



# Quel est le sens du débat sur la dette publique ?

Vincent Drezet, Ophélie Gath, Jean-Marie Harribey,  
Pierre Khalifa, Dominique Plihon

Introduction

## 1. DE QUOI LA DETTE PUBLIQUE EST-ELLE LE NOM ?

**FICHE 1** Qu'est-ce que la dette publique ?

**FICHE 2** Le ratio dette publique/PIB : n'est-ce pas un indicateur réducteur et trompeur ?

**FICHE 3** Quelle évolution la dette publique a-t-elle connue ?

**FICHE 4** La dette publique est-elle soutenable ?

**FICHE 5** Dette publique et inflation : quelle relation ?

## 2. UNE POLITIQUE ÉCONOMIQUE INJUSTE ET INEFFICACE

**FICHE 6** Que prévoit le gouvernement en matière budgétaire et quelles en seront les conséquences ?

**FICHE 7** Peut-on réformer la fiscalité pour la rendre plus juste et plus efficace ?

**FICHE 8** Quel est le bilan de la politique de l'offre fondée sur la réduction des dépenses et des prélèvements obligatoires ?

**FICHE 9** Y a-t-il une alternative à la politique d'austérité projetée par le gouvernement ?

## 3. DERRIÈRE LA DETTE, LA MONNAIE, LE BUDGET

**FICHE 10** Pourquoi les banques centrales augmentent leurs taux d'intérêt ?

**FICHE 11** Que devraient faire les banques centrales ?

**FICHE 12** Réforme du pacte de stabilité : pourquoi le dogme persiste-t-il malgré des assouplissements ?

## Introduction

« La France vit au-dessus de ses moyens ». Qui n'a jamais entendu cette formule aussi célèbre que trompeuse ? De Raymond Barre en 1976 à Pierre Moscovici (premier président de la Cour des comptes) en 2023, en passant par Pierre Gattaz (alors patron du Medef) et Manuel Valls en 2014, la formule ne cesse d'être martelée par les tenants des politiques néolibérales. Sa vocation ? Culpabiliser la population pour qu'elle accepte l'austérité budgétaire, ou, à défaut, qu'elle s'y soumette. De la même manière, les mesures consistant à « baisser les impôts » se succèdent, sans résultat probant en termes d'investissement et d'emplois. Pire, ces mesures contribuent à affaiblir le financement des politiques publiques tout en accroissant les injustices fiscales et sociales.

C'est pourtant dans cet esprit que le gouvernement prépare désormais son budget pour 2024, invoquant pour tenter de légitimer ses choix injustes une stratégie fondée sur des « assises des finances publiques », une « revue des dépenses publiques » ainsi qu'en vantant sa démarche « En avoir pour mes impôts » et son plan de lutte contre les fraudes aux finances publiques. En multipliant les annonces et les initiatives de ce genre, l'objectif est de montrer que les choix budgétaires procéderont d'une large concertation et, par conséquent, qu'ils sont légitimes puisque, au fond, « il n'y a pas d'alternative ».

Le gouvernement veut réduire les déficits publics et la dette publique, et, pour cela, il entend réduire les dépenses publiques, tout en continuant de refuser toute augmentation d'impôt ou de cotisation sociale (qu'on appelle couramment « prélèvements obligatoires »), et même les di-

minuer pour les entreprises. Telle est l'équation infernale conforme à son obsession, la seule politique possible selon lui. Celle-ci n'est toutefois évidemment pas sans conséquences. La réforme de l'assurance chômage, comme celle des systèmes de retraites, montrent la voie : l'affaiblissement de la protection sociale et des services publics doit permettre d'atteindre les objectifs budgétaires du pouvoir. N'en déplaise au gouvernement, il existe une alternative, poursuivant des objectifs sociaux et écologiques bien différents de la rentabilité, la financiarisation et la marchandisation, et qui relève des biens communs. En montrant que les politiques néolibérales sont non seulement injustes mais également inefficaces, la présente contribution revient sur les enjeux majeurs de la période et sur les moyens d'empêcher une austérité budgétaire qui aurait deux conséquences majeures : empêcher de faire face aux enjeux (réduire les inégalités, modérer le changement climatique et conduire la transition énergétique, etc.) et, par ses conséquences d'ores et déjà prévisibles en termes d'injustices de toutes sortes, favoriser l'accès au pouvoir de l'extrême droite.

Cette contribution a pour objectif de revenir sur le sens profond et le bilan des politiques néolibérales et de formuler des propositions alternatives dont l'objectif pourrait se résumer ainsi : orienter les politiques économiques vers davantage de justice fiscale, sociale et écologique. Abordant les enjeux touchant à la dette publique ainsi qu'aux politiques économique, monétaire et budgétaire, elle livre en 12 questions présentées sous forme de fiches les principales données et propositions.

# DE QUOI LA DETTE PUBLIQUE EST-ELLE LE NOM ?

## FICHE 1

### Qu'est-ce que la dette publique ?

La dette publique est constituée de tous les engagements financiers à plus ou moins long terme des administrations publiques (État, organismes divers d'administrations centrales, collectivités territoriales, Sécurité sociale). Depuis l'adoption du traité de Maastricht et l'établissement de l'Union économique et monétaire européenne, cette dette

publique est exprimée « brute », c'est-à-dire sans que soient soustraits les avoirs financiers des administrations publiques, ni même leurs avoirs non financiers. Parmi cette dette publique brute, celle de l'État est la plus importante. Au total, la dette brute représente l'équivalent<sup>1</sup> de 111,6 % du PIB en 2022.

Tableau 1

<b>Dette publique brute (au sens de Maastricht) des administrations publiques en fin de trimestre</b>					
	2021 T4	2022 T1	2022 T2	2022 T2	2022 T4
Ensemble des APU en Mds €	2 823,7	2 912,5	2 918,6	2 958,6	2 950,0
En points de PIB	112,9 %	114,7 %	113,2 %	113,4 %	111,6 %
Dont en Mds :					
État	2 227,6	2 292,4	2 308,7	2 345,1	2 359,7
Org. divers d'administration centrale	76,3	75,0	71,4	72,4	74,6
Administrations publiques locales	245,3	244,8	247,5	241,4	244,9
Administrations de sécurité sociale	274,6	300,2	291,0	299,8	270,9

<b>Dette publique nette des APU en fin de trimestre</b>					
	2021 T4	2022 T1	2022 T2	2022 T2	2022 T4
Ensemble des APU en Mds €	2 509,8	2 545,3	2 596,0	2 648,7	2 670,9
Dont en Mds :					
État	2 304,3	2 060,8	2 106,9	2 167,5	2 202,0
Org. divers d'administration centrale	44,8	43,1	40,4	41,6	43,5
Administrations publiques locales	230,8	230,4	233,0	226,7	230,4
Administrations de sécurité sociale	199,9	209,0	215,7	212,9	194,9

Extrait de Insee, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/7232607>

La dette publique nette s'obtient en déduisant de la dette brute les avoirs financiers des administrations publiques.

