La charge d'intérêt sur la dette publique, ou le mythe du gouffre financier

François Geerolf

2025-01-10

« Bientôt, la charge d'intérêt de la dette publique sera le premier poste de dépense de l'État, devant l'éducation nationale ! »

Ce cri d'alarme, martelé par ministres et technocrates, est devenu un classique du débat public. On nous présente cette dépense comme « la plus stupide qui soit », un gouffre financier amputant l'avenir, des milliards qui pourraient servir à l'éducation, la santé ou l'écologie. Pourtant, cette rhétorique, usée jusqu'à la corde, repose sur un raisonnement biaisé. En 2005 déjà, dans le [rapport Pébereau](#), le ministre de l'Économie de l'époque établissait une comparaison similaire entre la charge d'intérêt et les recettes de l'impôt sur le revenu. Mais ce raisonnement, si séduisant soit-il, n'a aucun fondement économique.

Reprenons les faits. La charge d'intérêt inscrite dans le Projet de loi de finances correspond au taux moyen payé par l'État pour emprunter sur les marchés. Avec une dette publique avoisinant les 3000 milliards d'euros et une charge d'intérêts autour de 50 milliards, le taux moyen s'établit à environ 1,7 %. Mais – et c'est là que ça coince – ce chiffre est un taux nominal. Or, tout étudiant en économie sait qu'un taux nominal ne reflète pas le véritable coût d'un emprunt. Ce qui compte, c'est le taux réel, une fois corrigé de l'inflation. Et là, surprise : avec une inflation estimée à 2 % en 2024 – soit exactement l'objectif fixé par la Banque centrale européenne – le taux d'intérêt réel moyen devient... négatif. -0,3 %, pour être précis. Oui, vous avez bien lu : la charge réelle de la dette publique est en fait négative. Autrement dit, l'État gagne de l'argent en empruntant.

Le raisonnement exposé plus haut pourrait passer pour une simple subtilité théorique. Pourtant, il est tout sauf abstrait : il repose sur un mécanisme bien réel, celui de la « taxe inflationniste ». Une taxe discrète, invisible, mais bien présente. Elle agit en grignotant la valeur de certains actifs financiers – les livrets A, les assurances-vie en euros ou encore d'autres placements – sous l'effet de l'inflation. Résultat : le pouvoir d'achat des détenteurs de ces actifs s'amenuise sans qu'aucun impôt n'ait officiellement été levé : une « taxation sans législation », comme disait Milton Friedman. Ce phénomène n'est pas nouveau, et feu Daniel Cohen, brillant macroéconomiste et expert de la dette souveraine, ne manquait pas de le [rappeler](#) que

les calculs officiels sur le déficit public et la charge d'intérêt étaient « faux ». Une aberration pour cet intellectuel respecté, qui martelait : « Tous les économistes de la planète savent qu'il faut faire cette correction. Il n'y a que le Parlement et les autorités à Bruxelles qui l'ignorent. C'est une tragédie. »

Et ce n'est pas tout. Cette « taxe inflationniste » biaise aussi les indicateurs du pouvoir d'achat des ménages. Si les revenus du capital augmentent mécaniquement avec la hausse des taux, les pertes liées à l'érosion inflationniste, elles, ne sont pas comptabilisées. Résultat : les chiffres officiels [surévaluent](#) la hausse du pouvoir d'achat, créant un décalage entre statistiques et ressenti des Français. Une fois la correction faite, il apparaît que le pouvoir d'achat a bel et bien reculé. « Les chiffres sont des innocents qui avouent facilement sous la torture ; mais cette facilité même leur permet ensuite de reprendre vite leurs aveux » disait Alfred Sauvy.