

## DU MYTHE DE LA DETTE CACHÉE

Dans le débat sur les finances publiques, et plus particulièrement sur l'évolution des dépenses publiques liées au vieillissement, il est parfois fait référence à une dette « cachée ».

L'utilité de cette notion, qui pourrait laisser sous-entendre que les pouvoirs publics cachent aux citoyens le véritable état des finances publiques, est brièvement analysée dans ce qui suit. Nous allons toutefois utiliser le terme plus neutre et plus adapté de « dette implicite ».

D'après les partisans de la thèse de la dette implicite, la dette d'un Etat ne retient que les engagements financiers « explicites », c'est-à-dire l'ensemble des engagements financiers que l'État s'est engagé explicitement à payer, notamment de manière contractuelle, comme ses emprunts. Or, cette dette ne serait pas la véritable dette, puisque, à côté de ces engagements explicites, il existe aussi des engagements dits « implicites », comme les pensions **futures**. La dette publique serait donc sous-estimée<sup>1</sup>.

Ce débat vient d'être attisé suite à une étude récente relative à la dette effective par la « Stiftung Marktwirtschaft », proche du patronat allemand<sup>2</sup>.

Cette étude, à laquelle également des personnalités politiques luxembourgeoises aiment à se référer, insinue que le Luxembourg ne serait pas un Etat honorable, puisque sa dette effective serait un multiple de la dette explicite que nous avons à l'heure actuelle. D'après l'étude, le Luxembourg a une dette explicite de 19% du PIB en 2010, alors que sa dette implicite serait de 1.097% (!) du PIB. La dette effective (tatsächliche Schuld) du Luxembourg serait la somme de ces deux montants, soit 1.116% du PIB. Cette proportion est appelée « Nachhaltigkeitslücke » par les auteurs de l'étude. Le Luxembourg ne serait dépassé que par l'Irlande dans ce scénario de catastrophe, alors que la Grèce aurait une dette implicite plus faible que le Luxembourg.

Ces points de vue visent clairement à transformer l'existence du régime public et obligatoire de pension, pilier de la protection sociale déployé pour assurer une sécurité financière institutionnalisée dans la vieillesse, en un problème majeur dans un monde vieillissant.

**Or le débat sur la dette implicite est un faux débat puisqu'il se place dans une logique, qui n'est pas celle de la répartition, mais de la capitalisation.**

<sup>1</sup> On retrouve cette argumentation dans la 12<sup>e</sup> actualisation du Programme de stabilité et de croissance du Luxembourg (PSC) : « A politique inchangée, les dépenses publiques liées au vieillissement démographique augmenteront fortement à partir de 2020 et les passifs implicites du Luxembourg sont donc substantiellement plus élevés que les passifs « explicites » exprimés par la dette publique brute.

.../...

En effet, les dépenses publiques liées au vieillissement démographique sont projetées de passer, à politique inchangée, de 20% du PIB en 2010 à 38% du PIB en 2060, selon les projections à long terme de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

Cet accroissement sera essentiellement imputable à hauteur de 85% à l'évolution des dépenses de pensions (tous secteurs confondus), qui passent de 8.6% du PIB en 2010 à 23.9% du PIB en 2060. »

<sup>2</sup> Stefan Moog, Bernd Raffelhüschen : Ehrbare Staaten? Tatsächliche Staatsverschuldung in Europa im Vergleich. Stiftung Marktwirtschaft, Argumente zu Marktwirtschaft und Politik, Nr. 115, Dezember 2011



## La dette implicite n'a pas de sens dans un régime de répartition

Un régime de répartition pure est un régime où les pensions des bénéficiaires (les retraités) sont payées par les cotisations prélevées sur la masse salariale des travailleurs actifs. On parle souvent ici d'une solidarité intergénérationnelle, d'un contrat social entre actifs et retraités : la génération active prend en charge les pensions des retraités.