1. Nous disons bien « l'équivalent » car cette dette publique ne fait pas partie du PIB, comme nous le verrons plus loin dans cette Fiche 1 et dans la Fiche 2.

**Tableau 2**

<b>Patrimoine des administrations publiques</b>				
<b>Passif financier 1</b>	<b>Actifs financiers 2</b>	<b>Actifs non financiers 3</b>	<b>Total Actifs 4 (2+3)</b>	<b>Solde (4-1)</b>
<b>2 912,5*</b>	<b>1 680,1**</b>	<b>2 644,8**</b>	<b>4 324,9**</b>	<b>1 421,4**</b>

\* Tableau 1 ci-dessus

\*\* TEE 2021 de l'Insee

Au total, le patrimoine total est largement positif de 1 421,4 milliards d'euros. Ainsi, le discours culpabilisateur d'une dette « transmise à nos enfants » oublie volontairement qu'en réalité nous ne transmettons pas une dette nette mais au contraire un actif net en termes d'infrastructures (écoles, hôpitaux, routes, réseaux, centres de recherche et culturels). De toute façon, la dette publique ne pèse pas sur

les générations futures puisque la durée de vie moyenne de la dette de l'État est inférieure à 9 ans. S'il fallait la rembourser, c'est sur la génération qui a emprunté que cela pèserait. Mais surtout l'État ne rembourse jamais sa dette, il ne paye que les intérêts. Lorsqu'un titre arrive à échéance, il emprunte de nouveau. De nouveaux emprunts remplacent ainsi les anciens. L'État fait « rouler sa dette ».

## FICHE 2

### Le ratio dette publique/PIB : un indicateur réducteur et trompeur ?

Le ratio dette publique / PIB est le principal, si ce n'est le seul, indicateur utilisé par le gouvernement et les médias pour évaluer le poids de la dette publique et son évolution. Or cet indicateur macroéconomique pose plusieurs problèmes qui limitent sa signification. En premier lieu, ce ratio compare deux grandeurs hétérogènes : au numérateur, la dette est un stock qui résulte de l'accumulation de la dette sur les années passées, tandis qu'au dénominateur le PIB est un flux annuel mesuré au temps t.

Par ailleurs, l'évolution du ratio peut provenir des variations de la dette, et/ou de celles du PIB. Ainsi, l'accélération récente de l'inflation qui augmente la valeur nominale du PIB peut contribuer à baisser le ratio (voir la fiche 5). Symétriquement, une hausse du ratio peut être causée par une hausse de la dette et/ou par une baisse du PIB.

Enfin, il est difficile de déterminer le niveau optimal (souhaitable) du ratio dette publique/PIB. Le niveau « soutenable » du ratio dépend de deux facteurs : d'une part, la capacité contributive de l'Etat, c'est-à-dire les recettes générées par les prélèvements fiscaux et sociaux ; d'autre part, l'utilisation des ressources publiques à l'origine de l'endettement public.

Les choix de politique économique jouent donc un rôle important pour expliquer l'évolution du ratio dette publique/PIB. Ainsi, les baisses d'impôts et de cotisations sociales décidées par Macron depuis 2017 ont réduit la capacité contributive des administrations publiques, et ont contribué à augmenter le ratio. La politique d'austérité et de ré-

duction des dépenses publiques, contribue également à accroître ce ratio, dans la mesure où cette politique réduit le PIB, via un effet multiplicateur négatif.

#### La nécessité d'indicateurs alternatifs de dette publique

D'autres indicateurs sont donc nécessaires pour analyser correctement le niveau et l'évolution de la dette publique. Trois indicateurs complémentaires doivent être utilisés :

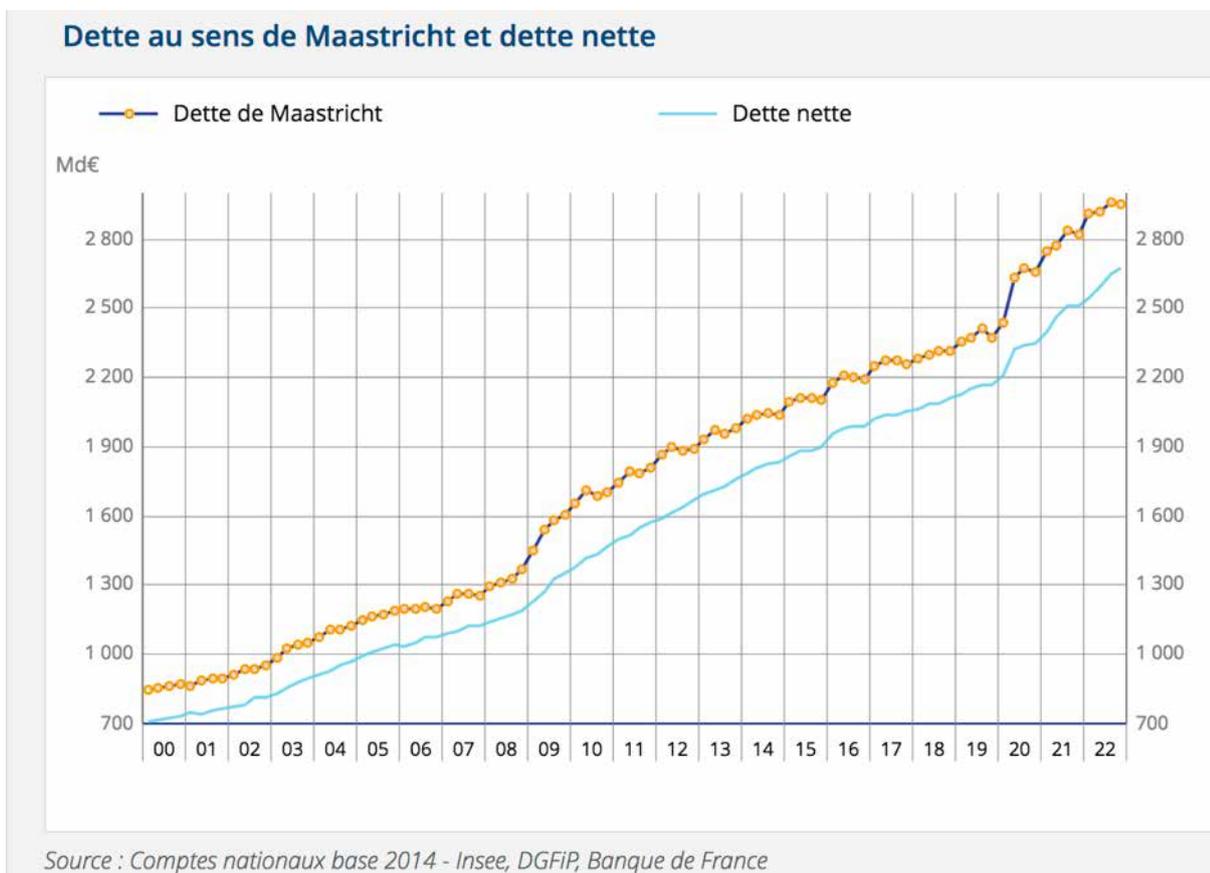
- Le ratio charge de la dette publique (les intérêts payés chaque année) / recettes publiques qui permet de montrer l'incohérence d'une politique de baisse des prélèvements obligatoires dans la période actuelle caractérisée par une hausse de la charge de la dette publique causée par la hausse récente des taux d'intérêt.
- Le ratio entre le patrimoine net public - c'est-à-dire la différence entre l'actif public (ce que les APU possèdent) et le passif public (ce que les APU doivent) - et le PIB ; l'on s'aperçoit alors que l'actif (ou patrimoine) public est supérieur à la dette publique : en 2021, selon l'INSEE, le patrimoine public net représentait 15% du PIB. Ce qui tord le cou à l'affirmation selon laquelle nous léguerons aux générations futures une dette publique excessive...
- Le ratio entre la charge de la dette (les intérêts payés chaque année) et le PIB ; d'après le gouvernement la charge de la dette atteindrait 70 milliards d'euros en 2027 soit 2 % du PIB cette année-là contre 1,8 % en 2022, rien de catastrophique et chiffre nettement moins élevé qu'à la fin des années 1990.

