

Jean-Claude Vérez* , 16 novembre 2020

Les enjeux de la dette publique au sein de l'Union européenne

La France a vu sa dette publique au sens de Maastricht s'établir à près de 2 650 milliards d'euros (2 650 Md€) à la fin du mois de juin 2020, ce qui représente 114% de son PIB. Ce niveau s'explique en partie par la nécessité d'alimenter la trésorerie des administrations publiques, laquelle répond aux besoins de financement liés à la crise sanitaire. La hausse de la dette s'est ainsi accrue de 200 Md€ entre le premier et le deuxième trimestre de l'année, plaçant la France désormais dans la catégorie des pays les plus endettés de l'UE.

Tableau 1 : La dette des pays de l'UE en % du PIB (fin 1er tr. 2020)

> 100%	80 à 100%	60 à 80%	0 à 40%
France	Espagne	Pologne	R. tchèque
Belgique	Chypre	Suède	Roumanie
Luxembourg	Slovénie	Irlande	Bulgarie
Italie		Slovaquie	Lettonie
Grèce		Allemagne	Estonie
Malte		Finlande	Lituanie
Portugal		Autriche	Slovaquie
		Hongrie	Danemark
		Croatie	

La situation entre les pays est très contrastée et va à l'encontre des objectifs de convergence économique. Celle-ci, qui aurait dû bénéficier de la création de l'Union économique et monétaire (UEM), reste un défi à relever. Depuis les travaux de Mundell dans les années 1960, la convergence des économies nationales appartenant à une zone monétaire optimale a suscité de nombreux débats. Dans l'UE, certains pays ont connu une croissance économique plus régulière et plus élevée au cours des vingt dernières années tandis que d'autres connaissaient une progression plus élevée de leurs dépenses publiques et/ou de leur déficit budgétaire et/ou de leur dette publique voire les trois à la fois. Les positions économiques des pays européens sont donc asymétriques et bien avant la crise sanitaire, les trends cités existaient déjà. Pour autant, cette crise a eu un effet certain sur toutes les finances des pays et c'est une évidence, ceux qui étaient déjà en difficulté le sont d'autant plus depuis mars 2020.

Que va-t-il maintenant se passer ? Soit les plans de relance nationaux et de la Commission européenne vont permettre de retrouver de la croissance écono-

mique dans un délai raisonnable (dès 2021) ; soit, il va falloir attendre un peu plus et d'autres soutiens vont devenir nécessaires ce qui va aggraver de nouveau le poids de la dette ; soit, tous ces efforts ne suffiront pas et le pire est à craindre avec une crise majeure et des défauts de paiement. Restons optimiste et imaginons les deux premiers scénarios : en tout état de cause, la reprise de la croissance ne pourra s'accompagner de nouveaux déficits budgétaires source de dette supplémentaire. Dit autrement, il faudra que la croissance à venir permette aux pays très endettés de rembourser leur dette, ce qui exigera de réduire leurs dépenses. Cette réduction associée à des recettes fiscales en hausse en raison de la croissance retrouvée est le seul moyen d'y parvenir. C'est évidemment plus facile à dire qu'à réaliser car ce défi exige du courage politique, de la concertation entre partenaires sociaux plutôt que des affrontements et de nouveaux sacrifices pour la population alors que le contexte est déjà anxiogène.

Il serait malhonnête de considérer que le niveau de la dette publique en 2020 soit le résultat du covid-19. Il serait tout autant malhonnête de nier les efforts entrepris dans plusieurs pays de l'UE depuis plusieurs années comme en atteste le faible niveau de leur dette. Rappelons que parmi les critères de Maastricht permettant à un pays d'intégrer l'UEM, celui de la dette était fixé à 60% du PIB. La lecture du tableau montre que plusieurs pays respectent toujours ce critère. Pour les autres, la responsabilité de laisser filer la dette leur incombe. Il y a des raisons objectives à cela : les conséquences de la crise de 2007-2008 laquelle relève d'un choc exogène, les spécialisations internationales et les filières productives des pays qui épousent mieux que d'autres les exigences de la mondialisation, la taille des économies nationales qui limite (ou non) leur vulnérabilité aux chocs extérieurs, la pyramide des âges différente selon les pays qui rejaillit sur le poids des inactifs par actif. Il existe aussi des raisons subjectives à cette envolée de la dette comme c'est le cas de la France. On entend par là le fait que tous les gouvernements, sauf exception, ont été incapables de limiter la hausse régulière de la dette. Le tableau suivant en atteste depuis 2012 mais la tendance remonte aux années 1980.

