

# L'espoir d'un repli mécanique de la dette publique

SI CELA SE RÉALISAIT, ce serait une très bonne nouvelle pour Emmanuel Macron et son gouvernement. Selon les dernières prévisions pour l'économie française de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), la dette publique pourrait baisser de près de 4 points entre fin 2022 et fin 2024, pour revenir de 111,6% du PIB à 107,8%. Pour rappel, la dette publique n'était que de 97,4% en 2019, avant la crise sanitaire.

Une telle diminution peut paraître, à première vue, surprenante. Elle aurait lieu alors que la croissance sera loin d'être flamboyante. L'activité ne devrait en effet progresser que de 0,8% en 2023, puis 1,2% en 2024, selon l'institut économique indépendant rattaché à Sciences Po. Cette diminution interviendrait aussi au moment où la charge d'intérêt de la dette remonte. Elle a atteint 2% du PIB en 2022 et devrait continuer à grimper pour atteindre 2,2% du PIB l'année prochaine (contre 1,4% en 2019). Quant au déficit public, il ne devrait refluer que lentement, de 4,7% du PIB en 2022, à 4% en 2024, selon les projections de l'OFCE.

« Il y a la réforme de l'assurance chômage, des retraites, une revue des dépenses publiques, la fin des mesures fiscales comme la suppression de la taxe d'habitation. On bascule vers un ajustement budgétaire même si on n'est pas dans une austérité dure », explique Mathieu Plane, économiste de l'OFCE. L'Observatoire table donc sur un effort structurel significatif. Le gouvernement devrait aussi être aidé sur le front de la compression des dépenses par la fin à venir du « quoi qu'il en coûte », liée à la baisse du soutien public nécessaire face à la crise sanitaire puis à la hausse des prix de l'énergie. Les tarifs énergétiques, ont, pour l'instant, reflué.

**Surprise.** Mais si la dette pourrait se réduire, c'est essentiellement sous l'effet de la hausse des prix qui se diffuse dans l'économie après avoir été très liée au prix de l'énergie, selon l'OFCE. Celle-ci fait progresser le PIB en valeur, ce qui permet de réduire le ratio de dette sur PIB par un effet mécanique, grâce aux rentrées fiscales, comme cela a été le cas dans les années d'après Seconde Guerre mondiale. « La baisse de la dette est essentiellement due au dénominateur, le PIB, qui progresse plus vite avec l'inflation », souligne Eric Heyer, le directeur du département analyse et prévision de l'Observatoire.

« Quand il y a une surprise d'inflation, c'est toujours bon pour les finances publiques, puisque les taux d'intérêt ne remontent pas aussi vite que le PIB en valeur sauf pour la partie de la dette indexée sur l'inflation », confirme François Ecalte, qui a fondé le site spécialisé sur les finances publiques Fipeco. Dans ce contexte, « le niveau de déficit qui stabilise la dette est extrêmement élevé », souligne Mathieu Plane.

« Cela donne, à juste titre, un tableau assez favorable sur l'évolution des finances publiques », considère Xavier Ragot, le directeur de l'OFCE. Selon lui, « il n'y a pas d'argument fort pour aller plus vite » dans la réduction du déficit et de la dette publique. « Le solde public sera toujours commenté, mais il faut aider le débat à se déplacer vers la dette en proportion

**« Le solde public sera toujours commenté, mais il faut aider le débat à se déplacer vers la dette en proportion du PIB »**

du PIB, dont la baisse est, dans nos prévisions, spectaculaire, insiste Xavier Ragot. Elle atteint 5 points entre fin 2021 et fin 2024 et sans casser la croissance. »

Un constat que nuance Xavier Timbeau, lui aussi économiste à l'OFCE. « Attention, avertit-il, car ce n'est pas forcément une dynamique qui va persister ». « C'est provisoire », insiste François Ecalte, qui souligne qu'à terme, la remontée des taux d'intérêt va davantage peser sur les comptes, étant donné la maturité moyenne de la dette française. Par ailleurs, la diminution de la dette annoncée par l'OFCE suppose que le gouvernement soit bien capable de débrancher son « quoi qu'il en coûte »...

Ce dernier dévoilera, a priori le 26 avril, sa trajectoire budgétaire actualisée, dans son programme de stabilité, pour l'envoyer à la Commission européenne. Et ce alors que la discipline budgétaire européenne devrait revenir dans l'équation en 2024 avec la fin de l'exemption déclenchée en 2020 pour faire face à la crise sanitaire.

Marc Vignaud  
@mvignaud 