

# Emprunt : source exclusive des finances publiques ?

Eugénie GOUDMAND

*Master 1 Droit public*

*Mémoire de recherche*

*Travaux dirigés de Finances publiques approfondies*

*Faculté de sciences juridiques, économiques et sociales de Lille*

*Année universitaire 2016/2017*

## **TABLE DES MATIÈRES**

	Page
Introduction	3
I. Le mécanisme du recours à l'emprunt public	5
I.A. La justification du recours à l'emprunt	5
I.B. Le mécanisme juridique du recours à l'emprunt	7
II. L'emprunt : Une source de financement privilégiée	10
II.A. Une mode de financement sécurisé permettant une saine gestion de la dette publique	10
II.B. Les avantages de l'emprunt par rapport à l'impôt comme source des finances publiques	13
Conclusion	15
Bibliographie	16

## INTRODUCTION

Depuis l'époque des finances publiques modernes et l'avènement de l'Etat providence, la France a vu ses dépenses augmenter. Pour les assumer, elle dispose de deux principaux moyens : **l'impôt** et **l'emprunt** (article 25 de la LOLF<sup>1</sup>). On oppose traditionnellement ces deux notions du point de vue des sources qui émettent les fonds : dans le cadre de l'imposition, ce sont les contribuables qui assument les dépenses, alors que, dans le cadre de l'emprunt, l'Etat demande à ceux qui détiennent les fonds de lui prêter les crédits nécessaires à la charge publique.

Il semble y avoir une forme de concurrence entre ces deux notions dans le remboursement de la dette publique. L'emprunt constitue, pour l'Etat, un enjeu financier très important, parce qu'il a beaucoup à gagner mais aussi beaucoup à perdre. La gestion de l'emprunt public implique une administration très puissante qui va relever du même ministère que celui en charge de l'impôt, le ministère de l'Economie et des finances, mais aussi d'une autre administration, différente de cette dernière : le Trésor public. Le trésor est chargé de manier les fonds publics, mais aussi des paiements des créances immédiates ou échelonnées dans le temps, que sont les dettes qui sont apparues du fait des emprunts. La dette représente l'ensemble des engagements financiers de l'Etat, c'est-à-dire la différence entre ses dépenses et ses recettes.

Gaston Jèze définit l'emprunt comme un « *procédé pour se procurer de l'argent* »<sup>2</sup>. Mais ce procédé suppose en réalité une contrepartie : l'emprunt public de l'Etat pourrait s'analyser comme étant un contrat, un accord de volonté, dans lequel l'emprunteur qui reçoit l'objet du contrat devra un jour le rendre. Les emprunts font donc entièrement partie des finances publiques, à savoir des ressources de l'Etat, des collectivités territoriales, de la Sécurité sociale et des autres personnes publiques. On pourrait y voir une forme de paradoxe : l'impôt est le symbole de l'autorité publique et l'emprunt, un simple contrat, comme ceux que pourrait passer les particuliers. Les emprunts ont une très mauvaise image dans l'opinion publique : on voit en l'emprunt le symbole de la mauvaise gestion de l'argent public de l'Etat. En effet, les contribuables ne s'imaginent pas que les impôts qu'ils payent ne suffisent pas à soutenir financièrement l'action publique, du fait de la diversité de ses missions. Néanmoins, il apparaît que l'emprunt est aujourd'hui une nécessité. Il est aujourd'hui devenu un élément de politique économique.

Au cours de son histoire, la France a toujours utilisé l'emprunt comme source des finances publiques. Sous l'Ancien Régime, le royaume de France croulait sous les dettes publiques : en effet, l'emprunt était le mode de financement adopté par les rois de France depuis la Renaissance.

---

<sup>1</sup> Article 25 de la Loi organique portant loi de finances de 2001 : « *Les ressources et les charges de trésorerie de l'Etat résultent des opérations suivantes : 1° Le mouvement des disponibilités de l'Etat ; 2° L'escompte et l'encaissement des effets de toute nature émis au profit de l'Etat ; 3° La gestion des fonds déposés par des correspondants ; 4° L'émission, la conversion, la gestion et le remboursement des emprunts et autres dettes de l'Etat. Les ressources et les charges de trésorerie afférentes à ces opérations incluent les primes et décotes à l'émission* ».

<sup>2</sup> JÈZE (G.), « *Cours de finance publique 1928-1929* », Paris Giard, 1929, p. 211

En effet, à cette époque, les emprunts servaient principalement à financer les guerres. Ainsi, la Couronne s'est retrouvée dans l'obligation d'emprunter pour faire face aux coûts générés par les nombreux conflits de Louis XIV comme ceux liés à la succession d'Espagne.

L'économiste Nicolas Dutot brosse ainsi l'état de la France à la fin de son règne : Le roi « *ne payait ni les financiers ni les négociants, desquels il avait emprunté des sommes considérables ; il leur accordait des surséances ou des sauf-conduits contre leurs créanciers, autre désordre qui dérangeait et troublait encore extrêmement le commerce, dans lequel on ne voyait presque plus d'argent. (...) Le discrédit était universel, le commerce anéanti, la consommation affaiblie de moitié (...) ; Enfin, le peuple était désolé...* ». L'emprunt servait ainsi à nourrir financièrement l'ensemble du fonctionnement du royaume. En 1789, la Révolution éclate dans un Etat profondément endetté, on pourrait même dire que la « *Révolution est la fille de l'emprunt* » (comme le disait Sylvie Arsever<sup>3</sup>). Après la banqueroute de 1796, la France ne connaîtra plus un tel endettement de toute son histoire.

Néanmoins, on peut constater que l'emprunt reste présent au fil de l'histoire de la construction de la France comme une notion centrale de la rémunération de l'Etat. Plus récemment, de grands emprunts comme les emprunts Pinay en 1952 ou Giscard en 1973 montrent un certain attachement de l'Etat à cette source des finances publiques. Aujourd'hui, les recettes non fiscales

Au regard de ces éléments, il convient de se demander pourquoi l'emprunt constitue, aujourd'hui, le mode de financement privilégié de l'Etat. Pour répondre à cette question, il faut d'abord rappeler en quoi consiste le mécanisme de l'emprunt (Chapitre I), avant d'expliquer quels en sont les avantages (Chapitre II).

