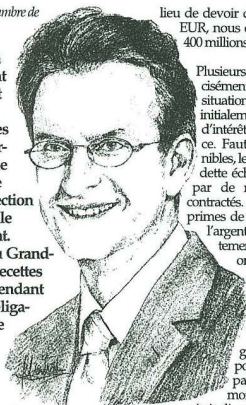


De l'accumulation des déficits à la crise de la dette publique

Par Carlo THELEN, Chief Economist de la Chambre de Commerce

Le budget est l'outil financier à travers duquel l'Etat intervient dans la sphère économique et social. Il se compose de l'ensemble des recettes et des dépenses utilisées par l'Etat en tant que moyen d'intervention tant sur le plan économique que sur le plan social. Le budget de l'Etat n'est rien d'autre qu'une collection exhaustive et annuelle de l'ensemble des dépenses et des recettes de l'Etat. D'après la législation en vigueur au Grand-Duché de Luxembourg, toutes les recettes et toutes les dépenses envisagées pendant l'année en question doivent être obligatoirement renseignées au budget de l'Etat. La différence entre les recettes et les dépenses de l'Etat est appelée «solde public». Si les recettes sont supérieures aux dépenses, l'Etat est en situation d'excédent budgétaire. Si, par contre, les dépenses dépassent les recettes, l'Etat affiche un déficit budgétaire. Dans cette deuxième situation, le solde négatif de l'Etat doit être financé, soit par une épargne accumulée antérieurement, soit par l'endettement, soit par une combinaison de ces deux options.



lieu de devoir dépenser 200 millions EUR, nous en devrions dépenser 400 millions EUR!

Plusieurs pays du Sud sont très précisément confrontés à une telle situation: une dette contractée initialement à, par exemple, 5% d'intérêts est venue à échéance. Faute de moyens disponibles, les Etats ont refinancé la dette échue (l'ancienne dette) par de nouveaux emprunts contractés. Or, parallèlement, les primes de risque – le «loyer de l'argent» – ont augmenté fortement et les pays concernés ont dû déboursier le double, voire plus, en termes d'intérêts pour se refinancer.

De plus en plus d'argent a dû être employé pour financer la dette, et, par conséquent, de moins en moins d'argent était disponible pour les autres dépenses. Ensuite, les Etats étaient contraints à prendre des décisions drastiques, voire dramatiques, afin de boucler, tant bien que mal, leurs budgets. Un véritable cercle vicieux! Entre 2002 et 2010, l'Administration centrale luxembourgeoise, c'est-à-dire l'Etat sans les communes et sans la sécurité sociale, n'a pu clôturer qu'un

seul budget annuel dans le vert. Simultanément, notre dette publique a fortement augmenté, en passant de 1,8 milliards EUR en 2005 (4.000 EUR par habitant) à 7,8 milliards EUR en 2011 (15.000 EUR par habitant). Alors que le Luxembourg n'est aucunement dans une situation aussi dramatique que, par exemple, la Grèce, le Portugal ou l'Irlande, notre pays, aussi, dépense beaucoup plus qu'il ne pourrait le faire eu égard à ses moyens. En d'autres termes, notre pays vit au-dessus de ses revenus. Et ces moyens proviennent du moins en partie de sources volatiles ou incertaines, tel que les accises sur le tabac et les produits pétroliers vendus aux non-résidents. Une telle accumulation de déficits publics fait gonfler le stock de dette publique, d'une part, et les intérêts relatifs à la dette, d'autre part.

L'Administration centrale, en vivant significativement au-dessus de ses moyens, sera non seulement responsable d'un décalage dans le temps de la responsabilité quant au remboursement de la dette ainsi générée, mais elle aggravera par ailleurs le problème structurel relatif au financement à long terme de la sécurité sociale, tout comme elle mettra en péril les moyens d'action des générations futures pour mener des politiques nouvelles, qui seront alors confrontées à un poids sans cesse croissant d'intérêts débiteurs au service de la dette publique. Une gestion du dernier public en «bon père de famille» au sein de l'Administration centrale n'est pas compatible avec une telle situation. Dans ce contexte, il faut relever, en effet, qu'il n'est pas suffisant de simplement avancer le solde de la dette publique instantanée de l'Etat luxembourgeois. En effet, il faudrait également prendre en compte les engagements futurs de l'Etat, ce que l'on peut appeler la «dette cachée» ou

«implicite». La meilleure illustration de ce type de dépenses décalées est le financement à long terme de la sécurité sociale, en général, et des retraites, en particulier: ce que les salariés actifs cotisent aujourd'hui au régime des pensions est versé aux retraités d'aujourd'hui. Actuellement, le compte est bon, étant donné que le Luxembourg a pu, pendant les 20 dernières années, doubler le nombre d'emplois (et donc le nombre de personnes cotisant dans le système), alors que le nombre de retraités n'a pas augmenté dans la même proportion. Or, qui payera, demain, les pensions de ceux qui travaillent aujourd'hui? En tout cas, pour garantir des prestations plus ou moins équivalentes à celles que nous connaissons aujourd'hui, il faudrait plus de 700.000 habitants en 2060 et près d'un demi-million de frontaliers, contre 150.000 aujourd'hui. Est-ce bien réaliste? Est-ce souhaitable? Le débat est lancé!

