

La Croix (site web)  
Economie, mercredi 27 janvier 2021 608 mots

Pour l'OFCE, la France devrait s'endetter davantage

Mathieu Castagnet

Une note de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) estime possible et même utile que l'État emprunte 100 milliards supplémentaires afin d'accélérer la relance.

Commenter Réagir Envoyer par mail Envoyer Partager sur Facebook Partager Partager sur Twitter Twitter

La dette n'est pas un problème, elle est même une solution. Dans une note publiée mercredi 27 janvier les économistes de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) assurent que la baisse des taux laisse à la France une grande marge de manœuvre pour emprunter davantage sans faire peser de risque sur les finances publiques.

Pour l'OFCE, qui rassemble des économistes keynésiens, il est temps d'arrêter de se focaliser sur le niveau de la dette et son irrésistible envolée. Alors que la France est en passe de dépasser un ratio de dette de 120 % de son PIB, cet indicateur n'a plus grand sens dans un monde de taux bas, voir négatifs, plaide Xavier Ragot président de l'OFCE : « Ce n'est pas cela qui compte. Ce qui est important c'est le service de la dette, c'est-à-dire son coût par rapport au PIB. »

Or, rappelle la note de l'OFCE, la France n'a jamais payé aussi peu cher pour financer sa dette bondissante. Le coût de la dette qui culminait à 3,5 % du PIB en 2016 est ainsi tombé à 1,4 % en 2019. Et il devrait baisser à 1 % en 2022. Pour un même coût pesant sur les finances publiques, il est donc possible d'emprunter bien davantage et c'est ce que la France devrait faire, plaide l'OFCE.

100 milliards supplémentaires

« Il y a un espace pour le financement de l'investissement », insiste Xavier Ragot qui propose donc de faire grimper l'endettement de 120 à 125 % du PIB. Voilà qui permettrait de consacrer 100 milliards supplémentaires pour aider la machine économique à repartir. Toutefois, précise l'économiste, ces dépenses devraient être soigneusement ciblées vers l'investissement et ne surtout pas couvrir des « dépenses récurrentes » ou financer des baisses d'impôts.

Cette volonté d'augmenter l'endettement soulève deux objections de taille que l'OFCE s'attache à balayer. La première est évidemment le risque que cela fait courir en cas de remontée des taux. Mais l'OFCE juge ce péril assez mince.

Les taux bas sont appelés à se poursuivre pendant encore longtemps, assure la note. Ceux-ci s'expliquent en effet moins par l'interventionnisme des banques centrales que par un surplus d'épargne au niveau mondial, bien supérieur aux sommes nécessaires pour financer l'investissement. Un déséquilibre qui nourrit la baisse des taux et qui semble installé dans la durée. « L'hypothèse d'une stabilisation des taux semble une hypothèse prudente. Le plus

probable est que les taux d'intérêt sur les dettes publiques continuent leur décroissance », affirme l'étude.

### Transferts de génération

L'autre objection à laquelle s'attaque l'OFCE est celle d'un transfert du fardeau aux générations futures. Là encore, estime Xavier Ragot, « c'est un vocable qui pollue le débat ». En effet, argumente-t-il, le mécanisme de la dette n'enrichit pas l'actuelle génération au détriment de la suivante. C'est un transfert au sein d'une même génération.

Ainsi, les sommes empruntées à l'épargne des plus aisés aujourd'hui servent à financer des politiques publiques ou des investissements qui vont également profiter aux moins favorisés. Puis, lorsque le moment de rembourser arrivera, « les générations futures vont payer la dette aux générations futures ».

Les sommes qui seront remboursées demain iront donc aux héritiers des prêteurs d'aujourd'hui, fait valoir Xavier Ragot. La dette n'appauvrit donc pas les générations futures, même s'il reconnaît qu'elle peut conduire à « léguer des inégalités ». La dette peut ainsi contribuer à créer un déséquilibre au sein des générations suivantes entre ceux qui devront rembourser (par l'impôt par exemple) et ceux qui profiteront de ces remboursements.