---

<sup>3</sup> ARSEVER (S.), « *La dette publique, une vieille histoire : la Révolution, fille de l'emprunt* », in *Le Monde*, 16/08/2012

# I. Le mécanisme du recours à l'emprunt public

Si l'Etat, les collectivités territoriales et les organismes de sécurité sociale empruntent, c'est parce que leur permet de réaliser certaines dépenses qu'ils ne pourraient pas réaliser sans emprunter. Le recours à l'emprunt semble donc justifié (Chapitre I.A.), mais c'est pourtant un mécanisme très complexe et très mal connu sur lequel il faut revenir (Chapitre I.B.).

## I. A. La justification du recours à l'emprunt

L'emprunt pourrait d'abord trouver **une justification économique**.

Avec la « loi Wagner », l'économiste allemand Adolphe Wagner soulignait le phénomène d'extension croissante des besoins financiers de la puissance publique. Dans les pays industrialisés, sur une longue période, les budgets publics augmentent plus vite que les richesses nationales<sup>4</sup>. Plus l'action publique se développe, plus les dépenses s'accroissent. Ce principe avait déjà été énoncé précédemment par Alexis de Tocqueville. On a pu observer un tel phénomène en France, qui a nécessairement conduit la France à emprunter. En effet, jusqu'à la Première Guerre Mondiale, les dépenses publiques françaises dépassaient à peine les 10% du produit intérieur brut (PIB). Durant l'entre-deux guerres, ce chiffre est monté à 30% du PIB, et, à l'issue de la Seconde guerre mondiale, elles étaient de 40% du PIB.

Les dépenses publiques ont atteint, en 2016, 54,6% du PIB. Ce n'est pas un phénomène unique à la France. Cette amplification est l'illustration de la très grande inertie des masses budgétaires. Les dépenses publiques ont tendance à croître spontanément sous l'effet d'une série de facteurs (poids interne des budgets publics et des administrations, engagements antérieurs...). Ce phénomène, intimement lié à l'interventionnisme, est particulièrement important après la reconstruction du pays suite à la Seconde guerre mondiale. En effet, pour se reconstruire et diversifier ses missions, l'Etat a besoin de plus de ressources. Elles lui servent aussi à développer son action et satisfaire les demandes des administrés. Plus récemment, l'emprunt a permis à l'Etat de faire face à la crise économique dans de meilleures conditions.

L'usage de l'emprunt pourrait également trouver une justification économique en ce qu'il est utilisé comme instrument de lutte contre l'inflation, comme un moyen de maintenir le pouvoir d'achat des ménages sans augmenter leurs impôts. En effet, en période de difficultés économiques, il est nécessaire pour l'Etat de maintenir l'offre de services et de biens publics sans pour autant compenser l'insuffisance des ressources par l'augmentation des prélèvements obligatoires. L'enjeu est important, car une hausse des prélèvements obligatoires ferait baisser le pouvoir d'achat des ménages, et ferait ainsi baisser la croissance de l'Etat.

L'emprunt est également une nécessité financière au regard du rythme très désorganisé d'encaissement des recettes des prélèvements obligatoires<sup>5</sup>. En effet, on pourrait même dire que l'emprunt est le « *relai de l'impôt* »<sup>6</sup>, car il permet de financer les dépenses avant que l'impôt ne soit prélevé. L'emprunt est ici un procédé d'anticipation des recettes et de répartition des charges. C'est particulièrement le cas pour les collectivités territoriales qui, après avoir consommé les crédits obtenus grâce aux produits de l'imposition et des dotations de l'Etat, vont avoir recours à l'emprunt pour pallier au décalage entre les recettes et les dépenses.

---

<sup>4</sup> Jean-Luc Albert, « *Finances publiques* », Cours Dalloz, 2015, p146-147

<sup>5</sup> Raymond Muzellec et Matthieu Conan, « *Finances publiques* », Sirey, 2013, p 651.

<sup>6</sup> Aurélien Baudu, « *Finances publiques* », Hypercours, 2016

L'emprunt est également nécessaire pour financer le déficit budgétaire permanent de la France. L'insuffisance des recettes impose à l'Etat d'emprunter pour financer la dette publique. L'emprunt permet ainsi de faire face aux besoins annuels et supra-annuels de la France, qui résulte des obligations de remboursement de ses emprunts précédents et des hausses permanentes des dépenses. Ce besoin de financement est permanent.

L'emprunt peut aussi trouver **une justification politique**.

Selon l'économiste Keynes, l'emprunt est un « outil d'intervention politique », en ce qu'il permet de réaliser les programmes politiques des dirigeants de l'Etat, notamment à travers la réalisation d'investissements à long terme. C'est une manière plus souple que l'impôt, pour les gouvernements, de trouver les fonds nécessaires à la réalisation de leurs objectifs. En effet, ceux-ci ne sont pas soumis au principe d'annualité, ni même au principe de légalité de l'impôt. Ainsi, on pourrait dire que l'emprunt pallie aux limites de l'impôt.

C'est aussi un procédé beaucoup moins transparent, et surtout, qui suscite moins de réactions négatives auprès de l'électorat, qui n'en voit majoritairement que les intérêts, et beaucoup moins les inconvénients. Le produit de ces investissements est de nature à assurer l'efficacité des services de l'Etat. Selon Gaston Jèze<sup>7</sup>. L'emprunt ne peut servir à financer uniquement les dépenses extraordinaires de placement, qui constituent des sorties de fonds qui profiteront aux générations futures. Cela a été repris dans la LOLF : l'emprunt ne peut financer les dépenses ordinaires<sup>8</sup>. L'emprunt ne peut donc servir que pour les dépenses extraordinaires d'amélioration des services publics qui n'auraient pas pu être mis en place uniquement avec les recettes de l'imposition. L'emprunt sert également à mettre en place de nouveaux services publics qui n'auraient pas pu être mis en place uniquement avec les recettes de l'imposition.

