

## 330 Bilan et perspective des politiques fiscale et budgétaire d'Emmanuel Macron

Éric PICHET,

professeur à Kedge Business School,  
chercheur associé au LAREFI de Bordeaux IV et  
au Centre d'études sur la fiscalité des entreprises  
de Paris II (CEFEP)



Les politiques fiscale et budgétaire du premier quinquennat de M. Macron ont connu chacune un *tempo* très différent. La première a fait preuve de cohérence en baissant les prélèvements obligatoires des ménages comme des entreprises conformément à la doctrine annoncée par Emmanuel Macron au cours de sa campagne électorale de 2017. La seconde, débutée en 2018 par une maîtrise des finances publiques, a connu un premier revirement sous forme d'une hausse des dépenses en 2019 en réponse aux gilets jaunes, suivie d'une seconde, d'ampleur inédite, dès mars 2020 pour faire face à la pandémie. En conséquence, la France a atteint un déficit historique de 8,9 % du PIB en 2020 et de 6,4 % en 2021 mais surtout un déficit structurel passé d'environ 3 % du PIB en début de quinquennat à plus de 5 % à la fin. Les premières mesures du paquet fiscal de l'été 2022 et le programme de stabilité 2022-2027 s'inscrivent dans la continuité du premier quinquennat en refusant toute hausse des prélèvements obligatoires tout en maintenant un rythme soutenu des dépenses publiques. En l'absence d'une réelle volonté de contrôle budgétaire nationale et européenne, les marchés obligataires joueront sans doute un rôle disciplinaire des finances publiques au cours du nouveau quinquennat.

### Introduction

1 - Analysant la politique fiscale, nous revenons d'abord sur les grandes lois du premier quinquennat de M. Macron, toutes favorables aux contribuables, personnes physiques ou morales, puis sur la révolution fiscale qui a brutalement chamboulé les grands principes fiscaux internationaux d'imposition des bénéficiaires des sociétés, pour exposer enfin les prémices de la politique fiscale du second quinquennat dans la continuité du premier par le refus d'accroître la pression fiscale. Dans la seconde partie de l'étude, dédiée à la politique budgétaire, nous soulignons l'envolée des dépenses et du déficit public sous l'effet de la crise des gilets jaunes de fin 2018 et surtout de la pandémie apparue en mars 2020, puis les conséquences du niveau de la dette publique face à la remontée des taux d'intérêt et enfin les risques des premières mesures du nouveau quinquennat marquées par un rythme toujours soutenu de dépenses publiques.

### 1. Une volonté nationale réaffirmée de réduire la fiscalité et une révolution fiscale internationale

« *L'inflation est une forme d'imposition sans législation* »

Milton Friedman

2 - La volonté du nouveau Président de réduire la fiscalité s'est traduite dès le début du quinquennat<sup>1</sup>, la crise des gilets jaunes et celle de la Covid-19 ayant même déclenché de nouveaux allègements d'impôts non prévus initialement.

1. É. Pichet, *Doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat : un nouveau cap* : Dr. fisc. 2018, n° 4, étude 136.

## A. - Les principales mesures fiscales du quinquennat

3 - Le nouveau Président projetait de « passer d'un modèle de société qui encourage la rente et qui exclut un grand nombre de nos compatriotes à un autre modèle qui encourage la mobilité »<sup>2</sup>.

### 1° Des allègements d'impôts pour les ménages

4 - La doctrine fiscale de M. Macron envers les ménages était fondée sur un triple diagnostic : « refonder une imposition patrimoniale confiscatoire, une fiscalité locale inique et incompréhensible et faire en sorte que le travail paie »<sup>3</sup>.

#### a) La révolution de la fiscalité patrimoniale

5 - La rupture fiscale la plus spectaculaire a concerné la fiscalité patrimoniale en s'inspirant très largement du modèle scandinave, notamment suédois<sup>4</sup>, et en s'alignant sur le paradigme des autres pays de l'OCDE fondé sur une fiscalité duale des revenus des particuliers, les revenus du travail étant imposés progressivement et ceux du capital – forfaitairement. L'article 28 de la loi de finances pour 2018<sup>5</sup> procédait ainsi à une refonte globale du régime d'imposition des revenus du capital, en instaurant une taxation forfaitaire de tous ces revenus (« flat tax ») au taux global de 30 % (12,8 % d'IR et 17,2 % de prélèvements sociaux).

6 - Loinement inspiré des théories de l'économiste anglais David Ricardo (1771-1823), M. Macron estimait que la rente immobilière, tout comme la rente foncière de l'époque, croît avec la pression démographique et ne récompense ni l'effort ni l'inventivité de l'entrepreneur<sup>6</sup>. Il a donc supprimé l'ISF dès le 1<sup>er</sup> janvier 2018, pour le remplacer par un nouvel impôt sur la fortune immobilière (IFI) au nom du soutien à l'économie productive.

#### b) La suppression emblématique de la taxe d'habitation et l'allègement des prélèvements obligatoires sur le travail

7 - La taxe d'habitation cumulait de nombreux défauts : inéquitable, car calculée sur des bases fixées en 1970 et actualisées uniquement en 1980, elle aboutissait souvent à un impôt régressif amenant les contribuables logeant dans des appartements récents des communes pauvres à payer plus que ceux occupant de plus grands appartements de *standing* de communes riches. Son exonération – pour la seule résidence principale – pour « tous les Français des classes moyennes et populaires (soit 80 % des ménages) »<sup>7</sup> a été initiée dès 2020<sup>8</sup> pour les classes moyennes puis étendue progressivement aux 20 % les plus aisés.

2. Audition de M. Darmanin devant la commission des finances de l'Assemblée nationale sur le projet de loi de programmation des finances publiques et le projet de loi de finances 2018, 27 sept. 2017, p. 4.
3. É. Pichet, *Doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat : un nouveau cap* : Dr. fisc. 2018, n° 4, étude 136.
4. « J'ai toujours considéré qu'il y avait, dans ce que certains ont pu appeler le modèle suédois, une véritable source d'inspiration à plusieurs égards », Emmanuel Macron lors de la visite du Premier ministre suédois Stephan Löfven, le 31 juillet 2017. La grande réforme suédoise de 1991 imposait le capital au taux forfaitaire de 30 %, ramenait le taux marginal de l'IR à 57 %, l'IS de 58 % à 30 % avec concomitamment une forte réduction des niches fiscales (ce qui rendait la lutte contre la fraude fiscale plus facile). Parallèlement, une baisse drastique de la dépense publique était engagée ramenant les prélèvements obligatoires de 53 % en 1990 à 47 % en 2013 et les effectifs du secteur public de 1,7 M€ en 1990 à 1,3 M€ en 2013. L'impôt sur la fortune fut supprimé en 2011.
5. L. n° 2017-1837, 30 déc. 2017, art. 28 : Dr. fisc. 2018, n° 1, comm. 20.
6. Pour une synthèse de l'œuvre de Ricardo, V. É. Pichet, *Ricardo, le premier économiste* : Éditions du Siècle, 2003.
7. Programme d'Emmanuel Macron pour la présidentielle, p. 29.
8. L. n° 2019-1479, 28 déc. 2019, art. 16 : Dr. fisc. 2020, n° 1, comm. 41, note B. Toulemon et A. Nikolic.

8 - la loi de financement de la sécurité sociale pour 2018 avait abaissé les cotisations sociales des salariés afin d'améliorer leur pouvoir d'achat.

