

Dettes : la France à la traîne de toute l'Europe

L'endettement a atteint 3 400 milliards au deuxième trimestre 2025, soit 115,6 % du PIB. Paris n'a réalisé aucune des réformes structurelles de ses voisins.

À 3 400 milliards d'euros, l'endettement de la France atteint un nouveau record, une situation qui en fait le mauvais élève de l'Europe. Sa trajectoire va à rebours de celle de ses voisins du sud du Vieux Continent. Italie, Grèce, Espagne et Portugal ont, comme la

France, vu leur niveau d'endettement exploser lors de la crise du Covid, mais avaient déjà amorcé la décrue en amont. Ils étaient parvenus à reprendre le contrôle de leurs finances publiques en coupant dans les dépenses (baisse des salaires des fonctionnaires, gel des

pensions de retraite...), mais aussi au travers de réformes structurelles (rallongement du temps de travail hebdomadaire, relèvement de l'âge de départ à la retraite...). En France, la dépense publique atteint 57 % du PIB - contre 49 % en moyenne dans l'UE -, et aucun

gouvernement, depuis plus de trente ans, n'est réellement parvenu à stopper la détérioration des comptes publics. La situation politique du moment rend difficile la réalisation d'économies budgétaires significatives et les réformes structurelles.

DÉFICIT PUBLIC : LA TRAJECTOIRE BUDGÉTAIRE POUR REVENIR SOUS LES 3 % D'ICI À 2029 NE CONVAINC PLUS DU TOUT
POLYMARKET, L'AUTRE MARCHÉ QUI PARIE SUR LA FRANCE **LES VALEURS COTÉES À LA BOURSE DE PARIS LOURDEMENT PÉNALISÉES PAGES 22 ET 23**

La dette atteint 3 400 milliards d'euros, la France s'enferme dans le rôle du cancre de l'Europe

Gilles Boutin

Inexorablement, la dette publique de la France grossit. Elle a atteint 3 400 milliards d'euros au deuxième trimestre 2025, soit 115,6 % du PIB, selon les chiffres publiés ce jeudi par l'Insee. Au cours du seul deuxième trimestre, la dette a encore augmenté de 70,9 milliards d'euros. C'est un nouveau record national, après celui établi au premier trimestre, à 3 345 milliards (114 % du PIB). Un « Himalaya », selon l'expression de François Bayrou, gonflé par une augmentation de 1 000 milliards d'euros en moins de dix ans.

À 112 % du PIB il y a un an, lorsque son prédécesseur Michel Barnier arrivait à Matignon, la dette risque bien de dépasser les 120 % d'ici à 2027, a mis en garde Fitch Ratings le 12 septembre dernier.

Soit au-delà du pic atteint au premier trimestre 2021 lors de la crise du Covid (117,8 %). L'agence de notation, constatant l'incapacité du pays à agir efficacement sur son déficit, a dégradé sa note souveraine, la faisant passer de AA- à A+. La semaine suivante, l'agence faisait passer l'Italie de « BBB » à « BBB+ ». Dans le même temps, elle améliorait la note du Portugal en « A », et Standard & Poor's basculait l'Espagne en A+. Les anciens mauvais élèves de la zone euro remonteraient la pente, tandis que nous nous enlisons dans le rôle du cancre. « La France doit être très prudente sur ses finances dans les prochaines années. Il faut tirer les leçons de ce qui s'est passé dans des pays comme l'Italie, le Portugal et d'autres. Ces pays sont revenus à la discipline

budgétaire, alors que la France continue d'augmenter » le niveau de sa dette, a mis en garde l'économiste en chef de l'OCDE, Alvaro Pereira, mardi.