On peut aussi constater la manifestation d'un certain attachement des épargnants, c'est-à-dire ceux qui économisent et possèdent les fonds, aux emprunts de l'Etat. En effet, les épargnants ont beaucoup à gagner grâce aux emprunts publics. Parmi ses avantages, l'emprunt a pu permettre une exonération fiscale définitive ou provisoire pour ceux qui prêtaient le plus à l'Etat. Les épargnants ayant prêté à l'Etat dans le cadre des emprunts Pinay de 1952 à 1958 ont été exonérés définitivement d'impôts sur le revenu et sur les droits de successions. De plus, si leurs taux sont actuellement très intéressants pour l'Etat, les emprunts sont aussi une source de richesse pour ceux à qui l'Etat emprunte, qui peuvent revendre leurs titres d'impôt sur les marchés financiers. Ainsi, dans les années 1950, les bons du trésor avaient une très grande valeur aux yeux des épargnants. L'emprunt est bâti autour de la notion de confiance.

Néanmoins, l'emprunt a une limite : la confiance des contribuables et des épargnants. Il ne faut donc pas abuser de cette confiance. En effet, si l'Etat ne rembourse pas ses dettes, il risque de ne plus trouver d'épargnants prêts à le financer. Cependant, on peut constater qu'il y a actuellement une véritable concurrence entre les éventuels « emprunteurs », notamment en ce qui concerne les collectivités territoriales. Il y a une compétition accrue entre les banques : le contexte favorable lié aux taux directeurs très bas émis par la Banque Centrale Européenne permettent aux banques de dégager un maximum de profits sans avoir à pratiquer des taux élevés<sup>9</sup>. Le marché de la dette locale se caractérise par une multitude d'offres de liquidités.

---

<sup>7</sup> JÈZE (G.), « *Cours de finances publiques* », 1928-1929, Paris, Giard p 211

<sup>8</sup> Article 26 de la LOLF : « *Les emprunts émis par l'Etat ou toute autre personne morale de droit public ne peuvent être utilisés comme moyen de paiement d'une dépense publique* »

<sup>9</sup> Christophe Pierucci, « *Les Collectivités territoriales, l'emprunt et la dette* », RFFP n°135, Sept 2016

## **I.B. Le mécanisme juridique du recours à l'emprunt**

Le mécanisme du recours à l'emprunt, pour l'Etat central, se caractérise par le rôle central du gestionnaire de la dette : le Trésor.

Selon Jean-Luc Albert, « *le Trésor public désigne certains services de l'Etat : il s'agit, d'une part de la direction générale du Trésor au ministère du Budget, qui, exclusivement centrale, est la plupart du temps chargée d'être le représentant financier de l'Etat, notamment dans ses attribution de surveillance et de réglementation ; il s'agit, d'autre part, des « services du Trésor », notamment les comptables publics du Trésor, qui dépendait de la DGCP (Direction générale de la comptabilité publique) au ministère des finances, ces services sont désormais intégrés au sein de la DGFIP (Direction générale des finances publiques) »<sup>10</sup>.*

Le Trésor est aujourd'hui le « trésorier » de l'Etat, c'est-à-dire qu'il est chargé de l'ensemble des opérations de trésorerie : il est chargé de dégager les fonds nécessaires à la réussite des politiques d'actions définies dans le budget général.

Selon l'article 15 de l'Ordonnance de 1959, l'emprunt fait partie de ces opérations de trésorerie retracées en loi de finances. Le Trésor est l'exécutant du budget. Il n'a pas de personnalité juridique distincte de celle de l'Etat. Le Trésor agit selon une règle juridique qu'on appelle l'unité de trésorerie, c'est-à-dire que la trésorerie de l'Etat est centralisée dans un compte unique, qui retrace l'ensemble des opérations effectuées par les comptables publics. Ces mouvements correspondent aux recettes, dépenses mais aussi aux opérations de gestion de la dette ou de trésorerie (remboursement et souscriptions d'emprunts...). Le compte du trésor regroupe aussi tous les actes de l'AFT (Agence France-Trésor) et des correspondants du Trésor (les collectivités territoriales, établissements publics, la caisse des dépôts...). Les modes de remboursement des emprunts sont en effet une opération de trésorerie qui relève du Trésor (article 25 de la LOLF<sup>11</sup>) et qui n'ont pas à figurer dans la loi de finance car il est effectué conformément au contrat de souscription (article 26 de la LOLF<sup>12</sup>). La LOLF n'a pas révolutionné la gestion des emprunts de l'Etat, mais a renforcé le contrôle du parlement sur ces opérations de trésorerie<sup>13</sup>.

La direction générale du Trésor et de la politique économique (ou DGTPE) a été créée par un décret de 2004 par la fusion de la direction du Trésor, de la direction des relations économiques extérieure et de la direction de la prévision et de l'analyse économique. La DGTPE a été renommée Direction générale du Trésor en 2010. Cette direction regroupe deux agences : l'Agence France Trésor (AFT) et l'Agence des Participations de l'Etat (APE).

L'AFT, créée en 2001, est l'agence chargée de la gestion de la dette. Son objectif est de contrôler les risques liés aux emprunts de l'Etat, de s'assurer que les opérations financières de l'Etat s'imputent sur le compte du Trésor de manière sécuritaire. Elle assure la sécurité financière de l'Etat et le bon usage des deniers publics. Elle ne gère que la dette de l'Etat (donc pas celle des collectivités territoriales ou de la sécurité sociale). En fonction des besoins de financements, l'AFT va emprunter sur les marchés financiers. Elle va à l'encontre des investisseurs et assure la promotion des politiques d'emprunts menées par la France. L'AFT

---

<sup>10</sup> ALBERT (J-L), « *Finances publiques* », Cours Dalloz, 2015, p112-116

<sup>11</sup> Article 25 de la LOLF : voir si dessus

<sup>12</sup> Article 26 de la LOLF (extrait) : « *Les remboursements d'emprunts sont exécutés conformément au contrat d'émission* »

<sup>13</sup> CAMBY (J-P), « *La réforme du budget de l'Etat, la loi organique relative aux lois de finances* », LGDJ, 2011, chapitre IV, p 182-183

assure une politique de large distribution des valeurs du trésor qui permet de faire jouer la concurrence entre les investisseurs pour obtenir des emprunts aux meilleurs taux. Les emprunts doivent avoir été autorisés dans la loi de finances de l'année, qui doit aussi prévoir leurs montants et leurs charges<sup>14</sup>.

