



CRISE DE LA DETTE : VERS UN TOURNANT DE LA RIGUEUR ?

Par Hugo RAGAIN et Romain BOULANGER, Analystes du Millénaire



AVANT-PROPOS

À la fin du mois de novembre, **l'agence Standard and Poor's donnera son avis sur la crédibilité de la signature française en matière de solvabilité.** Or, la note attribuée par des agences est essentielle pour garantir la crédibilité d'un État et sa capacité d'emprunt. Une bonne note permet à la France de financer ses besoins en émettant des obligations (OAT) à des taux d'intérêt faibles, car elle inspire confiance aux investisseurs. Seulement, les investisseurs ne connaissent pas la France et s'appuient sur cet avis alors qu'ils représentent 53% des détenteurs de notre dette. **En cas de dégradation de la note, la confiance des marchés diminue, forçant l'État à offrir des taux d'intérêt plus élevés pour attirer des fonds.** Cela alourdit le coût total de la dette publique et limite les marges de manœuvre budgétaires dont vous parliez plus haut.

A ce titre, Emmanuel Macron porte une immense responsabilité. Alors que sa politique de l'offre produisait des premiers résultats entre 2017-2020, il bénéficiait aussi d'une diminution de la charge de la dette (les intérêts payés sur la dette), passant de 40 milliards d'euros en 2017 à près de 28 milliards d'euros en 2020. **Il aurait fallu en profiter pour mener des grandes réformes structurelles.** *A contrario*, il a utilisé les remèdes mitterrandiens aux résultats désastreux : **+ 1 000 milliards d'euros de dettes et une charge de la dette qui pourrait devenir en 2027 le premier poste de dépenses de l'État à 80 milliards d'euros !**

Or, le nouveau gouvernement doit affronter deux difficultés pour mettre en place des politiques structurelles. D'une part, **l'absence de majorité absolue.** Dans une Vème République organisée autour du fait majoritaire depuis 1962, c'est la traduction d'une absence de marges de manœuvre pour prendre des décisions empiétant sur l'avenir du pays. D'autre part, **le gouvernement a une durée de vie supposée limitée.** Il n'est même pas certain d'exécuter le budget qu'il fera voter avec la menace d'une censure.

Pour autant, un Premier ministre même fragile peut mener des réformes structurelles. Ce fut le cas de Michel Debré devant composer avec une coalition avec les centristes, mais qui arrive à redresser le pays avec le plan Pinay-Rueff ou encore d'Alain Juppé devant composer avec l'UDF, mais qui conduit la réforme des retraites et la réforme de la Sécurité sociale.

Ainsi, **la question du maintien de la soutenabilité de la dette est cruciale pour préserver la stabilité économique de la France**. L'évolution des tendances démographiques, des structures de financement publiques et des stratégies budgétaires devront être finement analysées pour envisager des réponses adaptées à ces défis. Au-delà de la situation actuelle, l'analyse prospective est indispensable pour comprendre comment la dette pourrait évoluer sous différents scénarios économiques, qu'il s'agisse d'une reprise de la croissance, d'une stagnation prolongée, ou d'une récession. Le fait que la France ne remplisse pas les conditions d'une reprise de la croissance pour des raisons qui lui sont propres et d'autres qui ne dépendent pas d'elle, implique que **l'horizon d'un tournant de la rigueur semble indépassable**.

AVANT-PROPOS	2
<i>VERS UNE CRISE DE LA DETTE FRANÇAISE ?</i>	6
LA TRAJECTOIRE DE LA DETTE DEPUIS LA FIN DE LA SECONDE GUERRE MONDIALE	6
UNE DETTE PUBLIQUE ET DES DEFICITS CONTENUS DES ANNEES 1950 A 1975	6
LE TOURNANT DES ANNEES 1970-1980.....	9
LA « DETTE COVID » : UN IMPACT LIMITE SUR LA CRISE DE LA DETTE ACTUELLE	14
STRUCTURATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2023	18
A QUOI RESSEMBLE LA DETTE PUBLIQUE 2023 ?	18
DES DEPENSES DE FONCTIONNEMENT EN AUGMENTATION	20
DES DEPENSES SOCIALES EN AUGMENTATION	21
<i>LA FRANCE NE REMPLIT PAS LES CONDITIONS POUR SE SAUVER D'UNE CRISE DE LA DETTE</i>	23
POURQUOI ET COMMENT CONTENIR UNE DETTE ?	23
POURQUOI LA DETTE DOIT-ELLE ÊTRE CONTENUE ?	23
COMMENT CONTENIR LA DETTE ?	26
UNE SITUATION BUDGETAIRE NON SOUTENABLE	29
ÉTAT DES FINANCES PUBLIQUES	29
UNE ENVOLEE DES DEPENSES PUBLIQUES.....	32
UNE CRISE DES RECETTES	34
PROSPECTIVES AUTOUR DE LA DETTE FRANCAISE	36
PRESENTATION DES SCENARII	37
PRESENTATION DU MODELE	38
SIMULATION	40
<i>VERS UN « TOURNANT DE LA RIGUEUR » ?.....</i>	44
POURQUOI LA RIGUEUR ?	44
PRESSIONS INTERNES SUR LE BUDGET	44
PRESSIONS EXTERNES.....	46
ENJEUX SOCIAUX ET POLITIQUES	48
LES MESURES D'UNE POLITIQUE DE RIGUEUR.....	49
REDUCTION DES DEPENSES PUBLIQUES	49
EFFICIENCE DES RECETTES	51
REFORMES STRUCTURELLES.....	52

LES CONSEQUENCES D'UN TEL TOURNANT	54
IMPACT ÉCONOMIQUE	54
IMPACT SOCIAL.....	55
IMPACT POLITIQUE	55
CONCLUSION.....	57

VERS UNE CRISE DE LA DETTE FRANÇAISE ?

LA TRAJECTOIRE DE LA DETTE DEPUIS LA FIN DE LA SECONDE GUERRE MONDIALE

UNE DETTE PUBLIQUE ET DES DEFICITS CONTENUS DES ANNEES 1950 A 1975

Le cœur des Trente-Glorieuses est marqué par **une volonté de maîtrise de la dépense publique et la préservation d'un équilibre entre les dépenses et les recettes des administrations publiques**. Même si l'ère économique est favorable aux économies européennes, bénéficiant de la croissance économique boostée par les plans de reconstruction, **certains dirigeants se démarquent par une volonté de ne pas céder aux sirènes de l'endettement facile**. C'est le cas **d'Antoine Pinay** à deux reprises.

En 1952, dans un contexte marqué par une inflation élevée et une forte instabilité économique liée aux tensions dans l'Empire notamment la guerre d'Indochine, **Antoine Pinay, président du Conseil, met en place une politique économique rigoureuse pour stabiliser les finances de la France et restaurer la confiance des marchés**. Rappelons que l'inflation annuelle française atteint environ 15%, provoquée par les effets de la reconstruction et les tensions sur les prix internationaux des matières premières.

Pinay adopte une série de mesures pour réduire l'inflation, notamment par la réduction des dépenses publiques et le contrôle strict des salaires. Afin de rétablir la confiance des épargnants et encourager la détention de la dette publique, **Pinay lance également le premier « Emprunt Pinay » en mai 1952, le tout premier emprunt national garanti contre l'inflation¹**. Cet

¹ « L'emprunt Pinay, une opération de prestige », par Florence Descamps, dans *Annales historiques de l'électricité* (2012)

emprunt porte un taux d'intérêt de 3,5 %, indexé sur le prix de l'or pour protéger les investisseurs contre la dépréciation monétaire². **Cet emprunt connaît un grand succès, collectant environ 140 milliards de francs** (soit près de 1,4 milliard d'euros en valeur actuelle), ce qui permet de financer une partie des dépenses publiques sans accroître la masse monétaire et, par conséquent, de limiter l'inflation.

En Mds €					
Année	1959	1960	1965	1970	1975
Dépenses de fonctionnement	6,3	6,6	11,4	19,6	41,6
Intérêts	0,5	0,5	0,6	1,1	2,1
Prestations sociales	4,8	5,3	10,6	18,4	40,3
Investissement	2,0	2,2	4,8	7,2	13,1
Total des dépenses	15,4	16,7	30,7	51,8	107,9
Total des recettes	16,0	17,2	31,1	51,7	101,0
Capacité ou besoin de financement	0,6	0,6	0,4	0,0	-6,9

INSEE, « Les comptes de la Nation en 2023 », 31 mai 2024

Si l'ensemble de la période 1959 – 1974 présente une situation globalement stable, permettant de dégager de légers excédents, celle-ci est néanmoins marquée par **la crise de Mai-68** (- 1,4 Mds €) jusqu'au départ du Général de Gaulle du pouvoir en 1969 (- 0,2 Mds €), **seules les années 1971 et 1973 (respectivement - 0,4 Mds € et - 0,1 Mds €) présentaient un besoin de financement non couvert par des recettes**, préludes aux futurs effets du choc pétrolier du milieu des années 1970.

Deuxième exemple. Lorsque Charles de Gaulle revient au pouvoir en 1958, la France est confrontée à une grave crise économique et à une situation budgétaire préoccupante. Pour rétablir la compétitivité de l'économie française et assainir les finances publiques, **de Gaulle confie à Antoine Pinay et à l'économiste Jacques Rueff la mission de concevoir un plan de redressement, connu sous le nom de Plan Pinay-Rueff** (1958-1959).

Le Plan Pinay-Rueff repose sur trois piliers : dévaluation du franc, contrôle des dépenses publiques et réforme structurelle. **En décembre 1958, la dévaluation de 17,5 % du franc français est décidée pour rendre les**

² « La politique économique française sous la IVème République », ouvrage collectif publié par le CNRS (2005)

exportations françaises plus compétitives à l'international³.

Parallèlement, un contrôle des dépenses publiques et une limitation des augmentations salariales sont imposés, permettant de réduire l'inflation à environ 6 % en 1959, contre 15 % en 1957⁴.

Enfin, le plan inclut une réforme du système de la Sécurité sociale et un allègement de certaines réglementations, afin de stimuler la croissance économique et d'attirer les investissements étrangers. Ces mesures contribuent rapidement à restaurer l'équilibre de la balance des paiements et renforcent la stabilité de l'économie française pour les années suivantes.

Il est possible de constater **une augmentation proportionnée de tous les postes de dépenses**, qu'il s'agisse de l'investissement, des dépenses de fonctionnements et de prestations sociales dans un contexte de gestion de la part des intérêts dans le total. Au titre des recettes, est constatée **une augmentation progressive de la fiscalité sur l'ensemble de ses composantes**, qu'il s'agisse de la production et des importations, des impôts courants sur le revenu et le patrimoine et les cotisations sociales nettes, quadruplant sur la période 1960-1970 avant de connaître une première explosion, au même titre que les dépenses, au titre de l'exercice 1975.

En Mds €					
Année	1959	1960	1965	1970	1975
Recettes de production	1,5	1,6	2,9	4,4	9,1
Revenus de la propriété	0,4	0,5	0,8	1,8	3,3
Revenus de la propriété autres que les intérêts	0,3	0,3	0,4	1,0	1,8
Impôts et cotisations sociales	13,6	14,7	26,6	44,0	85,9
Impôts sur la production et les importations	6,9	7,5	12,7	18,6	33,8
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	2,4	2,6	4,4	7,9	14,3
Impôts en capital à recevoir	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4
Transferts de recettes fiscales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cotisations sociales nettes	4,4	4,8	9,7	17,7	38,2
Impôts et cotisations dus non recouvrables nets	-0,1	-0,1	-0,3	-0,5	-0,8
Autres transferts	0,5	0,5	0,8	1,6	2,8
Total des recettes	16,0	17,2	31,1	51,7	101,0
Total des dépenses	15,4	16,7	30,7	51,8	107,9

INSEE, « Les comptes de la Nation en 2023 », 31 mai 2024

³ « Les réformes économiques de la France de 1958 à 1962 : bilan et perspectives », par Patrick Fridenson dans *Revue économique* (1964)

⁴ « Le Plan Pinay-Rueff : le retour de la rigueur », dans *Les Annales de la République* (1968)

LE TOURNANT DES ANNEES 1970-1980

UNE AUGMENTATION CONTINUE DES DEPENSES SOCIALES ET DE FONCTIONNEMENT

Le budget des administrations publiques connut son dernier âge d'or au croisement des années 1970-80, marqué par une très forte augmentation des dépenses de fonctionnement et prestations sociales, forgeant une nouvelle manière d'appréhender le sens même de l'action des pouvoirs publics en matière d'intervention comme de développement économique. **La France n'a ainsi plus présenté de budget à l'équilibre depuis 1974.**

C'est en ce sens que le budget de fonctionnement des administrations s'élevait, en 2023⁵, à **514,2 milliards d'euros et 709,9 milliards d'euros en prestations sociales en espèces et en nature, soit 76 % de la dépense publique globale, (1 609,9 milliards d'euros)**. Comparé à l'ensemble des recettes annuelles, de 1 455 milliards d'euros, il apparaît que ces deux seuls postes de dépenses fixent la quasi-totalité des ressources publiques.

Loin d'être la résultante de la seule pandémie et des mesures dites « de freinage » mises en œuvre par les pouvoirs publics, cette évolution s'inscrit dans un cycle continu s'accéléralant dès les années 2007-2008, concomitaamment à la crise des *subprimes*, les recettes publiques marquant définitivement le pas face à des dépenses toujours plus importantes dont les réponses à la crise du COVID au titre des exercices 2020-2022 apparaissent comme des phénomènes conjoncturels s'inscrivant dans cette lame de fond.

Les quarante dernières années ont ainsi été marquées par un bouleversement majeur de la nature même des finances publiques, celles-ci demeurant davantage destinées à soutenir le fonctionnement de l'ensemble des organismes publics tout en concourant au maintien d'une

⁵INSEE, « Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques (APU) » - Premier trimestre 2022, 24 juin 2022

relative paix sociale par l'importance de leur fonction re-distributive de toutes natures.