### FICHE 3

## Quelle évolution la dette publique a-t-elle connue ?

Indéniablement, le montant de la dette publique française a augmenté au cours des dernières décennies, tant en valeur absolue que relativement au PIB. Et cela, exprimée de manière brute ou nette.

**Graphique 1**



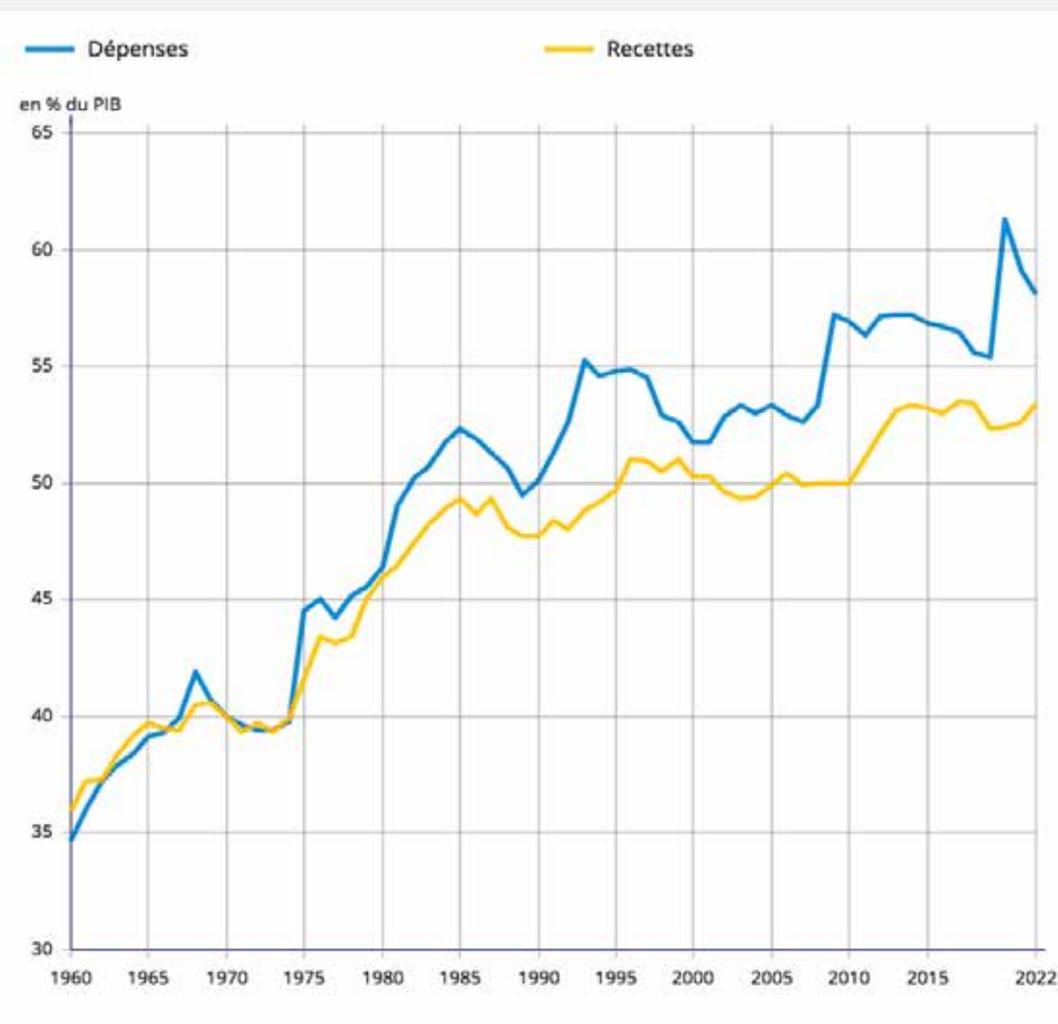
<https://www.insee.fr/fr/statistiques/7232607>

Comme la dette publique est constituée de tous les emprunts en cours des administrations publiques, pour comprendre son accroissement, il faut s'interroger sur les raisons

des déficits des budgets publics accumulés au cours du temps. S'agit-il d'une croissance démesurée des dépenses publiques ou bien d'une insuffisance des recettes publiques ?

Graphique 2

Dépenses et recettes publiques



Lecture : en 2022, les dépenses publiques représentent 58,1 % du produit intérieur brut (PIB).

Champ : France.

Source : Insee, comptes nationaux - base 2014.

<https://www.insee.fr/fr/statistiques/2381414>

Les gouvernements successifs ont mis l'accent sur l'accroissement du rapport dépenses publiques sur PIB, qui a atteint 58,1 % en 2022. Mais, là encore, il s'agit d'un quotient introduisant dans l'esprit des citoyens un biais, sinon une erreur. En effet, il est spontanément induit que ce rapport de 58,1 % signifierait que 58,1 % du PIB est englouti chaque année dans des dépenses publiques. Or, cette interprétation est totalement fautive pour au moins trois raisons.