Les valeurs du trésor sont les titres d'emprunts proposés aux investisseurs par l'AFT, il en existe aujourd'hui 3 types :

- Les bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés (ou BTF) : ils sont de courte durée (8 à 52 semaines) et ne sont donc que des titres d'emprunts à court terme. Leurs intérêts sont payés au prêteur au moment de l'emprunt. L'Etat devra donc reverser le montant souscrit. En 2013, ils représentaient 12% du montant total de la dette négociable. Ces titres ont des taux historiquement bas (0,04% sur des échéances de 3 mois).
- Les bons du trésor à intérêt annuel (ou BTAN), qui ont une durée d'émission de 3 à 5 ans et représentent 17,5% de la dette négociable en 2013. Ils assurent le financement des besoins à moyen terme de l'Etat.
- Les obligations assimilables au Trésor (ou OAT), qui constituent le support du financement à long terme de l'Etat. L'échéance de ces titres va de 7 à 50 ans. Ils représentaient 70,75% de la dette négociable en 2013. La crise de l'euro les a favorisé du fait de l'incertitude du remboursement des emprunts à court terme.

Ces titres s'échangent et se vendent sur les marchés financiers.

La dette, aujourd'hui majoritairement négociable, est l'une des plus « externalisée »<sup>15</sup>. Avec la disparition des politiques d'emprunts d'Etat, la dette s'est privatisée et appartient désormais quasi-exclusivement à des acteurs privés (banques, particuliers...). L'AFT doit participer à la gestion active de la dette, qui consiste, après avoir lancé les emprunts sur le marché primaire, à intervenir ensuite sur le marché secondaire afin d'y réduire, par les moyens qui sont devenus de plus en plus diversifiés le coût final de l'emprunt (opérations retracés depuis 2000 dans un compte spécial « *Gestion active de la dette et de la trésorerie de l'Etat* »). Il y a un triptyque d'acteurs financiers dans la gestion active de la dette : les trésors publics, les marchés financiers (dont banque) et les banques centrales.

En ce qui concerne les collectivités territoriales, leur liberté d'emprunt a été obtenue dès 1982 et constitue une des applications du principe de l'autonomie financière des collectivités territoriales consacré à l'article 72-2 de la Constitution.

C'est l'organe délibérant de la collectivité qui décide de l'emprunt, et l'exécutif territorial qui procède aux opérations financières de gestion de celui-ci. Les contrats d'emprunts passés par les collectivités territoriales sont des conventions de droit privé, qui relèvent donc du juge judiciaire<sup>16</sup>. Elles peuvent négocier ces contrats directement avec l'organisme de leur choix, il est d'usage qu'elles mettent en concurrence l'ensemble des investisseurs sur le marché. Les collectivités territoriales disposent d'un éventail de possibilités de financements, notamment via la Banque publique des collectivités territoriales (qui réunit la Poste et la Société de

---

<sup>14</sup> Article 34 de la LOLF (modifié en 2012) : « la loi de finances de l'année : (...) Comporte les autorisations relatives aux emprunts et à la trésorerie de l'Etat prévues à l'article 26 et évalue les ressources et les charges de trésorerie qui concourent à la réalisation de l'équilibre financier, présentées dans un tableau de financement ; 9° Fixe le plafond de la variation nette, appréciée en fin d'année, de la dette négociable de l'Etat d'une durée supérieure à un an »

<sup>15</sup> R. Pellet, « *Droit financier public, monnaies, banques centrales, dettes publiques* », PUF, 2014, p.653

<sup>16</sup> Civ. 1<sup>ère</sup> 18 février. 1992 *Compagnie La Mondiale c/ Ville de Roubaix*



financement local), ou via la Caisse des dépôts ou la Banque européenne d'investissement<sup>17</sup>. Les collectivités territoriales sont les premiers investisseurs puisqu'elles assurent 70% des investissements publics de notre pays.

La Sécurité sociale a également recours à l'emprunt pour financer son déficit, qui ne cesse de s'accroître depuis 1986. Elle assure la gestion de sa trésorerie via l'ACOSS (Agence centrale des organismes de la Sécurité sociale) et l'unité de trésorerie, puisqu'elle dispose d'un compte à la Caisse des dépôts et consignations (CDC).

En effet, ce n'est qu'une fois que l'URSSAF (Union de Recouvrement pour la Sécurité Sociale et les Allocations Familiales) a perçu l'ensemble des cotisations et des impôts qu'en cas de non couverture des dépenses par ces recettes que l'ACOSS engage des opérations d'emprunt auprès, soit du Trésor, soit de la CDC, et, depuis la loi du 20 décembre 2010, auprès de la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES). L'emprunt de l'ACOSS est néanmoins limité à 62 milliards d'euros pour un montant limité à 10 milliards d'euros par an. La CADES est l'organisme chargé de rembourser la dette sociale via l'émission de titres sur les marchés de capitaux. On peut estimer que son action a permis de réduire le déficit à plus de 4 points du PIB<sup>18</sup>.

Le recours à l'emprunt comme mode de financement de l'Etat et de ses démembrements semble donc justifié par de multiples aspects. De même, son mécanisme est très complexe, et repose surtout sur le rôle central de l'Agence France Trésor. Après avoir présenté les justifications de l'emprunt ainsi que son mode de fonctionnement à proprement parler. Il convient de présenter en quoi, au fond, l'emprunt est aujourd'hui véritablement la source du financement de l'Etat et de ses démembrements.

---

<sup>17</sup> PIERUCCI (C.), « *Les Collectivités territoriales, l'emprunt et la dette* », RFFP n°135, Sept. 2016

<sup>18</sup> MUZELLEC (R.) et MATTHIEU (C.), « *Finances Publiques* », Sirey, 2013

## **II. L'emprunt : Une source de financement privilégiée**

L'emprunt est aujourd'hui le mode de financement privilégié de l'Etat, car c'est un mécanisme sécurisé et qui offre une certaine liberté à l'Etat, permettant une saine gestion des finances publiques (chapitre II.A). C'est aussi un mode de financement qui offre plusieurs avantages avec l'autre grande source des finances publiques : l'impôt, avec lequel il se confond (chapitre II.B).

