



## ÉCONOMIE

# Quelles conséquences sur la dette si la crise revenait ?

En cas de conjoncture difficile, la dette flamberait à plus de 110 % du PIB. La France est fragile car les gouvernements successifs ont trop peu réduit le déficit structurel. Il est donc urgent de baisser la dépense publique.



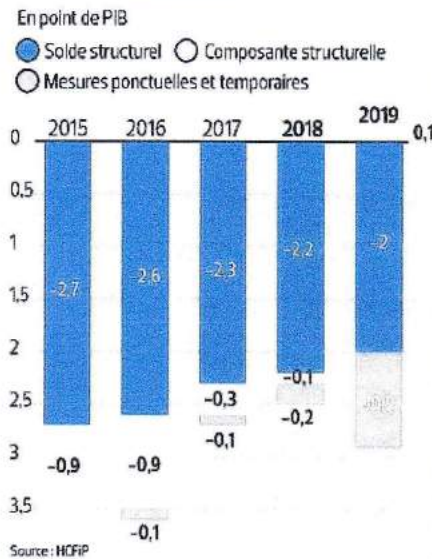
**Guillaume Guichard**  
@guillaume\_gui

**FINANCES PUBLIQUES** Dix ans après, les finances publiques françaises ne se sont toujours pas remises complètement de la crise de 2008. Certes, le gouvernement est en passe de réussir à maintenir durant deux années de suite le déficit sous la barre des 3 % du PIB. Mais ce résultat a été obtenu davantage grâce à la croissance de l'économie française, qui génère des recettes fiscales dynamiques et fait baisser certaines dépenses, plutôt qu'aux économies structurelles, c'est-à-dire durables. Autrement dit, la situation s'est améliorée en trompe-l'œil et si la croissan-



# Le « crash test » des finances publiques

## 1 Le déficit français est essentiellement structurel



ce calait à nouveau - pire, si la crise revenait -, la dette française culminerait à des niveaux jamais vu sous la V<sup>e</sup> République. C'est ce que montre le « crash test » des finances publiques réalisé par le fondateur du site Fipeco, François Ecalte.

### RÉSULTAT EFFRAYANT

Les hypothèses de croissance du gouvernement durant le quinquennat relèvent du mouton à cinq pattes. Pour faire revenir les comptes publics - presque - à l'équilibre, l'exécutif table sur une croissance économique annuelle de 1,7 % de 2019 à 2022. Une période de croissance aussi élevée, sur une période aussi longue, est jugée incongrue par les économistes. Sans compter que le spectre d'une nouvelle crise reparaît. L'économie mondiale souffre d'un excès d'endettement, les banques centrales ont commencé à durcir, très progressivement, leur politique monétaire. La surenchère protectionniste des États-Unis, l'instabilité au Moyen-Orient, le dérapage budgétaire prévisible de l'Italie... Les risques sont multiples.

Qu'advierait-il en cas de retour de la crise ? Deux scénarios ont été testés. Le premier, le moins dur, consiste à soumettre les finances publiques à un épisode de récession similaire à celui de 1993. Dans ce cas, la France limiterait la casse. « Le déficit public resterait très proche du seuil de 3 % du PIB, à ne pas



dépasser pour respecter les règles européennes, qu'il franchirait temporairement en 2019 (3,4 %) et 2021 (3,3 %) », observe François Ecalle. Quant à la dette publique, elle exploserait la barre des 100 % du PIB dès 2019, pour ne pas repasser en dessous durablement d'ici à 2023, l'horizon temporel du scénario. Au vu de ces résultats, la France retournerait dès 2019 sur le banc des mauvais élèves de la zone euro en réintégrant la procédure pour déficit excessif de la Commission européenne. Procédure dont elle sort à peine cette année.

Si la France devait affronter une crise comme celle de 2009, le deuxième scénario testé, le déficit s'envolerait à 3,7 % dès l'année prochaine, puis frôlerait les 5 % du PIB en 2020, pour demeurer les années suivantes plus d'un point au-dessus de la barre des 3 % jusqu'en 2023, seuil à ne pas franchir pour les pays de la zone euro. L'accumulation de ces profonds déficits gonflerait mécaniquement la dette au-delà de 110 % en 2023. À noter, dans le scénario du gouvernement, la dette refluerait à 90 % du PIB en 2023. L'écart entre le scénario noir de 2009 et celui de l'exécutif s'élève donc à 23 points de PIB, ce qui représente un dérapage de plus de 500 milliards d'euros.

