



# La dette publique

## Ses mécanismes, ses enjeux, ses controverses



de Bernard Blancheton

Dunod, 2022 (189 pages)

*recensé par*

*François Facchini*



**François Facchini** est Professeur Agrégé des Universités en Sciences Économiques. Il est en poste à l'Université Paris Panthéon-Sorbonne et responsable du Programme Politiques Publiques du Centre d'Économie de la Sorbonne (CES). Il a récemment publié *Les dépenses publiques en France*, De Boeck Supérieur (2021).



Le Professeur Bertrand Blancheton est en poste à l'Université de Bordeaux et plutôt spécialiste d'histoire économique. Son dernier livre porte sur un sujet d'actualité, la dette publique. Il s'organise autour de douze chapitres, chacun abordant une question relative à la dette publique : la mesure de la dette (Chapitre 1), les caractéristiques de la dette française (Chapitre 2), la hausse plus forte de la dette française par rapport à ses principaux concurrents et partenaires (Chapitre 3), la justification de la dette publique (Chapitre 4), la montée de la dette publique en France depuis 1970 (Chapitre 5), la critique de l'idée que la dette publique française serait la conséquence de la loi de 1973 sur la Banque de France (Chapitre 6), la relation qu'entretient la dette et la construction européenne via les critères de convergence (Chapitre 7), les liens qu'entretiennent la dynamique de la dette et la politique monétaire (Chapitre 8), la soutenabilité de la dette (Chapitre 9), les expériences de désendettement (Chapitre 10), les liens entre la dette publique et la hausse des dépenses publiques (Chapitre 11) et pour conclure l'élaboration d'une feuille de route pour réduire la dette et équilibrer le solde budgétaire (Chapitre 12). Le propos est peu technique, et soutient que la France devra rembourser sa dette par une réforme des impôts et une baisse des dépenses. Il défend, en ce sens, une position plutôt non keynésienne et que ne renierait pas les économistes classiques. Le livre ne fait, cependant, aucune référence aux travaux des économistes libéraux qui ont travaillé sur la dette publique comme James Buchanan et Richard Wagner<sup>1</sup>. La plupart des solutions proposées à la dette publique se placent d'ailleurs dans un cadre institutionnel inchangé, sans modification du partage des compétences entre le privé et le public.

Cette note se propose de résumer le propos et de montrer pourquoi le recours aux travaux des économistes, qui traitent de la liberté économique comme un facteur de croissance et une dimension morale qui devrait inspirer les choix de politique économique, aurait permis de poser un autre diagnostic et de soutenir une feuille de route sensiblement différente pour réduire la dette publique.

---

<sup>1</sup> Wagner, R., 2013. *Deficits, Debt and Democracy: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons*, Edward Elgar.



## Les caractéristiques de la dette publique française

La manière la plus simple de poser la question du livre est de rappeler le montant de la dette publique française. Le Professeur Blancheton rappelle à maintes reprises le chiffre de 2813 milliards d'euro qui était en effet le montant de la dette publique de la France fin décembre 2021. Fin 2022, ce chiffre atteignait 2950 milliards d'euros (INSEE) ce qui représente 111,6% du PIB, en légère baisse par rapport aux 112,9% de 2021. Le seuil symbolique des 3000 milliards d'euros sera bientôt atteint. Ce chiffre est même probablement sous-estimé (Chapitre 1). Lorsque l'on prend le ratio dette publique sur PIB de l'OCDE, la dette brute des administrations publiques de la France en 2021 n'est pas de 112,9% mais de 138%. Ce qui évidemment est très différent d'un point de vue symbolique. Ce chiffre ne devrait pas, cependant, susciter la peur et l'anxiété (p. 15). Cette dette publique est de plus pour l'essentiel

- négociable,
- détenue pour moitié par des investisseurs étrangers (p. 45),
- ses taux ont tendance à diminuer depuis plusieurs années (p. 37) et
- sa maturité a tendance à s'allonger. La France a émis en janvier 2021 une obligation à cinquante ans, la quatrième de cette durée (p. 134).