Le pays suit en effet une trajectoire à rebours de ceux du sud de l'Europe, anciennement regroupés sous l'acronyme peu flatteur de « Pigs » (Portugal, Italie, Grèce et Espagne) en raison de leur rôle central dans la crise des dettes souveraines du début des années 2010. Ces États ont, comme la France, vu leur niveau d'endettement exploser lors de la crise du Covid, mais avaient déjà amorcé la décrue en amont. Si bien que l'Espagne, après avoir atteint un pic à 124,2 % du PIB en 2021, est parvenue à revenir à 103,5 % au premier trimestre 2025. Le Portugal est passé de 134,9 % en 2020 à

96,4 % début 2025. L'Italie, de 154,9 % en 2020 à 137,9 % en 2025. Quant à la Grèce, son endettement est passé de 163,9 % en 2024 à 152,5 % en 2025. La France est donc le troisième pays le plus endetté de l'UE en pourcentage de PIB, et pourrait prendre la place de bon dernier dans quelques années si l'Italie et la Grèce poursuivent sur leur trajectoire.

L'origine du mal est connue : la consolidation budgétaire n'est pas le sport préféré de nos politiques. En 35 ans, aucun gouvernement n'a réduit les dépenses publiques, montre une note récente de Fipeco. Et lorsque le déficit a été réduit, c'était soit au travers de hausses d'impôts, soit grâce à une conjoncture favorable. *« En 2008 et 2020 nous n'avions d'autre choix que de laisser filer le déficit pour sauver l'économie. Mais quand celle-ci redémarre, nous n'en profitons pas pour réaliser les économies nécessaires »,* déplore Éric Pichet, économiste et enseignant à la Kedge Business School. *« Lionel Jospin se vante d'avoir ramené le déficit sous 1,5 % de 1999 à 2001, alors que les grands pays de l'OCDE affichaient un excédent. »*

Qu'ont fait nos voisins ? Avant la remontada des « PIGS », la Suède avait déjà montré la voie. Confronté au milieu des années 1990 à un déficit atteignant 11 % du PIB, Stockholm avait coupé dans les pensions de retraite, l'assurance-maladie et l'assurance-chômage. L'État avait supprimé plusieurs dizaines de milliers de postes de fonctionnaires et aligné leur statut sur celui du privé, repoussé l'âge de départ à la retraite à 65 ans et fixé l'obligation de viser l'excédent. Pour des résultats tangibles dès 1998, et la deuxième dette la plus faible en 2025 (33,5 %), après celle du Luxembourg (26,1 %).

Confrontés à une situation comparable à la suite de la crise des dettes souverai-

nes, les États du Sud sont parvenus à reprendre le contrôle de leurs finances publiques en recourant à des politiques d'austérité (baisse des salaires des fonctionnaires, gel des pensions de retraite, hausse des impôts et des prélèvements sociaux...), mais aussi au travers de réformes structurelles (rallongement du temps de travail hebdomadaire au Portugal, réduction des effectifs publics, relèvement de l'âge de départ à la retraite...). Cette première phase d'assainissement, réalisée sous la contrainte directe de la troïka (Commission européenne, BCE et FMI) en ce qui concerne le Portugal et la Grèce, a ensuite permis de relancer la croissance et, par conséquent, d'augmenter les recettes fiscales.

« Une forte baisse des dépenses publiques devrait théoriquement s'accompagner d'une récession et d'une hausse du chômage, fait remarquer l'économiste Sylvain Bersinger dans une analyse consacrée aux enseignements à tirer de notre voisin transalpin. Cependant, dans le cas italien, la croissance est demeurée positive quoique faible et le taux de chômage a baissé entre 2023 et 2024, en même temps que les déficits. » En outre, *« tous ces pays ont fait l'inverse de la taxe Zucman pour attirer les investisseurs étrangers »,* fait remarquer Éric Pichet : *passerport doré au Portugal et en Espagne, impôt forfaitaire en Italie et en Grèce.*

Pour l'heure, la France est politiquement empêchée de procéder à des coupes budgétaires significatives et à des réformes structurelles. Et elle ne se trouve pas encore dos au mur : sa dette conserve la confiance des investisseurs, qui se contentent d'exiger une prime de risque supérieure. *« Le problème, c'est l'augmentation continue du taux d'intérêt »,* signale Charles de Courson. Le

rapporteur de la commission des finances de l'Assemblée nationale rappelle que la charge de la dette, c'est-à-dire la dépense annuelle consacrée au remboursement des intérêts, pèse toujours plus lourd. De près de 59 milliards d'euros en 2024, elle pourrait dépasser 107 milliards en 2029 à tendance inchangée, selon le Haut Conseil des finances publiques.

