



La France a-t-elle (encore) les moyens de s'endetter ?

Christian Prat Dit Hauret,
Professeur des Universités
IAE Bordeaux
Directeur scientifique de l'Institut SOFOS

Jean-Etienne Palard,
Maitre de Conférences des Universités
IAE Bordeaux
Senior Partner – Kickston

L'institut SOFOS, créé en mai 2020, est le premier think tank des experts-comptables.

Ce laboratoire d'idées est apolitique et non marqué idéologiquement, ce qui lui permet une totale liberté de production intellectuelle.

En s'appuyant sur les travaux académiques réalisés par des chercheurs en sciences économiques, de gestion, humaines et sociales et sur les préconisations et remontées d'informations provenant des experts-comptables, ce cercle de réflexion réalise et publie des travaux de fond. Chaque étude est assortie d'un ensemble de préconisations.

Les travaux de l'Institut Sofos sont des études de fond accompagnées de propositions apolitiques qui peuvent être affinées ou amenées à évoluer le cas échéant.

Les études publiées sont à prendre dans leur ensemble et ne peuvent être résumées par des extraits.

Les propositions présentées ne sont pas à considérer comme des revendications ou des exigences. Elles doivent permettre d'ouvrir le débat et contribuer à la réflexion et aux travaux nécessaires à la mise en œuvre d'une nouvelle politique économique, sociale et solidaire.

L'Institut Sofos produit des études et des notes qui sont librement diffusées sur son site www.institutsofos.fr

Le 1er décembre 2023, l'agence de notation Standard & Poors décidait de maintenir la note de la France à « AA »¹ avec perspectives négatives en raison du déficit budgétaire chronique et d'un niveau d'endettement préoccupant. S&P justifie cette décision par le programme de consolidation du gouvernement, jugé « solide », et par la mise en œuvre de diverses réformes structurelles, notamment celles des retraites et de l'assurance chômage. **Cependant, cette perspective « négative » soulève des questions sur la soutenabilité de la dette publique française à long terme, compte tenu de la dégradation significative des finances publiques, particulièrement depuis la crise du COVID-19.**

Dans un contexte politique plus qu'incertain à la suite des résultats des dernières élections législatives, la réalité du poids de la dette publique demeurera incontournable quelle que soit la couleur politique du futur gouvernement. Le montant historiquement élevé de la dette publique française, qui a atteint 3100 milliards d'euros à fin 2023, restreindra considérablement la capacité d'action du gouvernement en raison du poids considérable que représente la charge de la dette dans le budget de l'État. Comme le rappelle Pierre Moscovici, Premier Président de la Cour des comptes à la suite de la publication du rapport sur la « La situation et les perspectives des finances publiques² » : « réduire la dette n'est de droite, ni de gauche, c'est d'intérêt général ! ».

Rappelons que depuis le début des années 1980, le niveau de la dette publique n'a cessé de croître à la faveur des différentes crises économiques et financières qui se sont succédées au cours des quarante dernières années. Après avoir dépassé le seuil de 80% en 2010 suite à la crise des subprimes puis le seuil symbolique de 100 % du PIB en 2020 en réponse à la pandémie de COVID-19, la dette publique française a poursuivi son expansion pour atteindre désormais 111,8 % du



PIB. En valeur absolue, elle est ainsi passée de 1 000 milliards d'euros à plus de 3 000 milliards d'euros entre 2001 et 2023. Les charges d'intérêt liées au service de la dette n'ont cessé de progresser représentant le deuxième poste du budget de l'État avec 50,8 milliards d'euros pour l'exercice 2023 derrière le budget de l'Éducation Nationale, certes, mais devant celui de la Défense.

Pour la première fois depuis le passage à l'euro en 2002, la dette de l'État français coûtera plus cher sur le marché que celle de l'Espagne ou du Portugal. On observe également un accroissement du spread – 79 points par rapport à l'Allemagne – le taux actuel de l'OAT Tec 10 se situant actuellement autour de 3,30%. La France se retrouve ainsi parmi les plus mauvais élèves de la zone euro aux côtés de l'Italie et de l'Espagne. Le choix de Bruxelles de placer sept États membres sous procédure pour déficits publics excessifs, reflète le sentiment émergent sur le marché des emprunts d'État concernant la situation politique française.

¹ Les Échos, publié le 31 Mai 2024. « Dette : la France sanctionnée par S&P, un revers politique majeur pour le gouvernement ». <https://www.lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/dette-la-france-sanctionnee-par-standard-poors-2098469>

² <https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/2024-07/20240715-RSPFP-2024.pdf>

Il convient de rappeler que la dernière fois que l'État français fit faillite, fut le 30 septembre 1797. Ce jour-là, l'Etat fit banqueroute et plus des 2/3 de la dette de l'Etat fut rayé d'un trait de crayon.