- Les dépenses publiques dans leur globalité ne sont pas une part du PIB ; en effet, ces deux grandeurs dans leur expression coutumière ne sont pas homogènes, puisque, pour calculer le PIB, on exclut toutes les consommations intermédiaires (matières premières, énergie...) des entreprises et des administrations publiques, alors que, dans lesdites dépenses publiques, on y conserve les consommations intermédiaires (celles-ci représentent pour les administrations publiques l'équivalent de 5 % du PIB).
- La deuxième source d'erreur concernant les dépenses publiques qui contribue à répandre l'effroi dans la population est de sous-entendre que ces dépenses sont improductives,

pire qu'elles seraient parasites pour l'ensemble de l'économie. Or, trois éléments sont passés sous silence dans cette vision. Premièrement, sous l'égide de l'État, des collectivités territoriales et de la Sécurité sociale, du travail productif de valeur ajoutée est effectué pour produire des services non marchands (école publique, santé publique, recherche publique...), laquelle s'ajoute à la valeur ajoutée des entreprises privées et qui n'est donc pas soustraite à cette dernière. En 2021, la valeur ajoutée brute au sein des administrations publiques était de 405 milliards d'euros, soit 16,2 % du PIB total (2 500 milliards). Deuxièmement, une grande partie des dépenses publiques correspond aux prestations sociales, soit monétaires, soit en nature, distribuées aux ménages. Les transferts monétaires étaient en 2021 de plus de 600 milliards (dont 345 milliards de pensions de retraite). Ces transferts constituent une part importante des dépenses de consommation des ménages qui s'adressent aux entreprises privées. Enfin, troisièmement, les autres dépenses courantes des administrations publiques alimentent directement la demande au secteur privé : pensons aux dépenses d'infrastructures ou

de consommation des administrations publiques.

• La troisième source de confusion tient au périmètre retenu pour définir les dépenses publiques. Dans les pays où une large part des dépenses sont prises en charge collectivement, le périmètre des dépenses publiques apparaît par définition plus étendu que dans les pays où le même type de dépenses (éducation, santé...) est assuré par des entreprises privées, c'est-à-dire payé directement par les ménages. Mais, d'une part, cela n'indique pas un degré moindre de réponse aux besoins, bien au contraire ; et, d'autre part, il apparaît clairement que les faux frais capitalistes (rémunération des actionnaires, frais de publicité...) sont évités par une couverture publique de ces besoins.

### **Les causes majeures d'augmentation de la dette publique : baisses d'impôt et aides publiques aux entreprises**

Au vu du graphique 2 ci-dessus, l'évolution des recettes publiques ne suit pas celle des dépenses et l'écart entre les deux a grandi constamment depuis une cinquantaine d'années. Les recettes publiques atteignent 53,4% du PIB en 2022 contre 58,1 % pour les dépenses, toujours mesurées avec les biais méthodologiques expliqués ci-dessus. Cet écart de 4,7 points de pourcentage correspond au déficit public de l'année.

Il faut voir dans l'accroissement de cet écart, et donc dans les déficits publics récurrents, le résultat des politiques néolibérales délibérées depuis près d'un demi-siècle

consistant à alléger les impôts pesant sur les classes riches et les entreprises et à exempter ces dernières d'une bonne part des cotisations sociales (voir Fiches (6, 7 et 8)). Dès lors, les contraintes imposées par les traités européens obligent les États à emprunter sur les marchés financiers pour combler les déficits publics, signifiant ainsi la mise sous tutelle des politiques publiques. Ce financement des dépenses publiques par l'appel aux marchés financiers dans une proportion croissante est allé de pair avec le démantèlement du circuit traditionnel du Trésor instauré après la Seconde Guerre mondiale et mis au rebut dans la phase de financiarisation du capitalisme commencée dans les années 1970-1980<sup>3</sup>.

De plus, les aides de l'État français aux entreprises ont connu une croissance importante. Une étude récente du Clersé a évalué à 157 milliards les aides publiques aux entreprises en 2019, donc avant l'éclatement de la pandémie du Covid 19<sup>4</sup>. Au total, contre-révolution fiscale et emprise des marchés financiers sont les deux causes principales de l'amoncellement de dette publique.

### **L'impact des taux d'intérêt**

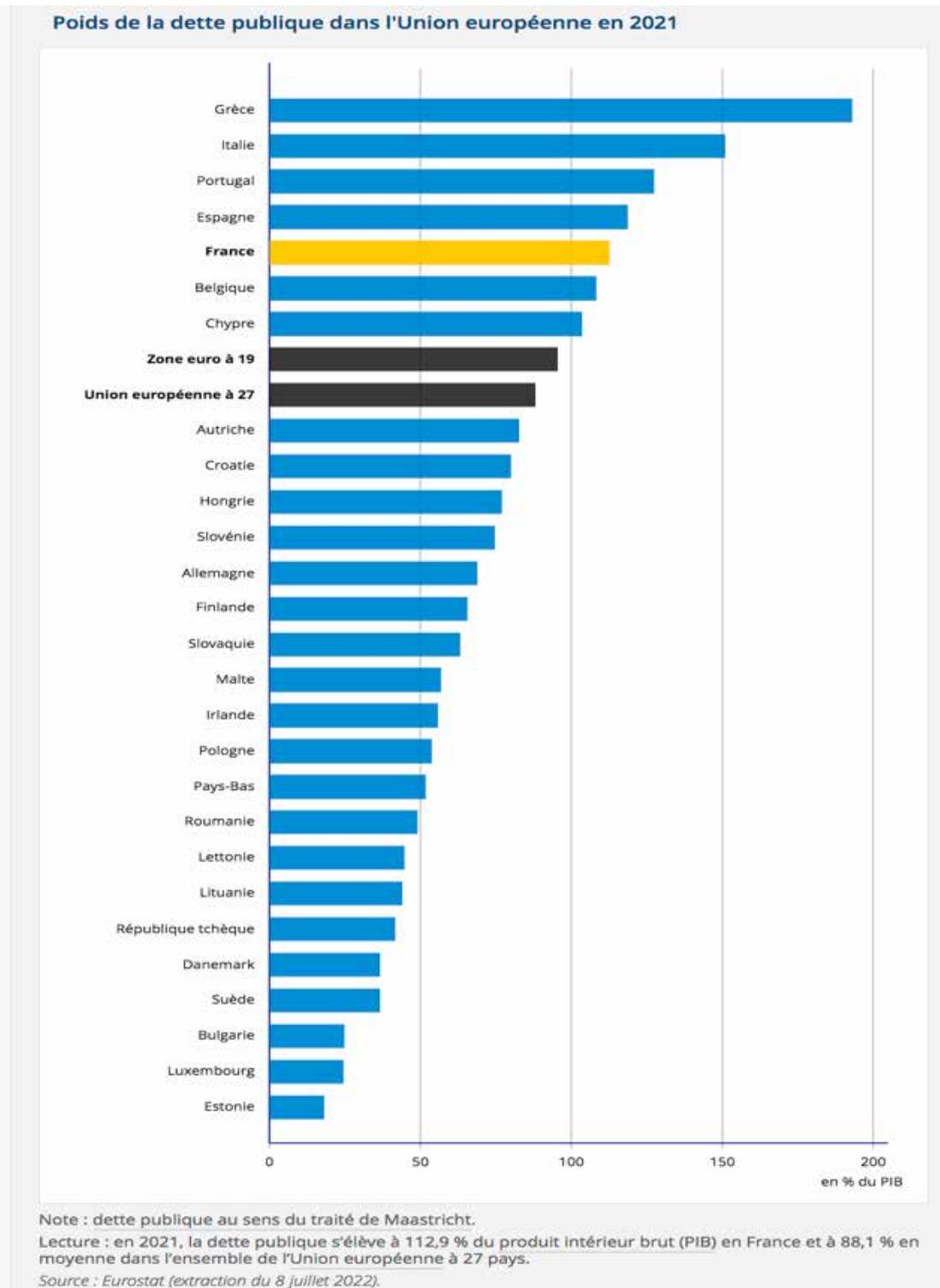
Les comparaisons internationales des dettes publiques ne permettent pas de distinguer le degré de socialisation de l'économie, mais elles révèlent plutôt l'état de la fiscalité et l'ampleur plus ou moins forte de l'emprise des marchés financiers. Dès lors, la principale différence entre les pays porte sur les écarts de taux que les États doivent payer pour accéder aux marchés.