### **II. A. L'emprunt : un mode de financement permettant une saine gestion des finances publiques**

On pense souvent que l'emprunt est un mécanisme dangereux, ne faisant qu'augmenter le poids de la dette sur les générations futures, et que l'Etat ou ses démembrements manient sans réels limitations ou contrôles. Bien au contraire, l'emprunt semble permettre une saine gestion des finances publiques parce qu'il s'agit d'abord d'un mécanisme relativement encadré juridiquement. Dans le cadre de la lutte contre les risques liés à la dette publique et au recours à l'emprunt, le droit des finances publiques a prévu de rendre plus sûr le recours à l'endettement via 3 moyens<sup>19</sup>. L'idée est de responsabiliser les acteurs qui décident de l'emprunt.

Le premier moyen impose que l'accès au marché du crédit se fasse dans les meilleures conditions. Il revient à l'AFT de faire face aux « risques de taux désavantageux » auquel l'Etat est perpétuellement exposé, du fait de son emprunt perpétuel. C'est un enjeu important : emprunter au meilleur taux va permettre d'éviter les éventuels à-coups liés aux échéances de remboursement de la dette. Ce mécanisme s'appuie sur une politique d'émission régulière et transparente, qui repose sur l'idée que les conditions dans lesquelles l'Etat emprunte seront meilleures s'il adapte sa politique d'émission à la demande. Ainsi, l'AFT annonce un montant prévisionnel à émettre en cours d'année, ainsi qu'un calendrier de ses émissions.

Le second mécanisme est lié à la rationalisation de la décision de recours à l'emprunt : l'encadrement procédural relatif aux emprunts est renforcé pour permettre de mieux l'encadrer et de protéger les finances publiques. Pour les collectivités territoriales, l'enjeu de cet encadrement est très important notamment aux regards de la crise des emprunts toxiques<sup>20</sup>. Ainsi, plusieurs obligations doivent être respectées pour recourir à l'emprunt : Il y a d'abord des règles prudentielles liées aux emprunts toxiques, et notamment un décret de 2011, qui a limité les possibilités d'emprunt pour les établissements publics de santé.

Concernant les emprunts souscrits par les collectivités territoriales, la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires (en son titre VII) a émis plusieurs règles que celles-ci doivent respecter : le gouvernement doit remettre au Parlement un rapport contenant les volumes des emprunts souscrits par les collectivités territoriales... On a également renforcé l'information de leurs assemblées délibérantes en prévoyant la remise d'un rapport sur l'évolution et les caractéristiques de l'endettement par l'exécutif local via la loi du 27 janvier 2014 de modernisation de l'action publique territoriale et d'affirmation des métropoles (dite loi MAPTAM n°2014-58).

---

<sup>19</sup> Rapport de FONDAFIP1, « *Les limitations des risques associés à la dette publique* », RFFP n°135, 01/09/2016, page 219

<sup>20</sup> TAILLEFAIT (A.), « *Les « automatismes budgétaires » à l'épreuve du politique : à propos des dettes publiques* », RFFP n°118, 01/04/2012, page 133

L'encadrement procédural des règles relatives à la souscription des emprunts prévoit également des règles relatives aux recours aux partenariats public-privé, toujours dans le but d'éviter les dangers que l'on a pu rencontrer durant la crise des emprunts toxiques. Ainsi, selon la loi du 27 décembre 2012, l'Etat et ses établissements publics doivent faire une évaluation des conséquences sur les finances publiques avant de souscrire un partenariat public-privé.

Pour contrôler le recours à l'emprunt, y a également la subordination de l'emprunt à une autorisation administrative préalable en loi de finance (article 34 de la LOLF).

Il y a aussi le contrôle accru de la Cour des comptes<sup>21</sup>. Son contrôle ne donne pas lieu à des sanctions, mais aide uniquement à l'information des pouvoirs publics et de la population sur l'état de la dette publique via un rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques (RSFP) rendu au Parlement. Son contrôle intervient également à l'initiative du Premier ministre, en vertu de l'article L. 132-5-1 du Code des juridictions financières, qui a la faculté de demander à la Cour « *La réalisation de toute enquête relative à l'exécution des lois de finances, à l'application des lois de financements de la sécurité sociale ainsi que de toute enquête sur la gestion des services ou organisme soumis à son contrôle ou à celui des chambres régionales ou territoriales des comptes* ».

La Cour des comptes a ainsi rendu une multitude de rapports consacrés à la dette de l'Etat, qui permet de se rendre compte de l'importance de son contrôle en la matière. Elle contrôle également les emprunts locaux, son rapport public annuel faisant le compte des difficultés rencontrées par les Chambres régionales des comptes ou sur des sujets plus généraux. Via ces rapports, la Cour des comptes est désormais un acteur essentiel dans l'information des parlementaires sur l'Etat de la dette publique ainsi que sur sa gestion.

Mais ce n'est pas le seul organe qui exerce un contrôle accru sur la dette : le Parlement, s'il exerce un contrôle plus restreint, en est également acteur<sup>22</sup>. C'est aujourd'hui l'organe qui, même s'il n'a pas le pouvoir de contenir la dette locale, vote les lois relatives à l'encadrement des emprunts au niveau local. Chaque année, il se prononce sur les autorisations d'emprunt et donc sur les besoins de financement de l'Etat. Selon l'article 34 de la LOLF, il fixe également les plafonds de variation nette de la dette négociable de l'Etat sur une durée d'un an. Pour cela, les parlementaires bénéficient d'informations issues de la Cour des comptes, des rapports de la Commission des finances de l'Assemblée nationale.

Les emprunts publics sont également encadrés par la notion de règle d'or, consacrée dans la discipline budgétaire européenne via le Pacte budgétaire de 2013, qui recouvre un ensemble de règles relatives à la dette publique qui est de nature à limiter l'endettement des administrations publiques. Le respect de ces règles est strictement assuré par le contrôle des autorités européennes (via les exigences renforcées du Pacte de Stabilité et de Croissance et du Traité de Stabilité et de Cohérence Gouvernementale). Mais cela n'empêche pas une certaine souplesse dans la mise en œuvre de la procédure de déficit excessif, comme l'ont pu l'illustrer les délais accordés à la France ces dernières années. On peut donc dire que la portée de l'encadrement européen est plutôt limitée en la matière, au vu de l'absence de sanction. L'emprunt reste donc un domaine réservé au droit national.