On appela cela « la banqueroute des deux tiers » et ce fut le Directoire qui annonça aux prêteurs français que les sommes prêtées par ces derniers ne seront pas remboursées pour les deux tiers des crédits accordés. La raison en fut un déficit budgétaire hors de contrôle et déraisonnable et une dette publique énorme. Suivez notre regard... Il ne faudrait pas, comme le disait Frédéric Bastiat il y a près de deux siècles que « l'État devienne une fiction légale par laquelle tout le monde s'efforce de vivre aux dépens de toute le monde ». Il vaudrait que cela soit un bien commun qu'il convienne de sauvegarder et de protéger comme un bien rare.

L'objet de cette note est d'abord de dresser un panorama sans concession de la situation budgétaire actuelle et de l'impasse dans laquelle se situe la France face au grave problème de sa dette publique. Nous chercherons notamment comprendre si la dette est soutenable à long terme. Nous esquisserons pour finir des scénarios de sortie de crise même si le chemin semble plus qu'étroit... En d'autres termes, la France a-t-elle encore les moyens de s'endetter ?

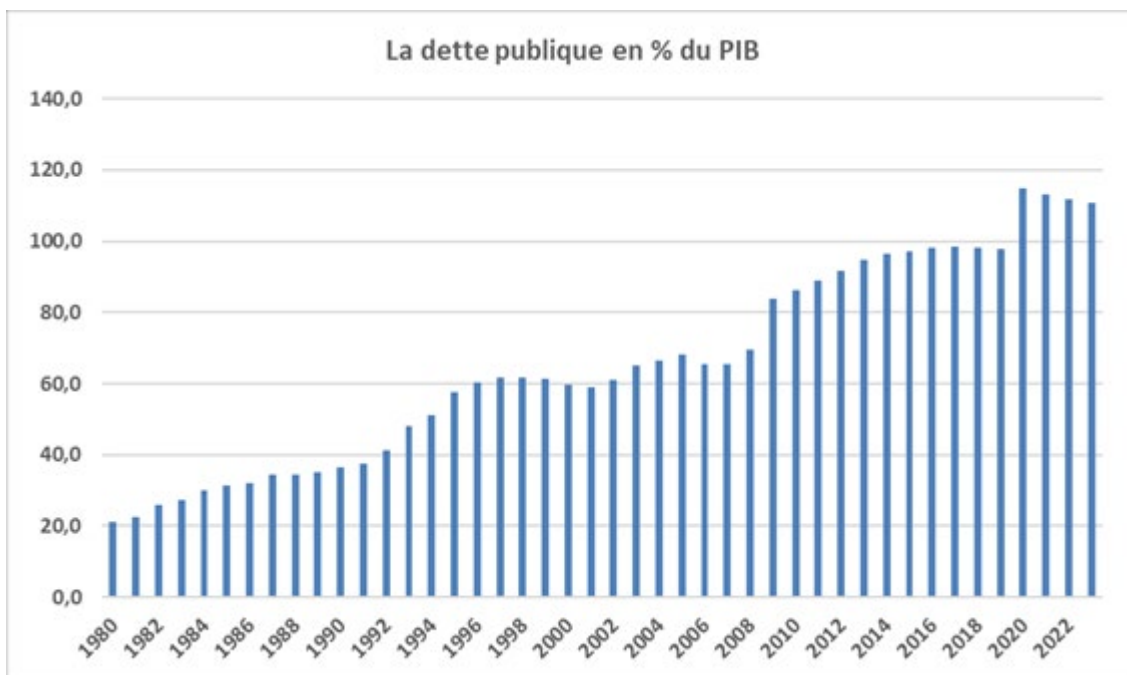
■ LA DETTE PUBLIQUE FRANÇAISE : UN ETAT DES LIEUX SANS CONCESSION

La notion de dette publique désigne la dette de l'ensemble des administrations publiques au sens de la comptabilité nationale française. La dette publique correspond aux emprunts publics contractés par l'État, la Sécurité sociale, les organismes divers d'administration centrale et les collectivités territoriales. Il existe plusieurs définitions de la dette publique, qu'elle soit brute ou nette, selon le traité de Maastricht ou les comptes nationaux.