### **DÉFAUT D'ANTICIPATION**

« C'est quand le soleil brille qu'il faut réparer la toiture », disait John F. Kennedy. Le crash test le montre bien : depuis la sortie de la dernière crise, la France a tout juste changé quelques tuiles et n'est pas prête à affronter la prochaine tempête. Les règles européennes imposent pourtant aux États de consolider leurs comptes pour pouvoir mieux résister en cas de coups durs. En plus de surveiller si les déficits des États membres ne dépassent pas le seuil de 3 % du PIB, la Commission distingue le mauvais déficit - conjoncturel - du très mauvais déficit - structurel. Le conjoncturel peut se réduire, voire disparaître momentanément, grâce au seul retour de la croissance qui regonfle les recettes fiscales de l'État et réduit ses dépenses sociales. C'est ce qui se passe actuellement en France. Le déficit structurel, en revanche, ne peut être combattu qu'en coupant dans les dépenses de l'État de façon durable... ou en augmentant ses recettes, c'est-à-dire les impôts - ce qu'a fait François Hollande durant la première partie de son quinquennat. Ces dernières années, la France a bien réduit son déficit. La preuve en est qu'en cas de nouvelle crise, le trou des finances publiques se creuserait moins qu'en 1993 ou en 2009. Hélas, la composante structurelle du déficit reste

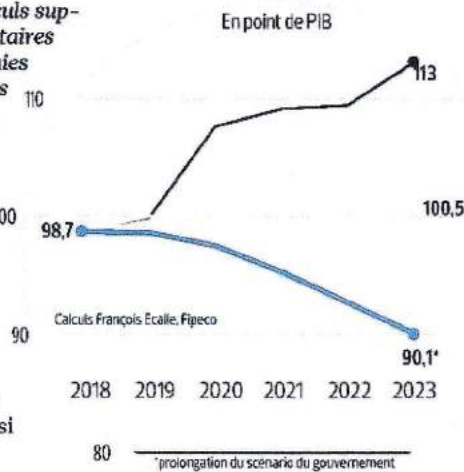


trop élevée. À tel point que le Haut Conseil des finances publiques, chargé de donner un avis sur les grands équilibres des budgets préparés chaque automne, a déploré fin septembre que le déficit français est quasi exclusivement structurel. En 2018, sur un déficit total de 2,3 %, le solde structurel pesait... 2,2 % ! Pire, il ne s'est réduit que de 0,1 % cette année. En 2019, il ne devrait fondre que de 0,2 point. Très loin de l'objectif fixé par les règles européennes, qui imposent en théorie aux États de la zone euro d'améliorer leur solde structurel de 0,5 point par an.

**APRÈS-CRISE DIFFICILE**

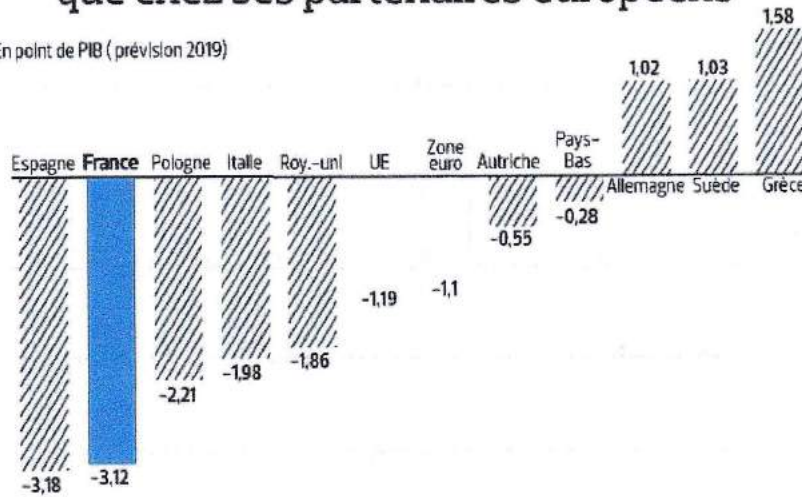
François Ecalte n'a pas cherché à noircir le tableau. Au contraire, les résultats observés sont en effet des « minorants », explique-t-il. « L'évolution de la dette qui résulte de nos calculs suppose que les dépenses supplémentaires sont compensées par des économies sur d'autres postes ou par des hausses d'impôts, ce qui n'a rien de certain dans un contexte de crise », prévient le magistrat de la Cour des comptes en disponibilité. En clair, les gouvernants pourraient choisir de laisser filer les dépenses encore davantage, pour financer un plan de relance ou un plan de sauvetage d'une grande entreprise ou d'une banque. Les recettes fiscales pourraient aussi

chuter plus fortement. « Au total, le déficit public est encore trop élevé aujourd'hui car une crise grave entraînerait la dette jusqu'à au moins 113 % du PIB, et plus probablement même entre 115 % et 120 % du PIB », prévient l'expert. Même « minorantes », les simulations réalisées sont inquiétantes. Car, si la croissance revient à son niveau naturel après la crise, et si le déficit structurel ne se creuse pas, alors le trou dans les finances publiques se stabilisera (mais ne se comblera pas). Quant à la dette, elle refluera extrêmement lentement, de 0,3 point de PIB par an. À ce rythme d'escargot, il faudrait 43 ans pour repasser sous la barre symbolique des 100 %. Si, bien sûr, aucune crise ne survenait en l'espace de quatre décennies. ■