2. Sur ce point, voir Jean-Marie Harribey, « Dans les services monétaires non marchands, le travail est productif de valeur », La Nouvelle Revue du Travail, n° 15, 2019, <http://harribey.u-bordeaux.fr/travaux/valeur/travail-productif-nrt.pdf> ; En finir avec la capitalovirus, L'alternative est possible, Paris, Dunod, 2021. Nicolas Cardot, Étienne Debauche, « Dans quelle mesure les administrations publiques contribuent-elles à la production nationale ? », Insee, 3 décembre 2021, <https://blog.insee.fr/dans-quelle-mesure-les-administrations-publiques-contribuent-elles-a-la-production-nationale>

3. Voir Benjamin Lemoine, *L'ordre de la dette, Enquête sur les infortunes de l'État et la prospérité du marché*, Paris, La Découverte, 2016 ; Jean-Marie Harribey, Pierre Khalfa et Jacques Rigaudiat, *Quoi qu'il en coûte, Sortir la dette des griffes de la finance*, Paris, Textuel, Fondation Copernic, 2022.

4. Clersé, « Un capitalisme sous perfusion, Mesure, théories et effets macroéconomiques des aides publiques aux entreprises françaises », Université de Lille, Ires, mai 2022, <https://ires.fr/wp-content/uploads/2023/02/AOCTG-Projet1De2019.pdf>.

Graphique 3



<https://www.insee.fr/fr/statistiques/2830286>

À partir du moment où les États sont obligés d'emprunter sur les marchés financiers, la hauteur des taux d'intérêt peuvent jouer un rôle important dans l'accroissement de la dette. Ainsi, par exemple dans la période 1980-1995, le poids de la dette dans le PIB a augmenté mécaniquement, le taux d'intérêt réel (défalqué de l'inflation) auquel la France empruntait sur les marchés était supérieur au taux de croissance réel de l'économie. La situation actuelle ne présente pas (encore ?) le même risque car malgré l'augmentation des taux d'intérêt par la BCE, ces derniers, une fois l'inflation

défalquée, restent négatifs (voir Fiche 5).

Les traités européens exigent que les déficits publics ne dépassent pas 3 % du PIB et que la dette publique reste inférieure à 60 % du PIB. Mais ces deux taux ne résultent pas d'une règle économique, ils sont seulement le fruit d'un arbitrage en faveur d'un corsetage des politiques publiques. Ces contraintes ont été même renforcées par le Pacte budgétaire qui s'est avéré absurde au moment où les pays de l'UE ont traversé des difficultés économiques importantes, à tel point qu'il fut suspendu pendant la période du Covid 19.

## FICHE 4

### La dette publique est-elle soutenable ?

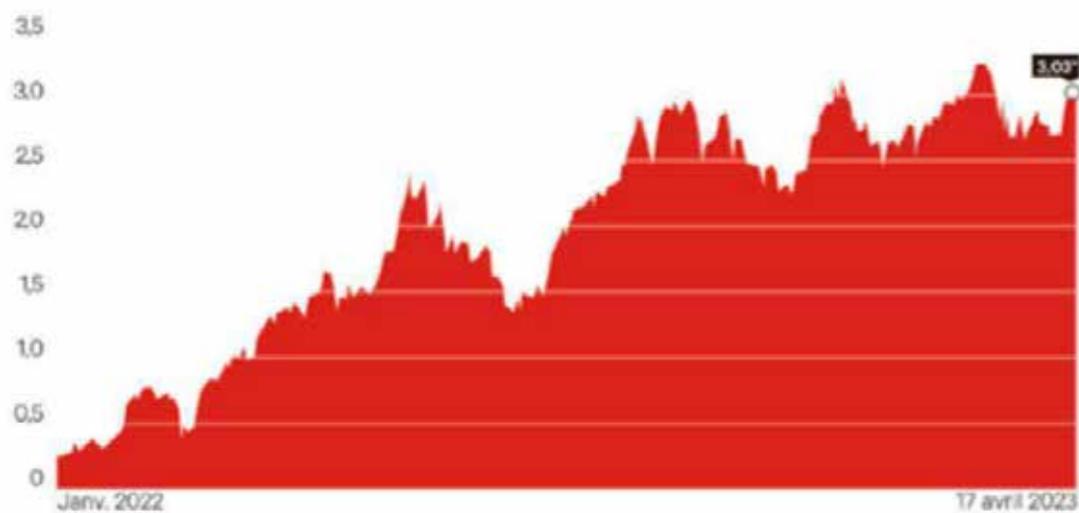
Le premier problème posé par la dette publique est moins le niveau de celle-ci que la charge d'intérêts qu'elle occasionne. Or, le retournement des politiques monétaires menées par les banques centrales suite à la résurgence brutale

de l'inflation en 2022 laisse entrevoir un accroissement de cette charge, dû à la montée brutale des taux d'intérêt pratiqués par les banques centrales depuis un an.