En réponse à la grogne sociale des gilets jaunes, les annonces des 6, 10 et 20 décembre 2018<sup>9</sup> ont en outre abouti à une exonération de charges sociales salariales et à une défiscalisation des heures supplémentaires et complémentaires<sup>10</sup>.

### 2° Des mesures fiscales favorables aux entreprises et un bilan positif pour tous les contribuables

9 - Le quinquennat de M. Macron ayant accentué la politique d'allègement des prélèvements sur les entreprises, amorcée par M. Hollande dès 2014<sup>11</sup>, la fiscalité a globalement diminué pour tous les contribuables.

#### a) Pour les entreprises, une fiscalité encore plus favorable qu'attendue

10 - Le mouvement de baisse de l'IS initié au cours du quinquennat de M. Hollande<sup>12</sup> s'est accentué sous M. Macron, le taux normal de l'IS passant à 25 % pour l'ensemble des entreprises à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022<sup>13</sup>. En outre, le CICE, entré en vigueur en 2013<sup>14</sup>, a été définitivement remplacé par une diminution des cotisations de 6 % pour les salaires entre 1 et 2,5 SMIC et une réduction supplémentaire de 4 % au niveau du SMIC, dégressive jusqu'à 1,6 SMIC.

11 - Le poids excessif des impôts dits de production, dénoncé à maintes reprises dans ces colonnes<sup>15</sup>, était solidement documenté depuis plusieurs années et représentait « 3,6 % de la valeur ajoutée des entreprises en France contre 0,5 % en Allemagne le plus haut niveau en Europe hormis la Grèce »<sup>16</sup>. Ce sont finalement les graves défaillances de chaîne d'approvisionnement des masques qui ont levé le veto gouvernemental et amorcé une baisse inédite et salutaire de ces impôts d'environ 10 mds € en 2021<sup>17</sup>.

#### b) Un bilan fiscal du quinquennat favorable à tous les contribuables

12 - Contrairement au précédent<sup>18</sup>, le bilan du quinquennat qui s'achève s'avère favorable aux foyers fiscaux, la baisse des impôts étant

9. Soit la confirmation par M. Philippe, le 6 décembre, de l'abandon définitif de la hausse des taxes sur le carburant prévue au 1<sup>er</sup> janvier 2019 dans le projet de loi de finances pour 2018, les mesures de soutien au pouvoir d'achat par M. Macron lors de son allocution télévisuelle du 10 décembre et la décision du ministre de l'Intérieur d'accorder une prime et une augmentation de salaire aux policiers.
10. L. n° 2018-1213, 24 déc. 2018, art. 2 : Dr. fisc. 2019, n° 4, act. 2. Le coût de cette mesure, dont l'entrée en vigueur n'était pas encore actée, était estimé à l'époque à 2 mds € en année pleine.
11. É. Pichet, *Programme de stabilité et Pacte de responsabilité : la trajectoire des finances publiques de 2014 à 2017* : Dr. fisc. 2014, n° 31-35, étude 471. – É. Pichet, *Lois de financement public pour 2017, bilan fiscal et budgétaire du quinquennat* : Dr. fisc. 2017, n° 2, étude 47.
12. Pour une analyse détaillée de ce programme, V. É. Pichet, *Programme de stabilité et Pacte de responsabilité : la trajectoire des finances publiques de 2014 à 2017* : Dr. fisc. 2014, n° 31-35, étude 471.
13. L. n° 2020-1721, 29 déc. 2020, art. 18 : Dr. fisc. 2021, n° 1-2, comm. 34, note A. de Massiac et M. Mouloudj.
14. É. Pichet, *Lois de financement public pour 2017, bilan fiscal et budgétaire du quinquennat* : Dr. fisc. 2017, n° 2, étude 47.
15. É. Pichet et G. Lang, *La compétitivité fiscale du Mittelstand allemand : une leçon pour la France* : Dr. fisc. 2012, n° 14, étude 245. – É. Pichet, *L'acte II du quinquennat maintient la doctrine fiscale initiale mais abandonne les ambitions budgétaires* : Dr. fisc. 2020, n° 6-7, étude 134.
16. Ph. Martin et A. Trannoy, *Les impôts sur (ou contre) la production* : Notes du Conseil d'analyse économique, n° 53, juin 2019, p. 1 et 2.
17. B. Lemaire, *France 2*, 17 juill. 2020.
18. V. É. Pichet, *Lois de financement public pour 2017, bilan fiscal et budgétaire du quinquennat* : Dr. fisc. 2017, n° 2, étude 47.

de 28 mds € (soit 17,5 mds € pour la taxe d'habitation, 5,4 mds € pour l'IR centrés sur la classe moyenne avec notamment la défiscalisation des heures supplémentaires, 3,2 mds € pour le remplacement de l'ISF par l'IFI et environ 1 md € pour la *flat tax*)<sup>19</sup>.

**13** - Pour les entreprises, le bilan est également très positif, dans la lignée du quinquennat de M. Hollande marqué par une baisse des prélèvements de l'ordre de 40 mds € en 3 ans<sup>20</sup>. Au final, sous le quinquennat de M. Macron, on note une baisse de 8,2 mds € d'IS et de 10 mds € d'impôts de production, soit un total de 18,2 mds € pour les entreprises.

**14 - Conclusion.** – Malgré ces baisses historiques, les prélèvements obligatoires restent toujours les plus élevés de la zone euro selon Eurostat<sup>21</sup> : 47,5 % du PIB en 2020 contre 41,8 % en moyenne (et 41,5 % en Allemagne), l'essentiel de l'écart provenant des impôts de production (5,3 % contre 2,4 % ; 0,8 % en Allemagne) et des impôts sur la consommation (11,9 % contre 10,6 % ; 9,7 % en Allemagne), l'écart des cotisations sociales s'étant réduit (15,1 % contre 14,4 % ; 16,6 % en Allemagne).

## B. - L'émergence d'un nouvel ordre fiscal international

**15** - La nécessité de trouver de nouvelles ressources budgétaires pour financer les plans de soutien aux économies liés à la Covid-19 ont incité les États à signer un accord multilatéral mondial considéré, il y a encore 2 ans, comme impossible, et l'Union européenne à créer une véritable fiscalité autonome pour financer un plan d'investissement commun massif qu'est « Next Generation EU » en réponse à la pandémie.

### 1° Un accord multilatéral historique sur la fiscalité internationale

**16** - Le 8 octobre 2021, plus de 130 pays, représentant plus de 90 % du PIB mondial<sup>22</sup>, ont accepté de refonder les principes de taxation mondiale des entreprises en érigeant deux grands piliers :

- le Pilier 1, instaurant une taxe sur les grandes multinationales, et
- le Pilier 2, prévoyant un impôt minimum sur les bénéfices de 15 % dans le pays de la société mère.

#### a) Une taxe visant essentiellement les multinationales de l'économie digitale

**17** - La nouvelle taxe sur les multinationales (pilier 1) ne concernerait que la centaine d'entreprises multinationales dont le chiffre d'affaires mondial dépasse les 20 mds € et dont la rentabilité est supérieure à 10 %. Les droits d'imposition de 10 % du bénéfice résiduel

seraient alors réattribués aux pays de consommation et non du siège social de la société.