	En Mds €								
Année	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Total des dépenses	51,8	215	538,8	755,3	1152	1430,4	1491,4	1550,7	1609,9
Fonctionnement	19,6	85,6	188,3	276	379	445,3	465,2	489,4	514,2
Dépenses sociales	18,3	82,4	212,9	319,2	502	668,4	679,2	687,4	709,9
Total des recettes	51,7	213	513,2	756	1009,2	1223,3	1326,3	1425	1455

INSEE, « Les comptes de la Nation en 2023 », 31 mai 2024

UNE AUGMENTATION DES DEPENSES NON COMPENSEE PAR LES RECETTES MALGRE L'AUGMENTATION DE LA PRESSION FISCALE

Le **déséquilibre des comptes publics**, durablement marqué par une décorrélation entre recettes et dépenses en particulier par le prisme des dépenses sociales et de fonctionnement, montre son étendue au vu des données fiscales pesant sur les ménages et les entreprises.

En effet, ce déséquilibre ne saurait être en l'état expliqué par une baisse généralisée des recettes des administrations publiques, dont le premier des vecteurs demeure le recours à l'impôts, en raison de l'augmentation continue de la pression fiscale, particulièrement au cours des trente dernières années.

	En Mds €								
Impôts	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2022	2023
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	89,6	107,3	126,7	135,8	152,2	162,1	185,4	199,4	205,0
Impôts et droits sur les importations	1,8	1,8	2,0	2,3	2,5	2,5	2,7	2,9	3,3
Impôts sur les produits (TICPE/Tabac)	51,8	60,6	69,9	76,2	97,1	111,1	122,1	118,5	111,3
Impôts sur les salaires et la main d'œuvre	14,4	16,4	21,8	28,7	36,6	45,3	47,4	52,1	54,8
Impôts divers sur la production	35,8	44,4	52,4	53,7	64,5	74,4	64,4	75,3	75,6
Impôts courants sur le revenu	84,4	160,8	182,0	199,4	250,5	289,7	310,3	350,7	351,2
Autres impôts courants	13,4	13,5	16,9	22,7	28,0	16,5	13,8	8,4	6,0
Impôts en capital	4,3	6,9	9,0	7,7	12,5	15,4	19,1	19,0	21,4

INSEE, « Impôts, données annuelles de 1995 à 2023 », 30 août 2024

Cette pression fiscale demeure d'autant plus sensible **qu'elle s'appuie en large majorité sur des dépenses contraintes pesant sur les personnes physiques et morales y étant assujetties**, qu'il s'agisse de la taxe sur la valeur ajoutée (passant de 89,6 Mds € en 1995 à 205 Mds € en 2023) profitant de l'effet d'aubaine accordé par l'inflation, la taxe intérieure de

consommation sur les produits énergétiques et le tabac (passant de 51,8 Mds € en 1995 à 111,3 Mds € en 2023) ou les impôts courants sur le revenu pour un montant de 351,2 Mds en 2023, dont 147,3 Mds € pour la contribution sociale généralisé 64,7 Mds € en 1995), 97,4 Mds € (avant crédits d'impôt) pour l'impôt sur le revenu des personnes physiques (49,8 Mds € en 1995) et 67,4 Mds € pour l'impôt des sociétés (35,4 Mds € en 1995).

A noter que selon la Direction général des Finances Publiques⁶, seuls 18,2 millions de foyers fiscaux relevant de l'impôt sur le revenu des personnes physiques sur 40,7 millions se sont effectivement acquittés de l'impôts, **soit 44,72% des foyers concernés.**

Le déficit structurel, conduisant à un recours à la dette toujours plus accru, trouve donc ses raisons dans une augmentation exponentielle des dépenses, supplantant le niveau total des recettes des administrations publiques malgré une augmentation de la pression, notamment fiscale, en la matière.

UNE STAGNATION DES DEPENSES D'INVESTISSEMENT

Il est a constaté que la politique d'investissement initiée à la sortie de la Seconde Guerre Mondiale n'a pas perduré au-delà des Trente Glorieuses.

	En Mds €								
Année	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Total des dépenses	51,8	215	538,8	755,3	1152	1430,4	1491,4	1550,7	1609,9
Investissement	7,2	22	56	64,8	81,1	101,5	105,7	115,2	123,2
Total des recettes	51,7	213	513,2	756	1009,2	1223,3	1326,3	1425	1455

INSEE, « Les comptes de la Nation en 2023 », 31 mai 2024

Si les acquisitions nettes d'actifs non financiers (dont la formation brute de capital fixe) représentaient 7,2 Mds €, soit 13,9 % du total des dépenses, **cette même part diminue de moitié en 2022 pour représenter 7,65% en 2023.**

Ainsi, le taux d'évolution des dépenses d'investissement, contrairement aux dépenses sociales et de fonctionnement, suit une augmentation bien plus

⁶DGFIP Statistiques, « L'impôt sur les revenus perçus en 2022 », n°22, avril 2024

mesurée en valeurs absolues **(+ 116 Mds € sur la période 1970 - 2023)** et une baisse de la part des dépenses couvertes par le budget des administrations.

Cette évolution trouve un éclairage particulier dans **la part que représente le total des dépenses traduites en pourcentage du PIB annuel**, marquant particulièrement les tournant constaté dès les années 1980 et 2010, instituant une décorrélation entre le niveau de création de richesses et le budget de l'État, dont l'augmentation par rapport à l'année précédente connaît une baisse structurelle (passant de 6,2% en 1970 à 0,9% en 2023).

Indicateur	par rapport à l'année précédente en volume en %								
	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Produit intérieur brut (PIB)	6,2	1,7	2,8	4,1	2,0	-7,4	6,9	2,6	0,9

INSEE, « Evolution du produit intérieur brut et de ses composantes, données annuelles de 1950 à 2023 », 03 juin 2024

Ainsi, **la part des dépenses en pourcentage du PIB, non couvert par l'ensemble des recettes, dépassant les 55 points à compter des années 2010, est de 5,5 points de pourcentage.**

	en % du PIB								
	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Dépenses	41,5	48,0	51,6	52,6	57,7	61,7	59,5	58,4	57,0
Recettes	41,5	47,6	49,2	51,3	50,6	52,8	52,9	53,7	51,5
Déficit au sens de Maastricht	0,0	-0,4	-2,5	-1,3	-7,2	-8,9	-6,6	-4,7	-5,5

INSEE, « Dépenses et recettes publiques, données annuelles de 1960 à 2023 », 31 mai 2023

UNE DEPENDANCE ACCRUE A LA DETTE ET A L'EMPRUNT

Cette évolution structurelle du budget des administrations publiques conduit nécessairement à une dépendance essentielle à l'emprunt, la France bénéficiant de taux d'intérêt à long terme négatifs à nuls sur ses obligations, mais **rencontrant une augmentation récente à 1,70% en 2022 pour atteindre 3% en 2023**. L'économie française demeure ainsi soumise à toute variation exogène en la matière.

Cette importance du poids de la dette se traduit par **l'importance grandissante des intérêts dans les dépenses des administrations publiques, passant de 1,1 Mds € en 1970 à 52,8 Mds € en 2023.**

	En Mds €								
Année	1970	1980	1990	2000	2010	2020	2021	2022	2023
Total des dépenses	51,8	215	538,8	755,3	1152	1430,4	1491,4	1550,7	1609,9
Intérêts	1,1	3,5	28,1	43,6	50,7	29,7	34,8	50,9	52,8
Total des recettes	51,7	213	513,2	756	1009,2	1223,3	1326,3	1425	1455

INSEE, « Les comptes de la Nation en 2023 », 31 mai 2024

L'évolution constatée au cours des trente dernières années permet d'établir une situation de surchauffe des dépenses non génératrices de richesses et une embolie des recettes non stimulées par un appareil productif et une vitalité du tissu économique prompt à générer des ressources supplémentaires permettant de répondre aux besoins de financement des administrations publiques.

LA « DETTE COVID » : UN IMPACT LIMITE SUR LA CRISE DE LA DETTE ACTUELLE

La crise sanitaire de la COVID-19 a entraîné une augmentation sans précédent de la dette publique en Europe et dans le monde.

Pour soutenir l'économie face aux confinements successifs et aux mesures sanitaires, les États européens ont massivement dépensé pour financer les systèmes de santé, les dispositifs de soutien aux entreprises, et les aides sociales. En France, **la dette publique a ainsi dépassé les 115 % du PIB fin 2020, atteignant 2 650 milliards d'euros, soit une hausse de plus de 20 points de PIB en deux ans.** Cette augmentation est cependant comparable à celle des autres pays européens, qui ont également dû mettre en place des plans de soutien massifs.

Pour faire face aux conséquences économiques de la COVID-19, l'Union européenne a mis en place un plan de relance historique de 750 milliards d'euros, financé par un emprunt commun, le *Next Generation EU*. Ce plan prévoit des subventions et des prêts aux États membres pour financer la transition verte, la transformation numérique, et soutenir la reprise économique. La France devrait recevoir environ 40 milliards d'euros, soit près de 2 % de son PIB. Cette aide européenne permettra d'alléger la pression sur les finances publiques françaises et de réduire le besoin de financement par la dette.

La dette COVID-19 a certes accentué l'endettement de la France, mais **son poids dans la crise de la dette actuelle reste limité.** L'ensemble des dépenses de soutien à l'activité économique et de santé (prise en charge des tests médicaux, etc.) aurait coûté **140 milliards d'euros** selon la Cour des Comptes : **70 milliards d'euros en 2020, 60 milliards d'euros en 2021, et près de 10 milliards d'euros en 2022.** Un coût total qui ne représente « que » **14% des 1 000 milliards d'euros de dettes** que laissent Emmanuel Macron et Bruno Le Maire après 7 années à la tête de l'économie française.

La situation financière française, bien que préoccupante, est relativement stable en comparaison avec certains voisins européens⁷ :

- **France** : 115 % du PIB fin 2020, une hausse de 20 points due principalement aux dépenses de soutien aux entreprises et aux dispositifs sociaux. Le coût de la dette COVID est estimé à environ 140 milliards d'euros, même si certains rapports ajoutent des coûts indirects supplémentaires portant le total à près de 200 milliards d'euros.
- **Italie** : 160 % du PIB, en raison de la fragilité structurelle de l'économie italienne et de son endettement préexistant.
- **Espagne** : 120 % du PIB, fortement touchée par la crise en raison de son économie centrée sur le tourisme.
- **Allemagne** : 70 % du PIB, avec une augmentation maîtrisée grâce à des finances publiques solides et des marges de manœuvre budgétaires.

Par exemple, selon les données de la Banque centrale européenne, l'Italie et l'Espagne ont vu leur ratio d'endettement respectivement atteindre 160 % et 120 % de leur PIB. En revanche, l'Allemagne, malgré un niveau d'endettement historiquement plus bas, a également vu sa dette publique progresser pour atteindre environ 70 % de son PIB en 2020.

Les stratégies de remboursement de la dette COVID varient cependant d'un pays à l'autre. **La France, comme de nombreux pays européens, envisage un étalement de cette dette sur plusieurs décennies.** L'inflation modérée actuelle pourrait permettre de réduire progressivement la dette publique, en particulier si les taux d'intérêt restent bas. Le coût de la dette publique française reste modéré : malgré l'augmentation de la dette, les charges d'intérêt représentent environ 1,4 % du PIB, un niveau comparable à celui de 2010 en raison de taux historiquement faibles.

Seulement, **là où le bât blesse est la durée de remboursement.** D'après les estimations du FMI et de la BCE, le remboursement de la dette COVID n'est pas la même selon les pays. A partir de 2022, **la France devrait rembourser sa dette COVID en 67 ans contre 25 ans en Espagne, 22 ans en Italie ou encore 8 à 9 ans pour l'Allemagne⁸.**

⁷ Article de *Les Echos* (2021), Banque centrale européenne, Eurostat.

⁸ FMI, *Les Echos*, Cour des comptes (2021)

Si l'ancien Ministre de l'Economie Bruno Lemaire indiquait en 2023⁹ qu'« *il y [avait] en France une ivresse de la dépense publique. Comme si la dépense publique effaçait toute difficulté, réglait tout problème, enjolivait la réalité. Cette ivresse est une illusion. Elle conduit tout droit à la gueule de bois, qui porte un nom : les taux d'intérêt. **Pour la première fois depuis 15 ans, les taux d'intérêt ont dépassé les 3% en France*** », c'est pourtant en servant de la dépense, et donc de la dette publique, comme base que le gouvernement appuie l'ensemble de sa politique conjoncturelle de soutien aux particuliers comme aux acteurs économiques.

Un éclairage particulier doit également être porté sur les autres mesures exceptionnelles de crises, mises en œuvre à compter de l'exercice 2020 comme les dispositifs de « quoi qu'il en coûte énergétique ».

Mesures exceptionnelles	En Mds €			
	2020	2021	2022	2023
Mesures de soutien pour faire face à l'inflation (net des mesures de compensation)	0,0	2,7	29,8	25,1
Mesures avec impact négatif sur le solde	0,0	4,7	39,5	33,9
Bouclier gaz - compensation aux fournisseurs de gaz	0,0	0,4	4,5	2,0
Bouclier électricité - baisse de la TICFE et de la TCCFE	0,0	0,0	6,2	8,8
Bouclier électricité - manque à gagner des fournisseurs d'électricité	0,0	0,0	10,4	13,5
Remise sur les prix du carburant	0,0	0,0	7,7	0,0
Autres subventions sur l'énergie (dont amortisseur électricité et guichet d'aide au paiement des factures pour les entreprises)	0,0	0,0	1,8	4,8
Chèques de soutien aux ménages modestes (dont indemnité inflation et aide exceptionnelle de rentrée)	0,0	4,3	2,3	1,1
Revalorisation anticipée des retraites et des prestations	0,0	0,0	6,7	1,6
Compensations venant alléger le coût du bouclier	0,0	-2,0	-9,7	-8,8
Moindres charges de service public de l'énergie (CSPE)	0,0	-1,9	-9,0	-8,1
Autres mesures de compensation	0,0	0,0	-0,7	-0,7
Mesures de soutien d'urgence	70,1	61,7	14,8	2,6
Activité partielle (y compris activité partielle de longue durée)	25,3	8,1	0,2	0,0
Fonds de solidarité, aides annexes et aides au paiement des cotisations sociales	21,8	26,8	1,7	0,0
Dépenses de santé	14,0	18,3	11,7	1,1
Autres mesures	9,1	8,4	1,2	1,4
Coût total	70,1	64,4	44,5	27,7

DGTrésor, Programme de Stabilité 2024

S'additionnant à l'ensemble des dépenses non couvertes par des recettes au titre des budgets de l'ensemble des administrations publiques et assimilées, la baisse progressive de l'ensemble de ces dispositifs ne permet de compenser l'augmentation des autres postes, conduisant à la dépense budgétaire nette constatée.

