



**MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE  
DES FINANCES  
ET DE LA RELANCE**

*Liberté  
Égalité  
Fraternité*

Débat sur la dette publique, à l'aune de la crise économique actuelle

Sénat

2 mars 2021 – 15h30

Mesdames et Messieurs les Sénateurs,

Nous traversons une crise inédite, par son ampleur, par sa durée.

Pour y faire face, le choix du président de la République a été extrêmement clair : protéger les salariés et les entreprises « quoi qu'il en coûte ».

Ce choix s'est traduit par une augmentation massive de la dépense publique. La dette publique de la France avoisinera cette année 120 % du PIB, contre 98% en 2019. Ce niveau n'a pas été atteint depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale.

Ces 20 points de dette supplémentaires par rapport à notre PIB s'expliquent pour moitié par la dégradation de notre déficit, pour moitié par la diminution de notre richesse nationale, de 8,2 % l'année passée.

Cette hausse massive des dépenses était le seul choix responsable.

C'est grâce à ce choix que l'économie française rebondira vite et fort lorsque les contraintes sanitaires pourront être levées.

Il nous appartient désormais de faire en sorte que notre niveau d'endettement ne devienne pas à long terme une vulnérabilité pour la France.

La meilleure façon de nous en prémunir, c'est d'indiquer de manière claire et déterminée que la France remboursera sa dette.

Il nous faut d'abord la stabiliser, puis envisager sa réduction suivant une stratégie de remboursement, sur laquelle je reviendrai.

### **1/ Je voudrais d'abord préciser que la France a en réalité deux dettes.**

Il y a une dette chronique, liée à niveau de dépenses publiques le plus élevé des pays avancés.

Je rappelle que la dette française a explosé entre 2007 et 2017, passant de 64 % à 98 % du PIB.

Avec le président de la République, nous avons réussi à réduire les déficits en-dessous de 3 % du PIB ; à diminuer à la fois le taux de dépense publique et le taux de prélèvement obligatoire de plus de 1 point ; et à stabiliser la dette pour la première fois en une décennie, conformément aux engagements pris en 2017.

Il y a une dette choisie, en réponse à la crise. Ce choix de la dépense publique était le seul choix responsable pour protéger notre économie.

- Nous avons eu 31 000 faillites en 2020, soit 40 % de moins qu'en 2019, alors même que nous étions confrontés à la plus grave crise économique depuis 1929.
- Il y a eu 360 000 emplois détruits en 2020. C'est un choc terrible, mais je rappelle que l'Unédic en anticipait 900 000.

C'est ce choix efficace du « quoi qu'il en coûte » qui explique en partie la hausse importante de notre dette.

A partir de là, plusieurs questions se posent.

## **2/ Première question : avons-nous un problème de financement de notre dette ?**

Je veux être très clair : il n'y a aucune inquiétude à avoir concernant la capacité de notre pays à financer sa dette. La France a toute la confiance des investisseurs.

1. La dette a augmenté, mais dans le même temps la charge de la dette a très nettement diminué parce que nous empruntons à des taux plus bas. En 2020, la charge d'intérêts a coûté moins de 30 milliards d'euros aux administrations publiques, contre 39 milliards en 2019.
2. Nous avons levé en 2020 290 milliards d'euros de dette à moyen et long terme, près de 45 milliards d'euros de plus qu'en 2019, et à un taux moyen de -0,13%, inférieur de 20 points de base à celui de 2019 (+0,11%). La récente émission d'une obligation à 50 ans à un taux limité de 0,59% atteste de la confiance des investisseurs dans la qualité de la signature française sur le long terme.
3. La remontée des taux, de -0,30 % en début d'année à des taux plus proches de zéro pour l'OAT à 10 ans [-0,10% hier soir], ne doit pas constituer une source d'inquiétude. Cette hausse est liée aux perspectives de reprise de l'activité économique, conjuguées à l'annonce d'un nouveau plan de relance américain et au rebond de l'inflation qu'il peut susciter. Ce mouvement haussier, qui ne vise donc pas la France spécifiquement, est donc naturel : les acteurs économiques anticipent un rebond d'activité rapide au niveau mondial. Il reste maîtrisé et soutenable. La BCE a été claire, elle s'assurera que les conditions de financement restent favorables en zone euro.

