

Le déficit français est-il excessif?

Cyrus Afshar : défend la négative

Nolwenn Guyomard : défend la positive

Yann-Gaël Prigent : modérateur

Introduction : la notion de déficit public

- **Différencier** déficit public (flux) et dette publique (stock)
- **Solde budgétaire** : Différence entre les recettes et les dépenses sur une période donnée
 - Excédentaire : Recettes > Dépenses, réduction de la dette ou épargne
 - Déficitaire : Dépenses > Recettes, nécessité d'emprunt

Déficit = dépenses courantes - recettes courantes + intérêts de la dette

=> Depuis 1978, déficit primaire moyen de 3,5% de PIB

- **Cadre européen** : Critères de Maastricht (déficit < 3% et dette < 60% du PIB)
- => PSC, Semestre européen, 6-Pack, Fiscal Compact, 2-Pack, TSCG

**Partie 1. Un déficit objectivement excessif
au regard des contraintes européennes**

**Partie 2. Un déficit relativement
insoutenable au regard de ses effets sur la
croissance**

Partie 1. Un déficit objectivement excessif au regard des contraintes européennes

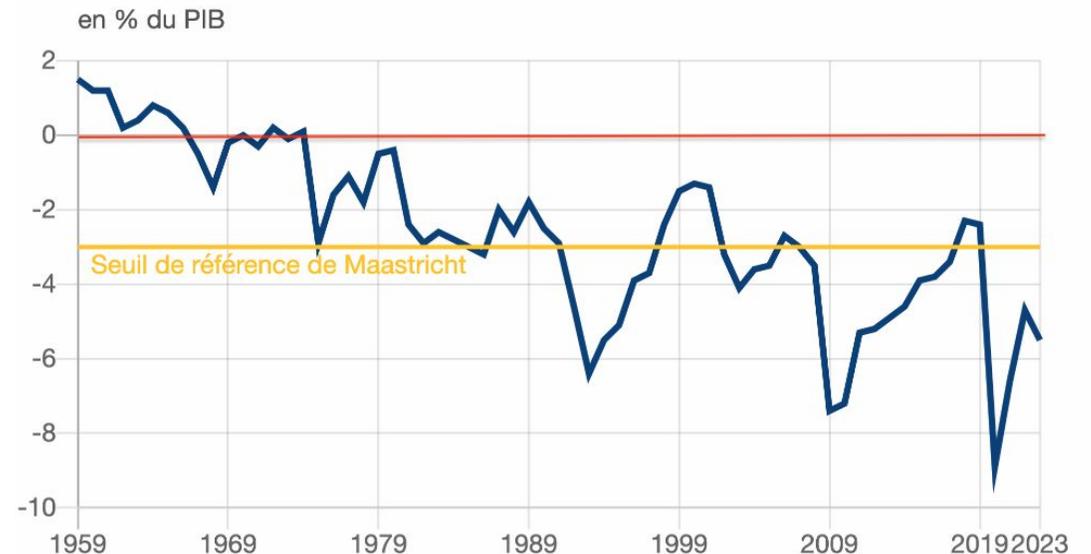
§1. Le danger d'un déficit chronique persistant sur la soutenabilité à long terme des finances publiques

§2. L'inadéquation des règles européennes et la mise en perspective de la situation française face aux autres économies

§3. Vers une refonte des règles européennes?

§1. Le danger d'un déficit chronique persistant sur la soutenabilité à long terme des finances publiques

- **Constat** : déficit français persistant depuis 1975. Par exemple, en 2023, le déficit public a atteint 5,5 % du PIB, soit 154 milliards d'euros (Insee, 2024).
- **Risque** : effet boule de neige sur la dette publique => auto-alimentation résultant des charges d'intérêts de la dette ("arithmétique déplaisante" : Sargent et Wallace, 1981).
- **Conséquence** : sanctions européennes et risque d'insoutenabilité de la France et donc de difficultés à se financer sur les marchés = > dépassement du seuil de 90% = "danger de la dette" (Reinhart & Rogoff, 2010).