i) La nature essentiellement négociable de la dette publique rend la dette publique plus dangereuse (p. 39), car elle oblige le gouvernement via France Trésor à renouveler à chaque fois sa dette et à rassurer de manière permanente ses créanciers (p.39). ii) La détention de la dette par des non-résidents pose la question de la souveraineté. La détention par des acteurs étrangers constitue une contrainte plus forte pour l'émetteur de la dette. Cela renforce la contrainte induite par la nature négociable de la dette. iii) La dette française grâce à la politique monétaire du *quantitative easing* (QE) de la Banque centrale européenne (Chapitre 8) a, cependant, vu son coût baisser. Le taux des obligations assimilables du Trésor (OAT) a baissé régulièrement depuis 2012 (graphique 2.1, p. 41 Source : Agence France Trésor). Ils ont même été négatifs entre 2020 et 2021, ce qui a permis une baisse de la somme



versée au titre des charges d'intérêt de la dette publique (p. 42). La politique du QE avait été pensée pour que les États baissent leur niveau d'endettement à la suite de la crise grecque. La France, contrairement aux pays du Nord de l'Europe, en a plutôt profité pour augmenter sa dette et même justifier sa stratégie par les bas coûts de la dette (p. 53). Elle s'est plus inspirée du Japon (p. 60) et de l'Italie (p. 56) que de l'Allemagne qui a fait des réformes structurelles dans les années 2003-2004 et réduit son taux d'endettement.

### Les origines de la dette publique

A l'origine de cette croissance de la dette publique, il y a, selon le Professeur Blancheton, plusieurs événements : i) la hausse des dépenses publiques qui en moyenne est corrélée au ratio de dette (p. 64), ii) de bas taux de croissance (p. 82 et Graphique 5.4 p. 91) qui de phénomène accidentel dans les années soixante-dix est devenu la règle, iii) l'échec des politiques de relance des gouvernements Chirac (1974-1976) et Mauroy (1981-1982), iv) la baisse de l'inflation à la suite de la politique du franc fort puis de l'entrée de la France dans la zone euro (p. 87 et 126), v), la crise des *subprimes* en 2008-2009 qui a obligé les banques centrales à chercher des solutions innovantes pour aider les États (p. 129) et sauver les banques devenues insolubles (p. 145), vi) la crise de la dette souveraine grecque en 2011 et vii) la crise COVID 19 (p. 94).

Le Pr. Blancheton écarte catégoriquement l'explication par la loi de 1973. La dette publique commence bien à augmenter au début des années soixante, mais cela est plus la conséquence de choix politiques (par exemple, les votes des budgets en déficit) que de cette loi qui maintient le principe du financement des avances de la Banque de France au Trésor public (p. 101). Derrière cette loi, qui clarifiait les relations entre le Trésor public et la Banque de France, il faut plutôt voir l'installation progressive du principe d'indépendance du banquier central ; une indépendance qui sera acquise avec le choix d'appartenir à la zone euro (Chapitre 6).

On aurait même pu penser que l'adhésion à la zone euro et la signature du Traité de Maastricht par la France auraient limité



l'endettement du pays (Chapitre 7) et permis à la France de renouer avec ses pratiques d'excédent des années soixante. L'incapacité de la commission à sanctionner les pays qui ne respectent pas leurs signatures, la crise grecque et finalement la crise COVID 19 ont malheureusement rendu caduques les règles de bonne gestion. La crise COVID a même conduit les pays de l'Union à lever dès mars 2020 la contrainte des 3% de déficit via l'activation inédite d'une clause prévue par la législation européenne (p. 120). La conséquence de la crise sanitaire est la mise en œuvre d'un plan de relance européen financé par une dette directement émise par la Commission européenne (p. 120). Ce plan de relance et l'émission de ces eurobonds seraient porteurs, pour le Professeur Blancheton, « de promesses d'avancées de l'intégration politique européenne » (p. 121).