#### b) Un impôt minimal sur les sociétés de 15 %

**18** - Le second pilier repose sur un impôt minimum de 15 %, générant un surcroît de recettes fiscales pour tous les pays. Ainsi, pour une filiale d'une entreprise française payant localement 5 % d'impôt sur les sociétés, le fisc français pourra prélever la différence avec le taux minimal de 15 %, c'est-à-dire taxer les bénéfices de cette filiale à 10 %. Reste à harmoniser la base taxable de cet impôt sur les sociétés, ce qui devrait être fait d'ici fin 2022.

### 2° Un moment quasi hamiltonien dans l'UE et de nouvelles ressources fiscales pour les 27

**19** - La pandémie a contraint l'Europe à émettre une dette commune financée par de nouvelles taxes communes écologiquement vertueuses.

#### a) Une émission de dette commune sans précédent pour la Commission européenne

**20** - S'inspirant de l'exemple d'Alexandre Hamilton<sup>23</sup>, la Commission a créé en 2020 le fonds Next Generation EU alimenté par des emprunts de la Commission européenne sur les marchés obligataires pour un montant maximal de 750 mds €. Cette dette commune *ad hoc* liée à la Covid-19 est à rembourser à hauteur de 15 mds € par an à compter de 2026.

#### b) Le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières

**21** - En mars 2021, le Parlement européen a voté le principe d'un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF) afin d'éviter un *dumping* environnemental<sup>24</sup>. Ce mécanisme, validé le 22 juin 2022 par le Parlement européen, s'apparente donc à une taxe à l'importation dans les secteurs les plus polluants (fer, acier, ciment, engrais aluminium et production d'électricité). Son montant serait fonction du contenu carbone des importations (qui inclut en moyenne 1,4 fois plus de CO<sub>2</sub> que les émissions nationales)<sup>25</sup> et son taux lié au prix de la tonne de CO<sub>2</sub><sup>26</sup>. Il soulève toutefois d'inextricables difficultés, à la fois techniques (évaluation du carbone émis par chaque importation) et juridiques (respect les règles de l'OMC).

## C. - Les perspectives fiscales du second quinquennat

**22** - La facile réélection de M. Macron à la présidence de la République s'est accompagnée d'une simple majorité relative des partis qui le soutiennent à l'Assemblée nationale. Cette configuration inédite sous la V<sup>e</sup> République s'est traduite, dès l'été 2022, par le refus historique de l'Assemblée nationale de valider le projet de loi de règlement du budget 2021 (une première depuis... 1833)<sup>27</sup> et par l'adoption

19. Comme nous l'avions anticipé (V. É. Pichet, *Doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat : un nouveau cap* : Dr. fisc. 2018, n° 4, étude 136, spéc. n° 17), la mise en place de la *flat tax* est un cas typique d'une baisse de taux profitable aux contribuables et *in fine* à l'État car elle a généré (sans même prendre en compte les effets multiplicateurs) une hausse de l'assiette et une perte fiscale pour l'État nettement plus faible qu'anticipée : Bercy prévoyait 1,3 md € en 2018 puis 1,9 md € en 2019, l'OFCE 4 mds € et certains économistes comme M. Zucman 10 mds €, *Le Monde* 25 oct. 2017. De la même manière, la baisse de l'IS de 33 % à 25 % s'est accompagnée d'une hausse de 13 mds € de recettes de cet impôt selon le ministre de l'Économie, *Les Échos*, 1<sup>er</sup> sept. 2022, p. 3.

20. V. É. Pichet, *Lois de financement public pour 2017, bilan fiscal et budgétaire du quinquennat* : Dr. fisc. 2017, n° 2, étude 47.

21. Eurostat, *données actualisées*, 22 avr. 2022.

22. Avec 136 pays signataires dont les États-Unis, la Chine et l'Inde, ralliée *in extremis* quelques minutes avant l'officialisation du compromis, l'accord sur la future réforme fiscale est véritablement mondial. Quatre pays manquent encore à l'appel : le Kenya, le Nigeria, le Pakistan et le Sri Lanka. Grands perdants puisque jouant traditionnellement un *dumping* fiscal sur l'IS, l'Irlande, la Hongrie et l'Estonie se sont toutefois résolus à signer – quoique tardivement – l'accord.

23. Hamilton (1757-1804), un des pères fondateurs des États-Unis et le premier secrétaire au Trésor de 1789 à 1795, avait convaincu les États fédérés de leur intérêt à long terme à reprendre l'intégralité des dettes contractées pendant la guerre d'indépendance en les mutualisant et en les remboursant via une dette nationale unique qui sera remboursée sur 45 ans via une taxe sur le whisky assurant ainsi la réputation d'emprunteur sans tache du jeune État fédéral, toujours sans défaut à ce jour, V. L. Desmedt, *Dette et fiscalité des jeunes États-Unis : les oppositions entre les pères fondateurs* : *Alternatives économiques*, 2014, n° 61, *L'économie politique*, p. 7 à 20.

24. J.-R. Bénichou, S. Némaq-Attias, W. Hamon, A. Duverdiér, V. Chiffert, C. Cloché-Dubois, D. Redon, N. Bonnefont, K. Soussi, S. Chasseloup et R. Guerra, *Fiscalité environnementale : chronique de l'année 2021* : Dr. fisc. 2022, n° 12, *chron.* 164.

25. *Les Échos*, 22 août 2022, p. 2.

26. Le prix moyen d'un quota d'une tonne de CO<sub>2</sub> évolue en 80 et 100 € à l'été 2022.

27. Par 173 voix contre 167 le 3 août 2022.

d'un paquet de pouvoir d'achat, fruit de laborieux compromis principalement avec les Républicains.

### 1° Un large accord parlementaire sur la fiscalité des ménages

**23** - Pour maintenir le pouvoir d'achat des ménages, un paquet pouvoir d'achat comportant des mesures hétéroclites – dont certaines sont en contradiction avec l'objectif hautement affirmé de lutte contre le réchauffement climatique – a été approuvé au tout début du second quinquennat.

#### a) Une baisse générale de la redevance au nom du pouvoir d'achat

**24** - Après la suppression progressive de la taxe d'habitation, mesure emblématique du premier quinquennat, la suppression immédiate de la redevance télévisuelle restera sans conteste la mesure la plus populaire du second quinquennat. Allégeant, dès 2022, les impôts des foyers qui la payaient à hauteur de 138 € en métropole pour un montant de 3,5 mds €, son financement sera assuré par l'affectation au secteur audiovisuel public d'une fraction de la TVA jusqu'au 31 décembre 2024<sup>28</sup>. Le Conseil constitutionnel a validé cette mesure sous réserve (au visa de l'article 11 de la déclaration de 1789)<sup>29</sup> que le législateur fixe, dans les lois de finances à venir, le montant des recettes des sociétés et établissements de l'audiovisuel public pour leur permettre d'exercer les missions de service public qui leur ont été confiées et d'assurer l'effectivité de la « *libre communication des pensées et des opinions* »<sup>30</sup>.

#### b) Des avantages fiscaux ciblés sur les actifs

**25** - Pour que le travail rapporte plus que l'assistanat, de nouvelles niches fiscales et sociales ont vu le jour. C'est d'abord le cas de la monétisation des RTT (sous réserve d'un accord avec l'employeur) jusqu'au 31 décembre 2025, qui acte discrètement la fin des 35 heures vingt ans après leur entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2002. Dans le même esprit, le plafond de la défiscalisation des heures supplémentaires passe de 5 000 à 7 500 € (*CGI, art. 81 quater, II bis nouveau*) et diverses mesures mineures ont été adoptées comme le déblocage de l'épargne salariale (dans la limite de 10 000 € jusqu'au 31 décembre 2022), la déduction de frais professionnels engagés au titre covoiturage, etc.

