2 / Les crises expliquent-elles la hausse de la dette publique en France ?

Mathieu Plane, Xavier Ragot et Raul Sampognaro

L'évolution de la dette publique française occupe légitimement une place importante dans le débat politique. Entre 2007 et 2023, la dette publique est passée de 65,5 % à 109,9 % du produit intérieur brut (PIB). Cette hausse de plus de 44 points de PIB, qui correspond à plus de 1 250 milliards d'euros en 2023, est-elle le résultat de crises économiques de grande ampleur ou bien le fruit de la lente accumulation de déséquilibres récurrents et structurels des comptes publics ? L'objet de ce chapitre est de mesurer la contribution spécifique des crises économiques à la hausse de la dette publique en France au cours de cette période[1]. De ce fait, nous utilisons trois méthodes différentes pour mesurer l'effet des crises sur la dette publique de la France de 2007 à 2023. La première méthode se concentre sur une période plus restreinte, 2017-2023, pendant laquelle le détail des mesures budgétaires est analysé, permettant ainsi d'identifier les mesures qui ont augmenté le déficit structurel, sans lien direct avec les crises. La deuxième méthode, portant sur l'ensemble de la période 2007-2023, utilise la révision des prévisions de dettes publiques par le Fonds monétaire international (FMI) avant les crises, par rapport à la valeur observée un an environ après la crise. Cet écart peut être qualifié de surprise quant à la hausse de la dette et peut être attribué à la crise. Enfin, la troisième méthode considère les pertes de recettes fiscales et les dépenses nouvelles du fait des crises, en utilisant les estimations de perte d'activité engendrée par les crises.

1 Cette question est différente de celle de savoir si ces crises ont été bien gérées, et si les hausses des dettes publiques étaient excessives ou insuffisantes pendant ces crises.

Une hausse de la dette publique de 1 000 milliards depuis 2017 ?

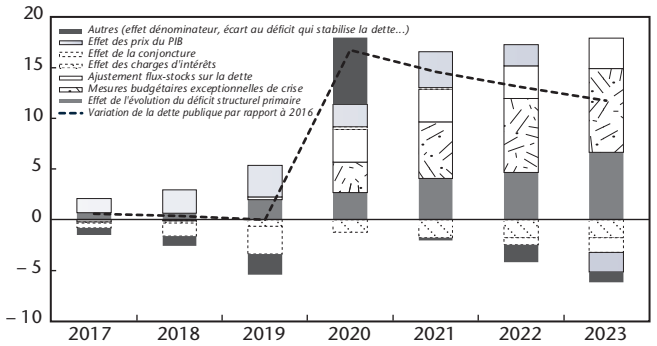
Certains journalistes et politiques ont tiré le bilan budgétaire de la présidence d'Emmanuel Macron en mettant en avant le chiffre de 1 000 milliards d'euros de dette publique supplémentaire. La discussion de ce chiffre est une bonne introduction à la difficulté de mesurer les causes de la hausse des dettes publiques. Tout d'abord, si l'on attribue l'ensemble de l'année 2017 à l'actif d'Emmanuel Macron, la dette publique a crû de 911 milliards d'euros entre 2016 et 2023… soit près de 90 milliards de moins que les 1 000 milliards mis en avant. Ensuite, si la dette a augmenté de plus de 900 milliards, le PIB, lui, a crû de 591 milliards sur la même période malgré deux crises majeures successives (sanitaire et énergétique). Analyser la dette en euros courants n'a pas de sens économique si l'on ne regarde pas dans le même temps l'évolution du PIB, qui reflète la dynamique des assiettes fiscales et donc la capacité de l'État à rembourser sa dette. C'est pourquoi les économistes suivent le ratio dette publique/PIB pour caractériser les évolutions de la dette. Ainsi, la dette publique a crû de 11,8 points de PIB entre 2016 et 2023, avec une marche d'escalier très nette en 2020. Or, bien que cette augmentation soit importante, 11,8 points de PIB représentent 332 milliards d'euros de 2023, soit bien moins que les 1 000 milliards en débat.