Un système de capitalisation est un régime où les cotisations prélevées ne sont pas utilisées pour le paiement des pensions des retraités actuels, mais sont placées sur des marchés financiers pour obtenir un rendement. À la fin de la carrière professionnelle de l'assuré, le capital ainsi accumulé détermine la prestation vieillesse du bénéficiaire retraité.

Le calcul d'un besoin de financement des déséquilibres futurs (dette implicite ex ante, dette explicite ex post, *tax gap*, *Nachhaltigkeitslücke*) a l'inconvénient de suggérer que la norme serait le provisionnement de l'ensemble des déficits futurs **à l'heure actuelle**. Une telle prudence est très excessive, voire superflue. Dans la pratique, ce sont bien des réformes structurelles (paramètres de systèmes de retraites dont les taux de cotisation et les taux de remplacement) qui permettent d'assurer la soutenabilité du système à long terme au fur et à mesure des besoins.

Une cotisation sociale n'est en effet jamais fixée pour l'éternité. De la logique du système par répartition découle, le cas échéant, la nécessité d'augmenter les ressources pour accompagner l'accroissement des dépenses, sans que cela implique d'ailleurs de recourir aux marchés financiers pour ce faire et de s'endetter massivement.

## Ne pas rapporter des dépenses futures au seul revenu d'aujourd'hui !

La construction d'un indicateur synthétique comme la dette implicite soulève donc une difficulté d'interprétation. **L'hypothèse d'ajustement « en une fois » qui le sous-tend est en effet complètement irréaliste**. Dans la pratique, les ajustements de cotisations et de prestations se font toujours de manière graduelle.

**En outre, il n'est pas anormal que ces indicateurs aient des valeurs très élevées, très au-dessus de l'ordre de grandeur des ratios dette/PIB usuels. Des valeurs élevées ne sont pas en soi un signe de déséquilibre : un système de retraite par répartition a toujours une dette implicite élevée même si on est dans un régime permanent parfaitement équilibré, puisque les recettes couvrent uniquement les prestations des retraités actuels, et non pas celles des retraités futurs.**

**Cette valeur élevée ne serait un motif d'inquiétude que s'il y avait un risque réel d'obligation de fermeture du système**, que cette fermeture prenne la forme d'une fermeture immédiate ou d'une fermeture limitée aux nouveaux entrants. Un tel risque légitime l'application de cette norme comptable pour les régimes d'entreprise et implique, où il y en a l'obligation, que l'ensemble de ces engagements soient provisionnés. Une entreprise peut disparaître du jour au lendemain. C'est la raison pour laquelle les pensions complémentaires de ces salariés doivent être provisionnées.

En fait, la limite du raisonnement découle de son ambition de ramener à un indicateur unique l'ensemble des déséquilibres futurs. Dans le cas du *tax gap* (recettes nécessaires pour financer aujourd'hui le besoin de financement futur actualisé), cette ambition oblige à faire « comme si » on cherchait à résoudre ces déficits **en une fois**. On comprend facilement que ce type de calcul ne puisse se substituer totalement à l'examen des projections plus détaillées des besoins de financement futurs.



## Mélange de stocks et de flux

L'indicateur de dette implicite compare deux choses bien différentes : un stock et un flux, la dette totale (explicite ou implicite) étant un stock, et le PIB (que l'on peut associer à un revenu) étant un flux.

Imaginons un ménage qui a contracté un emprunt pour acheter une maison. La dette relative à l'achat, 300.000 EUR, est un stock. Si le ménage rembourse cet emprunt sur une durée de 20 ans, il doit payer des mensualités de 1.580 EUR comprenant les intérêts et le remboursement du capital. Ces mensualités sont un flux.

Supposons que notre ménage a un revenu mensuel disponible de 4.500 EUR. Ce revenu est également un flux.

Tout le monde conviendra que, pour calculer la charge du ménage, **il faut comparer la charge relative à la dette à son revenu**. Sur une année, le ménage doit rembourser 18.960 EUR (1.580 x 12), ce qui représente 35% de son revenu annuel disponible, qui s'élève à 54.000 EUR (4.500 x 12). Le ménage fait face à une **charge supportable**.

