

DETTE, LA FAUTE AU PRIVÉ ?



164 000 milliards en 2016, soit l'équivalent de 225 % du PIB mondial, augmentant de 40 % par rapport à 2007. Au printemps, le FMI alertait sur l'ampleur de la dette mondiale. Et contrairement aux idées reçues, celle-ci est imputable à 63 % au secteur privé et non public. Peut-elle être l'élément déclencheur d'une future crise ?

Propos recueillis par Julien Collinet

Interview de Jézabel Couppey-Soubeyran, économiste à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.

Cette explosion de la dette privée présente-elle un risque ?

Le danger vient du fait que plus les agents privés sont endettés, plus leur structure financière devient fragile et à la merci d'un événement défavorable pouvant provoquer leur défaut. Des ventes moins importantes que prévues, un mauvais choix d'investissement ou, tout particulièrement dans le contexte actuel, une remontée des taux deviennent alors autant de catalyseurs possibles de faillites et de défauts pouvant aussitôt déboucher sur des épisodes d'instabilité financière.

Pourquoi dans le débat public, la question de la dette publique est-elle récurrente et pas celle de la dette privée ?

Il me semble que la critique de la dette publique est conformiste tandis que celle de la dette privée pointe les dysfonctionnements du capitalisme financiarisé. Dans le discours dominant, au mépris des problèmes d'inégalités et de répartition, la dette publique est présentée comme un fardeau pour les générations futures, alors qu'elle a pour contrepartie des investissements qui profitent à la collectivité et qui élèvent le potentiel de croissance de nos économies. Si la dette privée est moins souvent dénoncée comme un problème, c'est précisément parce qu'elle fait partie intégrante du capitalisme financiarisé d'aujourd'hui et reflète la façon dont s'opère le partage de la valeur ajoutée en son sein. Un partage de moins en moins favorable aux rémunérations salariales.

À qui profite cet emballement de la dette ?

Du côté des ménages, la dette est un palliatif pour ceux qui voient leur pouvoir d'achat stagner voire

baisser. Du côté des entreprises, elle est un puissant levier permettant d'accroître le rendement des actionnaires, d'autant que rien ne vient les en décourager. La déductibilité des intérêts d'emprunts incite les entreprises à préférer la dette aux fonds propres. Palliatif pour les uns, levier pour les autres, la dette est dans tous les cas addictive et, à moins d'y être contraint, le désendettement est rarement spontané.

Quels effets pervers a pu avoir la politique des banques centrales entraînant de faibles taux d'intérêt ?

La politique monétaire ultra-accommodante qui a été menée pour faire face à la crise de 2007-2008 a consisté à maintenir les taux directeurs au plus bas et à opérer des achats massifs de titres pour faire baisser également les taux de plus long terme. Ce qui n'a pas nécessairement profité à l'investissement productif, mais a clairement alimenté l'activité des marchés financiers, concourant à la formation de bulles de prix d'actifs sur les marchés d'actions et obligataires. Ces derniers se retrouvent de fait très exposés à la remontée des taux d'intérêt. Si cette remontée des taux, qui s'inscrit dans un processus de normalisation des politiques monétaires, se révélait mal maîtrisée, trop rapide, la bulle obligataire pourrait bien éclater.

La critique de la dette privée est absente des débats car elle pointe les dysfonctionnements du capitalisme financiarisé.

A-t-elle aidé les ménages ?

La faiblesse des taux désavantage collectivement le secteur des ménages pris dans son ensemble puisqu'il est créancier net et voit donc diminuer ses revenus d'épargne à mesure que les taux baissent. Mais individuellement, chaque ménage ou chaque salarié ne l'est pas nécessairement. La faiblesse des taux ne les désavantage alors pas directement. Elle tend surtout à réduire leur lucidité, car ils pallient alors plus facilement leurs éventuels problèmes de pouvoir d'achat par un recours accru à l'endettement, qui les soulagent à court terme, mais les fragilisent à plus long terme et musellent la volonté, qu'ils pourraient exprimer de manière démocratique, de résolution des maux (pauvreté, inégalités, sous-investissement public dans la santé, l'éducation...) dont nos sociétés souffrent. ■