

## Emprunt national : pourquoi c'est une mauvaise idée

*Par Pierre CLAUSS,  
enseignant-Chercheur,  
responsable de la filière  
finance à l'ENSAI - Rennes.*

« Associer la Nation à cet effort », « priorités stratégiques pour l'avenir ». Ces mots utilisés par Nicolas Sarkozy et François Fillon semblent appeler noblement à la solidarité des citoyens français dans cette période de crise. Malheureusement, les fondements économiques et de justice sociale de cet emprunt vont révéler tout le contraire.

Expliquons-en tout d'abord le mécanisme. Prenons l'exemple d'un citoyen issu des classes moyennes à qui il va être proposé par sa banque cet emprunt national. Il a 100 € et il peut soit les consommer immédiatement pour subvenir à ses besoins, soit les épargner en prêtant à l'État via l'emprunt (ces 100 € seront alors néanmoins plus difficiles à retirer que d'un livret A). L'avantage du second choix est qu'il va gagner des intérêts, soit par exemple 4 € par an sur les 100. Ces intérêts sont payés par l'État. Or d'où proviennent les sous de l'État ? Des impôts du citoyen.

D'où le premier paradoxe : il semble peu raisonnable pour les classes moyennes de souscrire un emprunt qu'elles devront elles-mêmes rembourser.

C'est la double peine fiscale. Il vaut mieux que ces 100 € permettent de consommer mieux aujourd'hui alors que les temps sont difficiles et que les 4 € d'intérêts servent à investir dans les « priorités stratégiques » directement.

Or on a besoin des 96 autres euros maintenant. Une solution simple et raisonnable est de demander, via les impôts, ces 96 € à ceux qui les ont aujourd'hui et qui en ont « moins » besoin, c'est-à-dire les citoyens les plus favorisés. C'est ce que font de nombreux pays à commencer par les États-Unis. Un autre avantage non négligeable des impôts est qu'ils ne doivent pas être remboursés plus tard.

Le second paradoxe de cet emprunt est que le citoyen favorisé va y souscrire aussi et qu'il va être payé en intérêts, en partie grâce à l'impôt sur le revenu du citoyen issu des classes moyennes. Étonnant système de redistribution ! Car certains de ces mêmes riches citoyens, pas tous heureusement bien entendu, profitent de niches fiscales ainsi que de l'évasion vers les paradis fiscaux pour payer moins d'impôts (les 96 dont on a besoin !). Ce que ne fait pas le citoyen issu des classes moyennes, qui participe entièrement à la solidarité nationale en payant tous ses impôts.

Et si l'on ajoutait à la

souscription de cet emprunt des avantages fiscaux, comme cela a pu être le cas pour de grands emprunts nationaux précédents (rapatriement de l'épargne constituée illégalement à l'étranger sans la taxer, exonération des droits de succession), on voit bien que les citoyens favorisés pourraient profiter d'avantages très intéressants.

Enfin, d'un point de vue strictement financier, cet emprunt pourra être avantageux si son coût s'avère être inférieur au gain retiré des investissements réalisés. D'où le troisième paradoxe : il est annoncé que l'emprunt pourrait être affecté en partie à l'éducation et la recherche. Dépenses indispensables mais dont les gains financiers sont impossibles à quantifier. L'emprunt n'est donc pas judicieux. Les impôts en revanche le sont, car ils permettent de tirer profit de dépenses publiques relançant l'économie sans s'endetter, et sans freiner la consommation des classes moyennes par l'emprunt national.

Les mots de Philippe Séguin, premier président de la Cour des Comptes, qui préconise aussi une hausse des impôts, semblent donc plus justes. Car si rien n'est fait, selon lui, « les Français devront payer plus pour rembourser plus ». Avec le risque pour la France de devenir un État de type subprimes.