### **3/ Deuxième question : faut-il rembourser cette dette ?**

La réponse est oui : la France a toujours honoré sa signature. La France continuera d'honorer sa signature.

Affirmer que nous ne rembourserons pas la dette, c'est une illusion dangereuse. C'est remettre en cause la signature de la France, qui n'a jamais fait défaut depuis 1797. C'est mettre en péril l'épargne des Français qui détiennent via leurs placements financiers un quart de cette dette. Et ce, sans le moindre gain financier, puisque nous empruntons à taux négatifs.

Par ailleurs, je voudrais souligner l'incohérence qu'il y a à refuser de rembourser la dette et donc bafouer la BCE tout en espérant conserver des taux bas, que nous devons précisément à la BCE.

Ne perdons pas notre énergie dans un faux débat sur le remboursement, qui n'est ni utile, ni possible, ni favorable aux intérêts des Français.

Je vois bien que certains se rallient au remboursement de la dette, mais il ne suffit pas de le dire. Il faut dire quand, et surtout comment.

### **4/ Troisième question : comment rembourser notre dette ?**

Ma réponse à cette question n'a pas varié.

La France a une mauvaise habitude en la matière : financer sa dette par l'impôt. Ce serait une erreur politique et une faute économique.

Une erreur politique, parce que la France a le taux d'imposition le plus élevé des pays développés.

Une faute économique, parce que cela briserait net l'élan de la relance.

J'écarte donc toute hausse d'impôts pour financer le remboursement de la dette française.

Pour moi, les trois leviers sont les suivants.

1. **La croissance** permettra d'alléger le poids de notre dette. Nous pensons qu'il reste possible d'atteindre une croissance de 6 % cette année, si la situation sanitaire reste maîtrisée et n'entraîne pas de durcissement des mesures. Grâce à un plan de soutien et d'urgence de près de 500 Md€, grâce à un plan de relance de 100 Md€, nous préservons notre appareil productif et renforçons sa capacité de rebond, avec un objectif : revenir en 2022 au niveau d'activité d'avant crise.

Nous voulons aussi prendre toutes les mesures nécessaires pour déployer l'épargne des Français au service de la croissance. Nous avons commencé à le faire avec des produits d'épargne visant à financer les PME. Les fonds labellisés « Relance », distribués par tout le réseau bancaire, ont remporté un grand succès. Au 1<sup>er</sup> mars, ce sont près de 150 fonds labellisés « Relance » et près de 25 milliards d'euros d'encours cibles seront investis à plus de 70 % dans les entreprises françaises et à 55 % dans les PME et ETI françaises.

2. **La maîtrise des finances publiques** est une exigence fondamentale. Nous devons réfléchir au renforcement de notre cadre de gouvernance des finances publiques. Je suis favorable, quand les conditions économiques seront réunies, à la mise en place d'une règle pluriannuelle pour stabiliser la dépense publique. Il nous faudra aussi, lorsque la crise sanitaire sera passée, examiner l'ensemble de nos dépenses afin de privilégier celles qui sont les plus efficaces pour le développement du pays. La commission présidée par Jean Arthuis rendra les conclusions de sa mission dans les prochaines semaines pour nous aider à préciser ces orientations.
3. **Enfin, les réformes structurelles** doivent également permettre d'assurer le remboursement de notre dette. Nous engageons la réforme de l'assurance chômage. Nous devons, le moment venu, reprendre la réforme des retraites.

#### **5/ Enfin, dernière question : comment gérer la dette Covid ?**

J'évalue aujourd'hui la dette Covid à 215 milliards d'euros : environ 140 milliards d'euros de dette sur le champ de l'Etat, et 75 milliards d'euros sur le champ de la sécurité sociale.

Je reste favorable à un cantonnement de cette dette Covid.

Par transparence, afin de distinguer clairement la dette qui résulte de la crise sanitaire de celle que nous accumulons depuis des années.

Par responsabilité, afin de garantir que cette dette Covid sera remboursée.

Une partie est de la dette sociale, dont vous avez déjà voté le cantonnement, lors du transfert de la dette de l'ACOSS à la CADES.

Nous devons maintenant réfléchir ensemble à la meilleure manière d'appréhender la dette Covid de l'Etat, et d'organiser son remboursement.