

Explosion de la dette : après la Grèce, la France ?



<http://www.lefigaro.fr/vox/economie/2015/07/01/31007-20150701ARTFIG00258-explosion-de-la-dette-apres-la-grece-la-france.php>

Mis à jour le 01/07/2015 à 17:28

FIGAROVOX/ANALYSE - L'endettement de l'Etat, frôlant désormais les 2100 milliards d'euros, a progressé de 51,6 milliards d'euros en trois mois, du jamais vu depuis début 2012. Le décryptage de Jean-Yves Archer.

Jean-Yves Archer est économiste. Il dirige le Cabinet Archer et anime le think tank de recherche économique Archer 58 Research. Issu de la promotion 1985 de l'E.N.A, il est titulaire d'un doctorat en Economie à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne. En savoir plus sur son [site](#)¹.

Depuis quelques années, l'été n'est plus comparable à cette période d'accalmie que constitue, en fin d'année, la trêve dite des confiseurs. Ukraine, Etat islamique, question grecque sont autant de sujets de forte actualité et de grande intensité.

Dans ce contexte, l'annonce que la dette française atteint désormais 97,5% du PIB (soit 2 089,4 milliards à fin mars 2015) n'a pas reçu un écho particulièrement fort alors même que ce chiffre est important car il est l'indice que la trajectoire des finances publiques ne se corrige pas de manière bénéfique.

Pour recourir au terme consacré, l'alignement des planètes (taux d'intérêt bas, pétrole moins cher, parité de l'euro à la baisse) n'a finalement qu'un effet relatif au regard des hoquets de la croissance mondiale, particulièrement aux Etats-Unis. Une croissance étriquée qui ne suffit pas, en France, à amorcer le rétablissement de nos finances, à l'inverse de la situation britannique qui partait, il est vrai, d'un solde plus dégradé.

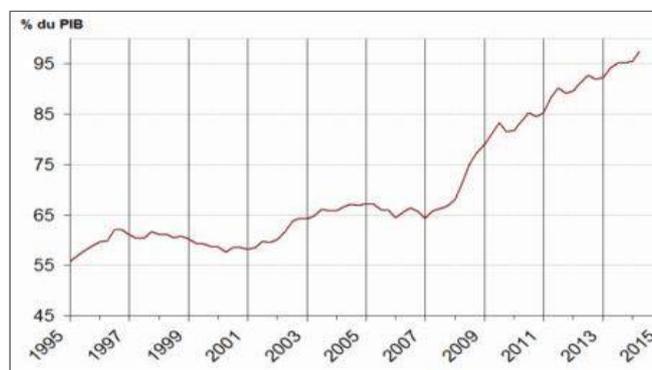
Le méthodique Secrétaire d'Etat au Budget, Christian Eckert, avait proposé à l'adoption du Parlement, en octobre dernier, un PLF 2015 (Projet de Loi de Finances) qui décrivait ainsi l'évolution de notre dette publique: 95,3% en 2014, 97,2% en 2015, 98% en 2016 et 97,3% en 2017.

Le lecteur pressé pourrait se dire que nous sommes dans l'axe puisque 97,5% (réalisé du premier trimestre 2015) n'est guère supérieur aux 97,2% initialement envisagés.

Mais en matière de dette publique, la situation dynamique est un peu plus complexe. Nous sommes déjà à 97,5% en 2015 avant trois autres trimestres qui vont enregistrer des dépassements budgétaires dus à la poursuite de l'essor du chômage de masse et à l'approfondissement de nos efforts militaires tant à l'étranger (OPEX) que sur le sol national (Opération Sentinelle).

Rapportée au PIB, la dette s'est accrue de 1,9 point par rapport à l'année 2014, ce qui représente près de 52 milliards à ventiler entre la dette de l'Etat (+ 37,1 mds) et celles des organismes de Sécurité sociale (+ 16 mds) notamment du fait d'un effet de déconsolidation de la dette Acoos (Agence centrale des organismes de Sécurité sociale) pour 9,5 mds.

Même si l'INSEE est fidèle à sa rigueur en énonçant que «La seule observation de la variation de la dette sur une période ne permet pas de déduire le déficit public. Pour passer de la variation de la dette brute au sens de Maastricht au déficit, il faut tenir compte de la variation des actifs financiers et de celle des autres comptes financiers à payer et à recevoir»², il n'en demeure pas moins que le verdict est clair. La France s'est endettée plus et plus vite que prévu par l'Etat.



