

La France condamnée au déficit ?

La dette publique française, à un niveau historique, devient un sujet de débat public. Entre les différentes crises, l'endettement de l'État a plongé les économistes dans une situation inédite. Comment gérer le surendettement des États, en particulier celui de la France.



Ajouter à vos sélections

Le Sep 29, 2023 4:58 pm

« Très modeste », c'est ainsi que Pierre Moscovici, juge le texte du gouvernement lors de son audition à l'Assemblée nationale pour présenter l'avis du Haut Conseil pour les finances publiques (HCFP). Quelques heures plus tard, Élisabeth Borne déclenche le 49-3 pour faire passer l'examen du projet de loi de programmation des finances publiques qui prévoit de ramener le déficit à moins de 3 % du PIB en 2027. Pourtant, la question de la dette est devenue un sujet explosif. L'endettement de l'État français n'a jamais été aussi important puisqu'il est de 3046,9 milliards d'euros au deuxième trimestre de cette année.

Comme depuis 1975, le gouvernement français présente un budget en déficit et compte emprunter 285 milliards d'euros en 2024 - un autre triste record. Pour analyser le phénomène, il faut tout d'abord comprendre à quoi correspond une dette. « La dette publique résulte de l'accumulation de déficit des administrations publiques que ce soit l'État, les collectivités locales et la sécurité sociale, rappelle François Ecalte, président de l'association Fipeco et conseiller maître honoraire à la Cour des comptes. Chaque année depuis 50 ans, ces administrations publiques sont globalement en déficit, donc elles sont obligées d'emprunter sur les marchés financiers. »

Une politique publique en dent de scie

La crise financière de 2008 et la pandémie du Covid ont largement contribué à accélérer le rythme d'endettement. « Il est normal lors des périodes de récession ou même de fort ralentissement de l'activité, l'État intervient pour soutenir les entreprises, les ménages et accepte de s'endetter, explique François Ecalte. Malheureusement, l'inverse n'est pas aussi vrai. Lorsque la conjoncture est bonne, les administrations publiques devraient réduire leur déficit, mais nous n'arrivons pas à le faire. » La politique fiscale est notamment en cause dans ce raisonnement alors que toutes les personnalités politiques affirment vouloir ramener le budget à l'équilibre. « Nous n'arrivons pas à augmenter les dépenses publiques au même niveau que les prélèvements obligatoires, c'est-à-dire les impôts et les cotisations sociales, souligne l'ancien rapporteur général à la Cour des comptes. Nous jouons au Yo-yo puisque nous avons décidé de baisser les impôts, mais sans baisser les dépenses donc nous avons vu la dette augmenter. Nous avons donc décidé de remonter puis de baisser dans un cycle sans fin. »

À travers ce raisonnement, Véronique Riches-Flores, économiste indépendante et fondatrice de Riches Flores Research, ajoute d'autres paramètres : « Pendant longtemps, nous avons eu une croissance affaiblie, avec un chômage structurel élevé, qui n'a pas aidé à réduire le déficit public. L'introduction de l'euro a, par ailleurs, offert des taux d'intérêt plus bas, ce qui n'a pas incité les États à surveiller leurs finances publiques comme ils auraient peut-être pu le faire. La France n'a pas adopté les mêmes mesures restrictives que l'Allemagne par exemple. Un autre facteur important est la présence d'un budget de la défense plus important en France qu'en Allemagne, de l'ordre de 2 % du PIB ce qui n'est pas négligeable. » Les différences de dette restent donc une question politique cruciale. Certains ont été de grands défenseurs de la politique Schröder, du nom de l'ancien chancelier allemand, pour instaurer une déflation interne et gagner en compétitivité tout en maîtrisant les finances publiques. Devenu un exemple économique, son système social n'avait pas la même protection que son voisin outre-Rhin. La capacité industrielle française et la compétitivité à l'exportation n'étaient pas au niveau pour adopter une telle stratégie.

