

# Finances publiques

## Notre endettement est-il encore supportable ?

Indispensables en temps de crise, les politiques de soutien à l'économie nous ont habitués aux déficits. Deux experts de la question débattent sur la façon d'en sortir.

**C**rise sanitaire, crise énergétique, crise inflationniste... Depuis près de trois ans, le monde subit des chocs successifs d'une exceptionnelle intensité. Pour venir en aide aux ménages et aux entreprises, la majorité des Etats dans les pays développés n'ont pas lésiné sur les dépenses. En France, le déficit budgétaire a bondi en 2020 à 9% du PIB contre 3,1% l'année précédente et la dette publique a passé le cap symbolique des 100% du PIB. Pour 2023, le gouvernement table sur 5% de déficit et 111,2% de dette. Est-ce tenable, au moment où les taux d'intérêt repartent à la hausse ? Les réponses de deux économistes, Xavier Ragot et François Ecalte.

**CAPITAL** En juillet dernier, Bruno Le Maire s'inquiétait de la «cote d'alerte» atteinte par nos finances publiques. Et le FMI a récemment demandé à la France de réduire ses dépenses. Avons-nous atteint un point de non-retour ?

**XAVIER RAGOT**

Arrêtons de nous faire peur inutilement. Même si elle dépasse les 100% du PIB comme aujourd'hui, la dette publique est soutenable, pour une simple raison : nous avons les moyens de la rembourser. Historiquement, pas une seule fois depuis la Révolution, la France n'a fait défaut sur ses engagements. Il faut regarder le coût réel pour nos finances publiques. Au début des années 2000, la seule charge de la dette (les intérêts à rembourser) représentait 3% du PIB, alors que l'endettement lui-même pesait autour de 65% du PIB. Aujourd'hui, les intérêts ne pèsent plus que 1%. C'est trois fois moins pour une dette qui a grimpé dans le même temps de plus de 45 points de pourcentage. Même s'ils remontent, les taux bas actuels ne mettent pas en péril notre capacité à rembourser. Il faut réduire la dette publique, mais progressivement, pour ne pas casser la croissance. Les marchés financiers l'ont bien compris.

**FRANÇOIS ECALTE**

Certes, nous n'avons pas de difficulté à emprunter. Mais la question est de savoir jusqu'à quand ? Aucun Etat n'est à l'abri d'une perte de confiance de ses créanciers. Voyez ce qu'il s'est passé cet automne au Royaume-Uni. Le gouvernement de Liz Truss avait présenté un plan de réduction d'impôts creusant le déficit budgétaire et l'endettement. Les marchés financiers se sont affolés. La livre sterling s'est effondrée et les taux auxquels emprunte l'Etat britannique ont grimpé. Au point que la Banque d'Angleterre a dû intervenir en achetant des obligations publiques. Pour la France, les marchés estiment peut-être que la BCE (Banque centrale européenne) pourrait aussi servir de dernier recours si l'Etat avait des difficultés...

**Vous évoquez le Royaume-Uni. Qu'en est-il dans les autres pays ?**

**X.R.** Contrairement à ce qu'on pourrait croire, la France n'est pas en décalage notable. Partout dans le monde, depuis la crise du Covid, les dépenses publiques se sont envolées. On n'a jamais vu cela depuis le début du XX<sup>e</sup> siècle, même après la fin de la Seconde Guerre mondiale. Dans les pays développés,

bien sûr, on est souvent autour de 100% du PIB. Même les pays émergents traditionnellement moins endettés (autour de 20 à 30% de leur PIB) empruntent beaucoup plus. On se compare souvent à l'Allemagne dont l'endettement autour de 70% est bien plus bas que la moyenne. Mais il s'agit d'un cas singulier.

**F.E.** Pas tant que ça. Fin 2021, dans la zone euro, 7 pays sur 19 avaient une dette dépassant les 105% du PIB. Ils se situent tous au sud, sauf la Belgique. A l'inverse, les meilleurs élèves, bien au-dessous de 85%, sont, à l'exception de Malte, des pays du Nord comme les Pays-Bas ou la Suède. Il n'y a donc pas que l'Allemagne. Ce décalage qui peut s'expliquer par une culture de la rigueur plus forte au Nord est inquiétant. Il porte en lui les germes d'une possible explosion de la zone euro.