⁹« Voeux de Bruno Lemaire aux acteurs économiques », 05 janvier 2023

Il est également rappelé à ce titre que si plusieurs dispositifs sont arrivés à leur terme en 2023, devenant ainsi de plus en plus marginales (dépenses d'urgence sanitaire, de relance, en faveur du pouvoir d'achat des ménages, remise sur les prix des carburants), d'autres mesures nouvelles voient leur poids accroître ce poste de dépenses telles celles relatives au soutien face à la hausse des prix de l'énergie (+ 2,3 points en 2023) entraînant un montant de dépenses supplémentaires de 5,5 Mds € en 2023.

La multiplication de ces dispositifs à compter de la crise « COVID » démontre un recours accru, en première intention, à des mesures conjoncturelles ponctuelles passant par des dispositifs de distribution s'additionnant aux dispositifs pérennes, ayant pour conséquence la démultiplication des dépenses des administrations publiques.

La structuration de la dette publique, trouvant ses éclairages au titre des mouvements de fonds constatés au cours des cinquante dernières années et trouvant leur traduction jusqu'à ce jour, démontre la nécessité pour les administrations publiques de rechercher les voies et moyens d'une maîtrise accrue de la dépense dans un contexte de mobilisation de plus en plus importante des sources de recettes, au premier rang desquels les ménages et les entreprises, connaissant une pression fiscale sans précédent sans pour autant que ne puissent être contenues les tendances exponentielles à la dépense non productive.

En conclusion sur ce point, **bien que la dette COVID ait contribué à augmenter la dette publique française, elle reste un facteur limité dans la crise de la dette actuelle.** Les perspectives de remboursement de la dette COVID dépendront fortement de la croissance économique européenne, de la politique monétaire de la Banque centrale européenne, et des réformes structurelles qui pourront être mises en œuvre pour soutenir la compétitivité et l'innovation de la production française afin de créer suffisamment de richesses.

STRUCTURATION DE LA DETTE PUBLIQUE EN 2023

A QUOI RESSEMBLE LA DETTE PUBLIQUE 2023 ?

Nous avons vu précédemment que la « dette COVID » n'avait qu'un impact limité sur le montant supplémentaire de la dette sur les 7 dernières années. Fin d'année 2023¹⁰, **la dette publique française brute s'élève à 3 101,4 Mds € pour s'établir à 109,9 % du PIB, soit + 147,8 Mds € par rapport à 2022.**

Administration publique	Au 31 décembre 2022		Au 31 décembre 2023	
	Dette publique (brute)	Dette publique nette	Dette publique (brute)	Dette publique nette
État	2 363,8	2 204,8	2 513,7	2 406,3
Organismes divers d'administration centrale	74,4	40,1	73,7	36,9
Administrations publiques locales	244,6	231,5	250,4	236,8
Administrations de sécurité sociale	270,8	206,2	263,7	189,8
Ensemble des administrations publiques	2 953,6	2 682,7	3 101,4	2 869,9
En % du PIB	111,2	101,0	109,9	101,7

La différence entre dette publique brute et nette, au sein de l'INSEE, s'explique par la déduction de l'ensemble des actifs exigibles détenus par les administrations publiques. **Le principal pourvoyeur de dette demeure donc l'État, sa part s'élevant à 2 513,7 Mds € contre 2 363,8 Mds € soit une contribution à la dette de 149,9 Mds €.** Viennent ensuite les administrations publiques locales pour un total de 250,4 Mds € (soit + 5,8 Mds €) principalement en raison de l'endettement de la Société des Grands Projets (antérieurement Société du Grand Paris) pour un montant de 2 Mds € et Île-de-France Mobilités à hauteur de 1,5 Mds €.

Les organismes divers d'administration centrale et les administrations de sécurité sociale voient leur contribution diminuer en raison de plan de désendettement (SNCF Réseau pour un montant de 1,2 Mds €) ainsi que la reprise de la dette de la Caisse Nationale de l'URSSAF par la Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) entraînant une baisse de 4,6 Mds € du solde de cette dernière (de 13 Mds € à 8,4 Mds € après reprise).

¹⁰INSEE, « Le compte des administrations publiques en 2023 », 31 mai 2024

Bien que **la part de la dette nette sur la valeur ajoutée connaisse une baisse relative en raison de l’augmentation du produit intérieur brut (+0,9 % au dernier trimestre 2024)**, ce ratio ne doit pas masquer le déséquilibre constant des comptes publics, les recettes ne parvenant pas à compenser les dépenses sans recours à la dette ou la mobilisation d’actifs comme mode de financement compensatoire.

Pour l’année 2023, **le besoin de financement constaté pour l’ensemble des administrations publiques et assimilées s’élevaient à 153,9 Mds €,** compensée en partie par une mobilisation d’actifs, principalement par une diminution de trésorerie d’un montant de 45,2 Mds €.

Dépenses et recettes	Administrations publiques de l'État et organismes assimilées		Administrations publiques locales et assimilées		Administrations de sécurité sociale		Ensemble consolidé des administrations publiques au sens de Maastricht	
	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)
Total des dépenses	665,7	+1,2	315,6	+7,0	735,3	+4,0	1 608,5	+3,7
Dépenses de fonctionnement	233,8	+6,0	155,7	+6,7	127,3	+5,2	516,8	+6,0
Intérêts versés	41,0	-11,0	5,1	+28,6	4,2	+45,6	50,1	-4,9
Prestations sociales en espèces et en nature	125,3	+1,0	30,2	+3,7	554,3	+3,8	709,9	+3,3
Transferts courants entre administrations publiques	68,5	+2,7	6,3	-1,7	18,9	-11,2	0,0	///
Autres transferts et subventions	150,0	-1,7	52,3	+4,3	20,4	+4,5	208,4	+0,2
Investissement	47,2	-0,7	66,0	+11,4	10,1	+19,7	123,2	+7,0
Total des recettes	508,5	-3,1	305,7	+4,0	748,5	+4,6	1 454,5	+2,1
Dont Impôts et cotisations sociales	414,4	-2,5	179,1	+2,7	686,5	+4,3	1 280,0	+1,8
Capacité (+) / Besoin (-) de financement	-157,2	///	-9,9	///	13,2	///	-153,9	///

Dépenses d'administration en France (1978-2023)

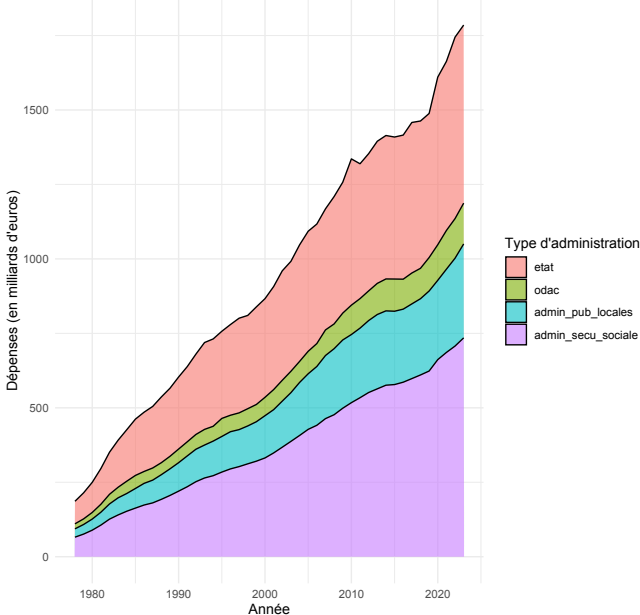


Figure 1 - Dépenses de l'état par type d'administration - Source : INSEE

Cette situation de déficit s'explique ainsi par une augmentation structurelle et continue des dépenses de fonctionnement uniforme pour l'ensemble des catégories d'administrations au sens de Maastricht ainsi que des prestations sociales. En valeurs absolues, **ces deux postes de dépenses continuent de supplanter très largement les crédits destinés à l'investissement**, caractérisant le budget et la structure de la dette française davantage orientée vers une stratégie défensive plutôt que prospective et vers la création de richesses.

Cette tendance s'inscrit dans la dynamique enregistrée dès le début des années 1980, le besoin en financement enregistré s'inscrivant la moyenne haute sur l'ensemble de la période 1970 – 2023¹¹.

DES DEPENSES DE FONCTIONNEMENT EN AUGMENTATION

Dépenses de fonctionnement	Administrations publiques centrales		Administrations publiques locales		Administrations de sécurité sociale		Ensemble des administrations publiques	
	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)
Total des dépenses	665,7	+1,2	315,6	+7,0	735,3	+4,0	1 608,5	+3,7
Dépenses de fonctionnement dont :	233,8	+6,0	155,7	+6,7	127,3	+5,2	516,8	+6,0
Consommations intermédiaires	59,6	+9,7	60,3	+9,8	37,6	+8,4	157,5	+9,4
Rémunérations des salariés	171,1	+4,8	92,6	+4,8	82,5	+4,0	346,2	+4,6
Total des recettes	508,5		305,7		748,5		1 454,5	

Les dépenses de fonctionnement des administrations publiques et assimilées ont augmenté en 2023 en raison d'une hausse des dépenses de personnel d'entre 4 et 4.8 points, en considération de la revalorisation du point d'indice de la fonction publique intervenue en deux phases ((+3,5 % en juillet 2022 et +1,5 % en juillet 2023) ainsi que certaines mesures catégorielles dont les conséquences de la réforme de l'encadrement supérieure de la fonction publique ayant pour effet la revalorisation statutaire des rémunérations des hauts fonctionnaires de treize grands corps relevant des fonctions préfectorales, d'administration ou d'inspection.

En plus de ces mesures statutaires, les administrations et leurs opérateurs ont été frappé de plein fouet par l'inflation, en particulier relevant des

¹¹INSEE, « Le compte des administrations publiques en 2022 », 31 mai 2023

dépenses des fluides et de l'énergie, **les consommations intermédiaires ayant connu une hausse de 8 à 9 points comparativement à l'exercice 2022** et dont les effets ont vocation à se perpétuer au cours des prochaines années en raison de leur caractère pluriannuel.

Ainsi, les dépenses de fonctionnement des administrations publiques connaissent une augmentation s'inscrivant dans une dynamique inflationniste pérenne et l'effet de facteurs conjoncturels dont les effets sur les déficits et dette publics ne permettent pas la détermination de trajectoires pilotables en la matière. Il conviendra d'observer les effets des primes spécifiques relatives au déroulement des Jeux Olympiques et Paralympiques, ainsi que de l'ensemble des mesures catégorielles décidées au bénéfice des agents et salariés de certains opérateurs publics (dont SNCF et RATP) au titre de l'exécution budgétaire de l'exercice 2024 et suivants.

DES DEPENSES SOCIALES EN AUGMENTATION

Dépenses et recettes	Administrations publiques centrales		Administrations publiques locales		Administrations de sécurité sociale		Ensemble des administrations publiques ¹	
	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)	En milliards d'euros	Évolution 2023 / 2022 (en %)
Total des dépenses	665,7	+1,2	315,6	+7,0	735,3	+4,0	1 608,5	+3,7
Prestations sociales en espèces et en nature	125,3	+1,0	30,2	+3,7	554,3	+3,8	709,9	+3,3
Total des recettes	508,5	-3,1	305,7	+4,0	748,5	+4,6	1 454,5	+2,1

L'exercice 2023 s'inscrit pleinement dans la trajectoire de hausse tendancielle constatée au cours des années précédentes, augmentant de 3,3 points en comparaison avec l'année 2023.

Plusieurs facteurs viennent ainsi expliquer cette augmentation, au premier rang desquelles l'inflation, à raison **des dépenses légalement indexées sur les prix tel le revenu de solidarité active**, dont l'augmentation est estimée à 5 Mds € pour chaque point d'inflation supplémentaire ainsi qu'un chiffrage des revalorisations des prestations sociales versées par les caisses d'allocations familiales s'élevant à 1,2 Mds € ¹².

¹²Cour des Comptes, « Le Budget de l'Etat en 2023 – Résultat et gestion », avril 2024

Participant à cette augmentation des dépenses sociales en 2023, **les allocations logements représentent une dépense de 13,3 Mds € contre 13 Mds € en 2022¹³**, en faisant l'une des composantes des plus importantes des prestations sociales versées par l'État. L'augmentation s'explique en partie par la revalorisation de l'aide personnalisée au logement (APL).

Dans son rapport relatif au budget de l'État en 2023, la Cour des Comptes épingle **l'allocation adultes handicapés (AAH)** pour 12,7 Mds € contre 11,8 Mds € en 2022, s'expliquant par la revalorisation du dispositif et l'augmentation du nombre de bénéficiaires tout en pointant l'absence persistante de tout contrôle sérieux des modalités de son attribution.

Enfin, les dépenses relatives à la prime d'activité (10,7 Mds € en 2023 contre 10,3 Mds € en 2022), au revenu de solidarité active (1,6 Mds € en 2023 contre 1,5 Mds € en 2022) et à l'aide médical d'État (1,1 Mds € en 2023 contre 1 Mds € en 2022) sont de nature à documenter ce poids structurel des prestations sociales dans le budget des administrations publiques suivant une tendance nette à l'augmentation, sans qu'aucune mesure relative à leur maîtrise ne soit sérieusement mise en œuvre.