Si les gouvernements sous la présidence d'Emmanuel Macron ont une responsabilité dans la hausse de la dette, il est difficile de leur attribuer intégralement les conséquences budgétaires des crises sanitaire et énergétique. Ces crises ont eu pour effet de réduire les recettes fiscales avec les chocs négatifs sur le PIB. De plus, les mesures exceptionnelles, et non pérennes, prises durant la crise sanitaire à travers les mesures d'urgence (chômage partiel, fonds de solidarité pour les entreprises, dépenses de santé…) ou les mesures pour faire face à la crise énergétique (boucliers tarifaires, remise carburant…), ont eu un coût budgétaire élevé mais étaient des réponses temporaires face à des chocs spécifiques.

Pour mieux comprendre la dynamique de la dette, nous décomposons les différents éléments qui contribuent à son évolution depuis 2017, que ce soit la conjoncture mesurée par l'écart de production à un PIB potentiel (*output gap*), les mesures budgétaires exceptionnelles de crise, l'évolution des prix du PIB (par rapport à une trajectoire de référence de 2 %) mais aussi celle de la charge d'intérêts, les ajustements flux-stocks

Graphique 1. **Variation de la dette publique par rapport à 2016 et décomposition des différents effets**

En points de PIB



Sources : projets de loi de finances, calculs des auteurs.

sur la dette (achats/cessions d'actifs financiers, gestion de trésorerie ou prêts des administrations à des entités non publiques) et enfin, les effets propres à la dynamique du solde structurel primaire hors mesures exceptionnelles (graphique 1). Or ce dernier facteur, qui induit les effets les plus pérennes sur la dette, est celui le plus directement lié à la responsabilité des gouvernements récents dans les choix budgétaires durables.

Sur les 11,8 points de PIB d'augmentation de la dette publique entre 2016 et 2023, 8,3 points seraient imputables aux mesures budgétaires exceptionnelles liées aux crises. Les autres effets (flux-stocks, prix, charges d'intérêts, *output gap*…) contribuaient à réduire la dette publique de – 3,1 points entre 2016 et 2023. Enfin, les effets budgétaires structurels directement attribuables aux choix discrétionnaires durables représenteraient 6,6 points de PIB, soit 56 % de la hausse totale de la dette publique entre 2016 et 2023. Si l'on retire le « plan de relance » des « mesures structurelles » et qu'on le réaffecte à la composante « mesures budgétaires exceptionnelles », on tombe à 4,5 points de PIB de hausse structurelle de la dette publique (et 10,4 points de PIB pour les mesures exceptionnelles), soit 38 % de la hausse totale. La contribution des

décisions politiques non liées aux gestions des crises à la hausse de la dette serait donc comprise entre 4,5 points et 6,6 points de PIB, soit entre 127 et 186 milliards d'euros de 2023.

La hausse structurelle de la dette publique depuis 2017 est en partie attribuable à des mesures budgétaires non financées. À partir des projets de loi de finances et de différents documents budgétaires, nous avons reconstitué les principales mesures pérennes qui ont été prises depuis 2017 alors que celles-ci n'étaient pas prévues dans la trajectoire budgétaire initiale de 2017 et qui n'ont pas été compensées. Nous estimons que, en 2023, l'ensemble de ces mesures représentait 40 milliards, entrainant une dégradation du déficit structurel de 1,4 point de PIB par rapport à 2016 [Plane *et al.*, 2024]. Environ la moitié de ces mesures budgétaires (renoncement à la hausse de la taxe carbone, annulation de l'augmentation de CSG pour les retraités modestes, baisse de l'impôt sur le revenu et élargissement supérieur à ce qui était prévu de la prime d'activité) provient des réponses au mouvement des Gilets jaunes. Le reste résulte à hauteur de près de 20 milliards de la suppression de la taxe d'habitation pour tous (initialement prévue pour 80 % des ménages) et de la baisse pérenne des impôts sur la production dans le cadre du plan de relance. Au total, depuis le début du premier mandat d'Emmanuel Macron, selon nos calculs, l'ensemble de ces mesures non prévues et non financées auraient augmenté la dette publique de 5,1 points de PIB entre 2016 et 2023, soit un montant relativement proche de l'estimation de la contribution à la hausse de la dette des mesures budgétaires pérennes hors mesures exceptionnelles et hors plan de relance (4,5 points de PIB).