§2. L'inadéquation des règles européennes et la mise en perspective de la situation française face aux autres économies

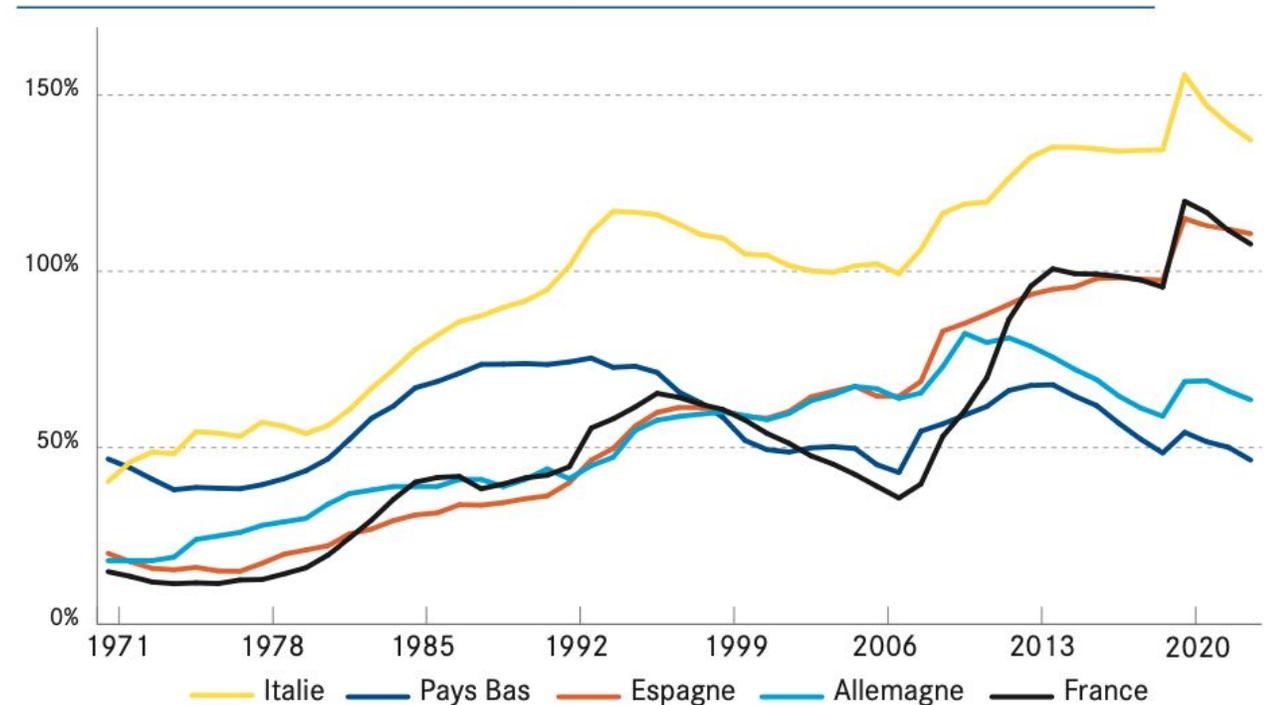
1. Les critères européens sont désuets et daté

(Darvas, Martin et Ragot, 2018)

- Fixés dans les années 1990, ne prennent pas en compte les évolutions économiques majeures récentes (crises à répétition, transition écologiques...)
- En 2023, 13 États membres sur 27 avaient des déficits supérieurs à 3 % du PIB.
- Les seuils corrélaient excessivement déficit public et capacité d'emprunt

2. Redéfinir la soutenabilité de la dette : la viabilité de la dette dépend surtout de la capacité des États à maintenir des coûts d'emprunt bas (Reis, 2022)

Figure 1. Dette publique en % de PIB pour cinq pays européens, 1971-2023



§3. Vers une refonte des règles européennes?

- **Adoption de nouvelles règles budgétaires européennes** (avril 2024)
 - Surveillance budgétaire centrée sur un seul indicateur = l'évolution des dépenses annuelles
 - Plans nationaux décrivant leurs objectifs de dépenses sur 4 à 5 ans
 - Maintien des seuils, mais passage à une analyse de soutenabilité de la dette qui définit une trajectoire de référence
- **Procédures de déficits excessifs**
 - Juillet 2024: Ouverture de procédures concernant les déficits excessifs à l'encontre de sept pays de l'UE, dont la France
 - Trajectoire de consolidation réclamée avec une réduction du déficit structurel de 0,5 point de PIB par an.
- **Alternatives**
 - Abandon des critères et insister sur le volet procédural et les prescriptions individuelles, création d'un comité indépendant avec contrôle de la Cour de justice (Blanchard, 2019)
 - Création d'un fédéralisme budgétaire européen avec la pérennisation de l'endettement commun et du plan NexGeneration EU

Partie 2. Un déficit relativement insoutenable au regard de ses effets sur la croissance

§1. L'indispensable recours aux déficits en période de crise macroéconomique

§2. Les menaces d'un déficit chronique sur la demande et la croissance potentielle

§3. Vers une réduction du déficit structurel?