La Cour des Comptes rappelle au titre de l'aide médicale d'Etat, « *qu'en dépit du renforcement de mesures annoncées en vue de lutter contre les fraudes et d'un pilotage précis [...] les déterminants des évolutions de la consommation effective de soins dispensés à ce titre demeurent insuffisamment documentés, en défaveur de l'information attendue par la représentation nationale* ».

¹³ Rapport annuel de performance – Annexe au projet de loi de règlement du budget et d'approbation des comptes pour 2023 – Programme 109 – Aide à l'accès au logement

LA FRANCE NE REMPLIT PAS LES CONDITIONS POUR SE SAUVER D'UNE CRISE DE LA DETTE

POURQUOI ET COMMENT CONTENIR UNE DETTE ?

La gestion de la dette publique est l'un des défis majeurs auxquels sont confrontés de nombreux gouvernements et encore plus la France dans son état actuel. Bien que l'endettement public puisse être un levier puissant pour soutenir l'économie, notamment en période de récession ou de crise, il devient préoccupant lorsqu'il atteint des niveaux insoutenables. Une dette excessive peut compromettre la stabilité financière d'un pays, sa capacité à investir pour l'avenir, et sa crédibilité sur les marchés internationaux. Il est donc impératif de comprendre pourquoi il est crucial de contenir la dette et d'explorer les moyens efficaces pour y parvenir à travers des propositions de politiques publiques.

POURQUOI LA DETTE DOIT-ELLE ÊTRE CONTENUE ?

Tout d'abord, **la dette pose un problème moral d'équité intergénérationnelle**. Il n'est pas moralement acceptable que les générations futures paient les excès des générations passées et présentes. Par exemple, **citons les différences d'années de remboursement entre les pays européens de la dette COVID**. Au nom de quoi un Français né 30 ans après la crise sanitaire doit payer la gestion dispendieuse d'Emmanuel Macron et de Bruno Le Maire dont les carrières politiques seront terminées ? Pourquoi imposer un tel fardeau aux jeunes Français alors que les jeunes Allemands en seront épargnés ?

Ensuite, **il est essentiel de limiter la dette pour éviter des crises de solvabilité**. Lorsqu'un État accumule des niveaux de dette trop élevés, les investisseurs et les marchés financiers commencent à douter de sa capacité à rembourser ses emprunts. Cela se traduit souvent par une augmentation

des primes de risque, c'est-à-dire des taux d'intérêt plus élevés exigés par les prêteurs pour compenser les risques perçus. À terme, **cela alourdit encore le coût du service de la dette et rend le financement des déficits budgétaires de plus en plus coûteux**, créant une spirale difficile à maîtriser. Une telle situation peut pousser un pays dans une véritable crise de la dette, où la confiance des marchés s'effondre, obligeant le gouvernement à demander des aides extérieures ou à mettre en place des mesures d'austérité douloureuses. En outre, l'endettement excessif nuit à la stabilité macroéconomique d'un pays. Les dettes élevées peuvent causer des perturbations financières, notamment en créant de l'incertitude sur les marchés, ce qui freine les investissements et accroît la volatilité. **Un État fortement endetté voit aussi sa marge de manœuvre budgétaire se réduire** car une grande partie de ses ressources est consacrée au remboursement des intérêts de la dette plutôt qu'à des dépenses productives, comme les infrastructures ou les services publics. Par conséquent, lors des périodes de ralentissement économique ou de choc externe, un pays déjà alourdi par une dette massive ne pourra pas répondre efficacement par une politique budgétaire expansionniste telle que souvent envisagée dans des situations de crise en France (crise financière de 2008, crise sanitaire de 2020). Au contraire, il risque d'être contraint à des coupes budgétaires qui freinent davantage la reprise économique si elles ne sont pas bien ciblées vers des dépenses « non évitables ».

Autre argument, **contenir la dette est crucial pour assurer la soutenabilité des finances publiques à long terme**. Lorsque la dette publique devient insoutenable, les gouvernements se retrouvent confrontés à des choix difficiles : réduire drastiquement les dépenses publiques, augmenter massivement les impôts ou restructurer la dette souvent en créant une dette encore supérieure, avec les conséquences sociales et politiques que ces mesures peuvent entraîner.

Les taux nominaux de la dette, c'est-à-dire les taux d'intérêt auxquels un État emprunte sur les marchés financiers, peuvent devenir eux-aussi à terme un véritable fardeau pour les finances publiques à long terme. Si

dans certaines circonstances, des taux relativement bas peuvent permettre aux gouvernements de financer des investissements nécessaires ou de pallier des déficits conjoncturels – ce qui a été régulièrement fait lors de précédents exercices budgétaires –, une hausse prolongée de ces taux entraîne des répercussions lourdes sur l'équilibre budgétaire et la stabilité économique d'un pays. Cette dynamique est d'autant plus préoccupante lorsque l'endettement est déjà élevé, car l'augmentation des taux d'intérêt nominal amplifie considérablement le poids du service de la dette prévu pour atteindre son pic en 2027 avec un remboursement plus important chaque année que le budget de tout autre ministère. En effet, à mesure que ces taux augmentent - même marginalement - le coût de refinancement des dettes publiques s'alourdit. **Cela implique que pour chaque nouvelle émission d'obligations ou lors du renouvellement de la dette existante l'État doit alors payer des intérêts plus élevés.** Lorsque ce phénomène s'installe dans la durée, la part des dépenses budgétaires consacrée au paiement des intérêts augmente limitant d'autant les ressources disponibles pour les autres dépenses publiques essentielles dans un état comme la France telles que l'éducation, la santé ou l'investissement dans les infrastructures de bien commun. Cet effet d'éviction budgétaire freine la croissance économique et aggrave les inégalités sociales, créant un cercle vicieux difficile à briser.

L'autre danger lié à l'augmentation des taux nominaux est la perte de flexibilité budgétaire des États. En période de crise, qu'elle soit économique, sociale ou sanitaire les gouvernements doivent pouvoir agir rapidement, souvent en recourant à des emprunts pour financer des mesures d'urgence. Cependant, si les taux d'intérêt sont élevés la capacité d'intervention rapide est compromise car les nouvelles dettes contractées pour répondre aux urgences deviennent excessivement coûteuses. Le risque est alors double : **d'un côté, l'État s'endette encore plus pour financer les mesures conjoncturelles, et de l'autre, la charge d'intérêts futurs s'alourdit, aggravant la situation budgétaire à moyen et long terme et restreignant l'État dans sa capacité à réguler les crises.**

Enfin, **le taux d'intérêt nominal est aussi une représentation de la situation économique d'un pays.** En effet, ce taux est corrélé en partie à la note souveraine dressée par les agences de notation qui permettent d'obtenir des meilleurs taux ou non. Si la situation d'un pays est à risque alors la note baisse et les taux augmentent alors qu'un pays sain verra les cycles inversés. La France est dans le premier cas, jugée dans une situation budgétaire inextricable les agences de notation ont déjà abaissé sa note et menace régulièrement de le refaire. Dans ce cas le taux d'intérêt nominal de la France risque de s'envoler tout en faisant courir le risque de mobilités budgétaires bien amoindries.

Pour conclure, **les effets de l'inflation ne doivent pas être négligés.** Dans un environnement de taux d'intérêt nominaux élevés l'inflation peut, en théorie, alléger le fardeau de la dette en érodant la valeur réelle de celle-ci comme ce fut longtemps le cas en France. Cependant, cet effet est limité - voire annulé - lorsque les taux d'intérêt réels, ajustés de l'inflation donc, demeurent positifs ou lorsque la dette publique est contractée à des taux variables, comme c'est de plus en plus souvent le cas dans les économies modernes. Ainsi, même dans un contexte inflationniste comme nous venons de vivre en 2021, 2022 et 2023, une hausse des taux nominaux peut augmenter la charge d'intérêt de la dette publique de manière disproportionnée par rapport à l'érosion de la valeur nominale de la dette.

COMMENT CONTENIR LA DETTE ?

PAR LA DISCIPLINE BUDGETAIRE

Pour réussir à contenir la dette, il est d'abord nécessaire de renforcer la discipline budgétaire. **Les États doivent adopter des cadres budgétaires rigoureux, tels que des règles fiscales limitant les déficits ou les niveaux d'endettement.** Ce type de régulation a fait ses preuves dans plusieurs pays, notamment en Europe, où des règles comme celles des critères de Maastricht ont contribué à limiter les dérapages budgétaires. Ces mécanismes obligent les gouvernements à planifier leurs dépenses et

recettes de manière plus prudente, tout en assurant une surveillance accrue de l'évolution de la dette.

PAR LA CROISSANCE ECONOMIQUE

Un autre levier crucial pour contenir la dette réside dans la promotion de la croissance économique. En effet, le ratio dette/PIB, qui est l'un des indicateurs les plus utilisés pour mesurer le poids de la dette, peut être réduit non seulement par la maîtrise des dépenses, mais aussi par la croissance du PIB. **Une économie qui croît rapidement voit son PIB augmenter, ce qui dilue le poids relatif de la dette, même si cette dernière reste stable en termes absolus.** Pour cela les gouvernements doivent mettre en œuvre des politiques favorisant l'investissement, l'innovation et la productivité car ces facteurs stimulent la croissance à long terme. Les réformes structurelles, telles que la simplification des réglementations, la modernisation des infrastructures ou encore l'amélioration de la qualité de l'éducation et de la recherche, sont des moyens efficaces de renforcer la capacité productive d'un pays et d'accélérer la croissance. De plus, il est important d'attirer des investissements directs étrangers (IDE) de qualité avec un coût d'investissement / travailleur moindre (en comparaison à la dernière vague de promotion attirant des investissements à hauteur de 1,2 million de besoin d'investissement par travailleur).

PAR LES REFORMES STRUCTURELLES

La maîtrise des dépenses publiques est également une stratégie indispensable pour contenir la dette. **Cela passe par une meilleure priorisation des investissements, en privilégiant les dépenses à forte valeur ajoutée et en réduisant les inefficacités budgétaires.** Les exemples de réallocations des ressources sont légion, une révision en profondeur des programmes de protection sociale, la rationalisation des subventions non ciblées et ne bénéficiant pas directement à une meilleure situation économique et sociétale du pays ainsi que la suppression des dépenses non

productives peuvent générer des économies importantes sans compromettre le bien-être général à long terme. De plus, dans le cas d'un allégement budgétaire, l'état doit procéder à un allégement de ses prérogatives afin de la masse financière, notamment de fonctionnement, sur des sujets annexes et non-nécessaires à l'intérêt national.

En parallèle, **il est nécessaire de diversifier les sources de financement des investissements publics**. L'un des moyens de réduire la dépendance à l'endettement traditionnel est de recourir à des partenariats public-privé (PPP). Ces mécanismes permettent de lisser les risques financiers avec le secteur privé tout en garantissant la réalisation de projets d'infrastructures essentiels. **Cette utilisation améliorée des PPP permettrait de construire et de maintenir des infrastructures essentielles pour les pays sans mobiliser uniquement l'argent public**. De plus, l'émission de titres à long terme ou d'obligations vertes peut également attirer des investisseurs institutionnels, réduisant ainsi les besoins de financement par la dette à court terme, souvent plus coûteuse, ces émissions pourraient aussi être ouvertes aux investisseurs particuliers dans une réflexion de promotion d'une épargne mobile et rentable dans des fonds d'intérêts nationaux.

Enfin, **une réforme fiscale bien pensée peut aider à accroître les recettes publiques**, un autre facteur clé pour contenir la dette. Plutôt que d'augmenter les taux d'imposition dans le pays le plus prélevé de l'OCDE, **les gouvernements devraient avant tout chercher à élargir la base fiscale, de plus réduisant les niches fiscales avec le moins d'intérêt et en modernisant l'administration fiscale il sera possible d'améliorer la collecte des impôts**. Une fiscalité plus efficace permettrait de générer des revenus supplémentaires sans nuire à l'activité économique, ce qui est crucial dans un contexte où une hausse trop forte des impôts pourrait décourager l'investissement et ralentir la croissance.

UNE SITUATION BUDGETAIRE NON SOUTENABLE

ÉTAT DES FINANCES PUBLIQUES

L'évolution des dépenses publiques en France, particulièrement celles liées aux administrations, montre une tendance inquiétante. Depuis plusieurs décennies, **les dépenses d'administration n'ont cessé d'augmenter, reflétant une croissance continue des coûts liés à la gestion de l'État**, des administrations publiques locales, des organismes divers d'administration centrale (ODAC) et des administrations de sécurité sociale. Cette hausse pose de sérieux défis en termes de soutenabilité budgétaire et économique.

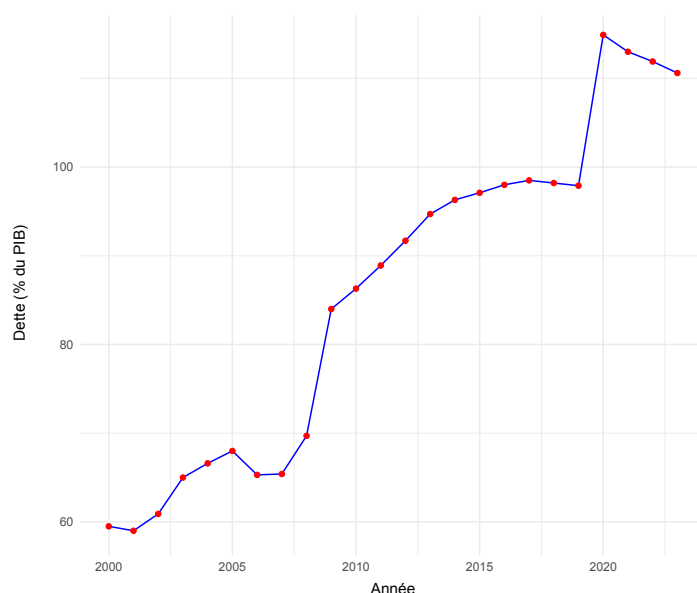


Figure 2 - Dette publique en France entre 2000 et 2023 - Source : INSEE

La France est confrontée à un double défi : une dette publique élevée et un déficit budgétaire récurrent. La dette publique, exprimée en pourcentage du PIB, a atteint des niveaux alarmants. **En 2020, sous l'effet de la crise sanitaire, elle a grimpé à 114,9 % du PIB, avant de se stabiliser légèrement autour de 111,9 % en 2022 et 110,6 % en 2023.** Cette augmentation significative de la dette s'explique par des dépenses publiques accrues pour soutenir l'économie, couplées à des recettes fiscales en baisse.