La dette au sens du traité de Maastricht s'élevait à 3 101,3 milliards d'euros, soit 111,8 % du PIB à la fin de l'année 2023, contre 2 954 milliards d'euros et 111,2 % du PIB à la fin de 2022 (cf figure 1). La dette publique nette selon l'Insee atteignait 2 870 milliards d'euros, soit 101,7 % du PIB à la fin de 2023 (2 683 milliards d'euros et 101,0 % du PIB à la fin de 2022). La dette brute selon les comptes nationaux était de 3 540 milliards d'euros, soit 133,9 % du PIB, à la fin de 2022, tandis que la dette nette selon Eurostat et l'OCDE était de 1 852 milliards d'euros, soit 70,1 % du PIB. Mais quelle que soit la définition retenue, **la croissance de la dette publique française demeure vertigineuse avec un taux de croissance annuel moyen de +4,1% par an au cours des 40 dernières années soit trois fois plus haut que le taux de croissance du PIB qui se situe à 1,4%.**



Graphique 1 – L'évolution de la dette publique française en % du PIB (1980-2022)



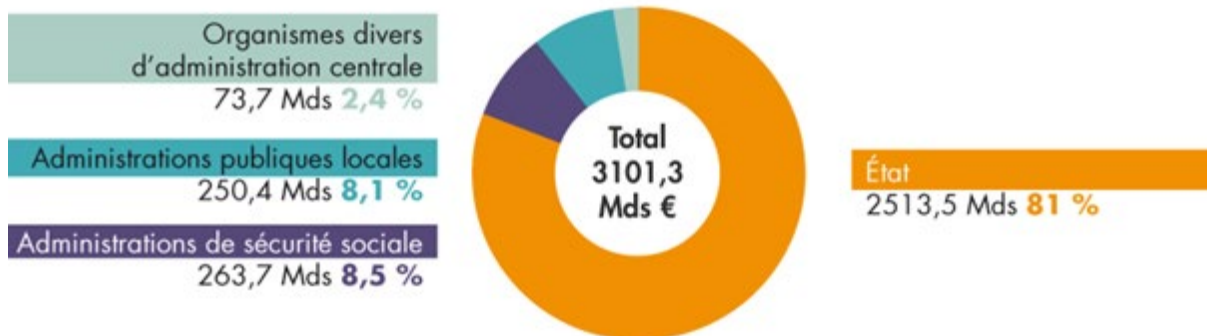
Source : Ministère du budget, Agence France Trésor.

Comment la dette publique est-elle répartie entre les grandes administrations ? C'est naturellement la dette de l'État qui représente le poids le plus important dans la dette publique avec 81% du total alors que la dette de la sécurité sociale et des collectivités publiques locales représentent respectivement 8,5% et 8,1% du montant total des 3 101,3 Mds d'euros (cf figure 2).

Graphique 2 – Répartition de la dette publique par type d'administrations

RÉPARTITION DE LA DETTE PAR ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

AU QUATRIÈME TRIMESTRE 2023



Source : lafinancepourtous.com d'après INSEE



Sans aucun doute, la situation de l'État français est extrêmement critique. À la lecture des comptes de l'État au 31 décembre 2023, on peut constater que la situation nette, égale à la différence entre les actifs et les dettes est négative de 1 875 milliards d'euros, malgré l'option à la juste valeur sur les immobilisations corporelles, ce qui signifie que les actifs immobiliers ont été comptabilisés au bilan à leur valeur vénale.

En réalité, la situation est pire puisque les engagements de retraite au titre des droits acquis par les fonctionnaires de l'État ont été indiqués en hors bilan et n'ont pas fait l'objet d'une provision pour charges au titre des engagements de retraite. Le montant des droits acquis s'élève à 1 840 milliards d'euros. Si le choix avait été fait de les comptabiliser en provisions pour charges, le montant des capitaux propres seraient donc négatif pour une valeur de : 1 875 milliards + 1 840 milliards, soit un montant total de 3 915 milliards, soit près de 4 000 milliards d'euros.

Le niveau d'endettement est donc colossal, la situation est donc très grave, sachant d'autant plus que la liquidité de certains actifs, notamment immobiliers, se pose.

