

## France



# Le fardeau de la dette repasse un stress test

L'agence Standard & Poor's rend son verdict le 2 juin sur la notation de la dette française. Un nouveau signal sur la situation des finances publiques, de plus en plus coûteuses avec la hausse des taux d'intérêt.

Un signe de bonne volonté. Avant de partir en Guadeloupe et en Martinique, Bruno Le Maire a pris soin d'appeler l'AFP, dans la soirée du 23 mai, pour annoncer qu'il gelait 1% des crédits, « une mesure de précaution pour tenir nos engagements pour la loi de finances 2023 », a précisé le ministre des Finances. En fait, un signal à l'agence de notation Standard & Poor's

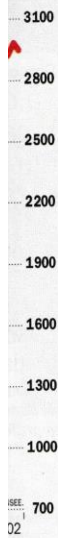
(S&P) qui rendra son verdict sur la dette française le 2 juin. Une décision qui stresse la Macronie. La dégradation par Fitch, le 28 avril, était déjà un sérieux avertissement : l'agence avait déploré le niveau élevé de la dette publique (voir graphique), mais surtout anticipé un blocage du pouvoir. « L'impasse politique et les mouvements sociaux (parfois violents) représentent un risque pour le pro-

gramme de réformes d'Emmanuel Macron », avait-elle prévenu.

La sanction avait mis le président hors de lui. Mais il n'a d'autre choix que de séduire ces organismes, redevus les oracles des marchés financiers, comme lors de la crise de la dette des années 2010, après avoir disparu des écrans radars. « Nous ne sommes plus dans le même univers, analyse l'expert des finances publiques François Ecalte, à la tête

du sit  
trales  
ment  
d'inté  
pose à  
des Et  
Alors,  
selon  
Pour  
« un :  
fait pe  
l'Italie  
le défi  
et so  
Brux  
en 20  
Fipe  
Paris  
ses et  
de je  
Jarav  
Scho  
des t  
des fi  
perso

Dou  
Surt  
la Fr  
dépe  
de 0,  
à 202  
faire  
note  
l'OFV  
Con:  
(HCl  
men  
mies  
est li  
dépe  
sée é  
scep  
D'au  
des  
cati  
ou l  
ne r  
von.  
Fra  
moi  
les r  
s'aj  
Tou  
veul  
de S  
les t  
l'ép  
not  
rest  
l'éq  
tua



du site Fipeco. Les banques centrales ont arrêté d'acheter massivement de la dette publique et les taux d'intérêt ont augmenté. On se repose des questions sur la capacité des Etats à rembourser leur dette. » Alors, une dégradation – probable selon les experts – est-elle si grave? Pour François Ecalte, ce serait « un signal d'alerte ». La France fait partie des mauvais élèves, avec l'Italie et l'Espagne, sur la dette et le déficit (voir graphique page 20), et son engagement, auprès de Bruxelles, de revenir sous les 3% en 2027 n'est guère crédible. Selon Fipeco, ces vingt dernières années, Paris n'a quasiment jamais respecté ses engagements. « Il y a une sorte de jeu de dupes, déplore Xavier Jaravel, professeur à la London School of Economics. On affiche des trajectoires de redressement des finances publiques auxquelles personne ne croit. »

#### Doutes sur les économies

Surtout, les experts ne jugent pas la France capable de maîtriser ses dépenses avec une hausse prévue de 0,6% par an, en moyenne, d'ici à 2027. « On n'a jamais réussi à le faire sur une aussi longue période, note Eric Heyer, économiste à l'OFCE et ancien membre du Haut Conseil des finances publiques (HCFP). Il va falloir expliquer comment y arriver. » Malgré les économies de la réforme des retraites, on est loin du compte. Et la « revue des dépenses » de Bruno Le Maire, censée économiser des milliards, laisse sceptique (lire interview page 19). D'autant que l'Etat doit faire face à des besoins immenses dans l'éducation, la défense (lire page 22) ou la transition énergétique. « On ne voit pas comment nous pouvons réduire notre dette, souligne François Ecalte. Nous sommes de moins en moins crédibles. Un jour, les marchés financiers risquent de s'effoler... »