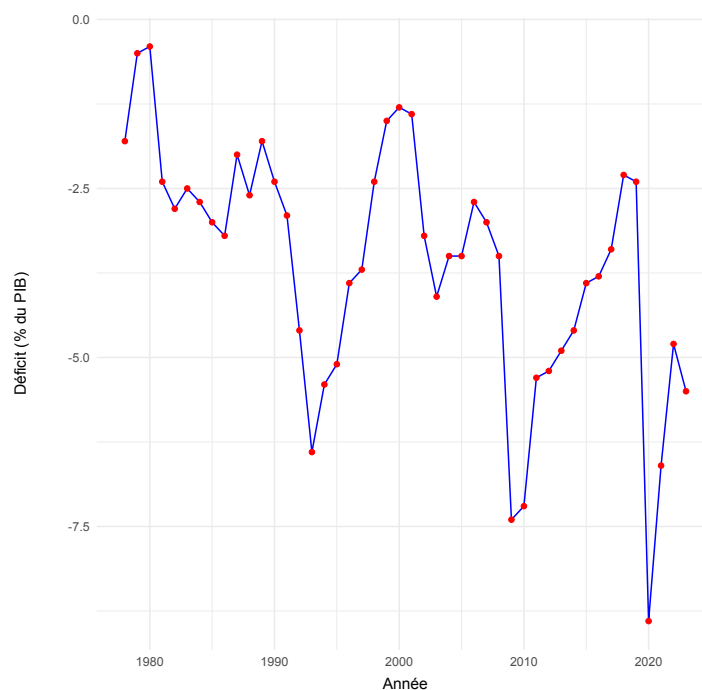


Figure 3 - Déficit public en France entre 1978 et 2023 - Source : INSEE

Le déficit budgétaire, quant à lui, est un indicateur crucial de la santé financière d'un pays. **La France a connu des déficits chroniques, souvent supérieurs aux critères de Maastricht de 3 % du PIB fixés par l'Union Européenne.** En 2020, le déficit a atteint un pic de -8,9 % du PIB en raison de la crise COVID-19, avant de se réduire progressivement à -6,6 % en 2021 et à -4,8 % en 2022. Malgré cette réduction, le déficit reste trop élevé, à -5,5 % du PIB en 2023, nécessitant des ajustements budgétaires pour assurer une trajectoire de finances publiques soutenable.

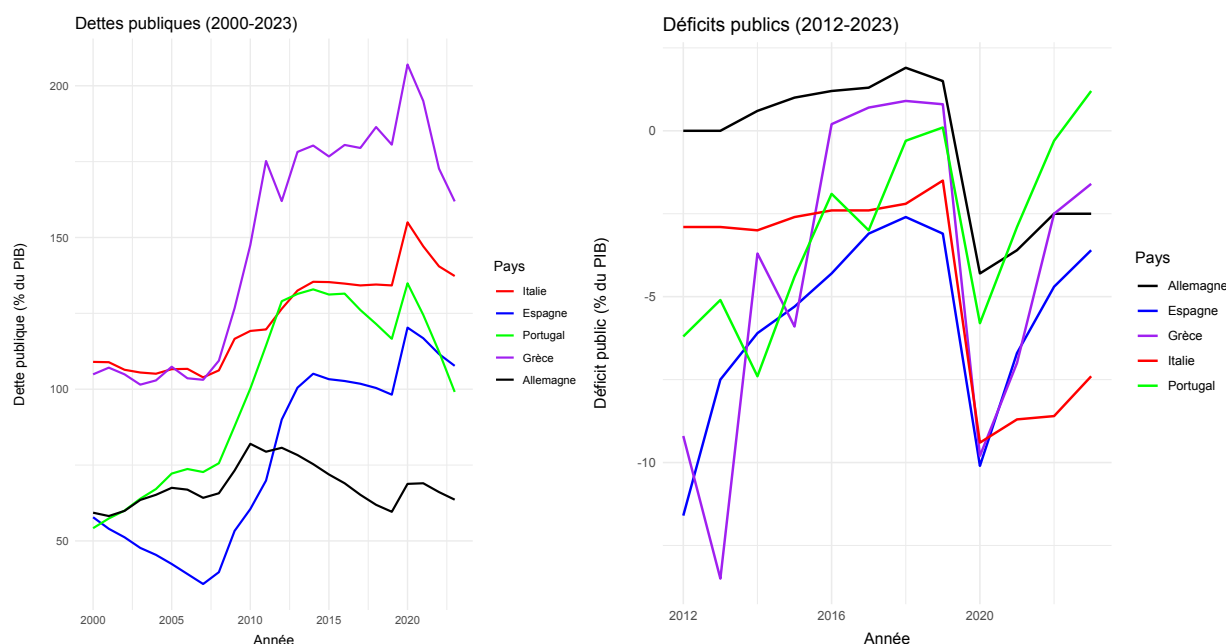


Figure 4 : Dettes publiques (gauche) et déficits publics (droite) en Italie, Espagne, Portugal, Grèce et Allemagne - Source : Eurostat / OCDE

Les graphiques ci-dessus illustrent les tendances de la dette publique (à gauche) et du déficit public (à droite) dans plusieurs pays européens : Italie, Espagne, Portugal, Grèce et Allemagne. Les données couvrent une période allant de 2000 à 2023 et sont basées sur les sources de l'Eurostat et de l'OCDE.

Le graphique de gauche montre l'évolution de la dette publique en pourcentage du PIB. On observe des augmentations significatives de la dette publique dans la plupart des pays étudiés au cours de cette période. La Grèce présente la trajectoire la plus marquée avec une hausse substantielle de sa dette publique à partir de la crise financière de 2008, atteignant des niveaux critiques dans les années suivantes. L'Italie, déjà à un niveau élevé de dette publique en 2000, continue de voir cette dette augmenter de manière constante, en particulier pendant la période de la crise de la dette souveraine européenne. L'Espagne et le Portugal ont également vu une augmentation significative de leur dette publique après la crise de 2008, mais à des rythmes légèrement différents. Contrairement

aux autres pays, l'Allemagne montre une gestion plus stable de sa dette publique, avec une tendance à la baisse après un pic post-crise.

Le graphique de droite présente **les fluctuations du déficit public en pourcentage du PIB**. La Grèce a connu des déficits publics très élevés, en particulier pendant la crise économique, suivis d'une série de mesures d'austérité visant à réduire ces déficits. L'Espagne et le Portugal montrent des déficits importants durant la crise de 2008, suivis d'efforts pour réduire ces déficits dans les années suivantes. L'Italie présente des déficits plus modérés mais persistants tout au long de la période. L'Allemagne, quant à elle, a maintenu des déficits plus contrôlés et a même enregistré des excédents budgétaires après la crise de 2008, démontrant une gestion budgétaire rigoureuse.

Ces graphiques sont essentiels pour comprendre le contexte économique européen dans lequel la France doit opérer son tournant de la rigueur. En effet, ses voisins directs évoluent à contrecycle en résorbant fortement leurs dettes mais aussi en limitant leurs déficits publics

UNE ENVOLEE DES DEPENSES PUBLIQUES

La structure de la dépense en France est complexe notamment à cause de la redistribution de l'État en direction des différents types d'administrations.

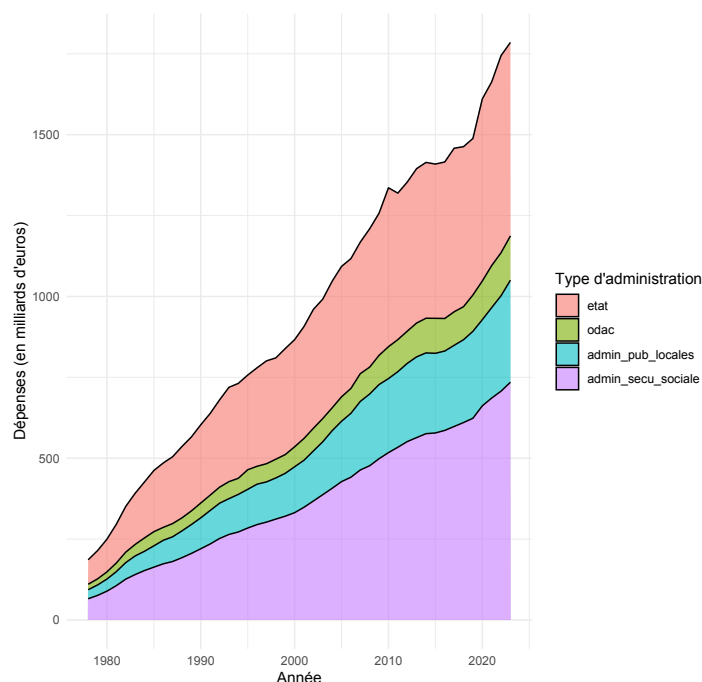


Figure 5 - Dépenses par type d'administration en France entre 1978 et 2023 - Source : INSEE

Le graphique ci-dessus présente l'évolution des dépenses publiques en France entre 1978 et 2023, réparties par type d'administration : l'État, les Administrations Publiques Locales, les Administrations de Sécurité Sociale et les ODAC (Organismes Divers d'Administration Centrale). Il met en évidence une augmentation continue des dépenses publiques au cours de cette période.

Le graphique montre que les dépenses de l'État (en rouge) ont constamment augmenté, particulièrement après 2000, marquant un effort soutenu pour répondre aux besoins croissants de la population. Les administrations de sécurité sociale (en violet) ont également connu une hausse significative, surtout à partir des années 2000, reflétant l'augmentation des coûts liés à la santé et à la protection sociale. Les dépenses des administrations publiques locales (en vert) ont suivi une tendance similaire, bien que moins marquée, indiquant une croissance modérée des services publics locaux. Les ODAC (en bleu) présentent une évolution plus fluctuante, avec des variations significatives au fil des années.

UNE CRISE DES RECETTES

Les recettes de l'État sont très majoritairement fiscales et donc pèsent sur les différents acteurs économiques. Elles se découpent comme cela :

Recettes fiscales brutes*	485,4
Recettes fiscales nettes	349,4
Recettes non fiscales	22,6
Fonds de concours et recettes assimilées (D)	7,4

Tableau 1 : Répartition des recettes prévues au PLF 2024 - Sources : INSEE / Gouvernement Français (PLF 2024)

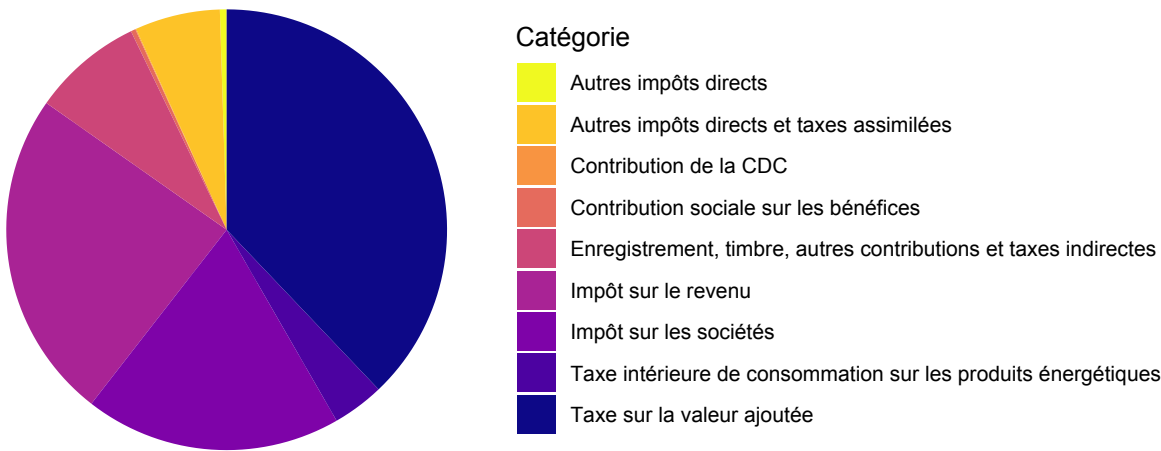


Figure 6 : Sous répartition des recettes fiscales brutes - Sources : INSEE / Gouvernement Français (PLF 2024)

Après déduction des remboursements et dégrèvements, les recettes fiscales nettes s'élèvent à 349,4 milliards d'euros. Cette déduction est importante pour obtenir une image plus précise des fonds réellement disponibles pour les dépenses publiques. A noter que sur les recettes de l'État il faut retirer les différents prélèvements à destination des collectivités territoriales mais aussi de l'Union Européenne (UE) telles que ci-dessous :

Prélèvements sur les recettes de l'État au profit des collectivités territoriales	44,8
Prélèvements sur les recettes de l'État au profit de l'Union européenne	21,6

Tableau 2 : Prélèvements sur les recettes de l'Etat - Sources : INSEE / Gouvernement Français (PLF 2024)

Par ailleurs, les recettes non fiscales, bien qu'elles représentent une part plus petite du budget avec 22,6 milliards d'euros, jouent également un rôle essentiel. Elles incluent les revenus des participations financières de l'État, les dividendes versés par les entreprises publiques, et d'autres revenus divers.