Graphique 4

#### Le taux français à 10 ans a doublé en 12 mois

En %



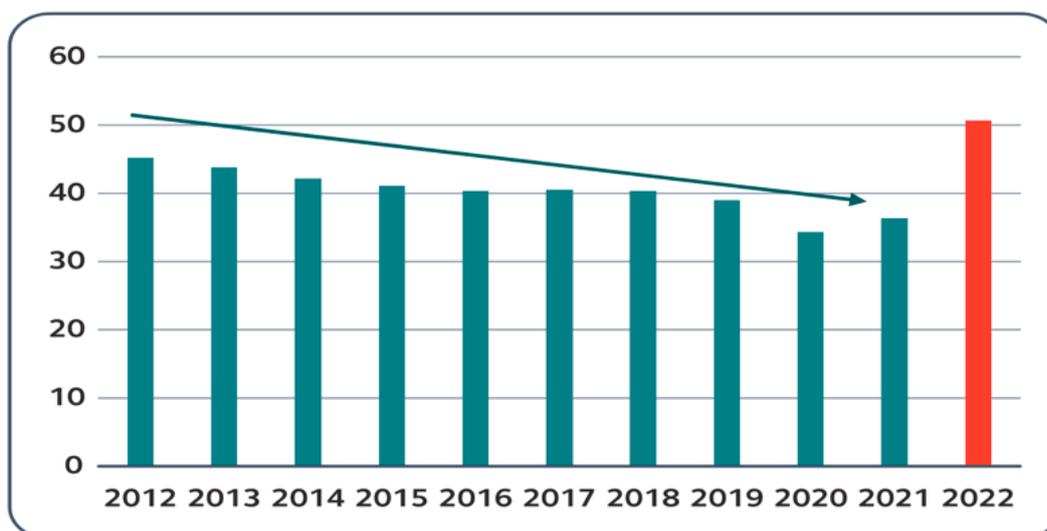
\*En séance

LES ÉCHOS + / SOURCES : LOI DE PROGRAMMATION DES FINANCES PUBLIQUES 2023-2027, BLOOMBERG

Les Échos, 18 avril 2023

Graphique 5

#### Charge de la dette de l'État sur la période 2012-2022 (Md€)



Source : Agence France Trésor

Cour des comptes, « Le budget de l'État en 2022 », <https://www.ccomptes.fr/fr/documents/64015>

## Une dette publique sous l'emprise des investisseurs étrangers

Un autre facteur important de soutenabilité de la dette publique est la pression spéculative exercée par les marchés financiers, à commencer par celle des agences de notation et des investisseurs financiers.

Près de 20 % de la dette publique sont détenus par des compagnies d'assurance, qui « achètent » des titres de dette française pour les placements d'assurance-vie. Les

particuliers en sont donc indirectement détenteurs d'une partie significative. Les banques françaises en détiennent environ 10 %. Mais ses principaux détenteurs sont les investisseurs étrangers, tels que BlackRock, qui en contrôlent environ 54 %, selon l'agence France-Trésor (AFT). Le gouvernement français est ainsi sous la coupe de ces acteurs qui jouent le rôle de juges de la politique économique (voir l'encadré « Un jeu de billard à trois bandes : les agences de notation, l'État et les marchés »).

## UN JEU DE BILLARD À TROIS BANDES : LES AGENCES DE NOTATION, L'ÉTAT ET LES MARCHÉS

Les agences de notation – les plus importantes sont états-uniennes, Standard & Poors, Moodys et Fitch – ont eu leur heure de gloire au moment de la « mondialisation heureuse » quand le capital financier s'emparait petit à petit, quasiment sans résistance, de l'ensemble de l'économie. Alors, tel l'oracle de Delphes dans la Grèce antique, leur moindre parole était scrutée par les gouvernements qui devaient suivre leurs recommandations sous peine de se voir sanctionner lorsqu'ils empruntaient sur les marchés financiers. C'était le temps où les agences de notation pensaient être le « surveillant général » de l'économie capitaliste. Ce pouvoir correspond encore à une réalité dans les pays dominés dont les gouvernements ont fait essentiellement dépendre leur survie économique et politique des investissements étrangers avec un endettement en monnaie étrangère, en général le dollar. Dans ce cas, le moindre toussotement des agences de notation peut avoir des conséquences désastreuses entraînant une fuite des capitaux et un effondrement de la monnaie nationale. Dans le cas des pays dominants, comme par exemple les pays de l'Union européenne, on a assisté à un théâtre d'ombres. Les gouvernements néolibéraux ont décidé de se placer eux-mêmes sous l'emprise des marchés financiers. Une fois la dette publique mise sur les marchés, cela permettait de justifier les mesures d'austérité et les « réformes structurelles » visant à remettre en cause la protection sociale et les droits des salarié.es. Il fallait garder « la confiance des marchés ».

Par rapport à cet objectif, les agences de notations avaient une grande utilité. Les gouvernements pouvaient s'appuyer sur leurs avis pour imposer des « réformes » impopulaires et sur la menace d'une éventuelle dégradation de la note du pays pour les justifier. Que ces dernières, comme l'énorme majorité des économistes néolibéraux, n'aient pas vu venir la crise financière de 2007-2008, la récession et la crise de la zone euro qui s'en sont suivies, n'aurait pas été très grave – ce n'était pas la première fois qu'elles se trompaient – mais deux événements allaient amorcer leur déclin. Le premier est la baisse de la note de la dette publique des États-Unis par Standard & Poor's en avril 2011, une première historique... qui n'a eu aucun effet pratique. Les agences de notation touchaient là aux limites de leur pouvoir. Le second événement est moins anecdotique puisqu'il s'agit de la baisse des taux d'intérêt pratiqués par les banques centrales, combinée à leur politique de rachat massif des obligations d'État (voir Fiche 10). Quand les taux d'intérêt sont à zéro et que la banque centrale est l'acheteur en dernier ressort des titres publics, tout ce que peuvent dire les agences de notation n'a strictement aucune importance, « les chiens aboient, la caravane passe ». Le changement de pied des banques centrales avec le retour plus ou moins progressif à une politique orthodoxe est l'occasion pour les agences de notation d'essayer de revenir sur le devant de la scène. Quand les taux d'intérêt augmentent, elles peuvent penser que leur commentaire sur la dette publique d'un État peut

avoir une certaine importance. C'est notamment le cas dans la zone euro, alors que des ambiguïtés demeurent sur les conditions de l'intervention de la BCE en cas d'augmentation des écarts de taux d'intérêt entre les États membres. Or, les gouvernements, quoi qu'ils en disent publiquement, sont en fait assez ravis de cette situation car cela leur permet de nouveau de justifier les mesures d'austérité en préparation. De nouveau, le théâtre d'ombres. Ainsi, Bruno Lemaire s'est élevé contre la dégradation de la note de la France par Fitch en expliquant que le gouvernement allait continuer à « faire passer des réformes structurantes ». Début juin Standard & Poor's a maintenu la note de la dette publique française à la grande surprise des observateurs soi-disant bien informés qui se délectaient par avance des discours apocalyptiques qu'ils allaient pourvoir tenir. Leur déception ne les a pas empêchés de se répandre malgré tout en avertissements sur la dangerosité de la situation actuelle de la dette publique. Pourtant, « les marchés », c'est-à-dire les investisseurs financiers, notamment les banques, savent bien que la France est un pays sans risque pour eux et la dégradation par Fitch n'a eu strictement aucun effet, l'écart du coût d'endettement entre l'Allemagne et la France n'ayant pas bougé et cette dernière n'ayant aucun mal à placer les titres publics. L'éditorialiste des *Échos* (22 mai 2023), Jean-Marc Vittori, est bien obligé de constater « la qualité du pays comme emprunteur », notant que les investisseurs « seraient en peine de trouver un placement équivalent, disponible en aussi grande quantité ».

