

Contrairement à la France, tous les pays européens ont envoyé leur trajectoire de rétablissement des comptes publics. Par rapport à ses cinq principaux voisins, l'Hexagone dépense plein pot

# Macron est-il en train de cramer la caisse?

**Cagnotte, etc.**

Bruno Le Maire a proposé mercredi de prolonger jusqu'à la fin de l'année la ristourne de 18 centimes d'euros par litre de carburant, qui devait s'arrêter fin août. Coût de la mesure : plus de 3 milliards d'euros. La France continue à sortir le chéquier au moment où les autres pays européens prévoient des baisses de 1 à 4 points des dépenses publiques.

Raphaël Légeindre

LA FRANCE N'A TOUJOURS pas envoyé à la Commission européenne son programme de redressement des comptes publics, le « programme de stabilité », attendu en temps normal le 30 avril au plus tard. Il faut dire qu'en décidant de mettre la totalité du surplus de recettes surprise de 2022 dans la lutte contre l'inflation et la défense du pouvoir d'achat - une coquette somme de 55 milliards d'euros, ont annoncé Bruno Le Maire et Gabriel Attal mercredi -, l'exécutif n'envoie pas le plus rigoureux des messages à Bruxelles.

Si le terme fait sauter au plafond à Bercy, Emmanuel Macron vient bien de rejouer le coup de la « cagnotte ». Comme à l'époque du mauvais coup de Jacques Chirac à son Premier ministre Lionel Jospin, des dizaines de milliards d'euros de recettes supplémentaires vont partir dès ce vendredi en hausse de dépenses sociales, de traitement des fonctionnaires ou en chèques carburant. Des dépenses pérennes, crantées pour les années à venir, bien après que la « cagnotte » aura disparu pour laisser place à toujours plus de dette.



SIPA PRESS

**Emmanuel Macron** a promis de ramener le déficit public à 3% en 2027.

Mais en luttant contre l'inflation et en soutenant le pouvoir d'achat, la France diffère-t-elle des autres pays européens ? Fait-elle cavalier seul dans une fuite en avant keynésienne au risque de se faire sanctionner par les marchés ? Ou la zone euro fait-elle preuve d'homogénéité, de coordination dans l'application de ses politiques publiques, ce qui incontestablement la renforcerait davantage que

cela ne l'affaiblit ? Fondateur du site [fipco.fr](http://fipco.fr), ancien magistrat de la Cour des comptes, François Ecalle a disséqué pour l'Opinion les perspectives de l'Allemagne, de l'Italie, de l'Espagne, des Pays-Bas et de la Belgique.

**Décrochage.** En matière de finances publiques, tout part du niveau de croissance. C'est lui qui détermine le niveau de recettes, donc de

## ●●● Suite de la page 1

Pire: la France décroche. En effet Bercy vient de ramener la prévision de croissance 2022 à 2,5% quand la moyenne pondérée de nos voisins européens est à 3,5%. Une moyenne qui devrait tomber à 1,2% en 2025 et il n'y a aucune raison que la France fasse mieux que cela. Côté inflation, la France comme les cinq autres pays examinés anticipe une forte hausse des prix cette année, suivie par un net ralentissement en 2023, puis une stabilisation autour de 2% en 2024-2025, seuls les Pays-Bas faisant exception avec une anticipation de 2,5% en 2024 et 2025.

Cela veut dire un peu plus de recettes à court terme grâce à la hausse des prix et des salaires - même si, comme on le souligne à Bercy, « une inflation forte, c'est aussi des dépenses supplémentaires » - mais a contrario

**La France affiche un taux de dépenses dix points supérieur à celui de ses voisins (59 % du PIB en 2021). Un simple retour dans la moyenne européenne signifierait une réduction de 250 milliards d'euros des dépenses. Impensable**

aussi une tendance plutôt baissière à moyen terme du fait du ralentissement de la croissance. Une double dynamique qui ne laisse qu'une option vraiment efficace et pilotable pour le redressement des finances publiques: le contrôle du niveau des dépenses.

Face à la crise, l'heure est toujours à la dé pense en Europe. Si le robinet d'argent gratuit de la Banque centrale européenne (BCE) vient d'être coupé par Christine Lagarde, tous nos

# Dette: la petite charge qui monte, qui monte...

TIC, TAC, TIC, TAC... Pendant des années, la France a profité d'économies sans effort avec une baisse constante et régulière du coût de sa dette. Puis l'horloge s'est inversée. L'année dernière, la charge d'intérêts est répartie à la hausse. Doucement d'abord. De 33 milliards en 2020, un niveau très bas, la facture est montée à 38 milliards en 2021. A Bercy, on restait confiant. « Le taux implicite lié à notre stock de dette s'étale sur un temps long. Nous

ne sommes pas encore arrivés au point de retournement », indiquait alors le directeur général de l'Agence France Trésor, Cyril Rousseau.

Puis tout s'est emballé. Crise en Ukraine, accélération de l'inflation, envolée des taux renforcée par la sortie des politiques monétaires accommodantes des banques centrales...