### 2° Un fragile consensus sur la fiscalité des entreprises

**26** - Si de nouvelles exonérations de charges patronales – dans le but d'améliorer le pouvoir d'achat des salariés – ont fait consensus, il n'en va pas du tout de même du débat sur la taxation des superprofits de certaines entreprises.

#### a) Un consensus parlementaire pour de nouvelles exonérations de charge des employeurs

**27** - Diverses mesures d'exonérations de charges des employeurs, destinées *in fine* à les inciter à accroître la prise en charge des dépenses de leurs salariés, ont été votées dans le paquet pouvoir d'achat : une hausse du plafond d'exonération des tickets-restaurant (de 5,69 € à 5,92 € au 1<sup>er</sup> septembre 2022), la prise en charge facultative de certains frais de carburant des employés et des frais exposés pour l'alimentation de véhicules électriques, hybrides rechargeable ou hydrogène engagés par les salariés, exonéré d'IR dans la limite globale de 750 € par an, dont 400 € pour frais de carburant au lieu de 200 € (*CGI, art. 81, 19<sup>o</sup>ter b et art. 1<sup>er</sup> B nouveau*). Enfin, les entreprises sont

invitées à créer une prime de partage de la valeur, exonérée de toutes cotisations sociales salariales et patronales, dans la limite de 3 000 € (6 000 € pour celles ayant mis en place un dispositif d'intéressement et de participation).

#### b) De vifs débats sur les superprofits des entreprises

**28** - La question d'une surtaxation des superprofits des entreprises bénéficiant de la hausse de l'énergie ou des goulets d'étranglement du commerce mondial a divisé le Parlement et même la majorité présidentielle. De nombreux parlementaires souhaitaient emboîter le pas au Royaume-Uni (une surtaxe de 25 % sur l'extraction de pétrole en mer du Nord votée en mai 2022 portant l'imposition globale à 65 %), à l'Espagne et à l'Italie en instaurant une surtaxe temporaire sur les superprofits. Le ministre de l'Économie arguant à juste titre de la nécessité d'assurer la stabilité et la visibilité fiscale à des acteurs mondialisés qui, comme Total Energies, réalisent l'essentiel de leurs profits à l'étranger, a eu finalement gain de cause, mais le débat ne manquera pas de rebondir à l'automne à l'occasion de l'examen du projet de loi de finances pour 2023, d'autant que M. Macron a déclaré le 5 septembre 2022 qu'il était favorable à la proposition allemande de créer une contribution européenne sur les superprofits des seules entreprises énergétiques.

**29 - Conclusion.** – Au cours de son premier quinquennat, M. Macron a révolutionné la fiscalité patrimoniale des ménages et poursuivi un mouvement de convergence de la fiscalité des entreprises vers les taux des autres pays riches, initié sous le quinquennat de M. Hollande. Dans le même temps, l'envolée des dépenses publiques nécessitée par la pandémie a contraint les États à trouver de nouvelles sources de financement et à refonder les principes de la fiscalité internationale. En dépit de l'absence d'une majorité présidentielle absolue à l'Assemblée nationale, les deux premiers textes de la nouvelle législature ont confirmé la continuité d'une politique d'allègement des prélèvements obligatoires au nom de la sauvegarde du pouvoir d'achat.

## 2. Le bilan budgétaire du quinquennat

*« La politique fut d'abord l'art d'empêcher les gens de se mêler de ce qui les regarde. À une époque suivante, on y adjoignit l'art de contraindre les gens à décider sur ce qu'ils n'entendent pas ».*

Paul Valéry

**30** - La doctrine budgétaire du premier quinquennat visait trois objectifs entre 2017 et 2022 : une baisse de 5 points du ratio d'endettement public, de 3 points des dépenses publiques (hors crédits d'impôt) et d'un point des prélèvements obligatoires<sup>31</sup>. Aucun n'a été atteint.

### A. - L'évolution du déficit public au cours du quinquennat

**31** - À la différence de la politique fiscale, la politique budgétaire a brutalement évolué – à l'opposé des ambitions initiales du nouveau Président – en deux grands tournants. En conséquence, le déficit public a atteint un niveau historique 8,9 % du PIB en 2020, pour se situer encore à 6,4 % en 2021<sup>32</sup>.

#### 1° Les causes de l'évolution du déficit nominal de 2018 à 2022

**32** - La première année du quinquennat, les dépenses publiques ont évolué à un rythme inférieur à la croissance du PIB, ce qui nous

28. L. n° 2022-1157, 16 août 2022, art. 6 : *Dr. fisc. 2022*, n° 37, comm. 321.

29. « *La libre communication des pensées et des opinions est un des droits les plus précieux de l'Homme : tout Citoyen peut donc parler, écrire, imprimer librement, sauf à répondre de l'abus de cette liberté dans les cas déterminés par la Loi* ».

30. *Cons. const.*, 12 août 2022, n° 2022-842 DC, pts 26 à 30.

31. Selon Benjamin Griveaux, secrétaire d'État auprès du ministre de l'Économie et des Finances, devant la commission des finances du Sénat le 27 septembre 2017 : « *Nous avons symbolisé notre volonté de transformation en trois chiffres : 5, 3 et 1* ».

32. *INSEE Première*, mai 2022, n° 1903, p. 1.

avait amenés à anticiper la fin des Trente-Six Dispendieuses<sup>33</sup>, même si face à des dépenses étatiques sous contrôle et des dépenses locales sous contraintes, les dépenses sociales continuaient à croître structurellement plus vite que le PIB.

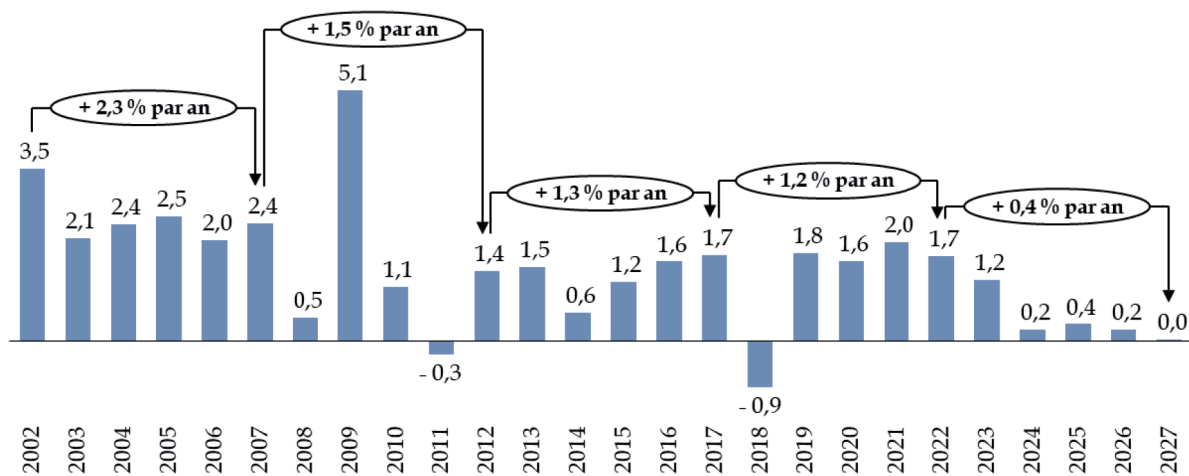
#### a) Les gilets jaunes stoppent la rigueur budgétaire

**33** - Le premier point d'inflexion budgétaire du quinquennat date des mesures précipitées destinées à éteindre la colère des gilets jaunes en décembre 2018<sup>34</sup>. L'abandon définitif de toute hausse des taxes sur le carburant représentait un manque à gagner sur les recettes publiques de 4,9 mds € dès 2019 et les diverses primes, revalorisations et baisses d'impôts, environ 15 mds € par an dès 2020<sup>35</sup>.