L'effet des crises mesuré par les surprises

La deuxième méthode développée pour mesurer l'effet des crises sur l'évolution de la dette publique française exploite les surprises constatées *ex post* entre la dette publique observée et une prévision réalisée avant que la crise en question puisse être anticipée. Ainsi, nous mesurons l'effet propre d'une crise initiée à la date t_0 sur le niveau de la dette publique comme l'écart entre le niveau de dette observé à la date t_{0+h} et le niveau de dette qui était anticipé pour cette date-là avant le déclenchement de la crise.

Nous nous concentrons ici sur une période plus longue, 2007-2023, et évaluons l'impact des deux récessions identifiées par le Comité de datation des cycles de l'économie française de l'Association française de science économique (AFSE) et qui ont pu avoir un effet sur les finances publiques :

– la crise financière globale, avec le pic du cycle au premier trimestre 2008 et le creux identifié au deuxième trimestre 2009 ;

– la crise Covid, avec un pic au quatrième trimestre 2019 et un creux au deuxième trimestre 2020. En outre, nous avons évalué les effets jusqu'à la fin de l'année 2023 pour tenir compte des effets de la crise énergétique, ayant un impact sensible sur la vitesse d'effacement des dispositifs des aides aux agents privés.

Une fois les dates de début de prévision définies, nous utilisons les estimations réalisées par le FMI[2] à l'occasion de la publication des *World Economic Outlook* ou des rapports des missions au titre de l'article IV qui précèdent les cycles économiques identifiés ci-dessus.

Comme souligné dans la partie précédente, le déclenchement d'une crise peut faire évoluer la dette publique sous l'effet de différents facteurs tels que la dégradation spontanée du solde conjoncturel, la mise en place de mesures d'urgence pour pallier les effets concrets et non persistants spécifiques à chaque crise, la mise en place d'un plan de relance pour accélérer la reprise post-crise, un surplus de charge d'intérêts pour le futur… Évaluer l'effet propre des crises sur la dette publique nécessite de pouvoir différencier la part de réponse endogène de la politique publique (et à quel horizon cette réaction de politique publique peut être perçue comme indépendante de la crise identifiée). Dans ce contexte, nous allons circonscrire l'analyse de la « surprise de dette » à la frontière la plus étroite possible afin d'éviter au maximum de capter les effets plus endogènes des réactions de politique publique durables.

Nos conclusions sont les suivantes : un an après la fin de la récession associée à la crise financière globale, la surprise de dette publique est de 351 milliards d'euros (tableau 1), un effet au-dessus de celui de la crise Covid (318 milliards). Notons que la crise Covid a conduit à une hausse de l'endettement public

2 Nous supposons que les économistes de l'institution utilisent toute l'information disponible au moment de la réalisation de la prévision et que les crises étudiées ne pouvaient pas être anticipées à ce moment-là.

Tableau 1. **Effet des crises sur la dette publique mesuré par la surprise d'endettement**

En milliards d'euros

	Année post-crise	Évolution prévue de la dette	Évolution observée de la dette	Surprise
Crise financière globale	2010	+ 101	+ 453	+ **351**
Crises Covid et énergétique	2023	+ 257	+ 715	+ **458**

Source : calculs des auteurs.

plus rapide que les autres crises. Selon cette méthode, l'effet de la crise des dettes souveraines de la zone euro sur l'endettement public aurait été négligeable.

Toujours selon cette méthode, l'effet immédiat des crises observées depuis 2007 expliquerait un surplus d'endettement de 809 milliards d'euros courants (soit 44 % de la hausse de dette publique observée depuis 2007 qui est de 1 832 milliards en euros courants). Or ce chiffre est une borne inférieure : il ne doit pas masquer le fait que les effets sur les trajectoires des déficits et donc de la dette future des charges d'intérêts associées peuvent être durables. Par ailleurs, la vitesse de la reprise post-crise n'est pas toujours équivalente. Au-delà de l'effet immédiat des récessions, il faut tenir compte de toute la chronique spécifique des pertes d'activité. Ainsi, pour mesurer plus précisément l'effet des crises sur l'endettement public, il est nécessaire d'étudier de plus près les déterminants de la dynamique de la dette et des effets plus durables des crises, même après la fin des récessions.