■ LA FRANCE, L'ENFANT MALADE DE L'EUROPE

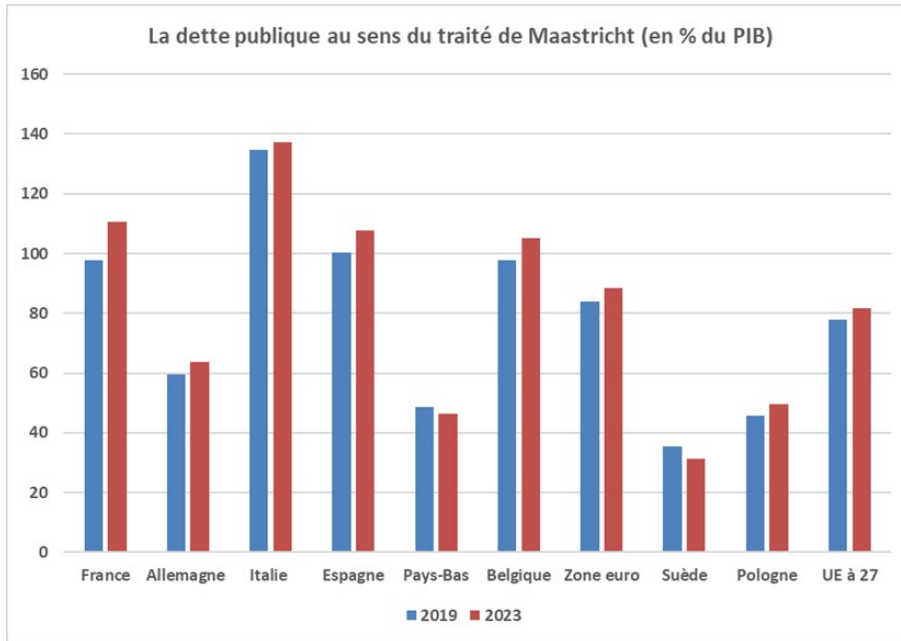
Cette situation est encore plus critique si l'on compare la France par rapport à ses principaux voisins et partenaires européens. Selon les dernières données d'Eurostat, la dette publique de la zone euro s'élevait en moyenne à environ 92% du PIB en 2023. L'écart est de ce point de vue abyssal entre les pays d'Europe du Nord et ceux d'Europe du Sud.

L'Allemagne affiche une dette publique relativement modérée, autour de 65% du PIB grâce à une politique budgétaire stricte et une discipline fiscale rigoureuse adoptée après la crise du COVID-19. Le principe du « *Schwarze Null* » (zéro noir) qui vise à éviter les déficits primaires s'est pleinement appliqué, permettant de générer des excédents et une stabilisation voire une réduction de la dette. La dette publique a même baissé depuis la crise du COVID-19 dans les pays dit « *frugaux* » comme les Pays-Bas ou la Suède où elle représente moins de 50% du PIB.

A l'inverse, la situation s'est considérablement dégradée dans les pays du sud comme l'Italie et l'Espagne qui se situent à des niveaux dangereusement élevés, respectivement autour de 145% et 110% du PIB (cf figure 3). Mais la situation des finances publiques s'est dégradée bien plus rapidement en France que dans les autres pays européens dépassant de 15,2 points son niveau d'avant-crise COVID-19.

En comparaison, ses principaux partenaires européens ont connu des augmentations beaucoup plus modestes de leur dette publique avec respectivement +3,7 points en Allemagne, 5,9 points en Espagne et 4,7 en Italie. Pierre Moscovici rappelle que tous ces pays ont entamé des efforts importants de désendettement, contrairement à la France.

Graphique 3 – La dette publique des principaux pays européens en % du PIB à fin 2022

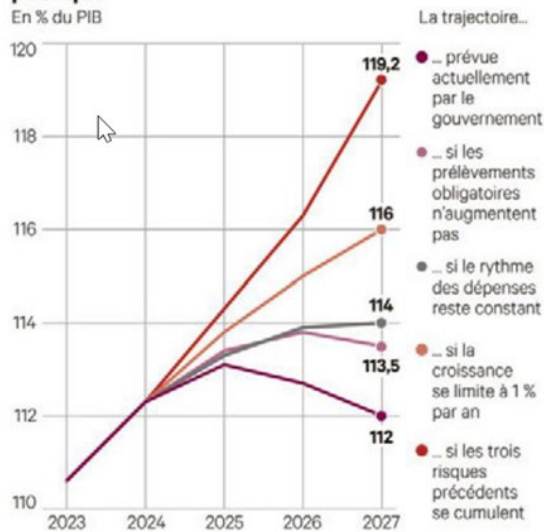


Source : Eurostat, Banque Centrale Européenne.

