

La dette publique est-elle **vraiment** alarmante ?

Alors que le premier ministre, François Bayrou, se dit au pied de l'« Himalaya budgétaire », le récent dérapage des comptes publics a remis la dette au cœur du débat. A-t-on raison de craindre une perte de contrôle ? L'ex-magistrat à la Cour des comptes François Ecalte et l'économiste François Geerolf confrontent leurs vues sur le sujet



François Ecalte et François Geerolf. ERWAN FAGÉS

ENTRETIEN

Depuis le 1^{er} janvier, la France est sans budget : l'Etat ne fonctionne que grâce à une loi spéciale qui prolonge la loi de finance de 2024. Alors que le premier ministre, François Bayrou, qui se dit au pied de l'« Himalaya budgétaire », s'apprête à prononcer, mardi 14 janvier, sa déclaration de politique générale devant le Parlement, *Le Monde* a fait débattre deux experts des finances publiques.

François Ecalte, ancien magistrat à la Cour des comptes et fondateur de Pipeco.fr, un site d'information sur les finances publiques qui fait référence, juge nécessaire de stabiliser la dette publique, ce qui rend inévitable une réduction des dépenses sociales. Ce n'est pas l'avis de François Geerolf, polytechnicien, économiste à l'Observatoire français des conjonctures économiques et professeur associé à Sciences Po, qui juge contre-productif de dramatiser la menace qu'elle représente.

L'ampleur de la dette publique est récemment devenue, si l'on en croit les sondages, un sujet de préoccupation majeur des Français. Est-elle un problème aussi grave qu'on le dit ?

François Ecalte : A court terme, la dette publique n'est pas un sujet d'inquiétude, mais à long terme, elle risque de nous

placer dans une situation difficile. Il est donc légitime de s'inquiéter de sa hausse car, si elle est incontrôlée, le risque est de voir un jour les créanciers de l'Etat prendre peur et exiger des taux d'intérêt beaucoup plus élevés. On peut même imaginer un effet boule de neige au terme duquel ces créanciers arrêteraient de prêter de l'argent.

Certes, il est très rare qu'un pays se retrouve dans ce genre de situation, car des organismes internationaux jouent le rôle de prêteurs en dernier ressort. Quand il s'agit du Fonds monétaire international, ce n'est pas sans contrepartie : il exige des politiques budgétaires très douloureuses pour redresser les comptes. En Europe, c'est plutôt la Banque centrale européenne (BCE) qui pourrait jouer ce rôle. Elle peut en effet racheter des titres de dette et faire baisser les taux d'intérêt. C'est en tout cas ce sur quoi semblent miser les marchés, qui n'ont pas l'air d'avoir très peur de la situation : l'écart de taux d'intérêt entre la France et l'Allemagne reste limité. Ils se disent que la France est « *too big to fail* », trop grosse pour qu'on la laisse faire faillite.

Ont-ils tort ?

F. E. : Avant d'intervenir, la BCE pourrait très bien exiger que la dette de la France soit sous contrôle. Voulons-nous vraiment mettre notre avenir entre les

« SI VOUS AVEZ UNE DETTE PUBLIQUE IMPORTANTE MAIS BEAUCOUP D'ÉPARGNE DU CÔTÉ PRIVÉ, IL N'Y A AUCUNE RAISON DE CONNAÎTRE UNE CRISE »

FRANÇOIS GEEROLF

maines des gouverneurs de banques centrales qui siègent à Francfort ? Ce n'est pas forcément une bonne idée en matière de souveraineté. C'est pourquoi il me semble nécessaire de contrôler la dette ou, au moins, de parvenir à stabiliser son niveau en pourcentage du produit intérieur brut (PIB). Personne n' imagine plus de la ramener à 60 % du PIB, comme le voudrait le traité de Maastricht. La stabiliser à son étiage actuel (113 %) va déjà être très difficile.

François Geerolf : Je vous rejoins sur un point : la dette n'est pas un problème à court terme. Il n'y a effectivement aucun risque, malgré tous les mots que l'on a entendu ces deux derniers mois – « faillite », « Grèce », etc. Là où je diverge avec vous, c'est sur le moyen terme. Je suis d'accord pour stabiliser la dette, mais la question est : à quel niveau ? Le faire coûte que coûte à son niveau actuel nécessite un effort budgétaire substantiel et douloureux. Or, selon moi, un tel effort est inutile car la dette va se stabiliser naturellement.

Naturellement ?

F. G. : Oui. Les taux d'intérêt réels, c'est-à-dire hors inflation, sont en train de revenir à des niveaux tels que la dette va se stabiliser, même si ce sera à un niveau bien plus élevé que vous ne le souhaitez, François Ecalte : 150 % du PIB, ou plus.

Est-ce gravissime ? Je ne le pense pas. On exprime la dette en pourcentage de PIB, ce qui donne l'impression qu'elle est gigantesque – le franchissement du seuil de 100 % a été annoncé comme d'une importance capitale – mais on ferait mieux de parler en années de PIB.

La dette représente un peu plus d'un an de PIB. Symboliquement, c'est moins effrayant, surtout si l'on garde en tête que le patrimoine national représente 6,6 années de PIB. D'ailleurs, les gouvernants voient bien que c'est sans problème particulier qu'on franchit les seuils qui étaient auparavant décrits comme « *infranchissables* » : 60 % du PIB, puis 90 %, puis 100 %...

F. E. : Quand on crie au loup et que le loup ne vient pas, cela ne veut pas dire qu'il n'est pas quelque part. Il existe, il est dans le coin, on ignore juste quand il va arriver. Je préfère donc consolider les murs de la cabane pour écarter le risque.

F. G. : Mais si on parle de risque, il y en a bien d'autres, dont certains sont bien plus importants – le risque climatique, le risque géopolitique...

A vous écouter, François Geerolf, la dette publique n'est pas un problème gravissime. Pourquoi ?

F. G. : Elle n'est pas grave en soi mais elle peut être le symptôme d'un autre problème. Il faut regarder l'ensemble du tableau de l'économie, notamment l'en-