L'effet des crises mesuré par la chute d'activité

La dernière méthode pour évaluer l'effet des crises économiques sur la hausse de la dette consiste à mesurer la contribution des crises par son effet sur l'activité et donc sur la baisse des recettes et la hausse de dépenses. Nous couvrons l'ensemble de la période 2007-2023. Tout d'abord, nous calculons l'accroissement de la dette en milliards d'euros entre 2007 et 2023, par rapport à un ratio de dette sur PIB de 65,5 % en 2007. Ce montant est de 1 300 milliards d'euros. Nous mesurons ensuite, la

contribution des crises à cette hausse de la dette de 1 300 milliards d'euros entre 2007 et 2023.

Pour ce faire, nous considérons l'*output gap* estimé par l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) de 2007 à 2023. Ensuite, nous utilisons une élasticité du déficit conjoncturel à l'écart de production de 0,6 (c'est l'élasticité utilisée par la Commission européenne) pour calculer le déficit cyclique. Notons que l'utilisation de cette élasticité moyenne biaise probablement à la baisse la mesure de la contribution des crises à la hausse de la dette. En effet, des mesures exceptionnelles de soutien à l'activité ont été mises en place après les crises qui peuvent être attribuées à la crise (en plus de cette réponse moyenne systématique). Par exemple, et comme expliqué dans la première partie du chapitre, attribuer le plan de relance à la crise augmente la contribution de la crise à la hausse de la dette de 52 % à 69 % sur la période 2017-2023.

Considérons la période d'*output gap* négatif, de 2009 à 2023, que nous décomposons en trois sous-périodes (2007-2010, 2011-2019 et enfin 2020-2023). Puis, à la contribution de l'écart de production au déficit, c'est-à-dire à la contribution du déficit conjoncturel, ajoutons l'évolution de la dette brute due à l'ajustement flux-stocks (F&S), comme vu plus haut. Ces ajustements sont d'ordinaire faibles, mais ils augmentent pendant les crises. Par exemple, l'ajustement était de l'ordre de 7 milliards en 2005, mais atteint 100 milliards en 2009 et 74 milliards en 2020. La somme cumulée de ces ajustements sur la période 2007-2023 est de 130 milliards d'euros, avec une contribution négative sur la période 2011-2019 du fait, entre autres, du changement du portefeuille financier de l'État.

Ce calcul donne un montant total de l'accroissement de la dette dû aux crises de l'ordre de 617 milliards d'euros, soit 47% du total des 1 300 milliards d'accroissement de la dette sur la période.

Conclusion : au-delà de la dette publique

Les trois méthodes présentées dans ce chapitre donnent une fourchette de l'estimation de la contribution des crises à la hausse du taux d'endettement en France. L'estimation basse est que 44 % de la hausse de l'endettement entre 2007 et 2023 peut être attribué aux crises. L'estimation haute, sur la période 2017-

2023, est que 62 % de la hausse de l'endettement provient des crises ou de mesures qui ne sont pas liées à des mesures budgétaires pérennes. Si les crises jouent un rôle important dans la dynamique de l'endettement public – et donc dans la capacité à faire face aux chocs futurs –, elles ont aussi un effet durable sur le niveau de l'activité. Quatre ans après le début de la crise Covid, le PIB français restait encore près de 3 points en dessous de ce qu'il aurait été s'il avait suivi sa tendance pré-Covid. Pour la crise financière de 2007, l'écart était de plus de 5 points. Par ailleurs, la tendance du PIB a aussi été atténuée à la suite de la crise financière globale. Si celle-ci a eu un effet permanent sur le niveau potentiel de l'activité française, la question reste ouverte concernant les effets de la pandémie et de la crise énergétique. Ce manque permanent d'activité interroge aussi sur la soutenabilité des comptes publics. Ainsi, l'action publique doit non seulement répondre aux chocs mais aussi réduire les vulnérabilités (économiques, sécuritaires ou environnementales) qui peuvent poser des nouveaux défis dans le futur.

Repères bibliographiques

Plane M., Ragot X. et Sampognaro R. [2024], « Les crises expliquent-elles la hausse de la dette publique en France ? », Blog de l'OFCE, 24 mai.