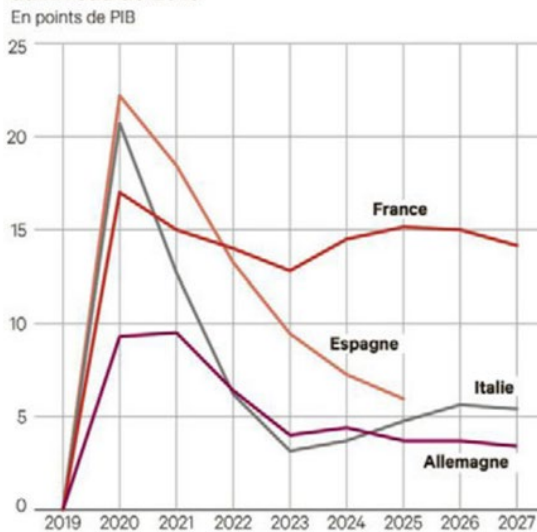
Les perspectives d'évolution de la dette publique française sont particulièrement alarmistes à l'horizon 2027 si l'on en croit les stress tests proposés par la Cour des comptes. Avec une croissance de seulement 1% par an, le déficit ne descendra pas en dessous de 3% du PIB d'ici 2027, et la dette publique continuera d'augmenter. « *Tout écart par rapport aux prévisions de croissance, de dépenses ou de recettes suffirait à faire dérailler la trajectoire* », avertit le rapport. Si trois conditions défavorables se cumulent (croissance limitée à 1%, maintien des prélèvements obligatoires et des dépenses publiques), la situation deviendra critique : le déficit pourrait alors atteindre 5,9% en 2027 et la dette avoisinerait les 120% du PIB (contre 110% en 2023) (cf graphique 4).

Graphique 4 – Perspectives d'évolution de la dette publique (2023-2027)

Les risques élevés de dérapage de la dette publique



L'évolution de la dette publique par rapport au niveau de 2019



Source : Les Échos, Programme de stabilité 2024-2027 – Retraitements de la Cour des comptes

La principale question qui se pose est donc celle de la soutenabilité de la dette publique française à long terme. Les perspectives économiques mondiales, l'évolution des taux d'intérêt et la capacité du gouvernement à poursuivre et intensifier ses réformes seront déterminants. Une dégradation significative des finances publiques pourrait conduire à une révision à la baisse de la note de crédit, augmentant ainsi la charge d'intérêt et réduisant la marge de manœuvre budgétaire.

■ LA DETTE PUBLIQUE FRANÇAISE EST-ELLE ECONOMIQUEMENT SOUTENABLE ?

En janvier 2024, la directrice générale du Fonds monétaire international (FMI), Kristalina Georgieva, mettait en garde de nombreux pays, dont la France, quant au risque de dérapage de leurs finances publiques pouvant remettre en cause la soutenabilité de leur dette à long terme dans un contexte de forte incertitude lié à l'inflation et au contexte politique³. Comment mesure-t-on la soutenabilité de la dette d'un pays ? Sur le plan économique, comme le rappelle Patrick Artus⁴ chef économiste de Natixis, **la dette publique d'un pays est soutenable à long terme lorsque les deux conditions suivantes sont réunies.**

D'une part, **le niveau d'endettement public nominal à long terme doit être inférieur à la somme des excédents budgétaires primaires futurs.** Autrement dit, la condition préalable pour un État de rembourser sa dette est qu'il puisse dégager un surplus budgétaire primaire – hors paiement de la charge de la dette. C'est cet excédent qui correspond à la différence entre les recettes fiscales et les dépenses budgétaires qui doit permettre de dégager un surplus afin de résorber le déficit public à long terme. Sans trop assombrir le tableau, la France présente un déficit primaire négatif qui est passé de -2,1% en 2019 à -3,3% en 2023, contrairement à d'autres pays comme l'Italie ou l'Espagne qui affichent un excédent primaire atteignant respectivement 1,6% et 1,1% du PIB en 2023.

D'autre part, **l'excédent budgétaire primaire moyen doit être supérieur au produit du niveau d'endettement public par l'écart entre le taux d'intérêt réel à long terme et la croissance du PIB en volume.** Autrement dit, tant que l'excédent budgétaire primaire permet de couvrir la charge d'intérêt de la dette grâce à une croissance économique suffisante pour absorber les taux d'intérêt réels, la dette est économiquement soutenable à long terme. Illustrons ce point par un exemple chiffré simple. Considérons un excédent primaire de 15 Mds d'euros (0,5% du PIB) et une dette publique de 3 000 Mds d'euros. Considérons par ailleurs que le taux d'intérêt réel est de 1,5% (taux nominal de 3,5% moins un taux d'inflation de 2%) et le taux de croissance réel est de 1,2%. Sous ces conditions, le surplus primaire de 15 Mds d'euros est encore suffisant pour couvrir le différentiel entre les taux d'intérêt réels et le taux de croissance : $3\,000 \times (0,015 - 0,012) = 9$ mds d'euros.

En résumé, si ces deux conditions sont préservées, le pays a la capacité de rembourser sa dette publique grâce aux excédents budgétaires primaires dégagés dans le futur. A l'inverse, la dette n'est pas soutenable, le pays vit sous la menace constante d'une crise de confiance de la part des investisseurs. Ces derniers, doutant de la capacité de remboursement du pays, peuvent être incités à vendre prématurément leurs obligations d'État, précipitant ainsi une crise telle qu'a connu les USA en 1929, l'Argentine entre 1998 et 2002 ou la Grèce entre 2012 et 2017.