Toutefois, certains économistes se veulent rassurants. Une dégradation de S&P devrait avoir peu d'effets sur les taux d'intérêt, comme l'a montré l'épisode Fitch. Et même si notre note descend d'un cran, la France restera bien notée par les agences, l'équivalent d'un 18 sur 20, constituant une belle signature ►►►

manuel  
1.  
résident  
ne choix  
mes, re-  
rchés fi-  
crise de  
ès avoir  
« Nous  
me uni-  
finances  
à la tête



MARC FERRACCI, VICE-PRÉSIDENT DU GROUPE RENAISSANCE À L'ASSEMBLÉE

## « Appliquons les sunset clauses pour supprimer les dépenses inefficaces »

**Bercy veut réaliser des milliards d'économies grâce à une « revue des dépenses », présentée le 19 juin. Que pensez-vous de cette démarche ?**

**Marc Ferracci.** Je la soutiens. Mais il faut éviter d'utiliser le « rabot budgétaire », cette approche fruste consistant à couper dans les dépenses de façon indifférenciée. C'est le risque lorsqu'on veut afficher un montant d'économies – les ministres ont l'objectif de réduire de 5% leurs dépenses. Le plus important est de lancer de véritables réformes structurelles, qui ont un impact sur l'emploi et la productivité. **Ces réformes jusqu'ici ont eu des résultats décevants. Faut-il changer de méthode ?** Oui, je préconise d'utiliser une méthode courante dans le monde anglo-saxon, celle des *sunset clauses*, ou clauses d'extinction. Avec cette approche, certaines dépenses publiques sont, par principe, temporaires. Et elles ne deviennent pérennes qu'après avoir fait l'objet d'une évaluation démontrant qu'elles ont atteint leur objectif. Il faut confier ce travail à des professionnels de l'évaluation, par exemple à des laboratoires universitaires.

**Faut-il les confier à des cabinets de conseil ?**

Non. Pour les avoir vus à l'œuvre lorsque j'étais conseiller au ministère du Travail et à Matignon, je considère qu'ils

n'ont pas les compétences pour réaliser ces travaux.

**Quel type de dépense doit faire l'objet de sunset clause ?**

Il faut sans doute exclure le régalien (défense, police, justice) et se concentrer sur les dépenses les plus coûteuses et plus faciles à évaluer. Un exemple : les exonérations de charges pour les salaires supérieurs à 2,5 Smic (2 milliards d'euros par an) dont l'efficacité a été critiquée par un rapport du Conseil d'analyse économique.

**Le crédit d'impôt recherche est critiqué pour son effet d'aubaine massif. Mais l'exécutif ne veut pas y toucher pour ne pas brouiller sa politique pro-entreprises...**

Je ne me suis pas engagé en politique pour mettre la poussière sous le tapis. On ne doit pas s'accommoder de dépenses publiques inefficaces et d'effets d'aubaine massifs. Le crédit d'impôt recherche, qui est voté chaque année, pourrait être concerné par les *sunset clauses*.

**Lors du précédent quinquennat, le projet d'évaluer les politiques publiques a avorté à l'Assemblée...**

Il faut réfléchir au bon instrument de pilotage. L'Assemblée s'est dotée d'un Comité d'évaluation et de contrôle, qui peut devenir le pivot de cette politique. A condition qu'on lui en donne vraiment les moyens.

Propos recueillis par Thierry Fabre

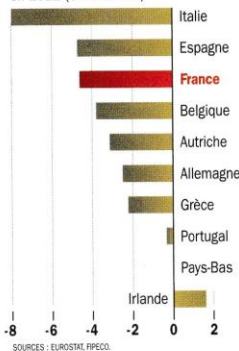
## France

►►► pour les investisseurs à la recherche de sécurité. « Il est très important de ne pas s'approcher des pays comme l'Italie, proche de la catégorie des dettes spéculatives », avertit Eric Heyer.

Donc pas de panique à court terme. N'empêche, pour la France qui va emprunter 270 milliards cette année, la hausse des taux constitue une épée de Damoclès. « C'est une tendance lourde, qui sera accentuée par les besoins d'investissement,

### Mauvaise élève

Solde des administrations publiques en 2022 (en % du PIB)



En matière de déficit, la France est mal classée en Europe, juste devant l'Italie et l'Espagne.

notamment ceux liés à la transition énergétique », relève l'économiste Philippe Martin, qui vient d'être nommé au HCFP. Et les prévisions de Bercy font froid dans le dos : la charge d'intérêts devrait augmenter de 28 milliards d'ici à 2027, atteignant 71 milliards, soit le premier poste de dépenses de l'Etat. Certes, Eric Heyer rappelle que cette charge a baissé ces vingt-cinq dernières années, si on la rapporte au PIB, grâce au recul des taux. Toutefois, la menace est réelle. Si les taux de la dette française passaient de 3% – leur niveau actuel – à 4%, cela alourdirait la charge d'intérêts de 2,4 milliards la première année, 16 milliards la cinquième et 31 milliards la dixième, comme le rappelle le site Fipeco. Avec son fardeau de près de 3000 milliards de dettes, la France n'a pas droit à l'erreur.