## 2 Ce déficit structurel est plus élevé que chez ses partenaires européens

En point de PIB (prévision 2019)



Source : Commission européenne

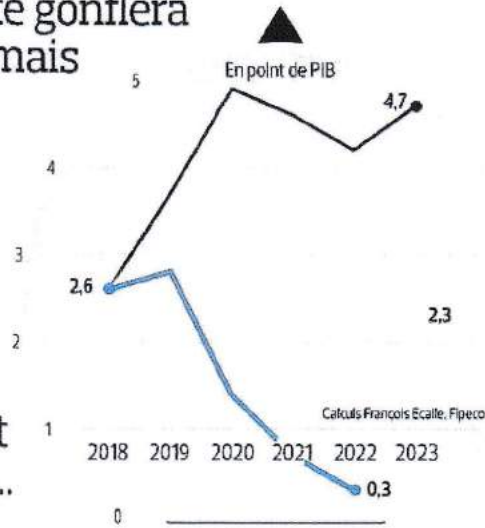
## 3 Si la France sombre à nouveau dans la crise...

Hypothèses de croissance du gouvernement au regard des deux scénarios de crise étudiés

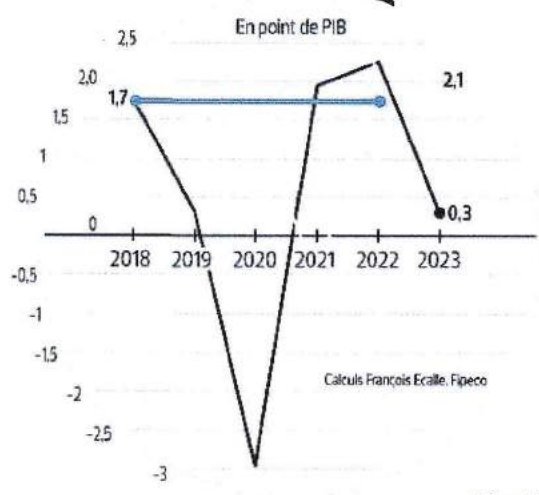
- Scénario du gouvernement
- Scénario 1993
- Scénario 2009



**5** ... et la dette gonflera comme jamais

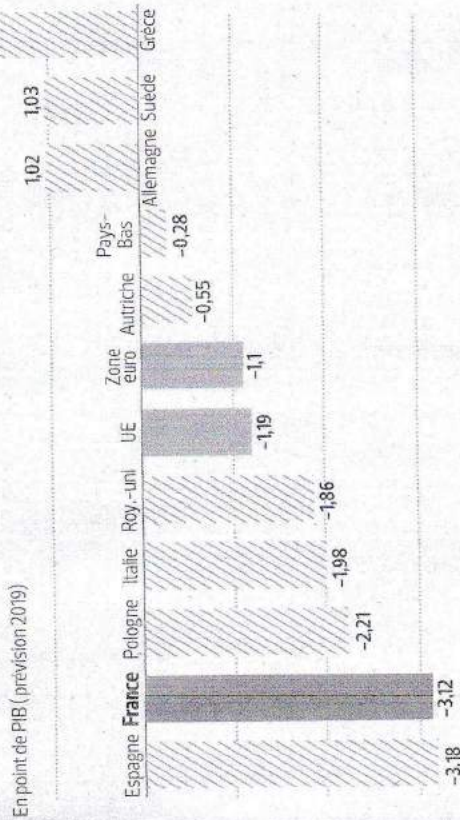


**4** ... le déficit dérapera...



Infographie **LE FIGARO**

## 2 Ce déficit structurel est plus élevé que chez ses partenaires européens

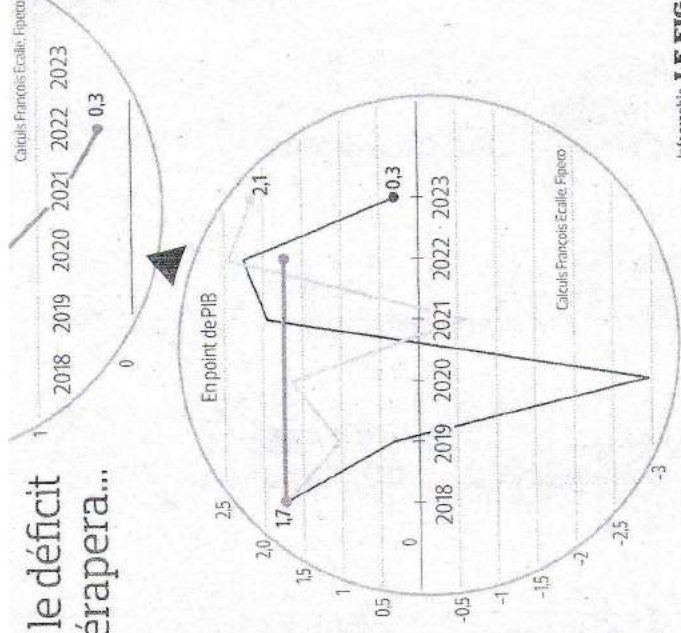


En point de PIB (prévision 2019)