³ La Tribune, publié le 15 Janvier 2024. <https://www.latribune.fr/economie/international/le-fmi-sonne-l-alarme-sur-la-soutenabilite-de-la-dette-de-nombreux-pays-987892.html>

⁴ Artus, P. « Comment conserver la soutenabilité de la dette publique », Revue Banque, n°873, p.12-13.

Graphique 5 – Évolution du déficit public de la France (2012-2023)



■ LES DEUX LEVIERS PRINCIPAUX : TAUX D'INTERET ET TAUX DE CROISSANCE

Pour garantir la soutenabilité de sa dette et éviter une crise de la dette souveraine, un pays comme la **France doit donc surveiller les deux indicateurs majeurs : le taux d'intérêt réel et le taux de croissance du PIB**. Lorsque la croissance économique est suffisamment forte pour dépasser le taux d'intérêt réel, cela permet de générer des excédents primaires et de faciliter la gestion de la dette. Or, les taux de croissance sont restés relativement bas, autour de 1,4% en France sur la période (2000-2023) en raison notamment du poids de la dette publique.

Les travaux majeurs des économistes américains Reinhart et Rogoff⁵ montrent justement sur un échantillon de 67 pays qu'il existe empiriquement une corrélation négative significative entre le poids de dette publique et le niveau de croissance économique. Un de leurs principaux résultats est de montrer que lorsque le ratio dette publique / PIB d'un pays dépasse 90%, le taux de croissance du pays en question est négativement affecté à long terme. En revanche, avant ce seuil de 90%, le taux de croissance n'est que faiblement influencé par le niveau de la dette publique. Les deux auteurs justifient ce résultat par la théorie de l'équivalence ricardienne selon laquelle il existe un niveau d'endettement maximal au-delà-duquel tout prélèvement obligatoire supplémentaire se traduit par une baisse de l'activité et donc de l'assiette imposable.

Dans ce contexte, la soutenabilité de la dette publique française a été maintenue depuis 2013 grâce à des taux d'intérêt à long terme exceptionnellement bas et à une croissance stimulée par les dépenses publiques. Mais cette conjoncture favorable pourrait bientôt changer pour des raisons structurelles.

⁵ Reinhart, C. and Rogoff, S. (2009) "Growth in a Time of Debt" *American Economic Review*, Vol. 100, issue 2, p. 573-578.

Dans les prochaines années malgré la baisse récente de l'inflation en zone euro, **l'inflation devrait se maintenir à des niveaux élevés**, même en dehors des effets de la guerre en Ukraine et de la hausse des prix de l'énergie. Le vieillissement démographique et les nouvelles tendances sur le marché du travail devraient renforcer le pouvoir de négociation des salariés et **stimuler les salaires à la hausse**. Par ailleurs, la transition énergétique devrait maintenir des **prix élevés de l'énergie**, tandis que les **relocalisations industrielles** en Europe auront un effet inflationniste sur les prix de certains biens. Avec une inflation structurelle élevée, dépassant les objectifs de la Banque Centrale Européenne (BCE), une politique monétaire restrictive sera nécessaire. Cela nous ramène à une situation similaire à celle d'avant la crise du COVID-19, où les taux d'intérêt réels à long terme étaient supérieurs à la croissance économique. Ainsi, maintenir un excédent budgétaire primaire adéquat constitue un enjeu vital pour soutenir les efforts d'investissements d'avenir dont la France a besoin pour accélérer la transition écologique et assurer son indépendance énergétique.

Malgré ce tableau plutôt sombre concernant la situation de la France, **notre pays dispose encore d'un certain nombre d'atouts pour soutenir sa dette à moyen terme**. La France est d'abord située dans la zone euro et bénéficie à ce titre d'une protection contre les chocs exogènes. En cas de tensions sur la charge de la dette, la Banque centrale européenne peut intervenir, comme elle l'a fait en 2010 lors des crises des dettes souveraines ou en 2020 lors de la crise du COVID-19 en mutualisant les emprunts obligataires des pays européens. La France pourrait également tirer parti des nombreux mécanismes d'ajustement structurel, tels que le Mécanisme européen de stabilité (MES), en cas de problème de soutenabilité. Ajoutons aussi que la majorité de la dette française est détenue par des investisseurs institutionnels français et européens (à plus de 60%). Enfin, la France dispose de collatéraux importants avec un taux d'épargne des ménages élevé (18% des revenus bruts en 2023), des infrastructures publiques comme privées de grande qualité et une forte capacité de l'État à lever des impôts. Pour conclure, la valeur du patrimoine économique public et privé des ménages français est estimé selon l'INSEE à environ 18 900 milliards d'euros à fin 2022 (en hausse de 6,6% sur un an porté par la hausse des terrains bâtis et des actifs financiers). La valeur de ce patrimoine est très largement suffisante pour apporter une garantie résiduelle sur notre dette publique en cas défaut. C'est l'une des raisons pour laquelle les investisseurs nous font encore confiance... Mais pour combien de temps ?

