



La dette, le vice ou la vertu

Faillite Le professeur Marius Brühlhart, de la Faculté des HEC, ne croit pas que la «crise de la dette» soit à l'origine du problème de la récession. Au contraire

Jean-Marc Corset

La crise de la zone euro, qui a connu son paroxysme en 2011-2012, a réveillé une vieille peur au sein de la population, qui ressurgit régulièrement dans l'histoire des nations: un Etat peut-il tomber en faillite? Une angoisse diffuse, mais bien réelle, qui a aussi effleuré les Suisses lorsque, il y a dix ou quinze ans, certaines Communes, voire Cantons, se sont retrouvés au bord du gouffre à cause de leur surendettement. Que représente la menace de la dette sur nos existences futures? Le risque de destruction massive est-il plus ou moins élevé que celui de la chute d'une météorite dans le canton de Vaud? Le professeur Marius Brühlhart, du Département d'économétrie et économie politique (DEEP) à la Faculté des hautes études commerciales (HEC), éclaire nos lanternes.

Un Etat peut-il tomber en faillite? Jusqu'où les Etats peuvent-ils s'endetter?

Un Etat peut en principe faire faillite, mais il n'y a pas de seuil d'endettement magique. Le Japon a une dette de plus de 200% de son PIB (*ndlr: 229% fin 2011*) et cela ne semble pas poser de problème majeur. Tandis que la Grèce - avec une dette encore nettement inférieure à 200% (*ndlr: 170,3 en 2011*) - avait besoin d'un sauvetage par des tiers. Et en renonçant à rembourser une partie de sa dette publique en 2012, la Grèce a en effet subi une faillite partielle.

Qu'est-ce qui distingue la dette d'un Etat de celle d'un ménage?

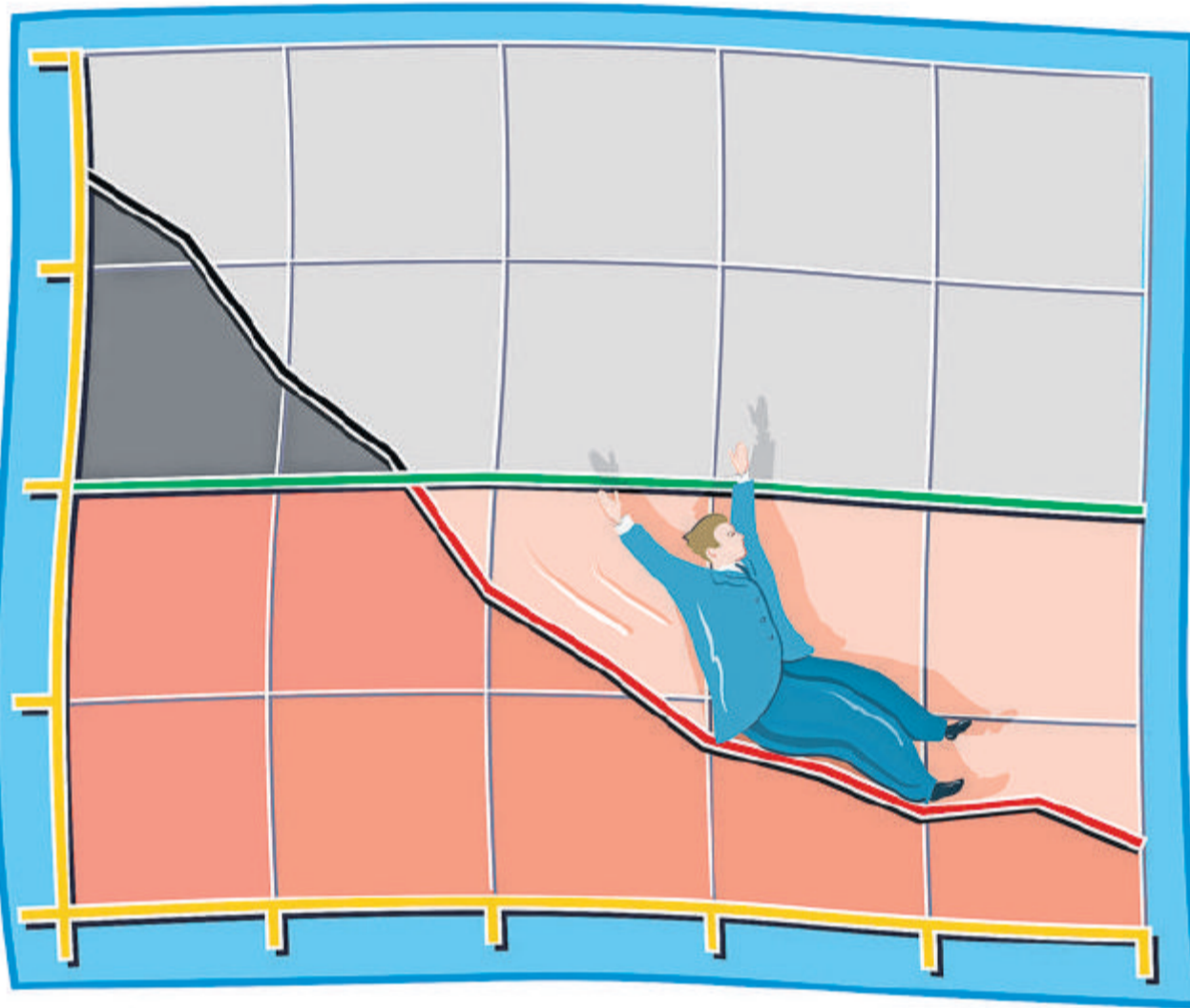
Un ménage s'endette auprès d'un tiers, comme une banque. Même chose pour une Commune: elle s'endette auprès d'une banque ou d'autres investisseurs. Tandis que le Japon s'endette principalement auprès des Japonais. Les débiteurs sont des Japonais et le créancier est japonais. On peut ainsi être débiteur comme contribuable et créancier comme membre d'une Caisse de pension. C'est une main qui tient l'autre. Pour un ménage ou une Commune suisse, cette logique ne s'applique pas. Les créateurs de la Confédération sont les investisseurs qui achètent les titres, en principe des obligations. Celles-ci sont en partie achetées par des Suisses, mais aussi par des investisseurs étrangers sur les marchés internationaux. Pour cette partie, on est débiteur envers l'étranger, pas envers la main gauche.

