

Excédent primaire

Par Charbel Nahas

Définition

Le solde primaire des opérations de l'État présente la différence entre les recettes et les dépenses publiques indépendamment des paiements d'intérêt sur la dette publique. Ce concept budgétaire a symétriquement une dimen-

sion économique : un excédent primaire correspond à un prélèvement net sur les revenus disponibles de l'ensemble des ménages, en faveur des détenteurs des titres de la dette publique, tandis qu'un déficit net correspond à une

injection de revenus supplémentaires pour l'ensemble des ménages, financés par un endettement supplémentaire net auprès des prêteurs. Ainsi, un excédent budgétaire primaire = une diminution nette des revenus des ménages sert

nécessairement à couvrir le coût des opérations purement financières de l'État, alors qu'un déficit budgétaire primaire = une hausse des revenus des ménages est couverte par une augmentation de l'endettement de l'État.

Comprendre la variable

Le solde primaire est une variable cruciale pour mesurer la "soutenabilité" de la dette publique, car il est l'un des facteurs* qui commandent l'évolution à la hausse ou à la baisse du ratio dette/PIB.

La dette d'un État se mesure en termes de rapport au PIB (la richesse produite durant une année sur le territoire national ou encore les revenus bruts générés sur le territoire), car c'est à partir du PIB que l'État peut dégager ses recettes par prélèvement.

Une formule mathématique permet de mesurer le niveau du solde primaire nécessaire à la stabilisation de ce ratio d'une année sur l'autre, c'est-à-dire d'en bloquer la croissance. C'est là une condition nécessaire à la "soutenabilité" pour les pays à fort endettement ; elle n'est cependant pas suffisante car, si le ratio est "trop"

élevé, il ne suffit pas de le stabiliser : il faut le réduire. Dans le cas du Liban, par exemple, il faudrait un excédent de 7 % du PIB, soit environ 1,6 milliard de dollars pour que le ratio d'en-

dettement reste à 178 % du PIB en 2007 (cf. calcul en encadré).

Le solde primaire est à ce titre la principale variable sur laquelle se focalisent les plans

d'ajustement structurels proposés par le Fonds monétaire international. Si le FMI a souvent essuyé des critiques, c'est que pour dégager un excédent primaire il est possible d'agir

Quel excédent primaire pour stabiliser la dette ?

La formule suivante permet de mesurer le niveau du solde primaire nécessaire à la stabilisation du ratio dette/PIB.

$$S = \frac{i-c}{1+c} \times D - \sigma$$

i = taux d'intérêt réel (corrige de l'inflation)

c = taux de croissance réelle (corrige de l'inflation)

D = ratio dette/PIB

σ = ratio de seignuriage (création monétaire par la Banque centrale au profit de l'État) que l'on supposera nul pour l'instant.

Dans le cas du Liban, avec un taux de croissance réelle de 2 %, un taux d'intérêt réel de 6 %, un ratio dette/PIB de 178 % (41 milliards de dollars de dette pour un PIB de 23 milliards de dollars), le solde primaire nécessaire à la stabilisation de l'endettement est de 7 % du PIB.

$$S = (0,06 - 0,02 / 1,02) \times 1,78$$

$$S = 0,07 \text{ soit } 7 \% \text{ du PIB}$$

Si la croissance est nulle, le solde primaire nécessaire s'élève à 11 %.

Le tableau ci-dessous illustre cette relation et montre le degré de sensibilité du solde primaire nécessaire à la stabilisation en fonction du taux de croissance et du taux d'intérêt. Un solde négatif correspond à un excédent primaire et un solde positif à un déficit primaire.

Taux d'intérêt	Taux de croissance			
	-4 %	0 %	4 %	8 %
0 %	7 %	0 %	-8 %	-16 %
4 %	14 %	7 %	0 %	-8 %
8 %	21 %	14 %	8 %	0 %
12 %	28 %	22 %	15 %	8 %

sur plusieurs postes de dépenses ou de revenus. Or, à résultat budgétaire égal, l'impact économique varie considérablement. Une ponction nette sur les revenus disponibles se traduit par une baisse de la demande intérieure et donc de l'activité. Cette baisse peut se doubler d'un effet social plus ou moins grave en fonction de l'impact redis-

tributif de la fiscalité et des modes de dépenses. Plus on resserre les dépenses relatives aux services de base d'une part, aux investissements dans de nouveaux équipements et l'entretien des équipements existants, plus l'impact sur la croissance est négatif. Et plus la fiscalité touche des composantes essentielles de

la consommation de la majorité des ménages, plus on favorise une hausse des indices de pauvreté et des difficultés sociales.

À l'aspect quantitatif que l'on associe spontanément à la notion d'excédent primaire, il faut donc ajouter un aspect qualitatif. Cette variable étant une interface entre deux réalités, l'une budgétaire et

l'autre économique, elle ne peut pas être un objectif en soi, mais doit faire l'objet d'arbitrages. ■

(*) La croissance et le taux d'intérêt réels influencent aussi l'évolution de ce ratio, la première, car elle agit sur le niveau du PIB, au dénominateur, le second, car il agit sur le niveau de la dette, au numérateur, à travers son impact sur le service de la dette dont le niveau détermine aussi les besoins de financement de l'État.

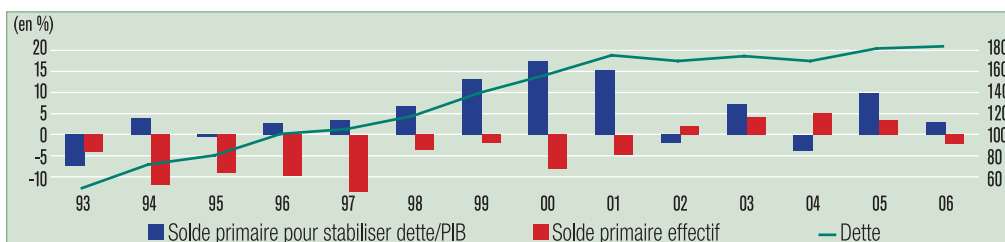
Évolution de la variable au Liban

Le tableau ci-contre retrace l'évolution de l'excédent primaire au Liban depuis le début des années 1990 et l'écart par rapport à l'excédent qui aurait permis de stabiliser la dette.

On distingue clairement deux périodes :

- de 1993 à 2001, une expansion effrénée des déficits ;
- depuis 2002, un resserrement qui arrive malheureusement avec beaucoup de retard, alors que la dette atteint 175 % du PIB, et qui est très sensible à la conjoncture (favorable en 2004 et défavorable en 2005 et 2006). ■

(% PIB)	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Dette	48	71	80	100	104	117	139	156	175	169	174	169	181	183
Solde primaire pour stabiliser dette/PIB	-7	4	-1	3	3	7	13	17	15	-2	7	-4	10	3
Solde primaire effectif	-4	-12	-9	-10	-13	-4	-2	-8	-5	2	4	5	3	-2
Écart	3	-16	-9	-12	-17	-10	-15	-25	-20	4	-3	9	-7	-5



Avant de parler économie faites-vous une opinion

le Commerce
Le seul mensuel économique francophone du Moyen-Orient **du Levant**

www.lecommercedulevant.com