Thierry Fabre



L'éditorial de  
**GHISLAINE OTTENHEIMER**

## Un drame français

Il n'y a pas péril en la demeure. L'abaissement de la note de crédit de la France actée par Fitch, et peut-être par Standard & Poor's, n'aura aucune conséquence à court terme. Pas de banqueroute en vue, pas de risque de défaut, pas de menace d'un sauvetage par le Fonds monétaire international comme ce fut le cas pour la Grande-Bretagne en 1976. Pourtant cette probable dégradation sonne comme un camouflet pour le chef de l'Etat qui a déployé les grands moyens pour l'éviter. Réforme des retraites au forceps, grands moulins sur la nouvelle trajectoire budgétaire, gros coup de projecteur sur l'attractivité de la France avec le 6<sup>e</sup> sommet Choose France à Versailles...

Si les appréciations des agences de notation – qui critiquent un « mauvais bilan en matière d'assainissement budgétaire » – touchent à ce point Emmanuel Macron, c'est parce que la maîtrise des finances publiques était au cœur de son programme de 2017. Le jeune candidat qui promettait un monde nouveau était apparu comme

### Tous les présidents affichent des bons prétextes pour laisser filer la dépense publique.

un super-héros. Une sorte de Peter Pan plein d'allant, qui allait permettre à la France de retrouver une jeunesse, de sortir, sans douleur, de ses vieux démons : déficits chroniques, dépenses sociales exponentielles, compétitivité dégradée, balance commerciale indigente... Une fois ces équilibres rétablis, la France serait libérée de ses « passions tristes » et chacun aurait « les moyens de son émancipation » grâce au travail.

Le beau scénario s'est fracassé sur la pandémie, la crise des « gilets jaunes » et le retour de l'inflation. Comme la promesse de Nicolas Sarkozy de baisser de 4 points les prélèvements

obligatoires s'est fracassée sur la crise de 2008. Car c'est à chaque fois le même scénario. Tout candidat à la présidence de la République promet de la croissance, donc du bonheur pour tous, grâce à des mesures magiques censées relancer la machine : exonérations de taxes, suppression de l'ISF, réduction d'impôts, baisses de charges...

Sur le thème « on va redonner de l'argent aux Français » (version Sarkozy), « on va faire revenir les investisseurs » (version Macron). Hélas cette méthode, qui ne date pas d'hier, ne fonctionne pas, si dans le même temps le pouvoir n'a pas le courage de reconfigurer de façon structurelle la dépense publique.

Emmanuel Macron n'est pas Peter Pan, il ne dispose pas de « poussière de fée », et le « quoi qu'il en coûte » se mesure en espèces sonnantes et trébuchantes. Il va falloir payer. Donc augmenter les impôts, ou réduire les prestations. Alors que l'Etat doit également investir massivement dans la transition énergétique, l'hôpital, l'école, la défense, l'industrie... Tout cela dans un climat social plus que tendu.

Quoi qu'en pensent les agences, Emmanuel Macron n'est pas le plus mauvais élève de la V<sup>e</sup> République. Rappelons que la France n'a pas voté un budget à l'équilibre depuis 1974. Crise pétrolière, avènement du socialisme, fracture sociale... tous les présidents ont affiché des bons prétextes pour laisser filer la dépense. Pourquoi l'Allemagne, qui a affronté les mêmes épreuves, a-t-elle un ratio de dette quasiment de moitié (66,3% du PIB contre 111,6) ? La faute aux Français, qui ne cessent de geindre ? Sans doute un peu. Mais on peut aussi considérer qu'il y a un problème de *decision making* à la française. Le président de la République est condamné à naviguer sur une ligne de crête. En attendant la prochaine présidentielle et ses remèdes magiques. ■