

# Faire grimper la dette publique

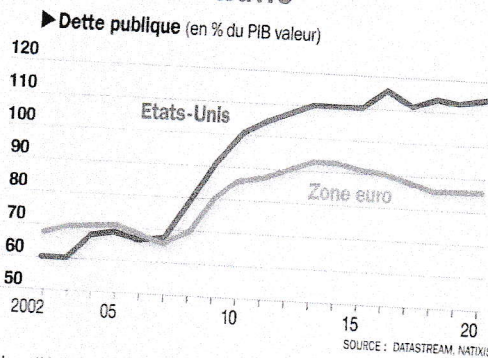
Les économistes approuvent à condition que les mesures de soutien soient réversibles.

Le pacte de stabilité a été officiellement suspendu par Bruxelles et je vais porter ma dette à 150% ou 200% du PIB, est-ce grave? « Les économistes ne savent pas prédire quel niveau va poser problème », concède François Ecalle, ex-magistrat de la Cour des comptes. D'autres paramètres sont à prendre à compte. Ainsi, le Japon peut faire face à une dette avoisinant les 240%, car elle est détenue par ses ménages, dont l'épargne élevée a financé les déficits. A l'inverse, en 2012, l'Espagne a connu une crise sur sa dette publique, qui ne dépassait pourtant pas les 70%. Les investisseurs internationaux qui la détenaient, effrayés par la situation des banques privées du pays, ont pris peur et demandé des primes de

risque élevées. Enfin, si l'Italie est actuellement ciblée par les marchés, c'est certes en raison de sa dette de 135% mais aussi car son économie était déjà malade avant le coronavirus.

« Plus que le niveau de dette, le plus important est la capacité d'un Etat à convaincre qu'il peut la maîtriser sur le long terme », estime François Ecalle. Les experts poussent donc pour des mesures coûteuses mais réversibles. C'est la règle des trois T pour « timely », « targeted », « temporary », popularisée par l'économiste américain Larry Summers : des mesures opportunes, ciblées et temporaires. La France l'applique en privilégiant les reports ou les annulations de charges. Autre élément rassurant sur la soutenabilité

## Marge de manœuvre



Le différentiel de dette publique par rapport au PIB est de l'ordre de 30 points entre Etats-Unis et zone euro.

des dettes européennes : la faiblesse persistante des taux d'intérêt depuis 2012, liée à la politique accommodante de la BCE. Comme les Etats empruntent à longue échéance, l'effet d'inertie devrait se faire sentir encore des années. La France, qui paye un taux moyen de 1,8%, pourrait ainsi continuer à faire des économies sur sa charge d'intérêt, même si les taux actuels remontent (lire page 6) et que sa dette grimpe en flèche.

D. B.

# Nationaliser, un malaise français

Les Anglo-Saxons ont une approche plus pragmatique de ces opérations.

Après avoir prôné les privatisations, Emmanuel Macron va-t-il devoir... nationaliser? Le ministre Bruno Le Maire a évoqué, le 17 mars, « des opérations de prise de participations et même de nationalisation si nécessaire ». L'Agence des participations de l'Etat est « mobilisée » sur les entreprises sensibles. Le cas d'Air France-KLM est évoqué – même si Bruno Le Maire a indiqué que rien ne se ferait sans une « concertation étroite » avec les Pays-Bas. Jean-Dominique Senard estime pour sa part qu'une renationalisation de Renault n'est « pas à l'ordre du jour » (lire page 39). Quant aux banques, très surveillées pour leur rôle central dans le maintien du crédit, elles ont été biffées de la liste par le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Gal-



Julien Hortoland/Sipa

hau : « Aucune ne nécessiterait une nationalisation. » La perspective de nationalisations provoque des débats en France. La Fédération des investisseurs individuels s'est par exemple fendue d'un communiqué le 20 mars accusant l'Etat de « vouloir acheter les entreprises en difficulté à prix

**Bruno Le Maire. Le ministre de l'Economie a évoqué « des opérations de prise de participations et même de nationalisation si nécessaire ».**

bradé ». Ces opérations, historiquement, sont marquées du sceau soit de l'infamie (Renault en 1945), soit de la bataille idéologique, comme en 1981. Paradoxalement, des pays plus libéraux ont manié, eux, cette arme sans état d'âme lors de la crise financière de 2008-2009. L'Etat britannique détient ainsi encore 62% de Royal Bank of Scotland. Outre-Atlantique, les nationalisations se sont même avérées fructueuses. La Réserve fédérale a empoché une plus-value de 25 milliards d'euros sur l'assureur AIG, qu'elle avait dû renflouer d'urgence. Bonne affaire aussi pour le Trésor américain, qui avait repris pour 187 milliards de dollars les établissements de crédit Freddie Mac et Fannie Mae. Sur la décennie, ils lui ont versé plus de 300 milliards de dividendes.

G. P.