■ EXISTE-T-IL (ENCORE) DES SCENARIOS DE SORTIE DE CRISE ?

Pour réduire la dette de l'État, il existe plusieurs scénarios possibles plus ou moins crédibles.

● Scénario 1 : Défaut de paiement / banqueroute

Le premier scénario repose sur le défaut de paiement voire la banqueroute pure et simple. Si l'État fait défaut dans un horizon plus ou moins court, cela signifie qu'en tant qu'emprunteur, il dit à ses créanciers qu'il ne remboursera pas une partie de ses dettes. C'est une rupture de la confiance accordée par les prêteurs, une rupture du pacte de confiance entre le débiteur et le créancier. C'est le choix de la « *bombe atomique* » économique dont l'onde de choc est incommensurable. Si tel était le cas, les conséquences économiques seraient terribles : une perte de confiance en l'économie d'un pays et en ses principaux acteurs, un effondrement des marchés financiers et actions, une incapacité durable à lever la dette et à emprunter, un non-paiement partiel de la rémunération des fonctionnaires, une diminution imposée des dépenses publiques et une réduction inexorable du périmètre d'intervention de l'État avec une vague de privatisations. C'est la misère annoncée, la fragilisation des plus pauvres, en quelque sorte « l'Argentine » ou le « Venezuela ». C'est du sang et des larmes, une situation à la grecque. Il faut à tout prix éviter ce scénario.

- **Scénario 2 : La restructuration de la dette publique**

La restructuration de la dette publique est un processus complexe qui vise à modifier les conditions de la dette existante afin de rendre sa gestion plus soutenable pour le pays débiteur. Il faut pour cela négocier directement avec les créanciers internationaux (gouvernements étrangers, FMI, Banque mondiale, banques multilatérales) et nationaux (banque locales, investisseurs institutionnels). Il existe principalement quatre moyens pour restructurer une dette publique : allongement des échéances de remboursement, réduction du taux d'intérêt nominal sur les obligations, conversion des anciennes obligations par de nouveaux titres à des conditions plus favorables, ajustement du principal par une réduction du capital emprunté.

En cas de restructuration, les créanciers cherchent en général à imposer des clauses de garantie (sur la valeur des actifs) et de contingence (croissance du PIB, recettes fiscales, etc.). Cela passe également par des réformes structurelles visant à réduire le déficit budgétaire primaire. C'est un scénario à la grecque qui se traduirait par une mise sous cloche de la France par les institutions financières internationales. Cela peut également se matérialiser par une renationalisation partielle la dette française en émettant un emprunt national rémunéré au taux de 4% afin de racheter une partie de la dette détenue par des investisseurs étrangers et ainsi, de réduire la pression que ces derniers pourraient exercer sur la souveraineté du pays.

- **Scénario 3 : Le soutien à la croissance pour une politique de l'offre ambitieuse**

La troisième solution, de loin la meilleure, passe par la restauration de la croissance économique potentielle. La dette publique ne pourra être soutenue sans un sursaut important de la croissance en zone euro alors que l'écart de croissance entre les États-Unis et la zone euro n'a cessé de se creuser au cours des 15 dernières années (1,4% en moyenne en zone euro contre 2,2% aux USA). La solution est de retrouver la croissance économique, avec un taux de croissance supérieur au taux d'intérêt réel moyen pondéré sur les emprunts contractés. C'est ce différentiel de taux qui doit être notre planche de salut. Pour cela, une seule solution : bâtir une économie de l'offre ambitieuse, articulée autour du quatuor constitué de l'innovation, de la production, de l'effort et du travail. Il appartiendrait à la France de se positionner comme un acteur économique au sein de l'économie mondiale, en construisant son positionnement sur ses avantages économiques ricardiens.