### Les conséquences économiques de la dette publique

Les choix effectués et les solutions apportées aux multiples crises qui ont émaillé l'histoire économique du monde et de la France à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle et au début du XX<sup>e</sup> siècle ont eu pour conséquence un fort endettement. Le principal problème de l'endettement est la charge qu'elle impose aux États (p. 133). « Pour un État, les dangers de l'endettement résident dans une hausse du service de la dette qui l'empêche d'assumer ses autres dépenses » (p. 133). L'économétrie de la dette publique conclut généralement qu'au-delà de 90% le ratio dette publique sur PIB a un effet négatif sur la croissance économique (p. 136). La dette publique nuit donc à la croissance économique. L'État doit pour au moins ces deux raisons réduire son endettement.

### Les stratégies de désendettement

Pour ce faire il peut copier les expériences des autres pays qui se sont désendettés (Chapitre 10).

La baisse de la dette publique passe théoriquement par i) la hausse des taux d'imposition, ii) une politique de soutien à la croissance économique (augmenter la base fiscale sans augmenter les taux), iii)



l'impôt d'inflation, iv) la baisse des taux d'intérêt et v) les excédents budgétaires (p. 133).

Dans les faits, des pays comme l'Islande, l'Irlande ou l'Allemagne (Chapitre 10) ont réussi à baisser leur niveau d'endettement en ayant de hauts taux de croissance, et en baissant les dépenses publiques. Le plan allemand de 2010 était composé des mesures suivantes : baisse des prestations sociales (pension de retraite plus faible, allocations chômage moins généreuse, salaire parental rogné), hausse des impôts (taxe sur les transactions financières sous la condition que les autres États fassent de même, taxe sur les billets d'avion, taxe écologique) et baisse des dépenses militaires. L'Irlande cette même année 2010 a réduit ses dépenses publiques improductives et soutenu l'investissement afin de favoriser la croissance économique. La baisse des dépenses publiques est passée par l'accord de *Crok Park* en juin. Cet accord prévoyait une baisse du nombre des agents du secteur public et plus généralement de la masse salariale (baisse de 18% environ de 2009 à 2013).

La France pourrait s'inspirer de ces expériences, mais certaines de ses spécificités l'en empêchent. L'une de ces spécificités et non des moindres est la faiblesse de son taux de croissance (p. 140 Graphique 9.2). L'économie française est une économie de service à faibles gains de productivité, dont la population vieillie, et qui consacre trop peu d'argent à la Recherche & Développement (p. 141). La croissance ne remboursera pas la dette publique mécaniquement. Par ailleurs, « Augmenter les prélèvements se heurte *a priori* au ras-le-bol fiscal » (p. 161). Le principal levier d'action devrait donc être la baisse des dépenses publiques (p. 161). Mais ici le principal obstacle serait la tendance à la hausse des dépenses *via* la loi de Wagner qui lie développement économique et dépenses publiques, les effets de seuil qui expriment l'idée qu'à chaque guerre, à chaque crise, les citoyens acceptent plus d'impôt et plus de dépenses publiques et la loi de Baumol qui explique la croissance mécanique des coûts des services publics qui sont des productions pour lesquelles les gains de productivité sont faibles (Chapitre 11).



En conséquence, la feuille de route que nous propose l'économiste Bordelais pour la réduction de la dette publique en France est la suivante (Chapitre 12) : baisser le ratio d'endettement pour envoyer un signal aux marchés et obtenir des taux plus bas (p. 174), ne pas trop compter sur le retour de la croissance (p. 175), ne pas croire que l'on pourra lever l'article 123 sur le fonctionnement de l'Union européenne qui empêche de recourir à l'annulation de la dette (p. 177), mettre en place une fiscalité écologique et une taxe carbone en particulier (p. 179), aller vers plus d'équité fiscale (p. 179), faire payer les GAFA (p. 180), supprimer les niches fiscales (p. 181), arrêter le programme de baisse de l'impôt sur les sociétés (p. 183), envisager une hausse du taux normal de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (p. 183) et réduire les dépenses publiques et les dépenses de retraite et de logements sociaux en particulier (pp. 184-187).

