



PAR FRANÇOIS ECALLE, ancien rapporteur général de la Cour des comptes, président de Fipeco*

LA LEÇON D'ÉCO

La difficile sortie du «quoi qu'il en coûte»

Pour stabiliser son déficit, grevé par la politique budgétaire mise en place pendant la crise, la France devra peut-être se résoudre à des mesures d'économies.

Si notre endettement était nécessaire pour soutenir les ménages et les entreprises pendant la crise, il faut désormais en reprendre le contrôle pour en assurer la soutenabilité. A défaut, les créanciers de l'Etat pourraient prendre peur et exiger des taux d'intérêt élevés qui dégraderaient encore la soutenabilité de la dette, jusqu'à une crise...

Le «quoi qu'il en coûte» est possible parce que la BCE (Banque centrale européenne) achète une part considérable des obligations émises par l'Etat, mais cette situation ne durera pas indéfiniment. Le programme exceptionnel d'achats de titres publics mis en place par la BCE pour faire face à la crise économique et sanitaire s'arrêtera en mars 2022. Il ne subsistera probablement qu'un programme bien moins important, surtout si la reprise de l'inflation est durable. Il faut donc anticiper une réduction des financements apportés par la BCE aux Etats de la zone euro. Ceux-ci devront faire de nouveau appel aux marchés pour financer leur déficit et le remboursement de leurs anciens emprunts.

Nous devons, par conséquent, rassurer nos créanciers sur notre capacité à honorer nos engagements, c'est-à-dire payer les intérêts de nos emprunts mais aussi et surtout en rembourser le principal, dont le montant est bien plus important. Il nous faudra alors convaincre les acteurs des marchés que la dette publique est sous contrôle, ce qui en pratique signifie qu'elle peut être stabilisée en pourcentage du PIB à un niveau qui ne soit pas beaucoup plus élevé que celui des dettes publiques des pays comparables (hors périodes de récession où la dette doit augmenter pour soutenir l'activité).

En outre, une difficile négociation va être engagée sur les règles budgétaires européennes. Son résultat

est incertain, car un fossé s'est creusé entre les dettes publiques des pays du nord et du sud de la zone euro, mais on ne peut pas exclure que la France doive réduire à moyen terme son endettement pour les respecter.

Le gouvernement prévoit que la dette publique représentera 113,5% du PIB à la fin de 2022. Pour la stabiliser à ce niveau avec une croissance en valeur du PIB de 3% par an (1,3% pour la croissance du PIB en volume et 1,7% pour l'inflation), ce qu'il prévoit pour les années suivantes, il faudrait ramener le déficit public à 3,4% du PIB et l'y maintenir. Or il devrait encore être de 5% du PIB en 2022 selon les nouvelles prévisions officielles, désormais considérées comme plausibles par le Haut Conseil des finances publiques après l'ajout par le gouvernement des mesures omises dans le projet de loi de finances initial.

POUR RAMENER LE DÉFICIT À 3,4% DU PIB sans augmenter les prélèvements obligatoires, la France étant déjà à la première place pour leur taux, il faudrait dégager des économies sur les dépenses publiques du même ordre de grandeur que celles réalisées dans les années 2011 à 2019. Or des mesures difficiles ont été mises en œuvre pendant cette période : recul de deux ans de l'âge minimal de départ en retraite, gel quasi ininterrompu de la valeur du point de la fonction publique, diminution du nombre d'emplois aidés, réduction des dotations de l'Etat aux collectivités locales. Il n'est pas certain que les Français acceptent de telles mesures après deux ans de «quoi qu'il en coûte» donnant l'impression que des milliards d'euros peuvent être trouvés sans difficulté pour financer les services publics et les aides sociales. Les annonces des candidats à l'élection présidentielle ne les y préparent d'ailleurs pas. ■

*Site d'information sur les finances publiques (Fipeco.fr).