§1. L'indispensable recours aux déficits en période de crise macroéconomique

- **L'approche keynésienne justifie la relance budgétaire pour stimuler la demande agrégée**
 - Théorème d'Haavelmo (1945) et multiplicateurs keynésiens positifs (modèle IS/LM)
 - Intervention budgétaire favorise la reprise économique beaucoup, mais lourd déficit (9,2% en 2020 ; 3,4% en 2009)
- **Risques récessif des consolidations et chute de la croissance potentielle**
 - Consolidation trop importante = cercle vicieux (Fatas et Summers, 2017) = effet d'hystérèse
 - Dégradation de la qualité des services publics et des infrastructures = moins de croissance potentielle (théories de la croissance endogène : Barro, Romer, Lucas)

Tableau 1. Comparaisons des évolutions de certaines variables macroéconomiques après la crise des *subprime* et la crise Covid

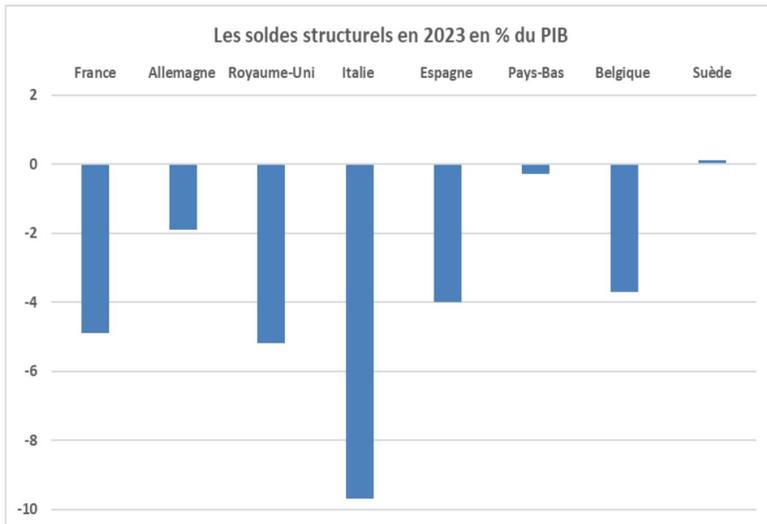
	Valeur ajoutée				Poste de la demande				PIB
	Industrie	Construction	Services marchands	Services non marchands	Consommation privée	Consommation publique	Investissement	Commerce extérieur	
Variation en %									
Crise subprime	-3,6	-16,0	2,9	6,8	2,7	8,1	-7,7		0,8
Crise Covid	-0,6	-7,5	7,4	2,8	2,8	7,0	1,3		3,7
Contribution, en pts. de PIB									
Crise <i>subprime</i>	-0,4	-1,2	1,6	1,5	1,4	1,9	-1,8	-0,5	0,8
Crise Covid	-0,1	-0,4	4,2	0,6	1,5	1,7	0,3	0,8	3,7

INSEE, calculs OFCE.

Crise des *subprime* : T12008 – T3 2012 ; Crise Covid : T4 2019 – T2 2024.

Lecture : les variations et les contributions sont calculées entre le trimestre de référence pré-crise et dix-huit trimestres après.

§2. Les menaces d'un déficit chronique sur la demande et la croissance potentielle



- **Constat.** Le déficit est excessif dès lors qu'il est devenu structurellement élevé. France 2023 => -4,3% ; Suède +0,8% => un excédent est possible
- **Risques.** Frein à la croissance
 - 1) L'effet d'éviction : l'intervention publique se fait au détriment de l'investissement privé (via une hausse du taux d'intérêt) + amplification de l'inflation (Muth, 1961)
 - 2) La détérioration de la balance commerciale : théorie des déficits jumeaux en raison de l'éviction par l'ajustement endogène du taux de change (modèle Mundell-Fleming, 1963)
 - 3) Les anticipations fiscales négatives = équivalence ricardienne de Ricardo-Barro (1974) = les agents épargnent leur revenu supplémentaire issu de la dépense publique (anticipations rationnelles)
- **Conséquence.** Enlisement dans un déficit structurel

§3. Vers une réduction du déficit structurel?

