

Les Forums Mac Mahon

*Organisés par le Centre des
Professions Financières
Note d'introduction, réunion du 6
novembre 2019.
Rainier BRUNET GUILLY
Denis KLEIBER
Régis de LAROULLIÈRE*

**« Y a-t-il une limite à
l'endettement du secteur public,
des entreprises, des ménages
dans un contexte de taux très
bas voire négatifs ? »**

I. Endettement public

Depuis des décennies, le sujet de la soutenabilité de la dette publique est en débat, dans notre pays comme dans bien d'autres. En 2006 en France, le rapport Pébereau tirait le signal d'alarme.

Pourtant, depuis près de 4 décennies, la baisse des taux d'intérêt est continûment venue alléger le poids des intérêts de la dette sur la dépense publique dans les pays de l'OCDE, conduisant certains gouvernements, dont celui de notre pays, à reporter la perspective de réduction de la dépense publique qui viendrait réduire suffisamment le déficit et amorcer une réduction du ratio d'endettement public. Les marchés, un moment inquiets à en juger par les spreads, semblent raisonnablement confiants, même si nous payons plus chers que nos voisins allemands. L'endettement

de certains pays (Grèce, Italie) a à certains moments atteint (voire franchi) le seuil d'alerte des marchés, alors que l'endettement très élevé du Japon ne semble pas les émouvoir.

Une situation de taux d'intérêts extrêmement faibles, voire négatifs, et une perspective (qui demeure pourtant hypothétique) que cette situation se prolonge longtemps, conduit également des économistes (comme Olivier BLANCHARD) ou des commentateurs (comme le journaliste économiste Jean-Marc VITTORI) à plaider dans ce sens, au motif que le soutien de l'activité serait (économiquement, socialement, si ce n'est politiquement) prioritaire.

D'autres (comme l'ancien haut fonctionnaire et économiste François ECALLE) soulignent que cette situation de taux d'intérêt extrêmement faibles ne sera pas éternelle, et que le contribuable se doit de ne pas trop hypothéquer son avenir (ou celui de ses enfants).

Au-delà de la nécessaire énumération d'arguments dans un sens et dans l'autre, peut-on approfondir le débat et éclairer les contribuables-électeurs et les pouvoirs publics?

II. Dette des entreprises et des ménages

La crise des sub-primes rappelle que la dette privée peut être systémique. Mais en période de taux durablement très faibles, le champ des projets potentiellement rentables s'élargit. Et en même temps, les difficultés financières récentes ou actuelles de grandes entreprises rappellent que l'endettement n'est pas sans risques. Faut-il revisiter l'approche économique de l'endettement ?

Qu'il s'agisse de la dette publique ou de celle des entreprises et des ménages, quelles questions poser? Quelles méthodes

proposer? Quelles personnalités inviter à s'exprimer sur ces sujets, dans le cadre de nos Forums, ou des manifestations du Centre? Quels contributeurs solliciter pour la prochaine Année des Professions Financières? Quels éléments de langage proposer ? Vers quels leaders d'opinion relayer les éventuelles suggestions issues des Forums? Tels pourraient être des livrables de la première réunion du Forum.

133,2% du PIB (entreprises 73,3% et ménages 60%), soit un peu plus de 3100 Md€;

- Par comparaison, le taux moyen dans la zone euro est de 118,7% (92,4% en Allemagne). Au Royaume Uni 151,7%, au Japon 151,8% et aux USA 148%.

Quelques chiffres :

En France, quelques ratios détaillent l'endettement public.

- Fin 2018, la dette publique totale : 2.315 Md euros (98,4% du PIB, qui atteignait 2.353,1 Md€) ;
- Dette de l'Etat: 1.842,4 Md€ à comparer à des recettes nettes de 309,3 Md€ (dont recettes fiscales nettes 295,3). Et 248,3 de recettes nettes après prélèvements au profit des collectivités et de l'Union européenne, soit 7,5 années ... ;
- Les intérêts de la dette en 2018 se sont montés à 41,5 Md€, à rapprocher d'un déficit de 76 Md€ (chiffres 2018, rapport de la Cour des Comptes sur l'exécution 2018) ;
- Coût annuel d'un spread de 0,60 rapporté à une dette de 1.842,4 Md€ : 11 Md€;
- Dette organismes divers de l'administration centrale : 63,3 Md€;
- Dette administrations publiques locales: 205,5 Md€;
- Dette administrations de sécurité sociale: 205 Md€;

Et l'endettement privé :

- L'endettement des entreprises et des ménages en France représente