#### b) La pandémie entraîne une envolée du déficit public à la fin du quinquennat

**34** - Entre mars 2020 et décembre 2021, près de 165 mds € d'argent public ont été consacrés à soutenir l'économie<sup>36</sup>, l'État étant de loin le principal dispensateur d'aides publiques à hauteur de 110 mds d'€ (dont 42 mds € en 2020, 38 mds € en 2021 et 30 mds en 2022)<sup>37</sup>. Indépendamment de la Covid-19, les dépenses publiques ont toutefois dépassé les prévisions initiales – en l'absence des réformes annoncées par M. Macron lors de sa campagne 2017 – de 17,6 mds € en 2021 (+ 5,1 %) à périmètre constant<sup>38</sup>.

### Croissance en volume de la dépense primaire hors mesures de relance et d'urgence (scénario révisé présenté au HCFP le 22 octobre 2021)



Rapp. Sénat n° 163, projet de loi de finances pour 2022, t. I, 18 nov. 2021, p. 64

## 2° Le déficit structurel à un niveau inégalé en France et en Europe

**35** - La dégradation du solde structurel permet de porter un diagnostic fiable de l'état des comptes publics à la fin du quinquennat.

#### a) Une évaluation officielle du déficit structurel erratique sur le quinquennat

**36** - Tout au long du quinquennat, le solde structurel a été – conformément à une solide tradition – systématiquement sous-

évaluée par Bercy. Le projet de loi de finances pour 2022 en offre d'ailleurs un bel exemple. En son article liminaire, son estimation était en effet de – 1,3 % en 2020 (contre – 9,1 % pour le déficit nominal), pour une prévision d'exécution de – 5,8 % en 2021 (et un déficit nominal attendu à l'époque de – 8,4 %) et une anticipation de – 3,7 % en 2022<sup>39</sup>. Quand on sait que le déficit structurel est par définition le déficit qui ne dépend pas des variations de la conjoncture, on peut douter d'une telle volatilité.

33. À savoir les 36 années de hausse des dépenses supérieure à celle du PIB de 1981 à 2016 inclus, qui ont pris fin en 2017 avec une hausse des dépenses de 1,5 % en volume pour une hausse du PIB de 2,3 % selon la Cour des comptes, V. La situation et les perspectives des finances publiques juin 2018, p. 33. Pour une analyse des Trente-Six Dispendieuses, V. É. Pichet, *Doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat : un nouveau cap* : Dr. fisc. 2018, n° 4, étude 136.

34. « Ce qu'on a fait c'est un choc fiscal sur le travail et une accélération dans la mise en œuvre de choix qui avaient été décidés », V. E. Philippe, *Le Journal du dimanche*, 23 déc. 2018, p. 2.

35. É. Pichet, *La doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat à l'épreuve des réalités sociales* : Dr. fisc. 2019, n° 4, étude 119.

36. *Cour des comptes, La gestion de la dette publique et l'efficacité du financement de l'État* : Agence France Trésor, févr. 2022, p. 47.

37. Estimation du début mars 2022 avec la hausse des prix liés à la guerre en Ukraine.

38. *Cour des comptes, le budget de l'État en 2021, juin 2022*, p. 12.

39. *PLF 2022, art. liminaire*, p. 35.

Nécessité de mettre de l'ordre dans les comptes à la toute fin du quinquennat, les estimations de Bercy dans le projet de loi de finances rectificative pour 2021 du 3 novembre 2021 constituaient une petite révolution en reconnaissant, dans son article liminaire, que le solde structurel, évalué à... - 1,3 % en 2020, serait en réalité en 2021 de... - 5,7 %. Malheureusement, le projet de loi de finances rectificative pour 2022 du 7 juillet 2022 retombe dans les travers habituels en annonçant un déficit structurel de 4,4 % en 2021 et de 3,6 % en 2022, de nouveau irréaliste...

b) Une nouvelle dégradation du déficit structurel sur le quinquennat au-delà de 5 % du PIB

37 - Dans son avis sur le projet de loi de finances pour 2022, la Commission européenne avait évalué le déficit structurel français à 4,6 % en 2020, 6,7 % en 2021 et 5,2 % en 2022<sup>40</sup>. Nous avons estimé le potentiel de croissance de l'économie française à 1,5 % ces dernières années – grâce aux mesures favorables prises au début du quinquennat<sup>41</sup> – pour la ramener, à partir de 2022, du fait de la pandémie, au niveau de 2017 soit +1,35 %. Nous estimons, comme la Commission européenne, et à partir de notre dernière évaluation du déficit structurel de 2020 de 5 %<sup>42</sup>, que le déficit structurel s'est encore légèrement dégradé en 2021 et 2022, pour se situer entre 5 et 6 % en 2022.

B. - Les conséquences d'une dette publique historique

38 - Comme ses voisins, la France a accru significativement sa dette publique pour répondre à la Covid-19 mais elle l'a fait plus fortement à partir d'un endettement public supérieur à la moyenne de l'eurozone.

1° L'évolution de la dette publique de 2018 à 2022

39 - Comme évoqué dans ces colonnes, le pays est, depuis le début des Trente-Six Dispendieuses en 1981 (époque où la dette publique

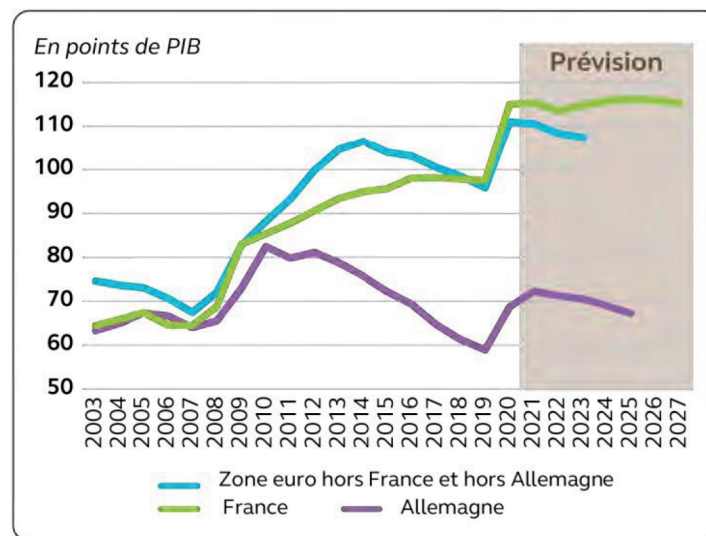
était limitée à 20 % du PIB), incapable de maîtriser la hausse de sa dette publique, qui s'envole à chaque récession pour ne jamais retomber ensuite. Ainsi, après chacune des grandes crises de 1993, 2009 et 2020, la dette publique a régulièrement progressé d'environ 20 points.

a) Une hausse spectaculaire dont la légitimité n'est pas contestée

40 - L'endettement public a progressé de 17,1 points entre 2019 et 2022 pour se situer fin mars 2022, au terme du premier quinquennat, à 114,5 % du PIB soit 2 902 mds €<sup>43</sup> contre 98,9 % du PIB au 31 mars 2017, au début du quinquennat<sup>44</sup>. La dette due à la Covid-19, composée des 165 mds € de dépenses pandémiques et d'environ 155 mds € de manque à gagner en recettes, représente 320 mds € des 695 mds € d'endettement supplémentaire du quinquennat.