Enjeux de la réduction

- Charge de la dette et augmentation des taux d'emprunt : taux OAT 2023 de 3% (1% en 2022 et -0,28% en 2021).
- PLF et PLFSS 2025 : effort sur le solde primaire structurel de 1,2 point de PIB (0,8 en recettes, et 0,4 d'économies)
- Objectif d'un surplus primaire de 1 point de PIB à moyen terme (7 à 12 ans)

Stratégies de réduction

- Baisse des dépenses publiques, et non une hausse des impôts
- Baisse des dépenses de fonctionnement et non des dépenses d'investissement
- Recherche de crédibilité en faisant une forte communication sur l'ampleur de la consolidation
- Proposer des réformes structurelles ambitieuses

Pistes de réforme

- Réforme des retraites : augmentation de l'âge de départ, alignement des régimes
- Réforme de l'assurance chômage : dégressivité des revenus de remplacement
- Réduction des niches fiscales : supports d'épargne, taux réduits de TVA, investissements locatifs, niches des droits de successions, CIR, exonérations des cotisations employeurs, etc.
- Optimisation des dépenses de santé : promotion des génériques
- Réforme de la gouvernance des finances publiques : règle d'or contraignante, mandat du HCFP, plafond de dépenses de fonctionnement

Bibliographie indicative

- CREEL J. et SARACENO F. (2023), “Les enjeux de la réforme du cadre budgétaire européen”, *L'économie européenne 2023-2024*, OFCE, p. 112-124.
- AUCLERT A., PHILIPPON T., & RAGOT X. (2024), “ Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ?”, *Notes du CAE* n° 82.
- HEYER E. & TIMBEAU X. (2024), « La croissance à l'épreuve du redressement budgétaire : perspectives 2024-2025 pour l'économie française », *OFCE Policy brief* 137, 16 octobre.

Bibliographie complète

- SARGENT T. & WALLACE N. (1981), “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”, *Quarterly Review*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Issue Fall.
- REINHART C. & ROGOFF K. (2010), “Growth in a Time of Debt”, *American Economic Review*, vol. 100, n°2, p.573-78.
- FATAS A. & SUMMERS L.H. (2017) : « The Permanent Effects of Fiscal Consolidations », *Journal of International Economics*, vol. 112, pp. 238-250.
- DARVAS Z., MARTIN P. & RAGOT X. (2018) : « Réformer les règles budgétaires européennes : simplification, stabilisation et soutenabilité », *Note du CAE* n° 47.
- BLANCHARD O. (2019), “Public debt and low interest rates”, *American Economic Review*, vol. 109, n°4, p. 1197-1229.
- FURMAN J. et SUMMERS L. H. (2020), “A reconsideration of fiscal policy in the era of low interest”, *Discussion Draft*, Harvard Kennedy School, Mossavar-Rahmani Center for Business & Government.
- BLANCHARD O., LEANDRO A. & ZETTELMAYER J. (2021), “Redesigning EU fiscal rules : from rules to standards”, *PIIE Working Paper*, N°21, février.
- ARTHUIS J. & al. (2021), *Nos finances publiques post-Covid-19 : pour de nouvelles règles du jeu*, Rapport de la Commission sur l'avenir des finances publiques, 18 mars 2021.
- CREEL J. & RAGOT X. (2022), “Le cadre budgétaire européen : règle versus capacité budgétaire permanente, ou les deux à la fois”, *L'économie européenne 2022*, OFCE, p. 68-80.
- CREEL J. et SARACENO F. (2023), “Les enjeux de la réforme du cadre budgétaire européen”, *L'économie européenne 2023-2024*, OFCE, p. 112-124.
- AUCLERT A., PHILIPPON T., & RAGOT X. (2024), “ Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ?”, *Notes du CAE* n° 82.
- HEYER E. & TIMBEAU X. (2024), « La croissance à l'épreuve du redressement budgétaire : perspectives 2024-2025 pour l'économie française », *OFCE Policy brief* 137, 16 octobre.
- REIS, R. (2022). “Debt Revenue and the Sustainability of Public Debt”, *Journal of Economic Perspectives*, 36(4), 103–124.