La stabilité des recettes fiscales, particulièrement celle de la TVA, de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés, est cruciale pour la planification budgétaire. Or, celles-ci ont été surévaluées à deux reprises dans les dernières lois de finances : d'abord en 2023 d'une part, car l'administration de Bercy a escompté **un rendement plus important de l'impôt sur les sociétés notamment en considérant que les entreprises qui avaient réalisé des « superprofits » allaient continuer d'en percevoir** (1) et d'autre part, car l'administration de Bercy a escompté **une augmentation de l'impôt sur le revenu en lien avec une hausse de la consommation des Français notamment en lien avec la reprise de la production chinoise qui a été plus faible que prévue** (2).

En même temps, **les recettes non fiscales offrent une source de revenus complémentaire qui aide à diversifier les entrées financières de l'État.** La gestion efficace et la diversification des sources de recettes sont essentielles pour assurer la résilience économique et la capacité de l'État à répondre aux besoins croissants de la population, tout en respectant les engagements financiers et les contraintes budgétaires. Cependant, la France étant déjà le leader des prélèvements obligatoires de l'OCDE toute augmentation de recettes devra se réfléchir sur le volet non fiscal au risque de réduire l'efficacité des recettes.

PROSPECTIVES AUTOUR DE LA DETTE FRANCAISE

La dette publique est **l'un des enjeux majeurs auxquels la France de Michel Barnier doit faire face aujourd'hui**. Depuis plusieurs décennies, le poids de la dette sur l'économie nationale s'est accru, posant des défis importants en termes de soutenabilité à long terme. Dans ce contexte, l'élaboration de perspectives économiques pour envisager des scénarios de désendettement devient une nécessité stratégique.

L'objectif de cette étude est de proposer **un ensemble de scénarios prospectifs visant à analyser l'évolution future de la dette publique française en fonction de diverses hypothèses économiques**. Ces scénarios permettent de mieux appréhender les dynamiques possibles de la dette en fonction de la croissance économique, des variations du solde budgétaire et des taux d'intérêt. Ils constituent un outil précieux pour les décideurs publics, afin d'anticiper les contraintes budgétaires futures et d'adopter des stratégies adéquates pour maintenir la dette à un niveau soutenable.

Dans un environnement économique de plus en plus incertain, marqué par la montée des incertitudes géopolitiques, des chocs économiques exogènes et des transitions structurelles, il est indispensable d'évaluer différentes trajectoires pour orienter la politique économique du pays. À travers l'analyse de trois scénarios – croissance économique soutenue, stagnation et récession –, nous explorerons les implications de ces dynamiques sur la dette publique et propose des pistes pour une gestion optimale de celle-ci. Cette analyse repose sur une modélisation économique prenant en compte les principales variables macroéconomiques affectant l'évolution de la dette. Elle permet de simuler l'impact de différents chocs économiques sur l'endettement public et d'évaluer l'efficacité des stratégies budgétaires adoptées. La section suivante présente les trois scénarios envisagés, les hypothèses sur lesquelles ils se fondent, ainsi que les résultats des simulations qui en découlent.

PRESENTATION DES SCENARI

Afin de permettre une analyse complète des perspectives pour la dette nous devons établir un modèle basé sur différents scénarii établissant des réalités économiques hétérogènes afin d'en dresser un panorama.

Scénario 1 : croissance

Ce premier scénario repose sur l'hypothèse d'une croissance économique robuste et continue, avec un taux de croissance du PIB positif ($g_t > 0$). Cette situation favorise l'augmentation des recettes fiscales, un solde budgétaire primaire excédentaire, et la réduction progressive de la dette publique.

Hypothèse du scénario :

$$g_t \approx 2\%$$

Taux d'intérêt r_t relativement stable, voire en légère baisse ($\approx 1 - 1,5\%$).

Solde budgétaire primaire positif ($B_t > 0$).

Dans ce scénario, la dynamique de la dette suit une trajectoire décroissante, car l'augmentation des recettes fiscales et la croissance du PIB permettent de contenir les dépenses publiques, tout en maintenant une réduction graduelle du déficit.

Scénario 2 : stagnation

Le deuxième scénario envisage une stagnation économique, avec une croissance proche de zéro ($g_t \approx 0\%$). Les recettes fiscales ne progressent plus et les dépenses publiques doivent être strictement contrôlées pour éviter une dérive de la dette. Le solde budgétaire devient déficitaire ou très légèrement excédentaire.

Hypothèse du scénario :

Croissance économique proche de zéro ($g_t \approx 0\%$).

Taux d'intérêt r_t qui pourrait augmenter légèrement ($\approx 2 - 3\%$), en raison d'une baisse de confiance des investisseurs.

Solde budgétaire primaire légèrement déficitaire ($B_t \approx -0,5\%$).

Ce scénario met en lumière les défis liés au maintien d'une dette soutenable dans un contexte de croissance nulle, notamment la nécessité d'une gestion budgétaire stricte pour contenir l'endettement.

Scénario 3 : récession

Dans ce scénario qui sera quant à lui pessimiste, l'économie entre en récession, avec un PIB en baisse ($g_t < 0\%$). La contraction de l'économie réduit les recettes fiscales tandis que les dépenses publiques augmentent pour soutenir l'activité économique et compenser la baisse de la demande privée. Le solde budgétaire devient massivement déficitaire, et la dette publique augmente fortement.

Hypothèse du scénario :

Croissance négative du PIB ($g_t \approx -1\%$).

Taux d'intérêt en forte hausse ($\approx 3 - 4\%$), en raison de la dégradation de la confiance des marchés.

Solde budgétaire déficitaire ($B_t \approx -2\%$).

Ce scénario souligne les difficultés majeures auxquelles la France ferait face pour désendetter son économie en période de crise économique, avec une dette en forte augmentation nécessitant des réformes drastiques.

PRESENTATION DU MODELE

Pour modéliser l'évolution de la dette publique de la France entre 2000 et 2023, nous devons utiliser une approche basée sur une équation de variation de la dette. Cette modélisation prend en compte les variables économiques majeures telles que le taux d'intérêt, le solde budgétaire primaire et les facteurs exceptionnels pouvant affecter la dette, tels que les crises

financières ou les interventions économiques extraordinaires. Dans ce modèle nous devons donc analyser la dette sur la période 2000-2023 de sorte que D_t corresponde à la dette de l'année $t - 1$ ainsi que de sa variation sur t , ainsi :

$$D_t = D_{t-1} + \Delta D_t$$

Ensuite nous analyserons les variations de PIB (ΔD_t) à travers une formule de variation simple telle que :

$$\Delta D_t = r_t \cdot D_{t-1} - B_t + F_t$$

Avec :

D_t = Dette publique au temps t

r_t = Taux d'intérêt moyen sur la dette au temps t

g_t = Taux de croissance du PIB

P_t = PIB nominal au temps t

B_t = Solde budgétaire primaire au temps t

ΔD_t = Variation de la dette au temps t

SIMULATION

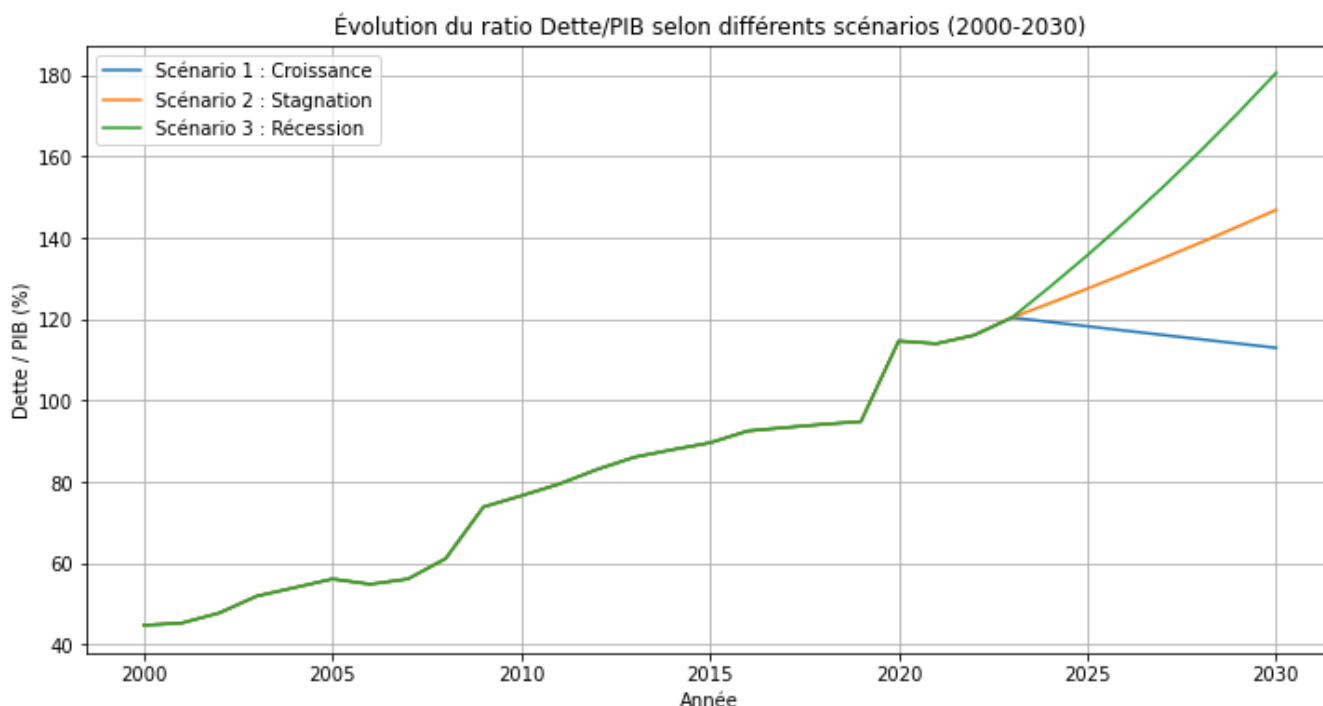


Figure 7 - Simulation des perspectives de la dette selon le modèle précédemment présenté

Scénario 1 (Croissance soutenue) : Dans ce scénario, l'hypothèse repose sur une croissance économique soutenue avec un taux de croissance du PIB d'environ 2% par an et un taux d'intérêt stable autour de 1 à 1,5%. Le solde budgétaire primaire est excédentaire, ce qui signifie que l'État dégage plus de recettes fiscales qu'il n'a de dépenses publiques, hors service de la dette.

Sur le graphique, on observe une diminution progressive de la dette à partir de 2024. Cela s'explique par l'augmentation des recettes fiscales liées à la croissance du PIB, qui permettent de réduire progressivement le déficit budgétaire et d'atteindre un excédent budgétaire. Cet excédent contribue directement à réduire la dette publique. Le taux d'intérêt relativement bas et stable limite également l'accroissement de la charge d'intérêt, ce qui facilite la maîtrise de la dette.

Scénario 2 (Stagnation) : Dans le deuxième scénario, la croissance économique est proche de zéro, avec un taux de croissance du PIB d'environ

0%. Le taux d'intérêt tend à augmenter progressivement, atteignant 2 à 3%, et le solde budgétaire devient légèrement déficitaire.

Sur le graphique, on observe une **augmentation modérée de la dette**. La stagnation de l'économie empêche une augmentation significative des recettes fiscales, tandis que les dépenses publiques ne diminuent pas suffisamment pour compenser. Le déficit budgétaire légèrement négatif alimente donc l'augmentation de la dette. De plus, la hausse progressive des taux d'intérêt augmente la charge d'intérêt, ce qui rend plus difficile la maîtrise de la dette publique. Cependant, cette augmentation reste modérée, car la situation n'est pas aussi grave que dans un scénario de récession.

Scénario 3 (Récession) : Ce scénario est le plus pessimiste, avec une contraction de l'économie et un taux de croissance du PIB négatif (environ -1% par an). Les taux d'intérêt augmentent fortement, atteignant 3 à 4% et le solde budgétaire devient massivement déficitaire avec des dépenses publiques accrues pour soutenir l'économie en crise.

Sur le graphique, on observe une **forte augmentation de la dette publique**. La récession réduit drastiquement les recettes fiscales, tandis que les dépenses publiques augmentent pour financer les mesures de relance économique et compenser la baisse de la demande privée. Le déficit budgétaire se creuse, et les taux d'intérêt élevés aggravent la charge de la dette, ce qui accélère l'accumulation de celle-ci. Ce scénario met en lumière les difficultés majeures à contenir la dette dans un contexte de récession et de dégradation de la confiance des investisseurs.

Il y a alors de très forts risques, dans la situation économique actuelle, de voir le ratio dette / PIB augmenter et donc d'affaiblir encore plus la situation des finances publiques française. Sans intervention forte de l'état il y a alors peu de chance d'amélioration et un risque fort de difficultés budgétaires le moyen terme.

Seulement, **la France ne remplit pas encore les conditions du scénario 1 qui correspond au meilleur scénario**. Ce dernier suppose une croissance économique, que **la France attend encore : +0,9 % en 2023 selon les données de l'INSEE**. Trois conditions ne sont pas remplies :

- 1- La croissance mondiale dépendante de la production chinoise (moins de 5% de croissance) patine (+1,7% en 2023 selon les chiffres de la Banque mondiale).

Or, **la croissance économique de la France est liée à celle de la Chine via le commerce, les chaînes d'approvisionnement mondiales et l'influence des marchés**. En tant que grand importateur de biens intermédiaires chinois, la France dépend de la production chinoise pour maintenir ses industries compétitives, notamment dans des secteurs comme l'automobile et la technologie. En 2023, **la France a importé pour environ 71 milliards d'euros de biens en provenance de la Chine**. Étant donné que le total des importations françaises de biens s'élevait à 706,9 milliards d'euros cette année-là, les importations en provenance de la Chine représentaient environ 10 % du total des importations françaises

Une forte demande chinoise pour les produits français, notamment le luxe et l'aéronautique, soutient les exportations françaises. De plus, la Chine, étant un acteur majeur de la consommation mondiale et un importateur massif de matières premières, influe sur les prix mondiaux, ce qui peut générer des pressions inflationnistes ou, au contraire, les alléger en cas de ralentissement économique. La croissance chinoise est donc un levier indirect pour la demande mondiale et la stabilité des investissements, influençant ainsi la croissance française, tant par le commerce que par l'effet d'entraînement sur les marchés financiers et le tourisme.