Dans le cadre d'une plus saine gestion des finances publiques, un troisième mécanisme a également restreint le pouvoir d'emprunter. On a privé les ODAC (Organismes divers

---

<sup>21</sup> PIERUCCI (C.) « *La Cour des comptes et la dette publiques* », RFFP n°123, 01/09/ 2013, page 33

<sup>22</sup> ECKERT (C.), « *Le contrôle de la dette publique par le Parlement* », RFFP 2013, n°123, 01/09/2013, page 5

d'administration centrale) d'une grande partie de cette faculté, car leurs dettes n'étaient pas assez sécurisées, via la loi de programmation des finances publiques de 2011 à 2014. Cette loi leur a interdit de souscrire des emprunts dont le terme excède 12 mois sauf pour les emprunts contractés auprès de la BCE). De même, le droit des finances publiques a consacré la règle de l'affectation des surplus de recettes au désendettement (cf. article 34 de la LOLF, modifié suite à la loi organique du 12 juillet 2005 : « *les éventuels surplus (...) sont utilisés dans leur totalité pour réduire le déficit budgétaire* » et article 17 de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019).

Mais, au delà de ces contrôles, il n'existerait aucune obligation juridique de rembourser la dette publique, ce qui remettrait en cause l'existence même de la crise des dettes souveraines.

En effet, on peut observer une tendance aux non-remboursements des dettes dites « perpétuelles ». Jusqu'à la Première guerre mondiale, il s'agissait des emprunts à long terme, que l'Etat n'était pas tenu de rembourser. C'était particulièrement le cas aux Etats Unis, où cette pratique est encore aujourd'hui assumée.

Le non-remboursement des emprunts est un sujet relativement tabou en France, car cette pratique est perçue comme un signe de mauvaise gestion des deniers publics. Néanmoins, certains auteurs tels que Rémi Pellet<sup>23</sup> soutiennent qu'il n'existerait pas, à l'heure actuelle, de règles financières exigeant spécifiquement de l'Etat qu'il rembourse les emprunts qu'il a souscrit. L'économiste britannique John Maynard Keynes qualifiait le remboursement de la dette de « *relique barbare* »<sup>24</sup>. En effet, dans le droit des finances publiques, on ne trouve aujourd'hui aucune règle énonçant clairement que l'Etat est tenu de rembourser ses dettes.

Dans la LOLF, il est uniquement énoncé qu'il doit rembourser ses emprunts conformément aux contrats de souscription. Néanmoins, si dans le cadre du contrat d'emprunt, l'Etat est semblable à une personne privée, il n'en a pas réellement les mêmes contraintes, surtout du point de la vue de la solvabilité. En effet, sa durée de vie est infinie et il dispose du pouvoir de lever l'impôt. Le concept de soutenabilité de la dette est alors très différent de celui relatif à une personne privée. Dans le cadre des emprunts avec l'Etat, on tolère de très gros emprunts d'investissement, tout en respectant le principe de soutenabilité. Il n'y aurait pas de limite à la soutenabilité de l'Etat.

Mais, au delà de cette question, il y a celle, fondamentale, de l'échéance du remboursement des emprunts. L'Etat est libre de fixer l'échéance de ses emprunts, voire de les repousser sans cesse. Il a la totale maîtrise des conditions dans lesquelles il emprunte. Ainsi, il peut sans cesse repousser les échéances, de manière à ne jamais les rencontrer. On peut constater qu'il n'y a, au niveau interne et européen, aucune sanction prévue en cas de non-remboursement des emprunts, que ce soit par la Cour des comptes ou par la Banque centrale européenne. Ce processus est très utilisé aux Etats unis, mais moins assumé en France, car on a peur de perdre la confiance des épargnants, mais surtout, des conséquences sur l'opinion publique d'une telle décision de non-remboursement. Le contrat d'emprunt étant un acte de volonté, il ne relève donc que de la volonté de l'Etat de rembourser ses dettes, et non d'une quelconque obligation juridique. Rembourser la dette est aujourd'hui plus un enjeu de montrer que l'Etat est dans une bonne santé économique qu'un enjeu purement juridique.

---

<sup>23</sup> PELLET (R.), *Droit public financier, Monnaie, Banques centrales, Dettes publiques*, PUF, 2014

<sup>24</sup> KEYNES (J.-M.), *Théorie générale de l'emploi, de la monnaie et de l'intérêt*, 1936

## **II.B. Les avantages de l'emprunt par rapport à l'impôt comme sources des finances publiques**

L'emprunt a d'abord plusieurs avantages sur l'impôt, ce qui prouve qu'il s'agirait de la source principale des finances publiques de l'Etat et de ses démembrements.

Le premier avantage de l'emprunt, et le plus important, c'est sa souplesse. Là où l'impôt est soumis au principe de légalité en vertu de l'article 34 de la Constitution, et donc au vote de la loi fiscale devant le Parlement, l'emprunt n'est qu'un simple contrat entre l'Etat et ses épargnants. Sa nature contractuelle fait de l'emprunt un moyen plus fluide et rapide d'accéder au financement. Le régime juridique du contrat d'emprunt se caractérise par la fixation de clause inégale au profit de l'Etat, ce qui favorise ses intérêts. Ce contrat est, par sa nature même, un acte d'autorité profondément inégalitaire<sup>25</sup>. Pour l'Etat, c'est donc un mode de financement plus avantageux, car il n'a pas besoin de l'assentiment du peuple et cela respecte au mieux ses intérêts. Ce contrat serait inenvisageable dans le cadre de l'impôt.

Un autre avantage de l'emprunt par rapport à l'impôt pourrait tenir en son caractère illimité. En effet, il n'y a pas de limite à la capacité d'emprunt de l'Etat, tout simplement, car, comme expliqué ci-dessus, la durée de vie l'Etat est infini, tout comme sa solvabilité. A l'inverse, l'impôt est conditionné, du point de vue de son montant, à la fois par le principe de légalité mais aussi par une de ses conséquences. L'impôt doit tenir compte des facultés contributives des citoyens selon les articles 13 et 14 de la Déclaration des droits de l'Homme et du citoyen de 1789. Il est très limité. En effet, augmenter très fortement les impôts sans tenir compte des possibilités de contribution des citoyens serait très dangereux : cela aurait pour conséquence de faire baisser leurs pouvoirs d'achat, et donc, d'augmenter la crise. L'emprunt a donc pour rôle fondamental de pallier à l'absence de ressources liées à l'impôt, afin de maintenir un impôt suffisamment juste au regard des facultés des contribuables pour que ceux-ci conservent un pouvoir d'achat assez élevé pour maintenir la croissance de l'économie.