Le monde de 2022 ne ressemble plus du tout à celui de 2021. La bombe financière de la dette est dégonflée, et elle va coûter cher. « Plus de 17 milliards d'euros dès cette année », annonce Bruno Le Maire dans *Les Echos*.

Cela signifie une charge de 55 milliards d'euros pour les comptes publics, en hausse de 45% sur un an et de 66% sur deux ans. Les 100 milliards d'euros sont désormais dans le viseur à la fin du quinquennat.

**Poison lent.** L'envolée est brutale. Au début du printemps, Bercy tablait encore sur une hausse de 8 milliards d'euros. Que s'est-il passé entre-temps? L'inflation a accéléré et les taux se sont envolés. Un point d'infla-

tion on s'abonne... explique le président de Fipeco.fr, François Ecalte. Nous sommes à +5,2% aujourd'hui et nous dirigeons tout droit vers les 6,8% en septembre, à en croire l'Insee. « Si l'on termine l'année à 7%, cela va nous coûter très cher », prévient François Ecalte. La bonne nouvelle, c'est que la variation fonctionne à la hausse comme à la baisse. Quand l'inflation refluera, la facture baissera d'autant. Probablement dès 2023.

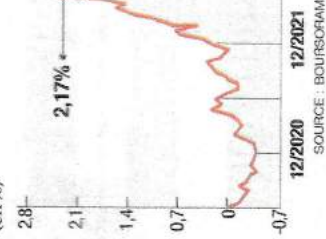
La hausse des prix est une cause, la hausse des taux en est une autre. A court terme, l'ef-

**« La cote d'alerte des finances publiques est atteinte », a prévenu le ministre de l'Economie et des Finances**

fet est le même: une augmentation d'un point équivalait à 2 milliards d'euros d'intérêts supplémentaires l'année suivante. A long terme, c'est très différent. Si l'inflation ne se paye qu'une fois, la hausse des taux est un poison lent: un point d'augmentation aujourd'hui, c'est 40 milliards d'euros d'intérêts en plus dans dix ans. Or en six mois, les taux sont passés de 0% à plus de 2%.

Voilà pourquoi Bruno Le Maire tire la sonnette d'alarme. Alors qu'Elisabeth Borne a poursuivi mercredi ses consultations avec les chefs de l'opposition pour trouver des voies de passage sur le paquet pouvoir d'achat à l'Assemblée, « la cote d'alerte des finances publiques est atteinte », a prévenu le ministre de l'Economie et des Finances. Pas question de céder sur les mesures extrêmement cou-

## Les taux français s'envolent



SOURCE: BOURSORAMA

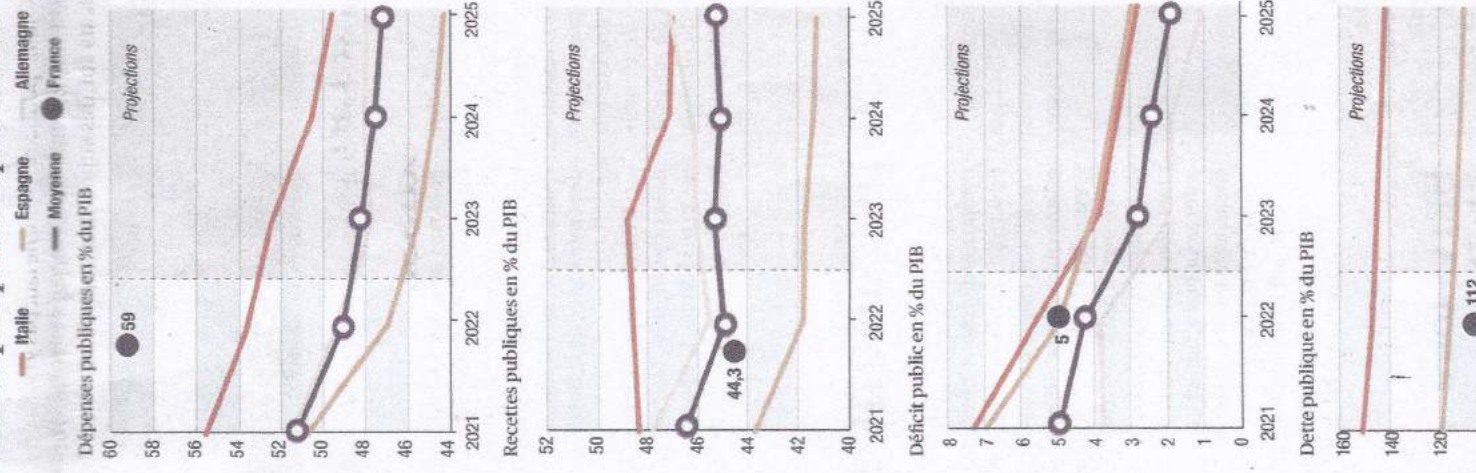
et entreprises face à la montée des prix et la crise énergétique. A mi-année, la France est dans le trio de tête des pays les plus dépensiers avec 35 milliards d'euros débloqués selon les données compilées par l'Institut Bruegel, en troisième position derrière l'Italie (37 milliards) et l'Allemagne (43,2 milliards). Sauf que 20 à 30 milliards supplémentaires vont arriver dans le projet de loi Pouvoir d'achat présenté la semaine prochaine. Un sprint final qui va propulser l'Hexagone en pole position des pays les plus actifs. Et ensuite ?