- 2- La France souffre d'une instabilité gouvernementale et politique chronique

La France souffre d'une instabilité gouvernementale en raison du résultat des élections législatives du 7 juillet dernier pour deux raisons. **La première est le coût direct de l'instabilité après la dissolution**. Les partenaires sociaux représentants des entreprises estiment que la France a perdu 1

trimestre de croissance économique car la dissolution et l'hypothèse de l'arrivée du Rassemblement national et l'absence de Premier ministre pendant 60 jours ont miné la confiance des acteurs économiques (entreprises comme ménages) dans l'activité économique. **La seconde est que sans majorité parlementaire, le Gouvernement de Michel Barnier ne dispose pas d'un capital politique pour mener des réformes structurelles** permettant d'accompagner la reprise de la croissance économique.

3- Le modèle économique français n'est pas propice à une reprise rapide de la croissance

Le modèle économique français présente plusieurs caractéristiques qui freinent une reprise rapide de la croissance après la crise sanitaire. D'abord, **le marché du travail en France est rigide** : le coût élevé des charges sociales et les réglementations protectrices peuvent limiter la capacité des entreprises à embaucher rapidement, ce qui freine la création d'emplois en période de reprise. De plus, **la France est marquée par un niveau de dépenses publiques élevé (environ 57 % du PIB), et une dette publique qui dépasse 110 % du PIB**, limitant la marge de manœuvre budgétaire pour stimuler l'économie sans alourdir encore plus l'endettement.

Le tissu économique français est caractérisé par une forte proportion de petites et moyennes entreprises (PME) qui, contrairement aux grandes entreprises, disposent de moins de ressources pour investir dans leur croissance, se digitaliser, ou s'adapter à de nouvelles contraintes. Par ailleurs, **la dépendance de notre économie à des secteurs très touchés par la crise, comme le tourisme, l'aéronautique et le luxe, ralentit la reprise**. Enfin, le niveau de prélèvements obligatoires (46% du PIB), parmi les plus élevés en Europe, peut décourager les investissements privés et freiner la consommation des ménages, deux moteurs essentiels pour une reprise dynamique. Ensemble, ces facteurs rendent le modèle français moins propice à une reprise rapide et soutenue par rapport à des économies plus flexibles et moins endettées.

VERS UN « TOURNANT DE LA RIGUEUR » ?

POURQUOI LA RIGUEUR ?

PRESSIONS INTERNES SUR LE BUDGET

Le déficit budgétaire français reste un sujet de préoccupation majeur. Chaque année, comme nous l'avons évoqué, **l'État dépense davantage qu'il ne perçoit en recettes, ce qui entraîne un creusement continu du déficit dû aux différents reports de dépenses des administrations d'année en année**. Cette situation est insoutenable à long terme car elle augmente la charge de la dette publique et limite la capacité du gouvernement à financer le fonctionnement et les investissements indispensables dans des domaines tels que l'éducation, la santé et les infrastructures.

L'augmentation continue du déficit budgétaire a plusieurs conséquences néfastes. Premièrement, **elle accroît le besoin de financement de l'État sur les marchés financiers**, ce qui peut entraîner une hausse des taux d'intérêt. Cette hausse des taux d'intérêt augmente le coût du service de la dette, c'est-à-dire le montant que l'État doit payer chaque année en intérêts sur sa dette existante. À terme, **ces paiements d'intérêts peuvent absorber une part croissante des recettes publiques, réduisant les ressources disponibles pour d'autres dépenses prioritaires, c'est le cas de la France qui remboursera 87 milliards d'euros pour la dette en 2027**, somme qu'aucun ministère ne peut se targuer d'avoir. Deuxièmement, un déficit budgétaire élevé peut limiter la capacité de l'État à réagir efficacement aux crises économiques. Lorsqu'une récession survient, le gouvernement doit souvent augmenter ses dépenses pour stimuler l'économie et soutenir les personnes touchées par la crise. Si le déficit budgétaire est déjà élevé en temps normal, il devient beaucoup plus difficile d'augmenter les dépenses publiques sans aggraver encore le déficit et la dette.

En outre, **un déficit budgétaire persistant nuit sans conteste à la crédibilité de la politique budgétaire du pays**. Les investisseurs et les partenaires internationaux peuvent commencer à douter de la capacité ou de la volonté de l'État à maîtriser ses finances publiques. Cette perte de confiance peut entraîner une dégradation de la note de crédit du pays, augmentant encore le coût de l'emprunt.

Réduire le déficit budgétaire est donc crucial pour assurer la stabilité économique et financière du pays. Cela passe par une réévaluation des priorités budgétaires, une réduction des dépenses non essentielles et une amélioration de l'efficacité des services publics. Par exemple, des réformes visant à rationaliser les dépenses publiques et à améliorer la gestion des finances publiques peuvent aider à réduire le déficit sans sacrifier les services essentiels. Enfin, la réduction du déficit budgétaire peut également contribuer à restaurer la confiance des citoyens dans la capacité du gouvernement à gérer les finances publiques de manière responsable. Cette confiance est essentielle pour maintenir le soutien public aux politiques économiques et aux réformes nécessaires. En démontrant un engagement clair à maîtriser le déficit, le gouvernement peut renforcer la résilience de l'économie française et préparer le pays à affronter les défis futurs de manière plus robuste et efficace. La dette publique française a atteint elle aussi des niveaux historiques, dépassant désormais les 100% du PIB. Cette situation limite la marge de manœuvre du gouvernement pour mettre en œuvre des politiques économiques expansionnistes et accroît la vulnérabilité du pays face à des chocs économiques externes.

La crise COVID aura montré ce mécanisme de vulnérabilité, en effet, **la France fut dans l'obligation de créer de la dette afin de financer les politiques publiques en faveur de la santé terminant de noyer le pays dans cette spirale d'indicateurs économiques en berne**. La soutenabilité de la dette publique à long terme est une préoccupation majeure, car une dette excessive peut entraîner une augmentation des coûts de financement et une perte de confiance des investisseurs vers les instruments financiers tels que les obligations, nécessaires à l'État.

Pour éviter une spirale d'endettement incontrôlée, **il est impératif d'adopter des mesures de rigueur qui permettent de stabiliser et, à terme, de réduire le ratio dette/PIB.** Cela passe aussi par une réévaluation des priorités budgétaires, une réduction des dépenses non essentielles et une amélioration de l'efficacité des services publics.

PRESSIONS EXTERNES

L'Union européenne impose des règles strictes en matière de discipline budgétaire à ses États membres, à travers le Pacte de stabilité et de croissance. Ce cadre réglementaire exige que les déficits budgétaires ne dépassent pas 3% du PIB et que la dette publique soit inférieure à 60% du PIB. Bien que ces règles aient été temporairement assouplies lors de la pandémie, il était prévu qu'elles soient rétablies à mesure que la situation s'améliore. Ce fut le cas en avril 2024 où le parlement européen a décidé de relancer une nouvelle version du pacte de stabilité permettant de plus de faciliter les sanctions en cas de non-respect ce qui n'avait jamais eu lieu auparavant. Ainsi, la France est dans le viseur de l'UE en raison de son déficit public non maîtrisé et se retrouve dans l'obligation de suivre une trajectoire de réduction du déficit public et de la dette sous peine de recevoir une amende de 0,1 % de son PIB chaque année et une mise sous tutelle.

De plus, l'idée de **la mise sous tutelle du Fonds Monétaire International (FMI)** pour un pays comme la France pourrait sembler éloignée, voire improbable, étant donné son statut de grande économie mondiale et de membre influent de l'UE. **Cependant, les risques ne doivent pas être totalement écartés depuis quelques mois, surtout dans un contexte de dégradation continue des finances publiques.** La mise sous tutelle du FMI intervient généralement lorsqu'un pays fait face à une crise économique et financière sévère, marquée notamment par une incapacité à honorer ses dettes et des difficultés à ne pas aggraver sa situation. Une intervention du FMI s'accompagne généralement de conditions strictes, incluant des mesures d'austérité rigoureuses. Cela pourrait se traduire par des réductions significatives des dépenses publiques, des hausses d'impôts et/ou des réformes structurelles impopulaires. Ces mesures viseraient avant tout à rétablir l'équilibre budgétaire et à réduire la dette publique de manière

drastique. La mise sous tutelle impliquerait une perte partielle de la souveraineté économique et financière de la France, le FMI imposant ses conditions pour le déblocage de fonds de sauvetage.

Les marchés financiers et les agences de notation jouent un rôle crucial dans la détermination des conditions de financement des États. Ces acteurs scrutent en permanence la santé économique et budgétaire des pays, influençant directement les coûts d'emprunt et l'accès aux capitaux nécessaires pour financer les dépenses publiques et les investissements. **Les investisseurs sur les marchés financiers évaluent le risque de crédit des États en se basant sur divers indicateurs économiques**, tels que le niveau de la dette publique, le déficit budgétaire, la croissance économique et la stabilité politique. Une gestion prudente des finances publiques permet d'attirer les investisseurs en offrant une perception de stabilité et de sécurité. En revanche, une mauvaise gestion financière peut entraîner une hausse des taux d'intérêt exigés par les prêteurs, car le risque perçu d'insolvabilité augmente. Ces taux d'intérêt plus élevés se traduisent par des coûts d'emprunt accrus pour le pays, aggravant encore la situation budgétaire en augmentant la charge de la dette. **C'est notamment le cas des taux obligataires à 10 ans (OAT) dépassant désormais les 3 %.**

Par ailleurs, **les agences de notation, telles que Standard & Poor's (S&P), Moody's et Fitch Ratings, évaluent la capacité des États à honorer leurs obligations financières et attribuent des notes de crédit.** Ces notes influencent la perception des risques par les investisseurs et les conditions de financement. Une note élevée indique une faible probabilité de défaut de paiement, tandis qu'une note basse reflète une plus grande incertitude et un risque accru. Les agences de notation surveillent de près les indicateurs budgétaires et les politiques économiques des États. Elles prennent en compte les niveaux actuels de déficit et de dette, mais aussi les perspectives économiques, les réformes en cours et la volonté politique de maîtriser les finances publiques. Toute détérioration de ces paramètres peut entraîner une dégradation de la note de crédit. La détérioration a déjà eu le cas en France, S&P passant la note souveraine du pays de AA à AA- dégradant encore plus la confiance des acteurs économiques envers la France.

ENJEUX SOCIAUX ET POLITIQUES

Dans un pays où les revendications sociales sont courantes, **l'adoption de mesures de rigueur n'est jamais populaire et peut susciter des réactions sociales fortes**, allant des manifestations à des grèves générales. En France, où les mouvements sociaux bloquent toute tentative de réduction des dépenses publiques ou d'augmentation des impôts est souvent perçue comme une attaque contre les acquis sociaux et les droits des travailleurs.

L'histoire récente de la France montre que **les mesures de réduction de dépenses peuvent provoquer une forte opposition de la part des citoyens**. La réforme paramétrique des retraites d'Emmanuel Macron en 2023 aura fait naître un mouvement de colère important provoquant grèves et manifestations soutenues par une opposition de plus de 9 actifs sur 10. De telles réactions illustrent à quel point il est crucial pour le gouvernement de gérer avec soin l'implantation de toute mesure de rigueur.

La perception publique de ces mesures dépend largement de la manière dont elles sont communiquées et mises en œuvre. Une communication transparente et honnête est essentielle. Le gouvernement doit expliquer les raisons de la rigueur et les bénéfices à long terme pour l'économie et la société. Cela doit inclure une explication détaillée des raisons pour lesquelles ces mesures sont nécessaires, des conséquences possibles de l'inaction, et des avantages attendus en termes de stabilité économique et de prospérité future. Une narrative qui souligne les bénéfices à long terme pour l'ensemble de la population, plutôt que des sacrifices imposés sans explication, est plus susceptible de recevoir un soutien, même modéré.

L'acceptabilité politique des mesures de rigueur dépend de la capacité des dirigeants à construire un consensus et un narratif. Cela nécessite un dialogue ouvert avec les parties prenantes, y compris les syndicats, les organisations professionnelles et la société civile. Une approche inclusive permet de mieux comprendre les préoccupations des différents groupes et d'adapter les mesures pour atténuer les impacts négatifs. Une approche équilibrée et transparente est donc nécessaire pour garantir que les

réformes de rigueur soient perçues comme justes et nécessaires. Cela implique de trouver un équilibre entre la réduction des dépenses et l'augmentation des recettes, tout en évitant des mesures qui pourraient trop exacerber les inégalités sociales. La transparence dans la mise en œuvre des réformes, y compris la publication régulière de rapports sur les progrès réalisés et les impacts économiques, peut aider à maintenir la confiance du public et notamment des analystes de tout bord.

LES MESURES D'UNE POLITIQUE DE RIGUEUR

Pour répondre aux défis économiques et financiers auxquels la France est confrontée, plusieurs mesures de rigueur doivent être envisagées. Ces mesures se concentrent sur **la réduction des dépenses publiques, l'amélioration de l'efficacité des recettes et la mise en œuvre de réformes structurelles.**

REDUCTION DES DEPENSES PUBLIQUES

Réduire les dépenses publiques peut se faire de deux natures : soit transférer une partie des dépenses au secteur privé ou associatif et donc réduire le périmètre d'intervention de l'État, soit réduire les dépenses dites « superflues » dans chaque administration.

Sur la première partie, **la France a déjà opéré une quarantaine de grandes privatisations d'entreprises publiques et de nombreux transferts de services publics nationaux et locaux vers des acteurs privés ou associatifs.** En revanche, il existe encore des options comme la privatisation de la SNCF ou encore le transfert de compétences aujourd'hui assumées par les services publics à des acteurs privés comme la petite enfance ou dans les infrastructures par exemple.

