

CHRONIQUE • par Paul Fabra

## Pas de limite au déficit public

OUTRE ses questions sur l'orientation des taux d'intérêt et le « besoin urgent de liquidités » ainsi que sur la valeur de la monnaie (voir la chronique dans « le Monde de l'économie » du 27 octobre), un lecteur, M. François Gérard Séligmann, nous interrogeait sur les points suivants :

– Les États échappent-ils vraiment à la logique qui s'impose aux individus et peuvent-ils indéfiniment vivre à crédit, augmentant à la fois les déficits budgétaires et les charges de la dette publique ?

– Il n'y a, en effet, pratiquement aucune limite à la capacité des États à « vivre à crédit » et, par conséquent, à augmenter la dette publique. L'exemple le plus spectaculaire en est donné par l'expansion considérable des dépenses publiques qu'on constate pendant une grande guerre. Or, il n'arrive pour ainsi dire jamais qu'un effort militaire soutenu, réarmement ou lutte ouverte, soit financé, sinon fractionnellement, par l'impôt.

Guerre ou pas, l'emprunt offre à un gouvernement de tentantes facilités. Il n'est pas besoin, en règle générale, de demander une autorisation parlementaire spéciale pour en émettre de nouveaux.

Avec la récession-déflation, le New Deal de Roosevelt – qui avait de 1933 à 1937 augmenté la dette publique presque autant (de 20 milliards de dollars) qu'elle l'avait été devant la première guerre mondiale – apparaît, à nouveau, comme un exemple. L'échec qu'il a connu n'y fait rien. Clinton, les auteurs du plan de relance japonais s'en inspirent ouvertement. Seulement, ils ne parlent que du programme de grands travaux, passant sous silence, autant qu'ils le peuvent, son aspect budgétaire. On n'ôte pas aisément de la tête des conseillers complaisants du Prince la doctrine keynésienne. Où trouveraient-ils un meilleur argument que celui-là pour justifier tous les dérapages : les dépenses de l'Etat couvertes par l'emprunt, c'est-à-dire par le déficit (les deux expressions sont équivalentes), ont un effet multiplicateur sur l'activité ?

C'est ainsi que la plupart des nations en sont venues à s'accommoder d'une situation où, comme en temps de guerre, elles entretiennent un déficit budgétaire dépassant systématiquement le volume des investissements publics. En France, la dette publique a quadruplé en onze ans. Son service représente cette année plus de 14 % du budget (même proportion qu'aux Etats-Unis) contre 4 % en 1980. Aucun individu ni aucune entreprise ne disposant durablement d'une faculté comparable, on est amené à se demander, comme le fait notre correspondant, si la gestion des affaires publiques échappe à la logique commune.

Pour admettre qu'il pourrait y avoir deux logiques de gestion, il faudrait d'abord pouvoir supposer que déficit public et déficit privé, tout en désignant le même phénomène, obéissent à des lois différentes. Or les deux expressions recouvrent des positions inversées. Etat déficitaire signifie particuliers créanciers. Il arrive à des théoriciens qui passent pour avoir rompu avec les illusions modernes en la matière de s'y tromper. Robert Barro, professeur à Harvard, s'est laissé aller à écrire qu'une longue succession de déficits budgétaires signifie que la génération présente mourra en transmettant à la suivante ses dettes. Si on pose le problème en ces termes, c'est le contraire qu'il faudrait dire : une telle génération mourrait sur un matelas rempli de titres publics ; elle léguerait à ses enfants ses créances sur l'Etat.

En s'expliquant pourquoi le problème ne doit en aucun cas être posé en ces termes, on découvre du même coup la raison pour laquelle un Etat, contrairement à un particulier, peut s'endetter presque indéfiniment. Il est deux façons de couvrir les dépenses publiques : l'impôt ou l'emprunt. Dans les deux cas, la dépense est définitive ainsi que le prélèvement opéré pour la rendre possible. Si c'est le contribuable qui a fourni les ressources dont l'Etat avait besoin, la chose tombe sous le sens. On s'étonnerait à tort qu'il en aille de même si ces ressources lui ont été seulement « prêtées ». L'Etat les a utilisées une fois pour toutes. Pour les rembourser (et verser les intérêts), il devra faire appel à l'argent des futurs contribuables. Soutenir que le déficit consiste à rejeter sur la génération suivante le poids des dépenses actuelles est absurde.