**Mur de la dette.** Les cinq pays examinés par François Ecalle prévoient une réduction de leur taux de dépenses, qui passerait en moyenne de 51,4 % du PIB en 2021 à 49,2 % en 2022, sans tomber dans l'austérité pour autant. Cette baisse serait nourrie par l'arrêt des mesures liées à la crise sanitaire et une augmentation assez forte du PIB en valeur. La réduction des dépenses serait ensuite plus lente, « pour atteindre 47,2 % en moyenne en 2025, les Pays-Bas faisant exception avec un ratio en légère hausse », précise François Ecalle. L'Italie de Mario Draghi devrait signer la plus forte baisse en passant de 54 % aujourd'hui à moins de 50 % dans trois ans.

La France affiche pour sa part un taux de dépenses dix points supérieur à celui de ses voisins (59 % du PIB en 2021). Un simple retour dans la moyenne européenne signifierait une réduction de 250 milliards d'euros des dépenses. Impensable. Et si la fin des me-



## L'Europe prévoit d'assainir ses comptes publics après la crise



notre dette est indexée sur l'inflation). « Le calcul fait d'autant plus mal qu'il est calculé en glissement annuel plutôt qu'en moyenne »,

# Immobilier: les courtiers aboient, la Banque de France passe

**CRASHERA, CRASHERA PAS ?** Depuis fin avril, les courtiers en crédit immobilier alertent sur le fait que les taux remontent vite - ils sont passés d'environ 1,10 % à 1,70 % en six mois - tandis que le taux d'usure (le maximum autorisé) ne suit pas. Pour eux, il faut promptement changer de mode de calcul. Mais le gouvernement a dit non et le taux d'usure, actualisé tous les trimestres, sera donc relevé ce vendredi de 15 à 20 points de base, indique la Banque de France. Il atteindra ainsi entre 2,55% et 2,60%.

« Ce relèvement ne suffira pas », avoue Sandrine Allonier, directrice des études de VousFinancer. Les courtiers reçoivent les consignes des banques sur les taux auxquels elles sont disposées à prêter, certaines n'acceptant plus que leurs bons clients, expliquant qu'elles se refinancent à 3 % sur les marchés et que ce n'est plus rentable. « Quand on ajoute l'assurance emprunteur et les frais de garantie, même sans les frais des banques et les honoraires du courtier, on est au-dessus du taux d'usure », pointe Maël Bernier, porte-parole de MeilleurTaux. La Fédération bancaire française voit un risque « qu'une partie des projets immobiliers des clients solvables ne puisse aboutir » et que « les conditions sont visiblement réunies [pour des] mesures exceptionnelles au vu de la hausse des taux ».

Les courtiers grognent régulièrement contre le taux d'usure. Fin 2021, ils alertaient que le durcissement des conditions d'octroi de prêt par les régulateurs financiers en janvier 2022 risquait d'évincer les jeunes acquéreurs modestes. Or à fin avril, la production de crédits immobiliers en France progressait de 6,8% sur un an.

« Certains courtiers ont parlé d'un effet d'exclusion des emprunteurs immo-

teurs de taux excessifs. Nous n'avons nullement entendu parler de leur part (via les associations de consommateurs) d'un effet d'éviction. Aujourd'hui le financement de l'immobilier est bien assuré. »

**Rétrovisseur.** « Nos remontées de terrain sont que généralement les dossiers passent au niveau bancaire, ce qui ne passe pas, c'est la marge du courtier, observe François Carlier, délégué général de l'association nationale de consommateurs et usagers (CLCV). Le taux d'usure fragilise l'intermédiation du courtier plus qu'autre chose. » Pour François Carlier, « mieux vaut agir sur l'assurance santé souvent trop élevée. Le développement de la propriété ne doit pas être une fin en soi, et si certains dossiers ne passent pas, c'est peut-être que ce n'est pas encore le moment d'acheter ». « La hausse de l'usure permet de réhausser le taux de crédit et de préserver les marges, décrypte un connaisseur. Il y a un peu de langage corporatiste, les négociations sont difficiles entre les courtiers et les réseaux bancaires ».

Olivier Lendrevié, président du courtier Cafpi, n'en démord pas : « La Banque de France regarde dans le rétrovisseur car ses chiffres remontent à fin mai et datent du jour où l'emprunteur passe chez le notaire, pour un prêt accordé trois mois plus tôt en moyenne. Or depuis début mai, 20% des projets ne se font pas alors qu'ils étaient parfaitement financiables il y a quelques mois, des personnes avec de beaux revenus mais ayant plus de 45 ans, une faiblesse de santé, des fumeurs... »

« Les notaires nous disent que beaucoup de ventes cassent à cause de prêts qui ne se font pas », renchérit Maël Bernier. « Puis les professionnels savent qu'il y aura un