Sur le second point, **la France se distingue par un excès de bureaucratie et de sur-administration dans la quasi-totalité des grandes administrations : santé, éducation, police, etc.** Par exemple en santé, selon

une étude de l'OCDE, 35% des emplois dans les hôpitaux publics ne sont pas au contact des soignants, contre moins de 20% en Allemagne. Il y a également 10 000 fonctionnaires travaillant dans les ARS, s'ajoutant donc aux emplois administratifs dans les hôpitaux. Ainsi, **des efforts d'efficience et de réduction des gaspillages d'argent public sont nécessaires. Un audit indépendant des dépenses publiques** pourrait identifier les gaspillages et les inefficacités, permettant de redistribuer les ressources vers des secteurs prioritaires. La transparence budgétaire, avec la publication de rapports détaillés sur l'utilisation des fonds publics, renforcerait la responsabilité et la confiance. L'optimisation des processus intra-administrations devra être le cheval de bataille des politiques en direction de la fonction publique. Trop nombreux et trop coûteux les processus complexes provoquent de nombreuses dépenses qu'il serait possible de réaffecter dans le futur.

Enfin, **la dernière manière de baisser les dépenses publiques concerne le modèle social** : les dépenses sociales représentent 33% du PIB en 2023 contre près de 25% en moyenne pour le reste des pays de l'OCDE. Cet écart de 8 points représente près de 200 milliards d'euros, soit plus de la totalité des budgets régaliens (Éducation, Intérieur et Justice). **La France pourrait entreprendre des réformes structurelles dans des domaines clés comme les retraites et la sécurité sociale.** La réforme des retraites doit inclure un allongement de la durée de cotisation, et donc de moins subir la pyramide des âges en défaveur d'un système par répartition. Un autre aspect pourrait **l'inclusion d'une part de capitalisation dans les retraites**, les actifs finançant leur propre retraite et permettant à leur argent d'être utilisé sur des marchés financiers à faible risque pour obtenir des rendements supplémentaires. En ce qui concerne **la sécurité sociale, des mesures pour contrôler les dépenses de santé doivent être mises en place.** Cela inclut la rationalisation des soins, la réduction des dépenses pharmaceutiques et la promotion des médicaments génériques. La réévaluation des prestations sociales pour s'assurer qu'elles sont ciblées vers les plus nécessiteux et la réduction des abus et des fraudes contribueraient également à maîtriser les coûts démesurés des différentes caisses d'aides sociales et de santé.

EFFICIENCE DES RECETTES

Pour augmenter les recettes de l'État sans nécessairement augmenter les impôts de manière drastique, **des réformes fiscales bien pensées sont essentielles**. Il s'agit de mieux cibler les impôts, d'améliorer l'efficacité du système fiscal et de lutter contre la fraude fiscale.

Une révision de l'impôt sur le revenu est un point de départ crucial. En rendant cet impôt plus progressif, l'État peut accroître les recettes provenant des ménages, tout en allégeant la charge fiscale des ménages moyens. Actuellement, le système fiscal français comporte plusieurs tranches d'imposition, mais une révision pourrait inclure l'ajout de nouvelles tranches pour les revenus les plus élevés, augmentant ainsi leur contribution sans affecter négativement les classes moyennes.

La réduction des niches fiscales constitue une autre hypothèse pour augmenter les recettes de l'État. Les niches fiscales, bien qu'utiles pour stimuler certains secteurs ou comportements économiques, représentent une perte significative de recettes fiscales. **En 2020, elles étaient estimées à près de 100 milliards d'euros.** En évaluant et en supprimant certaines de ces niches, en particulier celles qui ne profitent pas directement à l'économie française, le gouvernement pourrait simplifier le système fiscal et récupérer des recettes substantielles.

La TVA est quant à elle une source majeure de revenus pour l'État. Actuellement, la TVA en France comporte plusieurs taux réduits pour certains produits et services essentiels. Toutefois, **élargir la base de la TVA en supprimant certaines exonérations et réductions de taux pourrait augmenter les recettes.** Cette réforme devrait être menée avec précaution pour ne pas pénaliser les ménages à faible revenu. En contrepied, il faudra réajuster les taux de TVA de certains produits injustement élevé, c'est le cas de l'essence qui est doublement taxé que ce soit sur le produit en lui-même puis sur la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (TICPE) à 20 % à chaque fois. Un aspect crucial des réformes fiscales est la lutte contre la fraude fiscale, notamment la fraude à la TVA. **La fraude à la TVA coûte chaque année entre 20 et 25 milliards d'euros à l'État selon**

l'INSEE. Intensifier les efforts pour détecter et prévenir la fraude à la TVA permettrait de récupérer des revenus perdus et utilisables *in fine*. Cela pourrait inclure des mesures telles que l'amélioration des outils de détection et de surveillance, la coopération internationale pour lutter contre les fraudes transfrontalières, et des sanctions plus sévères à l'égard des fraudeurs doivent être réfléchies.

Cependant, des réformes relatives aux recettes fiscales ne pourront se faire sans réflexion sur la confiance des citoyens envers les institutions pour maintenir le consentement à l'impôt. La transparence sur l'utilisation des deniers publics devra être une condition essentielle à toute réforme pour faire comprendre et accepter l'usage de chaque euro collecté.

REFORMES STRUCTURELLES

La modernisation de l'administration publique est une autre mesure essentielle aux politiques de rigueur alors que le programme Action publique 2022. Cela inclut la réorganisation des structures administratives pour réduire les redondances et améliorer l'efficacité. Investir dans la formation continue des fonctionnaires et encourager leur mobilité au sein de la fonction publique et des administrations permettrait de mieux utiliser les compétences disponibles. L'utilisation de technologies avancées, telles que l'intelligence artificielle et l'automatisation, améliorerait les services publics et réduirait les coûts, mais le retard considérable de l'administration à l'égard des technologies les plus modernes rend complexe l'activation de ce type de solutions. **Le renforcement des plateformes numériques pour offrir des services publics en ligne rendrait les démarches plus simples et moins coûteuses que ce soit pour l'utilisateur mais aussi l'État.**

Pour soutenir la croissance économique, **des politiques d'investissement et de soutiens spécifiques doivent être mises en place.** Augmenter les investissements publics dans la recherche et le développement stimulerait l'innovation et la compétitivité notamment du maillage d'entreprises de recherche. Encourager les partenariats entre le secteur public et le secteur privé développerait des projets innovants et efficaces. Le coût de la

règlementation est un élément essentiel à prendre en compte dans le développement du tissu d'entreprise en France. De plus, **recruter un employé représente un effort conséquent pour chaque entreprise et la notion du risque dans le recrutement** est souvent délaissée au profit de la sureté. Investir dans des infrastructures modernes, comme les transports et les télécommunications, attirerait les investissements et faciliterait les activités économiques notamment avec nos partenaires étrangers.

Développer **des programmes de formation professionnelle** pour adapter les compétences des travailleurs aux besoins du marché du travail et mettre en place des initiatives spécifiques pour lutter contre le chômage des jeunes favoriseraient leur insertion professionnelle et les possibilités de reconversion afin de permettre au chômage structurel de diminuer et de s'adapter aux mutations économiques.

LES CONSEQUENCES D'UN TEL TOURNANT

IMPACT ÉCONOMIQUE

Un tournant vers la rigueur peut avoir des répercussions significatives sur l'économie. Tout d'abord, il est probable que la croissance économique soit affectée à très court terme. **Les réductions de dépenses publiques et les augmentations d'impôts peuvent freiner la demande intérieure, réduisant ainsi la consommation et l'investissement.** Cela pourrait entraîner une baisse de la croissance et une augmentation du chômage. En effet, les secteurs dépendants des dépenses publiques, tels que la construction et les services publics, pourraient subir des pertes d'emplois.

Cependant, à long terme, ces mesures de rigueur pourraient stabiliser l'économie en réduisant le déficit budgétaire et la dette publique. **Une gestion plus prudente des finances publiques peut restaurer la confiance des investisseurs et des marchés financiers,** abaissant les coûts d'emprunt pour l'État et stimulant les investissements privés. En outre, des finances publiques saines peuvent fournir un environnement macroéconomique plus stable, ce qui est favorable à une croissance durable.

En ce qui concerne **la compétitivité des entreprises françaises,** les réformes structurelles visant à améliorer l'efficacité du secteur public et à réduire les charges fiscales peuvent renforcer la compétitivité à moyen et long terme. **La réduction des gaspillages publics et une meilleure utilisation des ressources publiques peuvent permettre de baisser les impôts sur les entreprises, augmentant ainsi leur capacité à investir et à innover.** Cependant, les entreprises peuvent également subir des contraintes à court terme en raison de la réduction de la demande publique. La mise en place de formations plus flexibles rendra les chômeurs plus à même de s'habituer aux différentes mutations

IMPACT SOCIAL

Les mesures de rigueur ont souvent des conséquences sociales importantes. Elles peuvent exacerber les inégalités sociales et augmenter la pauvreté, si elles impliquent des coupes dans les services publics essentiels comme la santé, l'éducation et les prestations sociales. **Les ménages à faible revenu et les groupes vulnérables sont généralement les plus touchés par les réductions de dépenses publiques, car ils dépendent davantage des services sociaux et des aides gouvernementales.** Cependant, dans un système où les classes moyennes sont peu soutenues, elles semblent les plus à même de subir à très court terme les premiers effets des politiques publiques de rigueur. Or, à terme, **des comptes assainis permettront de recréer une dynamique fiscale à la baisse permettant de libérer du pouvoir d'achat de ne plus entraver les agents économiques avec une pression fiscale importante.**

Ces mesures peuvent également provoquer des réactions sociales fortes. En France, où les mouvements sociaux sont fréquents, **des mesures d'austérité peuvent entraîner des manifestations, des grèves et d'autres formes de protestation.** Les syndicats et les groupes de défense des droits sociaux peuvent mobiliser des actions collectives pour s'opposer aux réductions de dépenses et aux augmentations d'impôts, ce qui peut conduire à des tensions sociales accrues. Ces actions sont elles aussi très coûteuses pour l'État devant réparer les dégradations et dédommager les usagers lors de mouvements à fort impact dans le temps comme des grèves de transports de longue durée. A titre d'exemple, **une journée de grève de la SNCF coûte 20 millions d'euros à l'État français selon la SNCF.**

IMPACT POLITIQUE

Sur le plan politique, **un tournant vers la rigueur peut avoir des répercussions significatives.** Les mesures d'austérité sont souvent impopulaires et peuvent affecter la popularité du gouvernement en place, à l'image récente d'Emmanuel Macron et la réforme des retraites, très largement impopulaire au sein de la population française. **Les électeurs peuvent punir les partis au pouvoir lors des élections si les mesures sont**

perçues comme injustes ou inefficaces. Cela peut entraîner des changements dans les alliances politiques et les priorités gouvernementales. Les réformes de rigueur peuvent également provoquer des divisions au sein des partis politiques et entre les différentes factions politiques. Les débats sur la meilleure manière de gérer les finances publiques peuvent raviver des tensions entre les partisans d'une gestion stricte des dépenses et ceux qui prônent une approche beaucoup plus keynésienne de relance économique par la dépense publique, à l'image du Nouveau Front Populaire et d'une mouvance du parti présidentiel. Ainsi, **cet état d'esprit a conduit les responsables politiques à toujours éviter ces mesures et à ne les adopter qu'en dernier recours.**

En outre, la mise en œuvre de mesures de rigueur peut influencer la stabilité politique déjà très fragilisée en France à l'issue des législatives anticipées de 2024. Si les réformes provoquent une opposition sociale généralisée et des troubles, cela peut mener à une instabilité politique, avec des répercussions sur la gouvernance et la capacité du gouvernement à mettre en œuvre son programme.

CONCLUSION

La France se retrouve aujourd'hui à un carrefour stratégique, face à une dette publique historique et à des défis budgétaires sans précédent. La dette COVID n'a constitué qu'un accélérateur d'une gestion moins efficace de la dépense publique. À l'heure où les conditions financières se durcissent et où l'UE exige des comptes, **la France doit adopter un tournant de la rigueur pour stabiliser ses finances, rattraper économiquement l'Allemagne restaurer sa crédibilité sur la scène internationale.**

Les choix politiques et économiques des prochaines années seront déterminants : ils pourraient, par des réformes audacieuses et une discipline budgétaire accrue, dessiner un avenir plus stable et prospère pour le pays. **Faut-il renoncer au modèle de croissance par l'endettement ?** Plus qu'une question, c'est désormais une exigence.

Par **Romain Boulanger, Hugo Spring-Ragain**, Analystes du Millénaire.

Crédit photo : [Bruno Le Maire, Minister of the Economy, Finance and Recovery of France speaking to the press at the World Economic Forum Annual Meeting 2023 in Davos-Klosters, Switzerland, 20 January](#). Congress Centre, via Flickr, sous license **ATTRIBUTION-NONCOMMERCIAL-SHAREALIKE 2.0 GENERIC**



Le Millénaire est un groupe de réflexion spécialisé sur les questions de politiques publiques. Il est composé d'une centaine de contributeurs de divers horizons — cadres du privé, du public, chercheurs, chefs d'entreprises — et chacun expert dans son domaine.

Président : William THAY

Secrétaire générale : Clément PERRIN

Vice-présidents: Gilles BÖSIGER et Olivier BODO

Directeur des études : Matthieu HOCQUE

Directeurs adjoints des études: Pierre CLAIRE et Florian GERARD-MERCIER

Communication : communication@lemillenaire.org

Presse : presse@lemillenaire.org

Et pour suivre toutes les actualités du Millénaire :

<http://lemillenaire.org>



***Mentions légales :** L'ensemble de ce rapport relève de la législation française et internationale sur le droit d'auteur et de la propriété intellectuelle. Tous les droits de la reproduction sont réservés à l'association « Le Millénaire », la reproduction de tout ou partie de ce rapport sur quelque support que ce soit est formellement interdite sauf autorisation expresse du Président de l'association.*