Il y a aussi cette idée que l'on s'endette sur le dos des générations futures...

Pour les grands Etats, une dette lourde est surtout un problème de distribution à l'intérieur d'une génération - entre contribuables débiteurs et investisseurs créateurs, où beaucoup de personnes détiennent les deux rôles en même temps! Comme pour les Etats-Unis ou la Chine. La question pertinente est donc: quelle part de la dette est détenue par des étrangers? Une telle dette peut effectivement représenter un fardeau qu'on passe aux générations futures.

Mais y-a-t-il un plafond limite de la dette à ne pas dépasser?

La dette est d'habitude définie par un pourcentage du produit intérieur brut (PIB). Pour les pays de l'UE, le traité de Maastricht a défini comme seuil critique une dette au-delà de 60% du revenu national. Ce taux est politique: au moment de la négociation du traité, en 1991, les grands pays européens affichaient des taux d'endettement autour de cette va-



La peur de la faillite d'un Etat est récurrente au sein de la population. Le risque de destruction massive d'un pays criblé de dettes est-il plus élevé que celui de la chute d'une météorite?

«C'est comme au Moyen Age: on pratiquait des saignées sur un patient affaibli»

Marius Brühlhart, HEC

leur. Mais, depuis, ils l'ont tous largement dépassé, sans que cela ait mené à la catastrophe.

Qu'est-ce qui est à l'origine du problème?

Est-ce que c'est l'Etat, trop endetté, qui crée une catastrophe plus large? Ou est-ce que ce sont des événements économiques - comme la crise bancaire - qui nécessitent des interventions de l'Etat, entraînant un endettement élevé? Il y a des liens de causalité dans tous les sens. Mais, sur cette question, je pense que la dette est plus un effet qu'une cause. Dans la récession actuelle, vécue par de nombreux pays européens, on parle beaucoup de «crise de la dette». Mais ce n'est pas l'origine du problème. C'est plutôt l'excès de confiance sur certains marchés, comme l'immobilier. Avant la crise, la dette publique espagnole était nettement moins élevée que celle de l'Allemagne. Même chose aux Etats-Unis. Ensuite,

la dette qui en découle peut générer d'autres problèmes. Mais la dette elle-même n'est pas à l'origine de la «crise de la dette».

Le cas vaudois est-il exemplaire?

Quand il y a récession, les recettes diminuent et les dépenses publiques - donc la dette - augmentent mécaniquement. Cette fonction de l'Etat de résorber les cycles à travers des mesures étatiques est saine. Il est donc important que, en période faste, les Etats réduisent les dettes et constituent des réserves qui permettront d'agir en période de mauvaise conjoncture. C'est ce qu'est en train de faire le Canton de Vaud: depuis 2003, il a profité de la croissance économique pour réduire fortement sa dette. Cela offre un «coussin» pour d'éventuelles périodes futures plus difficiles.

Et en Europe?

Sous la bannière de l'austérité, on cherche à contrôler la croissance de la dette en réduisant les dépenses publiques. Mais, parfois, c'est juste la mauvaise recette. Comme au Moyen Age: on pratiquait des saignées sur un patient déjà affaibli!

Quelle est alors la recette?

