

Grand emprunt et petites manœuvres

→ par Michel Husson, chercheur à l'IREM

Le recours à l'emprunt pour financer des investissements d'avenir est contestable. Cela traduit le refus de toute réforme fiscale et entérine ainsi les cadeaux fiscaux dont le fameux bouclier fiscal.

Le projet de grand emprunt a de quoi rendre perplexe. En effet, on a déjà eu cette année un très grand emprunt, avec un déficit de 140 milliards d'euros, soit 8 % du PIB et quatre fois les 35 milliards du plan Juppé-Rocard. Et il y en aura un autre l'année prochaine (114 milliards selon le projet de loi de finances). En quoi le « grand emprunt » se distingue-t-il de ces déficits successifs ?

S'agissant d'investissement de long terme, un emprunt n'était pas forcément l'outil le mieux adapté à l'échelonnement des dépenses et il se traduira en pratique par des dotations en capital étalées au-delà de 2010. L'emprunt ne sera pas placé directement auprès des particuliers et sera donc souscrit aux mêmes conditions que les émissions réalisées par le Trésor mois par mois. Son montant net ne sera que de 22 milliards, plutôt que 35, la différence correspondant au remboursement par les banques des aides d'État. On est donc très loin des 100 milliards évoqués à un moment, et il n'y a plus tellement de raison de parler de grand emprunt. Finalement, la seule différence avec le financement habituel du déficit pourrait résider dans la possibilité de ne pas compter les fonds collectés dans la définition du déficit public, grâce à des « véhicules » *ad hoc* sortis du budget de l'État. Bref, il ne reste qu'une escarrouche comptable avec la Commission européenne.

Des sept « axes » du rapport Juppé-Rocard, cinq ont été retenus. Les plus importants concernent l'enseignement supérieur (11 milliards) et la recherche (8 milliards). Les trois autres visent sous des aspects divers à encourager l'innovation : aides à l'industrie et aux PME (6,5 milliards) ; énergies renouvelables et nucléaire (5 milliards) ; numérique (4,5 milliards). On peut discuter de la pondération et de l'articulation de l'ensemble, mais il s'agit bien d'investissements d'avenir, et cet ensemble de mesures permettrait un



rattrapage au moins partiel du déficit d'investissement public accumulé depuis plusieurs années.

LE REFUS DE TOUTE RÉFORME FISCALE

Il y a donc dans ce projet une forme d'hommage du vice à la vertu, puisque l'on décide brusquement de dégager les ressources nécessaires à des projets jugés hier encore incompatibles avec la recherche de l'équilibre budgétaire. C'est parfait, mais il y a manifestement un problème de cohérence avec les orientations d'ensemble. Un gros paquet de 7,7 milliards serait par exemple mis sur les campus « d'excellence ». Mais qui va faire vivre ces nouveaux campus, si on continue à réduire les budgets de fonctionnement et à ne pas remplacer un départ à la retraite sur deux ?

Sur le fond, le recours à l'emprunt pose un problème qui ne concerne pas tant sa « soutenabilité », c'est-à-dire la capacité de

l'État à lever les fonds, mais son contenu social. Le gouvernement insiste sur le fait que « les intérêts de l'emprunt seront compensés par une réduction des dépenses courantes dès 2010 ». Ce choix revient à poser comme principe le refus de toute réforme fiscale et donc à entériner les baisses de recettes passées. Le résultat sera de gonfler encore un peu plus une rente d'État servie aux marchés financiers et, à travers eux, à ces mêmes catégories sociales qui ont bénéficié des baisses d'impôt. Le déficit a certes été creusé par la crise, mais de manière plus structurelle encore par les cadeaux fiscaux, comme le fameux bouclier fiscal. À législation constante

sur l'ISF et les droits de succession, l'État aurait ainsi perçu 24 milliards d'euros de plus en 2008, et les aides diverses aux entreprises représentent un manque à gagner équivalent. Or, le gouvernement n'entend pas revenir sur ces dispositifs et s'oppose à toute ressource nouvelle, comme le montre son refus de ce très modéré amendement qui prévoyait un impôt exceptionnel de 10 % sur les profits bancaires.

Certes, il est légitime de financer par l'emprunt des investissements susceptibles d'améliorer les performances économiques à long terme, même si la distinction n'est pas toujours facile : des dépenses visant à améliorer la santé publique ou les conditions de travail sont aussi un investissement pour l'avenir. En sens inverse, des subventions aux PME même innovantes risquent de n'être que des aides supplémentaires à fonds perdus captées par les grands groupes qui bénéficient ainsi d'un financement public gratuit. L'emprunt ne permet pas en tout cas de résoudre l'équation budgétaire d'après-crise, qui risque de conduire à de nouvelles coupes dommageables pour la trajectoire à long terme de la société française. ●

Il y a donc dans ce projet une sorte d'hommage du vice à la vertu



L'illusion du recours à l'emprunt : l'exemple russe