De plus, il n'y a aucun appauvrissement dans le cadre de l'emprunt, alors que l'impôt appauvrit les citoyens, en les privant d'une partie de leurs revenus et en baissant ainsi leur pouvoir d'achat. On pense souvent que l'emprunt fait peser la charge de son remboursement sur les générations futures, mais, outre le fait qu'il n'y a pas d'obligation juridique de remboursement de la dette (voir II. A), l'emprunt ne pèserait pas sur les générations futures mais bien sur la génération actuelle.

Au contraire, on pourrait même soutenir que l'emprunt enrichi considérablement l'Etat, du fait que celui-ci pourra librement revendre ses titres d'emprunt sur les marchés financiers. Si, à court terme, l'emprunt pourrait s'apparenter comme une forme d'enrichissement provisoire, à long terme, il peut générer des recettes fiscales, notamment via les investissements. De plus, il ne faut pas oublier que l'Etat emprunte quand les taux d'intérêts sont faibles : emprunter serait donc de plus en plus rentable pour l'Etat, voire bénéfique.

Néanmoins, on pourrait également dire que ces deux notions se rapprochent. En effet, il apparaît qu'elles ont des effets identiques : abreuver les revenus de l'Etat.

Gaston Jèze définissait l'impôt comme une « *prestation pécuniaire requise des particuliers par voie d'autorité à titre définitif et sans contrepartie, en vue de la couverture des charges*

---

<sup>25</sup> CABANNES (X.), *La nature juridique des contrats d'emprunt public de l'Etat : analyse au regard de la politique contemporaine d'émission des titres publics*, Mélanges Paul Amsseck, Bruylant, 2005, pages 155 et suivantes

publiques »<sup>26</sup>. L'impôt se caractérise donc par six éléments : il s'agit d'abord d'une prestation pécuniaire, et donc pas d'un service personnel, qui est due par les contribuables, via une contrainte juridique exercée discrétionnairement par les agents de l'Etat et dont le but est de couvrir des dépenses d'intérêt général.

Tout comme l'impôt, l'emprunt est une prestation pécuniaire, inscrite en loi de finance. C'est aussi un acte effectué discrétionnairement par les agents de l'Etat pour couvrir un but d'intérêt général : à savoir des dépenses extraordinaires d'investissement ou de remboursement de la dette. En effet, même s'il s'agit d'un contrat, le contrat d'emprunt n'est pas un contrat de droit privé : l'Etat en fixe presque unilatéralement les clauses. Ainsi, l'argument qui tendrait à dire que l'impôt est un acte d'autorité sur la population tandis que l'emprunt serait un acte de volonté de l'Etat n'est plus valable aujourd'hui. L'Etat, lorsqu'il emprunte, réalise aussi un acte d'autorité par la fixation de ses clauses.

La qualification de « contrat » de l'emprunt est donc toute relative. De plus, dans certains cas, l'Etat peut rendre les emprunts obligatoires. Ça a été le cas dans le cadre de l'effort de guerre, une campagne nationale d'emprunt dans le but de financer la guerre. De plus, il ne faut pas oublier que l'emprunt est un phénomène devenu incontournable : les déficits massifs imposent un recours constant à l'emprunt. Ce n'est donc plus un acte de volonté mais un phénomène presque devenu obligatoire au vu de la situation économique française. Un autre élément d'opposition entre ces deux notions se trouverait dans la source des fonds : pour l'impôt, les fonds viendraient des particuliers, qui remboursent ainsi l'argent dépensé pour l'action publique alors qu'en ce qui concerne l'emprunt, l'argent proviendrait des investisseurs. Pendant longtemps, ces deux notions étaient très proches car, pour emprunter, l'Etat utilisait le procédé des Grands emprunts, aujourd'hui disparu, et qui consistait en un prêt de crédits des citoyens à l'Etat. Aujourd'hui, on peut dire que la source de l'emprunt, c'est aussi les contributions des citoyens, car ces derniers participent au remboursement de la dette.

Gaston Jèze énonce que le but de l'impôt est de recouvrer des dépenses d'intérêt général. Mais ce dernier aspect est très contesté dans la doctrine : Emmanuel de Crouy-Chanel définit l'impôt comme : « *L'impôt est une créance pécuniaire, sans caractère pénal et dont on ne peut pas identifier la cause* »<sup>27</sup>. Pour cet auteur, la caractéristique principale de l'impôt, c'est son absence de contrepartie. La cause de l'impôt, c'est la volonté du souverain de rendre ses citoyens débiteurs. On ne pourrait pas savoir quelle est la compensation au paiement de l'impôt. Cette caractéristique est commune à l'emprunt. Lorsque l'Etat emprunte, il récupère un certain nombre de crédits, qu'il va utiliser. Il se rend débiteur, et, à travers lui, il rend ses citoyens débiteurs car ce sont leurs donations qui vont permettre de rembourser la dette. Mais on ne sait pas comment sont utilisés ces fonds, ni quand l'Etat va les utiliser. On ne sait même pas qui sont ses investisseurs privés (autre que les banques) au nom du respect du secret. En d'autres termes, on ne peut pas identifier la cause de l'emprunt. On pourrait dire que l'emprunt sert à rembourser la dette publique, mais on ne peut pas en être sûr, ces fonds pourraient très bien être utilisés pour autre chose que pour ce remboursement.

Au travers de ces éléments, on peut donc constater que l'emprunt, juridiquement, présente des caractéristiques similaires à l'impôt. Au-delà de n'être que le relai de l'impôt, l'emprunt pourrait s'assimiler à l'impôt de sorte qu'au fur et à mesure de l'évolution de ces deux notions, celles-ci se confondent juridiquement de plus en plus.

---

<sup>26</sup> JÈZE (G.), cité par duverger (M.), *Finances Publiques*, 11<sup>e</sup> édition, PUF, Paris, 1988, p.125.

