

L'inflation renchérit la facture de la charge de la dette pour l'Etat

DETTE

La charge d'intérêts est attendue à 38,2 milliards d'euros cette année, contre 36,8 milliards prévus initialement.

Cette hausse s'explique : une partie des emprunts publics sont indexés sur l'inflation.

Guillaume de Calignon
@gcalignon
et **Renaud Honoré**
@r_honore

Les effets concrets de l'inflation ne se découvrent pas seulement à l'approche de la station-service. Alors qu'il constituait une source d'économies facile pour les gouvernements qui se sont succédés sous François Hollande et Emmanuel Macron, le coût de la dette publique devrait finalement se révéler un peu plus lourd que prévu cette année. C'est ce qui ressort du projet de loi de finances rectificative pour 2021 présenté mercredi dernier, qui ne fait qu'entériner un des effets que peut avoir l'inflation sur la charge d'intérêts payée par l'Etat, dont une partie est indexée sur l'évolution des prix.

Les bénéfices

de la politique de Draghi
Dans le détail, la charge d'endettement est désormais attendue à 38,2 milliards d'euros cette année. C'est supérieur au montant de 36,8 milliards qui avait été inscrit dans le budget pour 2021, et encore 300 millions supérieurs à la dernière évaluation de cet été. Pour l'an prochain, ce coût de la dette a

contre 38,4 milliards annoncés en septembre dernier lors de la présentation de la loi de finances pour 2022.

Ce rebond constitue une nouveauté. Depuis le « whatever it takes » lancé par Mario Draghi à la tête de la BCE en 2012, les différents exécutifs ont largement profité de la baisse des taux d'intérêt qui a suivi. Si bien que chaque automne, au moment du budget rectificatif, l'équipe gouvernementale en place avait l'habitude de constater une charge de la dette moins importante que ce qui avait été prévu quelques mois auparavant à la lumière des prévisions toujours prudentes de l'administration de Bercy sur l'évolution des taux. Et ce

Bercy assure que la charge d'intérêts devrait baisser en 2023, après une nouvelle hausse en 2022.

même si la dette, elle, n'a fait qu'augmenter depuis 2008. « Dans la dernière décennie, les principales économies sur la dépense sont venues des intérêts de la dette. Mais on voit bien que ça s'annonce beaucoup plus compliqué désormais », assure Gilles Carrez, député LR et ancien président de la Commission des finances de l'Assemblée nationale.

Pourtant, ce n'est pas une sous-détermination des taux qui explique cette augmentation de la facture de la dette. A la rentrée, l'Etat a continué de s'endetter à des taux très bas, à environ 0,10 %. En revanche, la puissance publique paye la dette augmentée de l'inflation constatée depuis plusieurs mois, puisqu'une partie des obligations

La charge de la dette

En milliards d'euros



*Prévisions

*LES ECHOS // SOURCE : COUR DES COMPTES

indexée sur l'évolution des prix en Europe. « Une hausse de 1 % de l'inflation peut très vite renchérir la charge de la dette de plus de 2 milliards », calcule François Ecalle, ancien magistrat à la Cour des comptes et responsable du site spécialisé Fipeco.

Prévision d'inflation trop basse

C'est ce qui s'est passé cette année, avec un coût de l'inflation évalué à environ 2,4 milliards l'an à quelques semaines, supérieur finalement au 0,9 milliard de charge d'intérêts supplémentaire provoqué par l'éle-

inférieur à celui de 2019, alors que la dette a largement flambé entre-temps. « Cette inflation est un phénomène transitoire », argue une source ministérielle. Au pire, cette hausse des prix peut aussi avoir quelques vertus à long terme. « L'effet principal de l'inflation, c'est d'éroder la valeur du stock de dette publique par rapport au PIB », explique Emmanuel Jessua, directeur des études chez Rexecode. Ainsi, l'économiste a calculé que, à politique monétaire et budgétaire inchangées, un point d'inflation en plus par an à partir de 2025, qui se traduirait par une hausse équivalente des taux d'intérêt, permettrait de réduire le poids de la dette de 7 points de PIB en 2030.

Taux moyen attendu en baisse

Au-delà, Bercy estime surtout que le coût de la dette est à l'abri pour quelque temps encore de toute hausse des taux d'intérêt. « Le taux moyen va continuer à baisser pendant quelques années, et ce même si on constatait un rebond soudain des taux », explique la source ministérielle. Comme la maturité moyenne est de plus de 8 ans, le coût des nouvelles émissions se fera de toute façon à un coût inférieur à celui qui prévalait à l'époque. « Le risque d'une hausse des taux pour la dette publique française ne se matérialisera qu'à long terme », renchérit Emmanuel Jessua. A Bercy, on assure tabler sur une nouvelle baisse de la charge d'intérêt à l'horizon 2023. ■

les taux restent bas, mais cette augmentation de la charge est un indicateur qu'il faudra surveiller », juge François Ecalle.

A Bercy, on se veut néanmoins rassurant. D'abord parce que le niveau de la facture laissée par le coût de la dette va rester en 2021