Que faire dans une situation de dette importante et de dette cachée ou implicite monumentale? Baisser les bras ou engager des réformes? Agir ou attendre? Baisser les dépenses publiques ou augmenter les impôts, ou bien un peu des deux? Là encore, le débat est lancé!

Vous êtes cordialement invités à discuter des notions fondamentales introduites dans cet article, et notamment des analogies entre les ménages et l'Etat en ce qui concerne une gestion financière saine et avisée, le recours raisonné à la dette par rapport à l'endettement irresponsable ou encore la différence entre les dépenses courantes et les investissements.

* Source: <http://www.commerce.lu>

Comme dans le cas du ménage, un déficit intertemporel de l'Etat n'est pas synonyme d'une situation d'endettement dangereuse, voire intenable. Comme pour les ménages, des imprévus peuvent contraindre un Etat à devoir momentanément dépenser plus qu'il n'engrange (conjuncture morose et hausse du chômage, intervention publique pour stabiliser le secteur financier, etc.). Comme pour les ménages, un solde négatif temporaire n'est donc guère menaçant. Par contre, c'est l'accumulation de déficits, pendant des années, pendant des décennies, qui est hautement dangereuse. Les économistes font souvent appel à l'analogie de la baignoire pour expliquer les concepts de déficit, d'une part, et de dette publique, d'autre part: l'eau qui coule du robinet est le déficit, la dette étant le niveau d'eau présent dans la baignoire. Si les flux (l'eau qui coule) sont trop importants pendant trop longtemps, le stock (l'eau présente dans la baignoire) finira par déborder.

Le déficit public

Un Etat ne peut se permettre de «laisser courir» pendant une période trop importante une situation fortement déficitaire. Comme les ménages, l'Etat doit prendre des décisions avisées et gérer ses moyens d'actions, ses recettes, avec attention et de façon avisée.

Tout comme pour le ménage, l'Etat se doit de «boucler» son budget et notamment:

- couvrir ses dépenses courantes (transferts sociaux, frais de consommation et de fonctionnement, salaires, etc.) avec ses recettes courantes (impôts perçus sur les salaires, la TVA, etc.);
- pendant la période de haute conjuncture, épargner des fonds pour pouvoir les injecter dans l'économie pendant les périodes plus creuses;
- faire appel au crédit dans des proportions raisonnables et dans le contexte du financement de dépenses d'investissements pluriannuelles (constructions d'autoroutes, de lycées, etc.);
- éviter de refinancer la dette échue par de nouveaux emprunts qui, eux, n'ont aucune contrepartie réelle.

Même un Etat n'ayant qu'une dette relativement peu élevée doit déjà faire face à ce que les économistes appellent un «coût d'opportunité»: les fonds employés au titre du remboursement de la dette et des intérêts sur cette dette ne peuvent pas être utilisés à une autre fin. A l'heure actuelle, le Luxembourg dépense entre 1,5% et 2,0% de son budget au titre du paiement des intérêts de la dette publique. En France, plus de 15% des impôts collectés sont utilisés au titre du «service de la dette». En 2012, et malgré un niveau de dette publique ostensiblement peu élevé, du moins en comparaison internationale, le Luxembourg dépense déjà 196,3 millions EUR au titre d'intérêts échus sur la dette publique.

Un tel montant correspond à quelque deux fois la contribution de l'Etat dans le fonctionnement de l'Université, dépasse de presque 10 millions EUR les dépenses du Fonds des routes en 2012 et équivaut au coût du financement du congé parental pendant trois années. Ainsi, le coût d'opportunité de la dette est déjà très important aujourd'hui, alors que le Luxembourg peut se prévaloir d'un stock de dette n'atteignant même pas les 20% du PIB et, surtout, paie un taux d'intérêt dérisoire sur sa dette en comparaison notamment avec certains pays périphériques de l'Union européenne. Notamment grâce à son «triple A» le Luxembourg range parmi les pays qui doivent payer les taux d'intérêt les moins importants au titre de sa dette.

A chaque dette correspond une contrepartie, c'est-à-dire un créancier (la personne qui prête l'argent). Or, si les financiers externes (les banques, les autres pays, les ménages, etc.), qui prêtent de l'argent au Luxembourg, ont de moins de moins confiance dans la capacité de notre pays de rembourser ces dettes, ils vont réclamer une prime de risque plus élevée, c'est-à-dire des taux d'intérêts plus importants. C'est précisément la hausse de taux, peut-être encore plus que les montants absolus de dette, qui ont sonné le glas de plusieurs pays périphériques du Sud de l'Europe. Imaginons un doublement du taux d'intérêt appliqué au Luxembourg: au