### **Penser hors du cadre institutionnel existant ?**

La dette publique au-regard de son niveau nuit probablement à la croissance française, elle engage le sort des contribuables français (p. 15), la souveraineté de leur pays (p. 15) et finalement la manière dont ils vont financer leur modèle social. Elle est bien pour toutes ces raisons un problème politique (p. 13). Mais la solution politique et le diagnostic proposé par le Professeur Blancheton ignorent totalement l'apport des économistes qui donnent aux conditions institutionnelles une place centrale dans les raisons de la prospérité d'un pays et voient dans la liberté économique une valeur aussi importante que les libertés de choisir ses représentants, de s'associer ou de s'exprimer.

Historiquement, les crises économiques n'ont pas toujours conduit aux déficits publics et à la croissance de la dette publique. La dette publique est un impôt différé qui pèse sur les générations futures et qui permet aux gouvernements de transférer une partie de la charge des dépenses publiques. Des dépenses publiques qui sont utilisées pour maximiser leur chance de réélection par l'achat de voix. Le remboursement de la dette publique n'a pas que des raisons productives (accroître la croissance). Il a aussi des motivations morales (Buchanan



1987<sup>2</sup>). Il empêche les générations présentes de décider pour les générations futures et de passer outre leur consentement.

Limiter le recours à la dette est aussi un moyen d'augmenter le coût politique de la dépense publique car il oblige les gouvernements à recourir à l'impôt ce qui limite l'illusion fiscale et permet à chaque citoyen d'avoir conscience du prix fiscal des services publics. Tout ce qui lève la contrainte budgétaire des États baisse le coût du paternalisme d'État et favorise la hausse des dépenses publiques bien au-delà du niveau qui permet de maximiser la production du pays. La croissance économique et les réformes constitutionnelles visant à limiter les déficits chroniques sont des solutions aux problèmes posés par la dette publique.

La libéralisation de l'économie française ou ce que le Professeur Garelo (2022<sup>3</sup>, Chapitre 5) appelle « le vaccin libéral » peut soutenir la croissance du pays et lui donner les moyens de rembourser sa dette sans hausse des impôts et des prélèvements publics. Le lien positif entre liberté économique et croissance de la production est amplement documenté (de Haan et al. 2000<sup>4</sup>).

La France peut se replacer sur sa frontière des possibilités de production si 1) elle réduit les dépenses publiques (Facchini et Melki 2013<sup>5</sup>), et la fiscalité pesant sur les entreprises, 2) baisse les cotisations sociales par une réforme du système de sécurité sociale et le passage en particulier d'un régime par répartition à un régime majoritairement par capitalisation, 3) soutient un retour progressif à la liberté contractuelle

---

<sup>2</sup> Buchanan, J., 1987. "The Ethics of Debt Default," in Buchanan, J.M., and C.K. Rowley (eds), *Deficits*, Oxford: Basil Blackwell, 361-373.

<sup>3</sup> Garelo, J., 2022. *Vaccin libéral. Contre le populisme. Contre le despotisme*, JDH Editions. Essais.

<sup>4</sup> De Haan, J., et J-E., Sturm, 2000. "On the Relationship between Economic Freedom and Economic Growth," *European Journal of Political Economy*, 16 (2), 215-241

<sup>5</sup> Facchini, F., et M., Melki 2013. "Efficient Government Size: France in the 20th Century," *European Journal of Political Economy*, 31, 1-14.





sur le marché du travail, 4) met en œuvre un programme de liberté scolaire assis sur le chèque éducation ou le bon scolaire, 5) démantèle tous les dispositifs qui nuisent à l'investissement de son épargne dans l'immobilier afin de soutenir la construction et la rénovation des logements et 6) assure à chaque citoyen la sécurité de sa personne et de ses biens.

Un tel programme exclut l'idée que les politiques monétaires de QE aient eu un effet positif sur la croissance du pays et qu'elles étaient nécessaires (Salin 2020<sup>6</sup>) et repose au contraire sur l'idée que l'État est un pompier pyromane. Il gère des crises qu'il a lui-même générées.