Si l'on compare toutefois la dette entière au revenu annuel du ménage, le rapport n'est plus de 35%, mais de 456% et devient quelque peu inquiétant.

C'est bien ce genre de calcul qui est effectué lors des calculs comparant dette et PIB. A cela il faut ajouter que dans le cas de notre ménage, la dette est explicite, alors que, en matière de dette implicite relative au système de pension public, il ne s'agit pas d'une dette véritablement contractée, mais de promesses de pension dont les paramètres peuvent être adaptés en cours de route et en cas de besoin.

**Contrairement à notre ménage, un État peut augmenter ses revenus par la voie d'une augmentation des impôts.**

## Choix des paramètres

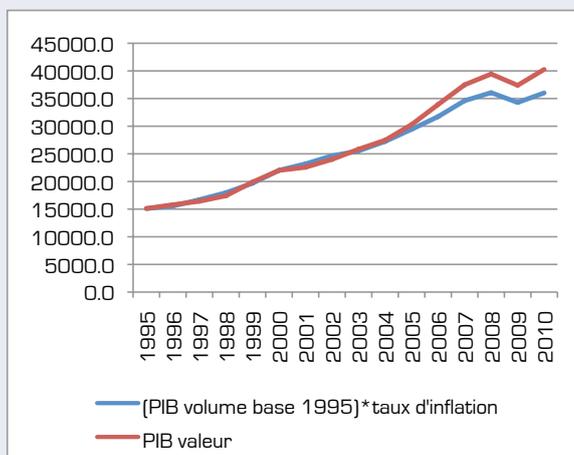
D'après un document de l'Institut national de la statistique et des études économiques français (INSEE)<sup>2</sup>, deux paramètres s'avèrent cruciaux pour l'évaluation de la dette implicite.

Le premier est le **taux d'actualisation**. Plus ce taux est élevé, plus la «dette implicite ex ante» est faible : pour faire face dans le futur à un même besoin de financement, on a besoin de placer aujourd'hui moins d'argent si les rendements futurs sont plus élevés. Dans les calculs du document de l'INSEE, les taux d'intérêt sont exprimés en écart au taux de croissance du PIB. Ici intervient donc la discussion sur les taux de croissance du PIB réel et du PIB nominal. On ne peut pas simplement assumer que la croissance du PIB nominal est la multiplication du taux de croissance du PIB réel par le taux d'inflation, étant donné qu'au Luxembourg, depuis 2006, il existe une grande différence entre l'évolution du déflateur du PIB et du taux d'inflation.

<sup>2</sup> Évaluer les engagements implicites des systèmes de retraite, Didier Blanchet et Jean-François Ouvrard, L'économie française, 2006



**Comparaison évolutions PIB en valeur et PIB en volume multiplié par le taux d'inflation**  
(en millions euros)



Source : Statec

L'autre paramètre est l'**horizon de calcul**. Les résultats sont évidemment différents selon le choix de la date choisie de l'horizon. On peut en outre effectuer des calculs à horizon infini. Dans ce cas, les projections sont encore plus défavorables.

L'indicateur ne saisit en outre pas toujours bien l'**incidence des changements démographiques**, par exemple les chocs sur la fécondité. Ainsi, une chute de la fécondité à une date donnée n'a aucune incidence sur l'indicateur durant une vingtaine d'années puisqu'elle ne change ni le nombre d'actifs, ni le nombre de retraités, ni les droits des uns et des autres. Le ratio « droits acquis/PIB » est donc totalement myope quant aux conséquences de ce type de choc. Il ne commence à évoluer que lorsque les premières générations creuses entrent en activité, et il ne le fait qu'en raison d'un effet dénominateur, à savoir le fait que des engagements implicites presque inchangés sont rapportés à un PIB qui freine ou se contracte.

**Oui, décidément, la dette cachée est bien un mythe !**