Malgré tout, la différence est encore notable en termes de dette entre les deux pays. Est-ce que la France peut réussir à se désendetter ? Les réponses sont plutôt négatives puisque l'excédent économique n'a jamais été effectif depuis les crises pétrolières des années 1970. La stabilité reste une des meilleures options, mais comment faire ? « Il n'y a pas 50 solutions, il faut une meilleure maîtrise des dépenses, assure Véronique Riches-Flores. Après, les réponses sont politiques. Les ménages ont été largement mis à contribution jusqu'à présent (réforme des retraites et des indemnités chômage notamment), difficile d'aller plus loin sauf à modifier la fiscalité. La réduction des subventions aux entreprises est un sujet, de même que la piste d'une imposition du patrimoine financier comme certains le préconisent. »

La solution d'augmenter les impôts des plus riches revient souvent dans le débat public. Elle peut pourtant s'avérer risquée avec une démographie qui ne se rajeunit pas : « Nous avons une population qui vieillit et qui a accumulé de l'épargne, estime l'économiste indépendante. Le contrecoup d'une taxation de cette épargne pourrait être majeur. » Comme chaque économiste le rappelle, il n'y a pas de solution miracle pour sortir du déficit. Le meilleur scénario est de retrouver une croissance à 2 % (prévu à 1 % pour cette année) et maintenir une inflation à 3 %.

Malgré tout, il existe des scénarios plus critiques et le rôle de l'Union européenne est également un sujet non négligeable. « La dette publique de la France, comme celle de tous les autres pays de la zone euro depuis la crise de 2010, est rachetée très largement par la Banque centrale européenne (BCE), souligne François Ecalle. Les marchés sont rassurés et se disent que la BCE sera toujours là pour les obligations de l'État français. Jusqu'à quand peut-on compter sur la BCE pour venir soutenir un pays qui pourrait se retrouver dans une situation de crise ? Personne ne le sait. Le problème c'est de mettre notre avenir entre les mains de décisions qui vont être prises à Francfort. »

Cette incertitude européenne reste également forte puisque les négociations pour le pacte de stabilité n'ont toujours pas abouti alors que son retour est acté pour le 1er janvier 2024. Les anciennes règles pourraient donc potentiellement revenir dans le jeu (60 % de dette publique et moins de 3 % de déficit par rapport au PIB). Un non-sujet pour Henri Sterdyniak, co-fondateur de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) : « Les anciennes règles n'ont aucun intérêt. Les objectifs les plus raisonnables seraient de maintenir le déficit à 3 % et une dette à 100 % et non une dette à 60 % et un déficit proche de 0. » Bercy pourrait pourtant se retrouver à nouveau sous la menace de Bruxelles pour un déficit excessif, ce qui ne rassurerait pas les créanciers.

Le maintien de ce déficit reste encore précaire et la baisse de l'inflation pourrait prendre de court le gouvernement. Actuellement, l'inflation permet de récupérer des recettes plus importantes grâce à la TVA et aux cotisations salariales. « Paradoxalement, la réduction de l'inflation pourrait rendre la situation plus critique, juge Véronique Riches-Flores. L'inflation crée des effets d'illusion monétaire qui permettent aux états de dépenser, grâce à des recettes enflées par l'inflation et des taux d'intérêt réels négatifs. Cela ne sera plus possible avec une inflation mieux maîtrisée qui fera également remonter les taux d'intérêt réels. » Avec des taux d'intérêt passés de 0 % à 3 % en quelques mois, le coût de la dette pourrait coûter 52,4 milliards en 2024. Des facteurs qui pourraient conduire à une balance plus importante de charge des intérêts que de recettes.

Une spirale mécanique de surendettement. Au-delà de ces risques, la panique du marché peut également mettre en difficulté les dépenses publiques. « Les économistes ne savent pas à quel niveau les marchés commencent à avoir peur, à augmenter les taux d'intérêt et à arrêter de prêter aux États, affirme François Ecalle. Si le gouvernement persuade le marché que tout ira bien et que son endettement est sous contrôle, les créanciers continueront à accorder leur confiance. » Pourtant, les agences de notation comme Moody's et Fitch vont revoir leur avis sur la dette française à la fin du mois d'octobre avec l'examen du texte au Parlement. Une nouvelle qui inquiète une partie des économistes, surtout à l'heure où le gouvernement refuse catégoriquement d'augmenter les impôts.

Les plus alarmistes commencent à évoquer le risque d'une « crise à la grecque », mais pour Henri Sterdyniak, la confiance reste présente : « Les marchés ne sont pas du tout réticents à prêter à la France puisque nous nous endettons avec une légère prime de risque. Même lors des grèves ou des manifestations, les taux d'intérêt n'ont pas augmenté. Les marchés sont gentils avec nous. » En effet, 65 % des obligations souveraines sont conservées par des investisseurs considérés comme stables et qui veulent les détenir jusqu'à leur échéance. Pour l'économiste, le maintien de ce niveau de déficit pourrait permettre de continuer ainsi, mais la marge de manœuvre face à une potentielle crise et aux changements de politique climatique pourrait noircir le tableau. Le débat reste encore ouvert, même chez les économistes.

Par Bastien Boname