La solution libérale ne croît pas non plus que les GAFAs sont sous taxées (Peterka 2022<sup>7</sup>) et que la solution est d'augmenter les impôts des entreprises de ce secteur. Il doute que l'État et le principe d'une écotaxe soient les solutions pour prévenir et donner les moyens au peuple de s'adapter au dérèglement climatique. Il défend plutôt une vaste réforme du droit de la propriété foncière et un retour à la vérité des prix sur ce marché. Il pense aussi qu'il faut accélérer la baisse des taux d'imposition sur les sociétés, car l'impôt sur les sociétés est i) payé par les salariés—il existe une relation négative entre taux d'imposition de l'IS et salaire (Ljungqvist et Smolyansky 2018<sup>8</sup>)—, ii) il freine l'investissement (Ohr

---

<sup>6</sup> Salin, P., 2020. « Le retour de la BCE au 'quantitative easing', exemple typique des effets de la politique économique », *Journal des Libertés*, 8 (printemps), 65-81.

<sup>7</sup> Peterka, P., R. Sobehart, A. Rod et D. Stroukal 2022. « Les Gafams sont-elles moins taxées que les entreprises traditionnelles ? » IREF Lien : <https://bit.ly/3Nsx4hL> (31/03/2023)

<sup>8</sup> Ljungqvist, A., and M. Smolyansky 2018. "To Cut or not to Cut? On the Impact of Corporate Taxes on Employment and Income," NBER Working Paper Series, 20753.



2018<sup>9</sup>) et iii) crée une double imposition des dividendes qui est à l'origine d'une iniquité fiscale.

De plus, la réforme des retraites ne doit pas être seulement paramétrique mais systémique afin de donner aux bas revenus accès aux opportunités de gains qu'offrent les marchés financiers<sup>10</sup>.

Indépendamment de ces réformes de nature structurelle et capables de soutenir la croissance du pays, la baisse des dépenses publiques pourrait être accompagnée, en vue de rembourser la dette, par une politique de privatisation des entreprises publiques. La valeur totale du portefeuille de l'Agence des Participations de l'État (APE) est estimée à 84,5 milliards d'euros au 30 juin 2020<sup>11</sup>. Est également envisageable une vente d'une partie du patrimoine public. Le patrimoine non financier des administrations publiques s'établissait à 2231 milliards d'euros en 2019 et n'a pas cessé d'augmenter depuis au moins l'année 1997 ; à l'exception de l'année 2008<sup>12</sup>. La privatisation d'un certain nombre de services publics est une troisième option. Au regard de la part des dépenses publiques d'éducation et de prévoyance dans les dépenses

---

<sup>9</sup> Ohrn, E., 2018. "The Effect of Corporate Taxation on Investment and Financial Policy: Evidence from the DPAD," *American Economic Journal: Economic Policy*, 10 (2): 272-301.

<sup>10</sup> L'IREF considère qu'il faut une réforme systémique (et non pas paramétrique) de la retraite en France. Cette réforme pourrait commencer par la création d'un Compte personnel retraite et par l'adoption de plusieurs « piliers » comme l'ont fait pratiquement tous les pays européens afin d'assurer la transition vers un système par capitalisation.

<sup>11</sup> APE. Rapport 2019-2020. Voir aussi Cour des comptes. L'Etat actionnaire. Rapport public thématique janvier 2017.

<sup>12</sup> Pour connaître le montant en milliards d'euros du patrimoine foncier et immobilier des administrations publiques on peut, sur les périodes anciennes, consulter l'Annuaire Statistique de la France Tableau J01-7 pour les années 2003-2005 et Tableau N.01-7 pour les années 2000-2002 (ASF 2004). En 1997 le patrimoine financier des administrations publiques était évalué à 613,21 milliards d'euros pour une dette publique de 794,1 milliards d'euros soit 77% de la dette publique.



publiques totales, la transition du public au privé dans ces secteurs d'activité est une solution envisageable. A cette baisse des dépenses publiques à périmètre d'intervention variable pourraient venir s'ajouter toutes les mesures qui permettraient de réduire les coûts de production des services publics. La baisse des effectifs dans la fonction publique, la hausse de la durée du travail, le report des projets de dépense et le gel du point d'indice des salaires jusqu'en 2027 sont des solutions envisageables.

Il y a donc de nombreux points d'accords avec le Professeur Blancheton, mais aussi une part de déception de voir que les travaux des économistes de l'école libérale classique et plus spécifiquement des choix publics sont négligés.