Par nécessité, la totalité des dépenses d'aujourd'hui est couverte par des ressources d'aujourd'hui. Le service futur de la dette n'est pas un transfert de charge intergénérationnelles (de la présente à la future) ; il s'analyse comme un transfert qui aura lieu demain, via le budget, entre d'une part les contribuables de demain et de l'autre les porteurs à venir des titres de la dette publique. Considérée sous cet angle, la dette publique, si considérable soit-elle, n'appauvrit pas la nation (sauf si les prêteurs sont étrangers). Elle a pour conséquence une redistribution des revenus de l'année entre A, taxé par le fisc, et B, détenteur d'obligations d'Etat. Le Trésor verse à celui-ci, sous forme d'intérêts, une partie des impôts payés par celui-là. Forcément, A et B sont souvent la même personne. L'argent rentre dans la poche d'où il est sorti.

L'Etat peut indéfiniment « vivre à crédit » parce qu'il peut indéfiniment dépenser et que toute dépense publique implique simultanément le prélèvement nécessaire pour y faire face. Il arrive que ce prélèvement soit occulte. C'est le cas lorsqu'il est opéré par voie d'inflation. Dans cette dernière, on peut voir ou bien une taxe invisible frappant à l'aveuglette, ou bien une suite ininterrompue d'emprunts perpétuels du Trésor auprès de l'institut d'émission : voilà retrouvée l'équivalence entre impôt et emprunt.

Cette équivalence a été démontrée il y a plus de cent soixante-dix ans par David Ricardo. Certains économistes modernes, comme Robert Barro, se sont fait un nom en reprenant à leur manière le raisonnement du grand économiste anglais. Malheureusement, le remake est inférieur au modèle. L'ambiguïté de la théorie moderne tient au fait qu'elle reste prisonnière de l'illusion que les ressources empruntées par le Trésor restent à la disposition du prêteur. Cela peut être le cas individuellement (comme lorsque la Caisse des dépôts finance des logements par des fonds que les déposants peuvent utiliser à tout moment). C'est impossible pour



tous les prêteurs à la fois considérés comme un ensemble.

**D**ERNIÈRE remarque : indirectement, le déficit appauvrit la nation de trois manières. Il détourne l'épargne des emplois productifs. En alourdissant la fiscalité à terme, il risque fort de rendre celle-ci plus anti-économique. Après avoir d'abord étendu le champ d'action de la puissance publique au-delà des moyens dont elle dispose normalement par l'impôt, le déficit finit par la paralyser. L'Etat reverse une part croissante de ses revenus à ses créanciers. Ses autres dépenses : éducation, justice, entretien du domaine public, etc., en sont diminuées d'autant. La logique financière ne perd pas ses droits. Le salut viendra peut-être d'une révolte des électeurs contre la dégradation des services publics.

– Peut-on fonder un système monétaire sain sur la monnaie des Etats-Unis, pays aujourd'hui dangereusement endetté et dont le déficit ne cesse de croître ?

– Vous avez répondu à votre question, à ceci près que le système monétaire malsain fondé sur le dollar peut se perpétuer pour la même raison qu'un Etat peut « vivre à crédit » indéfiniment. Ce système signifie que le monde entier devient territoire national pour l'Etat emprunteur situé au centre.

– Et que vaudra l'écu lui-même, puisque chacune de ses composantes reposera en partie sur le dollar des Etats-Unis ?

– Il est possible en effet que, contrairement au préjugé ambiant, l'écu devenu « monnaie unique » se traduise par l'annexion de fait de l'Europe communautaire à la zone dollar. Tel serait le cas si Maastricht signifie la fin de l'exception monétaire germano-néerlandais-austro-suisse. On verrait alors la Bundesbank et les banques centrales des quelques petits pays à monnaie forte s'aligner sur les politiques monétaires des pays (dont la France) qui, sur une longue période, ont mené leurs affaires de telle sorte que leurs prix ont monté au même rythme, ou à un rythme plus rapide, que les prix américains.

– Le temps n'est-il pas venu de rappeler la pensée d'un des grands économistes de ce temps, Jacques Rueff, et de revenir à la convertibilité-or ?

– Le temps n'est-il pas revenu d'instaurer la paix universelle entre les nations ?