Afin de redynamiser la croissance à court terme, il faudrait accepter globalement un peu plus d'inflation. En Allemagne,

comme il y a déjà le plein-emploi, l'effet serait une augmentation des prix et des salaires. Mais cela permettrait aux pays du Sud de redevenir un peu plus compétitifs sans réduction de salaires. Psychologiquement, c'est moins douloureux. Car actuellement, les salaires au sud sont trop élevés. Ça serait donc une bonne chose d'avoir un peu d'inflation, même s'il y a une allergie, historiquement bien compréhensible en Allemagne. Cela pourrait aider à rééquilibrer les économies européennes, maintenant que ce n'est plus possible à travers des ajustements des taux de change à l'intérieur de la zone euro.

La tentation ne serait-elle pas de pousser l'inflation pour réduire la dette?

C'est pour prévenir ce danger qu'on a donné l'indépendance aux banques centrales, dont le mandat principal est justement la lutte contre l'inflation. Le problème actuel, ce n'est pas qu'on en ait trop, mais pas assez. Même le FMI s'interroge à haute voix sur la cible de 2% visée officiellement aujourd'hui et préconise qu'un taux de 4% d'inflation pourrait être plus à même de faciliter le rééquilibrage nécessaire en Europe et donc de diminuer les taux de chômage horribles dans les pays du Sud.

Commentaire

Mathieu Fleury
Secrétaire général de la Fédération romande des consommateurs

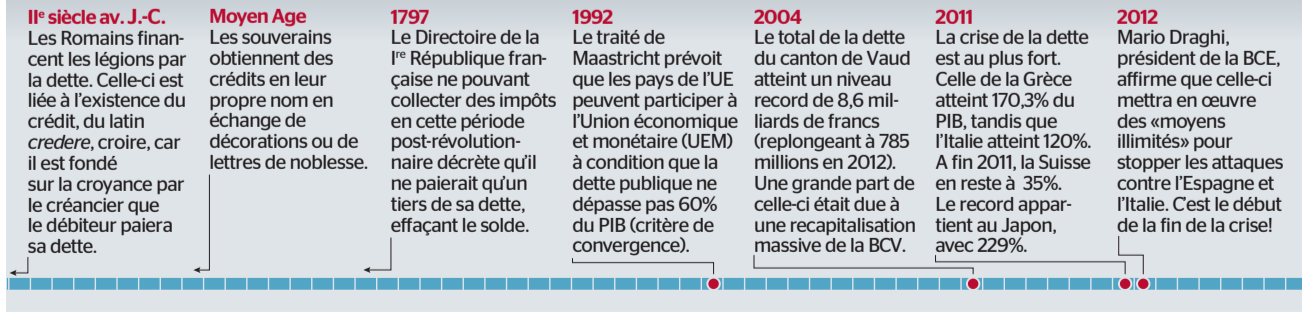


Un sou doit rester un sou

L'endettement des ménages, voire leur surendettement, est devenu un problème majeur de notre temps. Au-delà des souffrances que cela provoque chez les personnes prises dans la spirale, une des premières victimes de cette tendance est l'Etat. Pourquoi? Parce qu'une des premières choses qu'on ne paie pas quand les liquidités viennent à manquer, c'est naturellement les impôts. Le problème des uns devient donc celui des autres, puisque la collectivité doit assumer le dérapage d'un nombre toujours croissant de concitoyens. Les instances publiques commencent donc gentiment à sensibiliser la population

«On devrait pourtant se rappeler que la magie, ça n'existe pas»

aux risques de la consommation débridée et aux avantages d'une gestion sensée du budget personnel. Mais les Etats sont-ils crédibles dans ce rôle? Ne donnent-ils pas le mauvais exemple, jour après jour, en s'endettant massivement ou en créant, littéralement, l'argent qui leur manque? Dans ces conditions, comment convaincre les consommateurs de ne pas céder, eux, à la «pensée magique» promue par les instituts de crédit sur le mode de «il y a toujours une solution». Le triste spectacle de responsables politiques qui se laissent aller à la procrastination et repoussent la résolution des problèmes au lendemain (de la fin de leur mandat) nous incite au contraire à abandonner tout bon sens. On devrait pourtant se rappeler que la magie, ça n'existe pas. Nos amis grecs peuvent témoigner que, quand les magiciens auto-proclamés sont démasqués et que leurs trucs ne marchent plus, le retour à la réalité fait mal, très mal. Et pas seulement à celui qui s'est fait illusionner, mais aussi à ses descendants. Il est donc temps de se rappeler que le développement durable ou soutenable, qui vise à répondre aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins, s'applique à toutes les ressources, y compris financières. Il reste donc à souhaiter que les Etats commencent à réfléchir comme des parents, car quel parent normalement constitué déciderait volontairement de léguer des dettes à ses enfants?



vaudfutur.ch

Vaud Futur sur le web

Participez au sondage et consultez les compléments vidéos