur hausse provoquant un affaiblissement de l'investissement. Deux situations possibles sont à distinguer. D'une part, la hausse de l'endettement public provoque une hausse des taux d'intérêts qui se répercutent dans les capacités d'emprunt des agents économiques, ce qui nuit à leur consommation et leur investissement. D'autre part, face à une dette élevée, les investisseurs peuvent redouter un défaut de paiement. Dès lors, les agents anticipent des hausses de primes de risque, ce qui augmente les taux d'intérêt pour la dette privée et la dette publique.