41 - Si tous les États membres ont subi une hausse de leur endettement public, son ampleur a connu de très grandes différences allant de seulement 2,4 points de PIB pour les pays les plus rigoureux (la Suède dont l'endettement est passé de 34,9 % à 37,3 %), 9 points aux Pays-Bas, 12,5 points en Allemagne (de 58,9 % à 71,4 %) à plus de 25,1 points pour l'Espagne.

Dette publique en Allemagne, en France et en zone euro (en points de PIB)



*Cour des comptes, Rapp. annuel 2022, p. 48.*

40. Commission Staff Working Document Analysis of the Draft Budgetary Plan of France accompanying the document : Doc. SWD (2021) 8915 final, 24 nov. 2021, p. 48.

41. V. É. Pichet, Doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat : un nouveau cap : Dr. fisc. 2018, n° 4, étude 136, spéc. n° 107 à 110.

42. É. Pichet, La fiscalité et les finances publiques à l'ère des pandémies : Dr. fisc. 2021, n° 7-8, étude 149.

43. INSEE, informations rapides, 24 juin 2022, n° 167.

44. INSEE, informations rapides, 30 juin 2017, n° 171.

## b) Les risques d'une dette publique trop élevée

**42** - À ce niveau d'endettement de 114,5 % du PIB<sup>45</sup>, la question de sa soutenabilité devient primordiale. Le risque principal est bien la remontée des taux d'intérêt qui a démarré début 2022, le taux à l'émission des obligations d'État à 10 ans passant de zéro fin 2021 à 1,8 % en août 2022, signalant enfin une normalisation de la courbe des taux après plus d'une décennie d'anomalies<sup>46</sup>. En outre, pour les obligations indexées sur l'inflation – qui représente 10 % des encours de la dette étatique – la hausse des taux est immédiatement répercutée dans les charges d'intérêt de l'an. De ce fait, le montant de la charge de la dette pour 2022 a été revu en hausse de près de 18 mds € dans le projet de loi de finances rectificative par rapport à la prévision inscrite en loi de finances, dont 15,9 mds € au titre des seules obligations indexées<sup>47</sup>.

**43** - Il faut toutefois noter que la hausse des taux en cours est liée à une nette reprise de l'inflation qui, elle, a des effets très positifs sur les agents majoritairement endettés à taux fixe, ce qui est particulièrement le cas du secteur public. En effet, une hausse de 5 % de l'inflation (taux sur 12 mois glissants, relevé en avril 2022) génère une hausse d'environ 5 % de l'ensemble des recettes fiscales, puisque l'élasticité fiscale (le ratio entre la hausse des recettes et la hausse des prix) se situe à long terme aux environs de 1, ce qui contrebalance amplement – à court terme – l'effet délétère d'une hausse des taux bien plus progressive pour les finances publiques<sup>48</sup>.

## 2° Une politique budgétaire sous contrainte pour le prochain quinquennat

**44** - L'ambition de supprimer 50 000 postes de fonctionnaires d'État avant 2022 a été abandonnée bien avant la crise sanitaire<sup>49</sup> et l'injonction faite aux collectivités de supprimer 70 000 emplois est restée lettre morte du fait de leur autonomie de gestion constitutionnellement reconnue : l'emploi local (hors emplois aidés) a d'ailleurs progressé de 13 000 emplois en 2018 et de 14 400 en 2019<sup>50</sup>.

### a) L'illusion parisienne d'une réforme du pacte de stabilité

**45** - Face à l'ampleur des plans de sauvetage des économies, la Commission européenne a suspendu le pacte de stabilité<sup>51</sup>, suspension repoussée à deux reprises (en mars et en juin 2021) jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2023 puis, sous l'effet de la guerre russe en Ukraine, jusqu'à

45. INSEE, *Informations rapides*, 24 juin 2022, n° 167. La dette est en outre sous-évaluée par la technique abusive des primes d'émissions qui consiste à abonder des souches obligataires émises à des taux d'intérêt plus élevés dans le passé, ce qui la réduit mécaniquement tout en augmentant la charge des intérêts futurs. Selon Bercy, les primes représentent ainsi 31 mds € en 2020, V. E. Pichet, *La doctrine fiscale et budgétaire du quinquennat à l'épreuve des réalités sociales : Dr. fisc. 2019, n° 4, étude 119*.

46. Pour plus de détails sur les obligations à taux fixe, V. par ex., E. Pichet, *Le guide pratique des obligations : SEFI, 3<sup>e</sup> éd., 2022*.

47. *Rapp. Sénat n° 846, PLFR, 28 juill. 2022, p. 30*.

48. Pour être tout à fait exact, il faudrait également prendre en compte l'effet négatif des obligations indexées sur l'inflation sur les charges d'intérêt de l'État qui explique la progression en 2021, pour la première fois depuis longtemps, de la charge de la dette de 15 %, pour atteindre 38,1 mds € au lieu de 33,1 mds € en 2020, V. INSEE, *Informations rapides*, 29 mars 2022, n° 81, p. 2.

49. M. Darmanin – alors ministre de l'Action et des Comptes publics – ayant annoncé, dès juillet 2019, que l'objectif serait revu à 15 000 après le grand débat de 2019.

50. INSEE Première, n° 1842, mars 2021, p. 1.

51. La Commission avait en effet très vite pris l'initiative, en proposant dès le 13 mars 2020 de déclencher de manière inédite la clause dérogatoire prévue par le pacte de stabilité et de croissance ainsi qu'en assouplissant les règles en matière d'aides d'État, V. Commission européenne, *La Commission présente une réponse européenne coordonnée pour lutter contre l'impact économique du coronavirus : Communiqué de presse, 13 mars 2020*.

fin 2023. M. Macron a alors tenté, avec l'aide des États dispendieux, de réviser profondément le pacte de stabilité en arguant de son obsolescence au motif que « le débat autour du 3 % dans les budgets nationaux est d'un autre siècle »<sup>52</sup>.

### b) Face à la détermination des pays frugaux de plus en plus nombreux

**46** - Cette campagne de dénigrement du traité, que le candidat de 2017 prétendait respecter strictement<sup>53</sup>, a cependant laissé de marbre les pays qualifiés de « frugaux », de plus en plus nombreux. Constitués initialement d'un petit club autour de l'Allemagne, des Pays-Bas, de l'Autriche de la Finlande dans la zone euro, accompagné par la Suède et le Danemark, ces pays qui refusent de modifier le pacte ont été rejoints par la Lettonie, la Slovaquie et la République tchèque. Ils ont d'ailleurs publié une lettre, en septembre 2021, demandant le respect pur et simple du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance<sup>54</sup>. Toute modification du traité nécessitant l'unanimité, on imagine aisément les chances de succès de l'initiative française...