**X.R.** L'Allemagne reste quand même à part. Son modèle économique est entièrement voué à favoriser les exportations, notamment grâce à une politique salariale modérée. Ses recettes fiscales en ont largement profité, ce qui lui a permis de réduire plus facilement sa dette publique. En France, notre croissance est tirée par la consommation. Pour y relancer l'activité, via la redistribution sociale. Ce sont deux modèles divergents et ils doivent pourtant coexister dans la zone euro.

**Cela pose le problème de discipline budgétaire dans l'Union européenne. Où en sommes-nous à ce sujet ?**

**F.E.** Les règles du traité de Maastricht, à savoir un déficit budgétaire ne dépassant pas 3% du PIB et une dette



La France n'a jamais fait défaut et nous avons les moyens de payer

Xavier Ragot,  
président de l'OFCE  
(Observatoire français des  
conjonctures économiques)



Aucun Etat n'est à l'abri d'une perte de confiance de ses créanciers

François Ecalle,  
ancien magistrat  
à la Cour des comptes et  
président de Fipeco



d'inflation est utile, car cela fait rentrer plus d'argent dans les caisses de l'Etat, via la TVA essentiellement. Mais les taux d'intérêt ne doivent pas trop monter, sinon vous perdez d'un côté, en remboursement plus coûteux, ce que vous gagnez en recettes fiscales. A ce propos, on peut aussi augmenter les impôts, mais nous avons déjà les prélèvements obligatoires les plus élevés d'Europe. Il vaudrait mieux réduire les dépenses de l'Etat, dont beaucoup sont inefficaces. Seulement, il faut du courage politique. Enfin, on pourrait imaginer mutualiser notre endettement au niveau européen comme on l'a fait durant le Covid. Cela implique quand même que les Etats «frugaux» du Nord déjà évoqués s'entendent avec les Etats dépensiers du Sud.

■ ■ ■ Je ne partage pas votre vision des dépenses publiques. L'essentiel de ces dernières est constitué par la redistribution. Vous n'allez pas réduire les prestations sociales ou les pensions des retraités ! Il faut en revanche assumer de nouveaux impôts si nécessaire, notamment pour toutes les dépenses à venir, comme celles rendues nécessaires par la transition écologique.

**Au final, la politique du «quoi qu'il en coûte» aura-t-elle été utile, même au prix d'une envolée de notre endettement ?**

■ ■ ■ Bien sûr. Dans une situation de crise, il ne faut pas hésiter à utiliser l'arme budgétaire, mais à deux conditions. Que cela soit temporaire et ciblé sur les populations qui en ont le plus besoin. Une prime à la pompe pour tous était-elle bien utile, par exemple ? Ensuite, il faut en sortir et ce n'est pas simple de revenir en arrière, une fois que les ménages ou les entreprises se sont habitués à être soutenus.

■ ■ ■ Ce genre de mesures doit être évidemment transitoire. Mais on réussit à en sortir peu à peu. Voyez la prime carburant supprimée au 1<sup>er</sup> janvier 2023. Reste le bouclier tarifaire sur le gaz. Là aussi, on ne peut pas subventionner indéfiniment. Il faudra assumer qu'il y ait des hausses progressives pour converger vers le prix de marché, si ce dernier continue d'être très élevé ces prochains mois, et cibler les aides sur les populations les plus fragiles.

PROPOS RECUEILLIS PAR  
BRUNO DECLAIRIEUX

limitée à 60% du PIB, ont été suspendues depuis le Covid. Toute la question est de savoir ce qu'elles vont devenir. Une réforme serait pertinente mais délicate à mettre en œuvre. On pourrait définir des règles différentes par pays. Mais qui va les établir ? Cela risque d'être à la tête du client. Par ailleurs, la règle des 60% précise que, au-delà de ce seuil, le pays concerné doit s'engager dans une baisse suffisamment rapide. Toute la question est de savoir ce qu'on entend par «suffisamment»...

■ ■ ■ Il faudrait effectivement différencier par pays. Mais vous ne pouvez pas renégocier les seuils actuels, sauf à refaire un nouveau traité.

On en prendrait pour dix ans ! L'établissement de nouvelles règles pose le problème du pouvoir de la Commission européenne. Elle a récemment proposé des cibles d'objectifs différenciés par pays, ce qui est une bonne idée. Mais elle n'a pas à décider seule en prenant le pouvoir face aux gouvernements de chaque Etat.

**Pour arriver à réduire notre endettement, quelles sont les solutions les plus réalistes ?**

■ ■ ■ Réduire, vous êtes optimiste. Il faudrait déjà arriver à le stabiliser. L'idéal serait d'avoir plus de croissance, mais inutile d'y compter trop. Un peu