Tableau 2 : Dette publique de la France* (en milliards € et % PIB)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Mds €	1892	1978	2040	2100	2188	2258	2315	2380	2650
APC	1504	1582	1634	1684	1763	1830	1906	1977	
APL	177	183	189	197	200	202	206	210	
ASS	211	212	217	220	225	226	204	193	
% PIB	90,6	93,4	94,9	95,6	98,2	98,5	98,4	100,5	114,1
APC	72,0	74,7	76,0	76,6	79,1	79,9	82,3	83,0	
APL	8,5	8,7	8,8	8,9	9,0	8,8	8,9	8,8	
ASS	10,1	10,0	10,1	10,0	10,1	9,9	8,8	8,1	

Source : TEF 2019 et Insee pour 2019 et 1er tr. 2020. APC administration publique centrale, APL administrations publiques locales, ASS administrations de sécurité sociale.

* au sens du Traité de Maastricht.

Cette trajectoire à la française est au cœur des polémiques entre les pays « cigales » et les pays « fourmis ». Elle exaspère certains pays du Nord opposés à une forme de désinvolture de la part de certains pays du Sud ou « club Med ». Le débat est désormais tout autre : il faut sauver l'économie des pays européens et il faut simultanément anticiper l'Europe verte, l'Europe numérique dans un contexte de déclin démographique inquiétant pour certains pays de l'UE-27 (Vérez 2019), sans omettre la pandémie toujours active. À court terme, les États, les entreprises et les ménages subissent le ralentissement de l'activité économique soit, respectivement, un manque à gagner fiscal, un recul des chiffres d'affaires, une baisse du montant global des salaires versés malgré la prise en charge du chômage partiel. Pour autant, par précaution, les ménages épargnent de plus en plus alors que la reprise exigerait au contraire de dépenser plus. À moyen terme, des reprises de dettes, des recapitalisations voire des nationalisations seront nécessaires pour éviter des faillites d'entreprises et par ricochet une explosion du chômage. À long terme, la question majeure concerne le remboursement de la dette et de la charge de la dette, particulièrement pour les États les plus endettés.

Ne nous leurrions pas : les populations et les gouvernements des pays « modèles » ne paieront pas à la place des « mauvais » élèves. À tort, beaucoup, pensent que la mutualisation des dettes consisterait à ce que les pays en capacité de financement règlent les dettes des pays en besoin de financement. Il n'en est rien et heureusement à moins de prendre le risque de multiplier les comportements de passager clandestin voire d'aléa moral. Et encore, ce n'est pas certain car les pays européens, en grande difficulté, ne sont pas ravis de devoir relever le défi de leur dette souveraine. En revanche, pour les pays de la

zone euro, le risque de défaut de paiement de l'un d'entre eux serait à coup sûr mal vécu pour toute la zone car, d'une part, cette situation engendrerait de la suspicion du côté des prêteurs et, d'autre part, elle exigerait une réponse collective des autres pays membres en accord avec la BCE. Qui nous garantit qu'une telle solidarité serait effective ? Tout dépendrait de la taille du pays, du poids de sa dette et de la probabilité que ce soit ou non un événement isolé. On n'en est pas là. Pour l'heure, les taux d'intérêt sur les dettes publiques des pays européens restent bas, y compris pour les mauvais élèves comme la France (inférieur à 1%), l'Espagne, le Portugal, la Grèce et l'Italie (entre 1 % et 2 %). En prenant en compte l'inflation, faible elle aussi, les États européens parviennent à emprunter à des taux d'intérêt réels proches de zéro, voire négatifs. Est-ce un acquis ? Qu'advient-il si les prêteurs (dont les banques, les fonds de pension, les fonds d'assurance-vie) venaient à douter de la capacité à rembourser des emprunteurs ? La Banque centrale européenne ne pourra pas éternellement proposer une politique « d'assouplissement quantitatif » ou « d'argent facile ». Une chose est de pouvoir y recourir quand la dette souveraine est de l'ordre de 80% voire 90 à 100% pour quelques pays, une autre est de la maintenir avec des niveaux d'endettement compris entre 120 et 150%.

Il faut donc espérer un retour de la croissance (n'en déplaît aux partisans de la décroissance), un remboursement des dettes souveraines, (n'en déplaît aux partisans du non remboursement), une autre gestion des dépenses publiques (n'en déplaît à celles et ceux qui en veulent toujours plus), une autre vision des priorités (n'en déplaît aux consommateurs effrénés). Les perspectives de l'économie collaborative, de l'économie circulaire, du développement durable, de l'économie de partage, de l'évolution du paradigme du travail et de l'emploi en raison de l'intelligence artificielle (Vérez 2020), sont des pistes à approfondir.

***Jean-Claude Vérez** est économiste, maître de conférence habilité à diriger des recherches à l'Université d'Artois. Il enseigne à l'Institut Européen de Nice - European Institute - du CIFE depuis plusieurs années.

Vérez J-C., 2019, « Le déclin démographique de l'Europe à l'horizon 2050 puis 2100 », Note de recherche, CIFE, n° 83, 5 mars.

Vérez J-C., 2020, L'économie mondiale au XXIe siècle, Ed. Ellipses, Coll. Optimum, 303 p.