## C. - Les premières annonces budgétaires du second quinquennat

**47** - La doctrine budgétaire du gouvernement Borne, annoncée dans le programme de stabilité 2022-2027 de juillet 2022, a pour objectif de protéger les Français de la hausse des prix de l'énergie tout en menant des réformes de soutien à la croissance pour atteindre le plein-emploi et d'accélérer la transition écologique<sup>55</sup>. Sur le second quinquennat, le programme de stabilité prévoit une hausse limitée à 0,6 % par an en volume des dépenses publiques (et même une baisse de 0,4 % des dépenses de l'État) hors urgence et plan de relance<sup>56</sup>.

### 1° Les premières mesures budgétaires du quinquennat

**48** - Le nouveau gouvernement Borne a sanctuarisé trois blocs prioritaires de dépenses publiques au cours du quinquennat : « la formation et l'emploi, le pôle régalién et la transition écologique. Les crédits du premier bloc progresseront de 12,5 milliards en 2023 soit une hausse inédite de 11,4 %. Le gouvernement engageant dès 2022 le renforcement des effectifs du ministère de la Justice de l'Intérieur et des Armées »<sup>57</sup>. Dans ces conditions, on voit mal comment la modeste ambition du second quinquennat de stabilité des effectifs de la fonction publique pourrait être atteinte.

### a) Une hausse des dépenses publiques en 2022 pour préserver le pouvoir d'achat des ménages

**49** - La loi de finances rectificative pour 2022, votée par le Parlement les 3 et 4 août et validée par le Conseil constitutionnel le 12 août, représente un coût global pour les comptes publics *large sensu* de 41 mds € en 2022 (dont 16,3 mds € de plafonnements énergétiques, 7,6 mds € pour la remise carburant et 6,7 mds € de revalorisations anticipées des retraites et des prestations)<sup>58</sup>. La dépense publique augmenterait donc en 2022 de +3 % en valeur par rapport à 2021 mais, du fait de l'inflation attendue de 5 %, elle serait en net recul

52. Entretien, E. Macron in *His Own Words, The Economist*, 7 nov. 2019.

53. « Il n'y a pas de politique qui vaille sans responsabilité budgétaire. C'est pour cela qu'il faut réduire nos déficits », programme d'E. Macron pour la présidentielle 2017, p. 30.

54. J.-M. Daniel, *Les Échos*, 18 janv. 2022.

55. *Programme de stabilité 2022-2027, p. 3*.

56. *Ibid.*, p. 16.

57. Entretien de M. Attal, ministre délégué des Comptes publics, *Les Échos*, 8 août 2022, p. 3.

58. *Rapp. Sénat n° 846, PLFR pour 2022, 28 juill. 2022, p. 36*.

en volume de 2 %, soit encore plus qu'en 2018 (- 0,9 %) après une hausse de 2,7 % en 2021<sup>59</sup>. Cette baisse est d'autant plus remarquable qu'elle intègre des dépenses temporaires de protection du pouvoir d'achat de l'ordre de 40 mds € par rapport à la loi de finances pour 2022, qui s'éteindront en principe en fin d'année<sup>60</sup>.

**50** - Pour limiter les effets de la hausse du prix du pétrole lié à la guerre en Ukraine, le Parlement a finalement voté une ristourne de 30 cents sur l'essence à compter du 1<sup>er</sup> septembre jusqu'à fin octobre, ramenée ensuite à 10 cents jusqu'au 31 décembre 2022. Cette ristourne générale est particulièrement inéquitable et contraire à la doctrine présidentielle de revalorisation du travail et de lutte contre le réchauffement climatique. Une aide directe aux travailleurs à faibles revenus contraints de prendre leur véhicule eût été préférable d'autant que 70 % des trajets domicile-travail sont effectués au moyen d'un véhicule individuel, en particulier dans les zones rurales et périurbaines qui ne disposent pas nécessairement de service de transports collectifs<sup>61</sup>. Suprême ironie, l'effet d'aubaine de la ristourne va également profiter à nos riches voisins helvétiques qui « traversent la frontière pour remplir leur réservoir » comme le signale M<sup>me</sup> Vermeillet, sénatrice du Jura<sup>62</sup>. Il faut toutefois rappeler que le prix de l'essence étant constitué à 60 % de taxes, nos voisins contribuent encore largement aux recettes publiques françaises en traversant la frontière...

#### b) Une trajectoire des comptes publics peu vraisemblable

**51** - Nous partageons l'analyse du HCFP qui estime que la trajectoire de finances publiques retenue par le Gouvernement dans le programme de stabilité 2022-2027 affiche une réduction du déficit peu ambitieuse au regard des engagements européens de la France et nettement moins rapide que celle prévue par nos partenaires européens, avec un déficit public revenant à peine sous les 3 points de PIB en 2027 (2,9 points de PIB), sans aucune marge de sécurité. La dette publique serait quasi stable sur toute la période, à un niveau élevé (112,5 points de PIB en 2027). La situation des finances publiques de la France continuerait ainsi de se dégrader par rapport aux autres pays comparables de la zone euro<sup>63</sup>. Enfin, comme le signale le HCFP, les efforts de maîtrise des dépenses reposent principalement sur la réforme des retraites et sur des revues de dépenses sans cesse invoquées au début d'un quinquennat et perpétuellement dans les limbes.

### 2° Les risques budgétaires du quinquennat

**52** - L'incapacité chronique de la classe politique à maîtriser les dépenses publiques depuis 1981 pose deux questions essentielles interconnectées : l'impuissance des divers moyens disciplinaires mis en place pour assurer la nécessaire harmonisation des politiques budgétaires au sein d'une même union monétaire depuis l'avènement de l'euro en 1999 et la responsabilité de la banque centrale européenne qui assure depuis mars 2020 l'essentiel du financement des émissions de titres d'État dans la zone euro au nom du soutien à l'économie.

59. *Programme de stabilité 2022-2027*, p. 6.

60. *Avis HCFP n° 22-1*, 24 juin 2022, p. 14.

61. *Entretien de M. Attal, ministre délégué des Comptes publics, Les Échos*, 8 août 2022, p. 3.

62. *Rapp. Sénat n° 858, commission mixte paritaire*, 3 août 2022, p. 13.

63. *Avis n° HCFP-2022-3*, p. 14.

#### a) L'échec de la gouvernance européenne issue du traité de stabilité de 2012

**53** - La Commission européenne rappelle régulièrement les pouvoirs publics français à respecter la discipline budgétaire de Maastriicht mais sans réels moyens de coercitions. Au niveau national, le HCFP a – en 10 ans d'existence – correctement rempli une petite partie de sa mission, en portant un jugement globalement satisfaisant sur la sincérité des prévisions des divers projets de lois de finances qui lui sont soumis<sup>64</sup>. En revanche, il n'a toujours pas affirmé son indépendance en contestant les évaluations fantaisistes du déficit structurel publiées par les gouvernements successifs, pour deux raisons principales déjà exposées dans ces colonnes. Il refuse toujours d'appliquer les stipulations du TSCG ratifié en octobre 2022 et se limite à une lecture minimaliste de la transcription nationale à dessein volontairement restrictive de son rôle par la loi organique de décembre 2012<sup>65</sup>. Présidé par un parfait représentant de la classe politique, à savoir d'abord un ancien parlementaire<sup>66</sup> puis un ancien ministre de l'Économie grandement responsable des dérives passées des comptes publics, il fait toujours preuve de pusillanimité face à Bercy<sup>67</sup>.