<sup>27</sup> CROUY-CHANEL (E.), « *Le consentement à l'impôt* », *Revue française d'études constitutionnelles et politiques*, n°151

## CONCLUSION

A l'issue de cet exposé, on peut donc répondre à la question qui avait été posée dans l'introduction : *Pourquoi l'emprunt constitue-t-il, aujourd'hui, le mode de financement privilégié de l'Etat ?*

L'emprunt est donc le mode de financement privilégié de l'Etat car le recours à ce procédé est aujourd'hui nettement justifié, à la fois d'un point de vue purement économique, mais aussi politique. L'emprunt est nécessaire, à la fois pour subvenir aux besoins de l'Etat auxquels l'impôt ne permet pas de répondre, mais aussi pour réaliser des dépenses d'investissement, indispensables au développement de l'Etat et de ses démembrements. Le mécanisme de l'emprunt est un procédé très complexe et très méconnu. D'ailleurs, la nature juridique du contrat d'emprunt est encore très débattue dans la doctrine. Le Trésor a un rôle central dans ce mécanisme, car il est chargé de la gestion de la dette et de son remboursement. L'emprunt est également un mode de financement privilégié de l'Etat, car il offre certaines garanties, permettant la saine gestion des finances publiques.

En effet, c'est un mécanisme, contrairement à ce que l'on pense souvent, qui est assez sécurisé et surveillé par de nombreux acteurs. Mais, c'est un mécanisme avantageux pour l'Etat, car, juridiquement, rien ne l'oblige à rembourser ses dettes : ce n'est qu'un enjeu idéologique. Il s'agirait donc d'un moyen de se procurer des crédits sans contrepartie. C'est aussi un mécanisme plus avantageux que l'autre source des finances publiques : l'impôt. En effet, c'est d'abord un mécanisme beaucoup plus souple, qui offre plus de liberté à l'Etat grâce au régime juridique du contrat d'emprunt.

Enfin, on pourrait pousser l'exercice en imaginant, dans un premier temps, un état qui n'aurait recours qu'à l'impôt. Ce gouvernement devrait assumer les conséquences de ce choix sur sa popularité qui en serait impactée. Il devrait aussi assumer l'impact sur l'augmentation du montant de l'impôt, ce qui aurait un fort impact sur le pouvoir d'achat et l'opinion des citoyens. Pour pouvoir se passer de l'emprunt, le montant de l'impôt nécessaire serait insupportable et la richesse de la France n'y suffirait pas. Cette hypothèse semble donc difficile à mettre en œuvre.

Dans un second temps, on pourrait imaginer un état qui n'aurait recours qu'à l'emprunt. Ce choix aurait un impact sur la dette et ses remboursements. Au niveau temporel, ce choix impacterait les générations futures sur de nombreuses années. Cet état serait en position fragile car en dépendance aux taux d'intérêts, aux spéculateurs, aux agences de notation, au monde financier avec un risque important de faillite et des troubles inhérents...

Cette seconde hypothèse est également irréaliste car beaucoup très risquée.

On peut donc constater que l'impôt et l'emprunt sont deux outils complémentaires. Ils constituent deux leviers de la politique en matière de finances publiques où l'exercice consiste à trouver la juste proportion, le bon dosage, entre l'impôt et l'emprunt. Au regard des montants qui parlent d'eux-mêmes, on voit bien que ces deux sources financières ne financent pas les mêmes choses. Les échéances et les risques ne sont pas les mêmes ce qui plaide en faveur de cette complémentarité.

Enfin, dans certaines circonstances, comme très récemment, il s'avère qu'emprunter de l'argent à des taux très bas, voir négatifs, peut paradoxalement faire gagner de l'argent à un état. Dans ce contexte très particulier, le levier « emprunt » peut donc être plus intéressant que celui de l'impôt. Dans d'autres circonstances, cela peut-être le contraire.

## BIBLIOGRAPHIE

- ARSEVER (S.), « *La dette publique, une vieille histoire : la Révolution, fille de l'emprunt* », in *Le Monde*, 16/08/2012
- ALBERT (J-L.), « *Finances publics* », Cours Dalloz, 2015
- MUZELLEC (R.) ET CONAN (M.), « *Finances publiques* », Sirey, 2013
- JEZE (G.), « *Cours de finances publiques* », 1928-1929, Paris, Giard  
Texte de la LOLF (2001)
- PIERUCCI (C.), « *Les Collectivités territoriales, l'emprunt et la dette* », RFFP n°135, Septembre 2016
- CAMBY (J-P.), « *La réforme du budget de l'Etat, la loi organique relative aux lois de finances* », LGDJ, 2011, chapitre IV
- PELLET (R.), « *Droit financier public, monnaies, banques centrales, dettes publiques* », PUF, 2014, p.653
- « *Les limitations des risques associés à la dette publique* », RFFP n°135, 01/09/2016, page 219
- TAILLEFAIT (A.), « *Les automatismes budgétaires* » à l'épreuve du politique : à propos des dettes publiques », RFFP n°118, 01/04/2012
- ECKERT (C.), « *Le contrôle de la dette publique par le Parlement* », RFFP 2013, n°123, 01/09/2013,
- KEYNES (J-M), « *Théorie générale de l'emploi, de la monnaie et de l'intérêt* », 1936
- CABANNES (X.), « *La nature juridique des contrats d'emprunt public de l'Etat : analyse au regard de la politique contemporaine d'émission des titres publics* », Mélanges Paul Amselek, Bruylant, 2005,
- JÈZE (G.), cité par Maurice Duverger, in « *Finances Publiques* », 11<sup>e</sup> édition, PUF, Paris, 1988,
- CROUY-CHANEL (E.), « *Le consentement à l'impôt* », Pouvoirs, revue française d'études constitutionnelles et politiques, n°151
- BAUDU (A.), « *Droit des finances publiques* », Dalloz, collection Hypercours, 2015
- BOUVIER (M.), ESCLASSAN (M-C.), LASSALE (J-P.), « *Finances publiques* », LGDJ, 2014
- ADAM (F.), FERRAND (O.), RIOUX (R.), « *Finances publiques* », Presses de Sciences Po et Dalloz, 2007
- HERTZOG (R.), « *La dette publique en France* », Economica, 1990