- **Scénario 4 : L'accroissement du taux d'emploi**

Corrélativement à cette troisième solution, la voie la plus prometteuse semble être la hausse du taux d'emploi, actuellement à 67% en France contre 75% en Allemagne et 76% en Suède. Si la France atteignait un taux d'emploi équivalent à l'Allemagne, le PIB augmenterait considérablement, avec des recettes fiscales accrues de près de 6 points de PIB, passant d'un déficit public de 5% à un excédent public de 1%. Pour y parvenir, l'État devrait agir sur au moins trois leviers importantes :

- **Réduire l'échec scolaire** grâce un investissement massif dans le système éducatif afin de réduire le décrochage scolaire (20% de jeunes français quittent le système scolaire sans diplôme ni qualification, le taux de chômage des non diplômés est quatre fois plus élevé que celui des diplômés d'un Bac+2) ;

- **Ramener plus rapidement les chômeurs vers l'emploi** par la mise en place des politiques actives de l'emploi et de formation continue vers les métiers en tension destinés en priorité aux bénéficiaires du RSA et des chômeurs de longue durée ;
- **Renforcer l'insertion des jeunes** sur le marché du travail par le soutien à l'alternance et à l'apprentissage ;
- **Accroître le taux d'emploi des plus de 60 ans** en repoussant l'âge de départ à la retraite à taux plein au-delà de 65 ans tout en améliorant l'employabilité des seniors.

- **Scénario 5 : Réduire les dépenses publiques et redéfinir le périmètre de l'action publique**

La réduction des dépenses publiques de 20 milliards d'euros votée dans le cadre de loi de finance rectificative en février 2024 n'a pas suffi à inverser l'évolution du déficit public. Pour réduire drastiquement le déficit primaire structurel, le cinquième scénario nécessite de réfléchir au périmètre de l'État, en le recentrant sur les fonctions régaliennes, afin de réduire le champ d'intervention, d'augmenter le niveau d'efficacité de la mission de service public, et donc de réduire massivement les dépenses publiques. Le gel du point d'indice des fonctionnaires paraît acté pour les prochaines années. C'est un des moyens de revenir à l'équilibre budgétaire et d'assainir les dépenses publiques. Il faudrait revenir à une dette qui ne représenterait que « 80% » du PIB afin qu'elle soit soutenable, n'obère pas la croissance, au risque de « casser » la machine économique.

- **Scénario 6 : Accroître les prélèvements obligatoires**

Le sixième scénario vise à accroître les prélèvements obligatoires fiscaux avec un risque majeur sur le niveau d'inflation. Il faut pour cela analyser de manière détaillée des prélèvements tout en réduisant les dépenses associées. Il conviendrait alors de conserver toutes les dépenses qui contribuent à la mission de service public régalière, de supprimer les autres dépenses hors du champ de l'état tout en restant fraternel, c'est-à-dire en protégeant, les plus faibles et ceux qui ont le moins de marges de manœuvre pour se retourner et compenser les effets de la baisse de la redistribution.

- **Scénario 7 : Laisser courir l'inflation**

La dernière option, qui est à éviter, est de lâcher l'inflation (merci à l'Euro qui nous contraint) et de payer la dette par de la « monnaie de singe ». C'est malhonnête du point de vue financier et catastrophique pour les ménages qui verraient leur pouvoir d'achat fondre mais également pour les entreprises qui verraient leurs coûts de production exploser, sans pouvoir les répercuter sur leurs prix de vente. C'est par ailleurs illusoire sur le plan des institutions car le mandat de la BCE est clair en ce sens : lutter contre l'inflation avec un objectif de 2% avant de lutter contre les déficits publics.

■ CONCLUSION

En 2024, Bercy prévoit de lever 285 milliards d'euros de dette sur les marchés financiers, surpassant ainsi le précédent record de 270 milliards d'euros en 2023. Cela représente la plus importante levée de dette jamais planifiée par la France pour financer son déficit public. Les remboursements d'échéances vont également augmenter : 160,2 milliards d'euros en 2024 contre 149,6 milliards d'euros en 2023. En conséquence, la charge budgétaire de la dette devrait augmenter de 52,2 milliards d'euros en 2024 soit 2 milliards de plus qu'en 2023. Dans un contexte politique marqué par une instabilité inédite dans l'histoire de la 5ème République, on voit mal comment la courbe de la dette publique française pourrait s'inverser d'ici la fin du quinquennat d'Emmanuel Macron.

La dette publique n'est-elle pas une sorte de monstre de Frankenstein devenue incontrôlable, et dont nous sommes pourtant tous collectivement responsables et redevables pour les générations futures ? Ou ne serait-on pas finalement face une immense pyramide de Ponzi qui s'écroulera comme un château de carte le jour où les investisseurs institutionnels étrangers cesseront de refinancer notre train de vie dispendieux et déficitaire ? La pente sera raide et le chemin étroit pour s'en sortir...

À moins que l'on vote dans la constitution, dans une forme de sursaut républicain, l'interdiction de voter un budget de l'État déficitaire (au moins sur le déficit primaire...). Chiche !