Alors que la gauche s'efforce aujourd'hui d'imposer au gouvernement Lecornu des hausses d'impôts sur les hauts patrimoines pour réduire le déficit, *« tout le monde sait que la réelle efficacité budgétaire, c'est la réduction des dépenses »,* répond Charles de Courson. La dépense publique atteint en effet 57 % du PIB en France, contre 49 % en moyenne dans l'UE. La position est également défendue par le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, pour qui l'effort en 2026 doit porter aux trois quarts sur une maîtrise des dépenses publiques. en tout état de cause, les services de Bercy ne peuvent que partager le constat de Fitch : *« Les faiblesses fondamentales de la France se trouvent dans son ratio élevé de dépenses liées aux retraites et à la santé ».* Des sujets auxquels il faudra bien, un jour ou l'autre, s'attaquer. ■

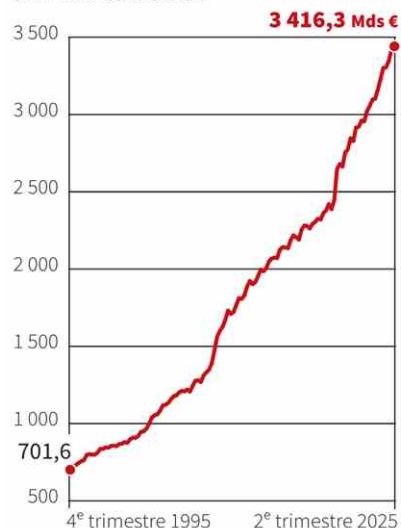
« Tout le monde sait que la réelle efficacité budgétaire, c'est la réduction des dépenses »

Charles de Courson Rapporteur de la commission des finances de l'Assemblée nationale

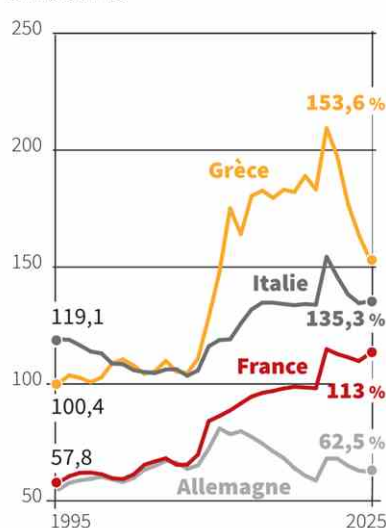
Pour ne pas s'être imposé les réformes structurelles de ses voisins, la France voit son endettement s'envoler.

La France n'arrive pas à se sortir de la spirale de la dette

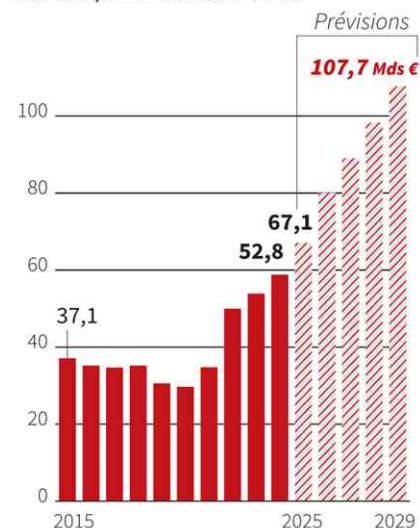
Dette publique française trimestrielle, en milliards d'euros



Dette publique annuelle, en % du PIB



Montant de la charge de la dette de l'État, en milliards d'euros



Sources : Insee, Eurostat, Loi de Programmation des Finances Publiques (LPFP) – Haut Conseil des Finances Publiques (HCFP)



La France est le troisième pays le plus endetté de l'UE en pourcentage de PIB, et

pourrait prendre la place de bon dernier dans quelques années si l'Italie et la Grèce poursuivent leur trajectoire.

RESPIRO888 - STOCKADORE.COM