En réalité, il est difficile de déterminer le niveau optimal (souhaitable) du ratio dette publique/PIB. Le niveau « soutenable » du ratio dépend de deux facteurs : d'une part, la capacité contributive de l'État, c'est-à-dire les recettes générées par les prélèvements fiscaux et sociaux ; d'autre part, l'utilisation des ressources publiques à l'origine de l'endettement public.

Les choix de politique économique jouent donc un rôle important pour expliquer l'évolution du ratio dette publique/PIB. Ainsi, les baisses d'impôts et de cotisations sociales décidées par Emmanuel Macron depuis 2017, poursuivant des politiques antérieures souvent identiques, ont réduit la capacité contributive des administrations publiques, et ont contribué à augmenter le ratio. La politique d'austérité et de réduction des dépenses publiques, contribue également à accroître ce ratio, dans la mesure où cette politique réduit le PIB, via un effet multiplicateur négatif.

La question de la soutenabilité de la dette publique ne peut être examinée indépendamment de la financiarisation générale de l'économie capitaliste. « *L'endettement généralisé est la caractéristique globale du système économique néolibéral [...] et il touche tous les agents* » et il est composé « à 40 % de dette publique, mais donc, de 60 % de dette privée »<sup>5</sup>. Cela est vrai globalement pour tous les pays, et la France a un endettement global équivalent à 246,5 % de son PIB<sup>6</sup>. Le véritable danger réside donc essentiellement dans l'endettement des ménages et dans la financiarisation de l'endettement des entreprises qui met celles-ci à la merci des stratégies spéculatives des grands fonds de placement à la recherche de la valeur pour l'actionnaire la plus rapidement obtenue.

### **Le traitement de la dette publique peut faire l'objet de politiques alternatives**

En plein cœur de la crise sanitaire consécutive à la pandémie du Covid 19, un vif débat a opposé ceux qui penchaient pour que la Banque centrale européenne annule les titres de dette publique qu'elle détenait et ceux qui au contraire faisant confiance en la capacité du marché à assurer une régulation financière d'ensemble. Le problème était né de l'accumulation des créances entre les mains de la BCE qui, dans le cadre de son « assouplissement monétaire » (quantitative easing), rachetait à tour de bras les titres de dette aux banques ordinaires. Au point de faire grossir son bilan jusqu'à 9 000 milliards d'euros en 2021, faisant de

la BCE le « prêteur en dernier ressort » indirect des États endettés.

Attac, la Fondation Copernic et d'autres organisations telles que le CADTM, ont fait depuis longtemps des propositions pour sortir du piège de la dette sous l'emprise des marchés financiers :

- Un audit permanent de la politique d'endettement et des sources de déficit public, comme l'a fait le Collectif pour l'audit citoyen de la dette (CAC) en 2014<sup>7</sup>. Par ailleurs, pour juger le caractère illégitime d'une partie de la dette, il est nécessaire de créer un tribunal européen de la dette, constitué par les pouvoirs publics et les organisations de la société civile, s'appuyant sur un audit citoyen des dettes publiques et contradictoire, et doté du pouvoir de saisine du tribunal.
- La nationalisation de la dette publique pour réduire la part détenue les investisseurs étrangers (deux tiers), sur le modèle du Japon dont la dette publique – une des plus élevées parmi les pays riches – est détenue à près de 100 % par les institutions financières nippones. Ce qui a été obtenu en obligeant les investisseurs et les banques résidentes à se porter acquéreurs de la dette émise par l'État.
- Le financement monétaire par la BCE doit être la principale mesure, car elle a le double mérite d'assurer une mutualisation des dettes publiques à l'échelle de la zone euro, et de permettre une annulation des dettes. La mesure la plus efficace se décompose en trois étapes : (1) l'achat des dettes publiques à l'émission par la BCE ; (2) leur transformation en dette perpétuelle, non remboursable, et (3) le reversement des intérêts perçus par la BCE aux États membres<sup>8</sup>. Cette mesure permet de supprimer la charge de la dette publique (intérêts et remboursements).
- Certains pays ont imposé avec succès une restructuration de leur dette qui leur a permis d'échapper à la tutelle de leurs créanciers. C'est le cas de l'Argentine en 2005, de l'Équateur en 2007 et de l'Islande en 2008. Une telle restructuration peut prendre plusieurs formes : un rééchelonnement de la dette (recul des échéances), une dispense de paiement des intérêts, et une annulation partielle ou totale de la dette. Cette procédure doit être réalisée dans l'intérêt du pays, contrairement à la décote ou « haircut » imposé à la Grèce en 2012. Cette restructuration peut prendre plusieurs formes : un rééchelonnement de la dette (recul des échéances), une dispense de paiement des intérêts, et une annulation partielle ou totale de la dette.

5. *Quoi qu'il en coûte*, op. cit., p. 111. 6. *Ibid*, p. 112. 7. <https://www.audit-citoyen.org/2014/05/27/que-faire-de-la-dette-un-audit-de-la-dette-publique-de-la-france>. 8. Ce reversement est déjà réalisé en grande partie par le versement de dividendes et de l'impôt sur les résultats par les banques centrales aux États membres. Ainsi, en 2018, la Banque de France a versé 5,6 milliards € à l'État français.

## FICHE 5

### **Dette publique et inflation : quelle relation ?**

La France, comme de nombreux pays, a connu une forte hausse de la dette publique à la suite des crises financières et sanitaires, et plus récemment une accélération de l'inflation. La question se pose de la relation entre finances publiques et inflation. Plusieurs facteurs doivent être pris en compte.

Si les finances publiques (dette et déficit) sont exprimées en pourcentage du PIB nominal, lorsque l'inflation s'accroît, le PIB nominal augmente, ce qui réduit les ratios budgétaires (dette/PIB ou déficit/PIB). De plus, les recettes fiscales (TVA, impôt sur les revenus) sont liées à l'inflation, ce qui n'est pas le cas de la plupart des dépenses publiques : l'inflation a donc tendance à améliorer l'équilibre budgétaire.