Source: Commission européenne

## 4 ... le déficit dérapera...

... le déficit dérapera... pant dans les dépenses de l'Etat de façon durable... ou en augmentant ses recettes, c'est-à-dire les impôts - ce qu'a fait François Hollande durant la première partie de son quinquennat. Ces dernières années, la France a bien réduit son déficit. La preuve en est qu'en cas de nouvelle crise, le trou des finances publiques se creuserait moins qu'en 1993 ou en 2009. Hélas, la composante structurelle du déficit reste



## 3 Si la France sombre à nouveau dans la crise...

Hypothèses de croissance du gouvernement au regard des deux scénarios de crise étudiés

- Scénario du gouvernement
- Scénario 1993
- Scénario 2009

# «Il faut s'attaquer aux dépenses publiques qui ne servent pas à grand-chose»

FRANÇOIS ECALLE, en disponibilité de la Cour des comptes, a créé le site de finances publiques Fipeco.fr.

LE FIGARO. - Jusqu'où peut grimper la dette publique sans que l'Etat fasse faillite ?

FRANÇOIS ECALLE. - Je ne pense pas qu'il soit possible de fixer une limite théorique à l'endettement. Des économistes, Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff en 2010, s'y sont essayés, fixant le seuil d'endettement supportable à 90 % du PIB. Mais leurs données étaient faussées. Tout dépend en réalité de la crédibilité du gouvernement et de la structure de détention de la dette publique. Si le pays convainc les investisseurs que la dette baissera

dans un avenir proche, alors il peut s'endetter. Le Japon supporte une dette de 200 % du PIB, sans problème majeur, quand la Grèce a été attaquée par les marchés à cause d'une dette de 127 % du PIB fin 2009.

Quelles seraient les marges de manœuvre de la France en cas de crise, pour mener des politiques de relance ou sauver des secteurs menacés ?

Nous aurions beaucoup moins de marge de manœuvre, car nous sommes beaucoup plus endettés aujourd'hui qu'à l'entrée des précédentes crises. Toutefois, si une récession semblable à celle de 2009 survenait, la France aurait encore la capacité de mener un

plan de relance. À l'issue de la crise, la dette dépasserait alors les 120 points de PIB. Mais ce n'est que dans un deuxième temps que la situation risquerait de se corser. L'exemple espagnol est éclairant sur ce point. Lorsque la crise éclate, Madrid a des finances publiques en ordre. Le gouvernement décide donc de soutenir son économie face à la tempête. Les marchés laissent faire. Ce n'est qu'à partir de 2011 qu'ils prennent peur, quand la dette espagnole franchit la barre des 60 % du PIB, un seuil référence inscrit dans les textes européens.

Comment réduire le déficit structurel pour éviter d'en arriver là ?

Il faut s'attaquer aux dépenses publi-

ques qui ne servent pas à grand-chose. L'objectif d'Emmanuel Macron de supprimer 50 000 postes de fonctionnaires au sein de l'Etat est une bonne chose - s'il s'y tient réellement ! Cela signifie, en vitesse de croisière, diminuer les effectifs de 10 000 postes par an, soit 0,5 % du nombre total de fonctionnaires. À ce rythme, il est possible de compenser ces suppressions par des gains de productivité, sans transiger sur la qualité du service public. Dans certains services déconcentrés de l'Etat, sur les territoires, nous avons des fonctionnaires qui passent leur temps à essayer de convaincre d'autres fonctionnaires, ceux des collectivités locales, qu'ils servent à quelque chose !

Quels ont été les efforts les plus notables pour réduire le déficit structurel ?

Et comment cela a-t-il été fait ? La France a connu deux périodes de réduction du déficit structurel. Au milieu des années 1990, le premier ministre Alain Juppé a augmenté les impôts (CSG et TVA notamment) et diminué les dépenses d'Assurance-maladie. L'enjeu : assainir les finances publiques pour pouvoir entrer dans l'euro. La deuxième fois où le pays a vu son déficit structurel se réduire, ce fut sous François Hollande. Grâce à la hausse des impôts durant la première partie de son quinquennat, puis via la baisse des dotations des collectivités locales entre 2015 et 2017, ce qui a entraîné une baisse de l'emploi local. ■

PROPOS RECUEILLIS PAR G. G.