La dette de la France et pourcentage du PIB. Source: Insee

Ici nous dépassons les clivages politiques et sommes face à une question de salut public. L'épilogue incertain de la question grecque ne peut qu'être un aimant qui tire vers le haut les taux d'intérêt en zone euro, donc de notre refinancement. Par-delà le talent des équipes de l'Agence France Trésor, il n'est pas improbable que la structure des taux à la fin de l'année alourdisse la charge d'intérêts de plusieurs milliards (Autour de 3) voire plus si la FED américaine décide de relever ses taux de base à horizon d'octobre 2015.

Notre dette est composée à hauteur de 1 552 milliards de titres à long terme ce qui illustre que la France est perçue comme une bonne signature. A ce propos, deux points d'analyse. Lorsque l'endettement est aisé, le politique n'est pas enclin à s'en soucier. Nous le voyons depuis des décennies. Par ailleurs, si nous inspirons confiance à nos créanciers, c'est bien davantage du fait de nos 12 000 milliards d'épargne nationale que de nos seules perspectives d'avenir ou du supposé talent de notre classe politique. L'exemple de Chypre est là pour rappeler que des ponctions autoritaires peuvent être effectuées, au-delà d'un certain seuil d'encaisses, dans les comptes des particuliers.

Le document de l'Insee nous apprend que la Grèce a été un bon débiteur au regard des prêts effectués par la France.

Le document de l'Insee nous apprend que la Grèce a été un bon débiteur au regard des prêts effectués par la France. «Le Fonds européen de stabilité financière (FESF) mis en place le 7 juin 2010 emprunte sur les marchés financiers pour prêter aux États de la zone euro en difficulté (Grèce, Irlande, Portugal). Ses émissions de titres reçoivent la garantie des autres membres de la zone, dont la France. À la suite de la décision d'Eurostat du 27 janvier 2011, toutes les opérations du FESF (dettes contractées et créances acquises) sont réintégrées dans les comptes publics des pays garants, au prorata de leurs engagements. Ce traitement laisse donc leur dette nette inchangée. Au premier trimestre 2015, la Grèce a remboursé 2,4 milliards d'euros de prêts à la France dans le cadre du FESF. »

Soit bien davantage que la tranche de 1,5 milliard due au FMI.

S'agissant de la dette française, la trajectoire des finances publiques sera certainement revue et corrigée car si l'année 2016 avait déjà été planifiée comme supérieure à 2015 (98% contre 97,2%), il serait illusoire de penser que la croissance (même située à 1,3%) permette de ralentir la spirale de l'endettement.

Quant à 97,3% en 2017, le doute est permis compte-tenu de l'évolution prévisible de l'assouplissement quantitatif de la BCE puisqu'il consiste précisément à éviter la déflation en suscitant une offre abondante de liquidités susceptible de relancer une inflation modérée donc une hausse des taux.

Qui imagine que les fameux 50 milliards d'économies (à réaliser d'ici 2017) seront valablement documentés avec déjà 50 milliards de dette supplémentaire?

A quoi servirait-il de paraître aller mieux au plan du déficit si les postes de la dette explicite et de la dette implicite (engagements hors-bilan) dérapent gravement?

En doctrine budgétaire, la France doit se pencher sur les bénéficiaires de transfert de l'Etat (article 5 de la LOLF), informer loyalement sur les décrets de répartition (répartition des crédits postérieure à leur adoption en Loi de finances) et éviter que son solde structurel (déficit public hors conjoncture) continue d'être négatif au point qu'il n'induisse un essor de la dette. Rappelons que, pour cette année, il s'agit d'un déficit global (au sens de Maastricht) de plus de 82 milliards avant ajustements à prévoir, qu'un collectif budgétaire aurait pu opportunément soumettre à l'examen du Parlement si certains de ses membres éminents n'avaient été mobilisés par le congrès de Poitiers.

La collision des agendas aura eu raison d'une part de la sincérité budgétaire dûment actualisée. J'en suis convaincu. A regret pour notre pays et ses choix publics.

La rédaction vous conseille :

La dette publique de la France s'envole en début d'année³

Déficit public: la dépense continue à augmenter⁴

Les réponses aux cinq questions qui se posent sur l'endettement de la France⁵

Jean-Yves Archer

Liens:

- 1 <http://www.jeanyvesarcher.com/>
- 2 <http://www.insee.fr/fr/themes/info-rapide.asp?id=40>
- 3 <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2015/06/30/20002-20150630ARTFIG00394-la-dette-publique-s-envole-en-debut-d-annee.php>
- 4 <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2015/06/30/20002-20150630ARTFIG00292-deficit-public-la-depense-continue-a-augmenter.php>
- 5 <http://www.lefigaro.fr/conjoncture/2015/06/30/20002-20150630ARTFIG00367-la-reponse-aux-cinq-questions-qui-se-posent-sur-l-endettement-de-la-france.php>