#### b) La lourde responsabilité de la banque centrale dans le financement des États les plus endettés de la zone euro

**54** - Après la crise mondiale 2008 et la crise grecque de mai 2010, la banque centrale européenne avait initié – comme les autres grandes banques centrales – une politique monétaire agressive inédite et non conventionnelle consistant à racheter sur le marché secondaire des obligations souveraines. Cette politique, en principe temporaire, fut démultipliée en mars 2020 avec la crise sanitaire<sup>68</sup>. En conséquence, le système européen de banques centrales détient en juillet 2022 plus de 35 % de la dette publique de l'eurozone dont près de 830,4 mds € de la dette publique française (33 %)<sup>69</sup>, ce qui n'incite bien sûr pas les pays dispendieux à réduire leur déficit structurel.

64. Ce que rappelle régulièrement le Conseil constitutionnel pour écarter les motifs d'insincérité des requérants qui contestent les lois de finances, V. par ex., *Cons. const.*, 12 août 2022, n° 2022-842 DC, pts 3 et 4 : *JCP N* 2022, n° 35, act. 799 : « 3. [...] Les lois de finances présentent de façon sincère l'ensemble des ressources et des charges de l'État. Leur sincérité s'apprécie compte tenu des informations disponibles et des prévisions qui peuvent raisonnablement en découler. Il en résulte que la sincérité de la loi de finances rectificative se caractérise par l'absence d'intention de fausser les grandes lignes de l'équilibre qu'elle détermine.

4. Il ne ressort ni de l'avis du Haut conseil des finances publiques du 4 juillet 2022 mentionné ci-dessus ni des autres éléments soumis au Conseil constitutionnel que les hypothèses économiques et les prévisions de recettes et de charges sur lesquelles est fondée la loi de finances rectificative soient entachées d'une intention de fausser les grandes lignes de l'équilibre qu'elle détermine ».

65. V. notre analyse détaillée sur la manière dont les parlementaires français ont vidé de sa nature le traité TSCG, E. Pichet, *La trajectoire des finances publiques de 2014 à 2017 : impuissance du droit et vérité des comptes* : *Dr. fisc.* 2014, n° 48, étude 651.

66. M. Migaud, à l'origine de la loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2011 relative aux lois de finances.

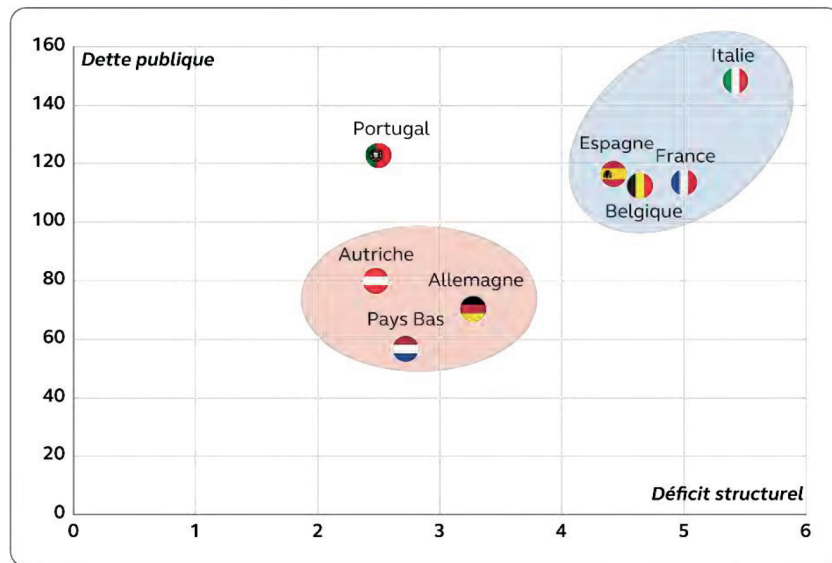
67. M. Moscovici, ministre de l'Économie et des Finances du 16 mai 2012 au 31 mars 2014.

68. *FMI, Mise à jour des perspectives de l'économie mondiale*, juin 2020, p. 8.

69. *BCE, Asset Purchase Programmes and Pandemic Emergency Purchase Programme*, août 2022.



## Dette publique et déficit structurel des huit principaux pays de la zone euro en 2022 (en % du PIB)



*Cour des comptes, Rapp. annuel 2022, p. 45*

**55** - La crise sanitaire a agi comme un révélateur puisque ce sont les pays les plus endettés avant la pandémie qui ont subi la plus forte hausse de leur endettement public. L'Espagne est ainsi passée d'un endettement de 95,5 % du PIB à 120,6 % et l'Italie de 134,3 % à 154,4 %. À ce jour, le maillon faible de la zone euro n'est plus la Grèce – qui est sortie du mécanisme de surveillance renforcé le 19 août 2022 après 11 ans de sacrifices – mais l'Italie – qui entre dans une période de turbulences après la démission du gouvernement Draghi le 21 juillet dernier. En effet, la coalition emmenée par M<sup>me</sup> Meloni, donnée largement gagnante des élections du 25 septembre, a annoncé vouloir renégocier le plan européen – pourtant très favorable à la Botte avec 191,5 mds € dont 69 mds € de subventions sur la période 2021-2026 – alors même que la Cour des comptes italienne, qui a examiné 31 des 45 objectifs annoncés au cours des 6 derniers mois, émet de sérieux doutes sur le respect des échéances<sup>70</sup>. En cas de récession, on ne peut exclure le risque d'un défaut sélectif de l'Italie sur les obligations détenues par le système européen de banques centrales, ce qui minerait la crédibilité de l'euro.

**56 - Conclusion.** – L'attentisme atavique de l'exécutif sur les réformes de la sphère publique, qui remonte à 1981, a perduré au cours du quinquennat qui s'achève. Le niveau désormais historique de la dette publique autour de 113 % du PIB, et surtout du déficit structurel à plus de 5 % du PIB, contraindra la politique budgétaire du prochain quinquennat, en l'absence d'une révision – totalement illusoire

– du pacte de stabilité, qui nécessiterait l'accord unanime des pays de l'Union. Si la reprise de l'inflation – qui accroît mécaniquement les recettes publiques – accorde un répit temporaire à l'exécutif, elle reste l'imposition la plus régressive frappant d'abord les ménages les plus pauvres.

### Conclusion

**57** - La politique fiscale du second quinquennat de M. Macron s'inscrit dans la continuité du premier qui a supprimé les effets particulièrement néfastes de la politique fiscale patrimoniale des quinquennats précédents et amélioré significativement l'attractivité et la compétitivité du territoire national par une baisse nécessaire des impôts sur les entreprises. Pour les ménages, la suppression de la taxe d'habitation – figure emblématique du premier quinquennat – et la suppression de la redevance – mesure symbolique du second – ont permis de maintenir le pouvoir d'achat des particuliers qui reste toutefois sous perfusion des dépenses publiques. La fiscalité des entreprises a poursuivi la baisse initiée par M. Hollande et continue à converger lentement vers la moyenne des pays OCDE. En l'absence de réforme de la sphère publique, le déficit structurel, passé de 3 % du PIB à 5 % au cours du premier quinquennat, et le niveau de la dette de 114 % en 2022, rendent les finances publiques particulièrement sensibles à la hausse des taux d'intérêt en cours. Dans ces conditions, les marchés obligataires vont sans doute jouer le redoutable rôle disciplinaire des finances publiques que n'assument pas les États endettés de la zone euro.

70. *Les Échos*, 11 août 2022.