Toutefois, d'autres facteurs jouent actuellement en sens inverse. C'est en particulier le cas de la hausse des taux d'intérêt, décidée par les banques centrales pour tenter de lutter contre l'inflation, qui se traduit par un accroissement de la charge de la dette publique. C'est ainsi qu'en 2022 le coût de la dette publique a augmenté de 17 milliards d'euros, dont 15 milliards seraient imputables à la hausse des taux d'intérêt. Cependant, comme le stock de dette est principalement émis à taux fixe (environ 90 % de la dette française), la hausse du coût du financement s'applique surtout aux nouveaux emprunts. Ainsi, la transmission de la hausse des taux ne passe-t-elle que par le biais des nouveaux emprunts. Avec une durée moyenne de la dette

comprise entre 7 et 8,5 ans pour les principaux pays de la zone euro, le durcissement de la politique monétaire ne se fait sentir que progressivement.

L'indicateur phare de la soutenabilité de la dette est le différentiel entre taux d'intérêt et revenus futurs, que l'on peut désigner par «  $r - g$  ». Si la progression ( $g$ ) des revenus (PIB) en termes nominaux (incluant l'inflation) reste supérieure au niveau des taux d'intérêt ( $r$ ), comme c'est le cas actuellement et pour les prochaines années, selon les prévisions de l'INSEE et de la Banque de France, la dette publique française devrait rester soutenable. Ces prévisions sont fragiles, d'autant qu'elles ne prennent pas en compte les effets dépressifs sur l'activité et les revenus de la politique d'austérité que le gouvernement s'apprête à mettre en œuvre, qui contribuera à aggraver la situation des finances publiques...

En 2022, la dette publique française telle qu'elle est comptabilisée par Eurostat est passée de 112,9 % à 111,6 % du PIB, soit 1,3 point de moins. Il est vrai que les voisins européens de la France ont affiché une baisse de leur taux d'endettement plus important que la France, ce qui s'explique par le fait que l'inflation dans l'Hexagone a été plus modérée que chez ses voisins l'an dernier. Cette inflation plus faible en France, provient du bouclier tarifaire, qui a également joué dans le sens d'une augmentation des dépenses et donc du déficit public.

# UNE POLITIQUE ÉCONOMIQUE INJUSTE ET INEFFICACE

## FICHE 6

### Que prévoit le gouvernement en matière budgétaire et quelles en seront les conséquences ?

Publié en avril 2023, le « programme de stabilité 2023-2027 » est censé fixer les objectifs en matière de politique budgétaire. Ses principaux axes et conséquences sont les suivants. À l'horizon 2027, le programme précise que « le Gouvernement s'est fixé pour objectif le retour à des comptes publics normalisés et un désendettement une fois la crise sanitaire passée : le déficit public reviendrait sous le seuil de 3 % de PIB à l'horizon 2027 ». Les prévisions tablent précisément à 2,7 %. Le ratio de la dette publique par rapport au PIB baisserait donc d'ici 2027 et passerait ainsi du point haut atteint en 2020 à 114,6 % du PIB, à 109,6 % en 2023 puis à 108,3 % en 2027. Cette baisse serait le fruit de la baisse du solde public qui passerait de - 4,9 % du PIB en 2023 à - 2,7 % en 2027.

Dans le cadre d'une stabilisation des prélèvements obligatoires à 44,4 % du PIB, l'effort porterait donc sur les dépenses publiques qui passeraient de 56 % du PIB en 2023 à 53,5 % en 2027. Le gouvernement espère par ailleurs que ses « réformes » permettront de soutenir l'activité économique dans une logique contestable d'économie de l'offre (voir Fiche 8), et d'atteindre ses objectifs. À ce titre, il vante d'ailleurs l'impact budgétaire des réformes des retraites et de l'assurance chômage.

Les conséquences de cette orientation budgétaire sont les suivantes.

- Les administrations d'État vont baisser leurs dépenses de 5 % dès 2024, ce qui se traduira par des suppressions d'emplois, voire de services publics. Dans l'administration fiscale par exemple, 3 000 suppressions d'emplois sont prévues d'ici 2027, avec autant d'impacts sur l'accueil des contribuables, la tenue des comptes des collectivités locales ou encore la lutte contre la fraude fiscale. Ce qui vient en contradiction avec l'objectif prioritaire récemment proclamé de lutte contre la fraude fiscale...
- Les collectivités territoriales, dont les finances dépendent essentiellement de l'État depuis la suppression de la taxe d'habitation et de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), devront réduire leurs dépenses. Avec des conséquences sur de nombreux services publics qu'elles assurent (la petite enfance par exemple) et sur les investissements publics puisqu'elles en représentent la majorité et

qui sont essentiels pour la transition écologique (transports collectifs par exemple).

- Le gel de la valeur du point d'indice de la fonction publique est déjà décidé pour 2024. La perte de pouvoir d'achat, déjà sensible ces dernières années, va donc se poursuivre, dans un contexte où pèsent de lourdes incertitudes sur l'ampleur et la durée de l'inflation.

Le gouvernement ne considère la dépense publique que comme un fardeau. Or, les dépenses publiques jouent un rôle majeur.

En matière de réduction des inégalités, elles permettent à la population d'avoir accès à des services publics gratuits ou quasi gratuits et de bénéficier d'une redistribution sociale qui représente près du tiers du revenu national. En 2019, en France métropolitaine, le taux de pauvreté monétaire (concernant aujourd'hui 14,6 % de la population) s'élèverait à 22,2 % sans l'existence des transferts sociaux et fiscaux (prestations sociales non contributives et impôts directs) .

Les dépenses publiques jouent également un rôle économique important : les pensions de retraite, les remboursements de dépenses de santé, les allocations familiales et, plus largement, l'ensemble des prestations sociales constituent un revenu des ménages. Ce revenu est consommé, ce qui soutient la consommation et l'activité économique. L'impact économique des dépenses publiques procède également de « l'effet multiplicateur » de l'investissement public : pour le FMI, une hausse de l'investissement public de 1 point de PIB relève le PIB potentiel de 2,5 points à long terme s'il est bien ciblé. Pendant les périodes de crise, une hausse de l'investissement de 1 % de PIB relèverait même la croissance de 2,7 % du PIB . L'OCDE table pour sa part sur un impact de 1 à 4 points de PIB en France .

Enfin, l'efficacité des investissements publics est plus importante car ils améliorent les conditions de vie des ménages (infrastructures de transport par exemple), limitation des émissions de gaz à effet de serre, etc.

Le gouvernement est à contresens des défis de la période : les enjeux sociaux et environnementaux nécessitent précisément de mobiliser la dépense publique.

9. Dress, « *Minima sociaux et prestations sociales. Ménages aux conditions modestes. Édition 2022* », 29 septembre 2022, <https://drees.solidarites-sante.gouv.fr/publications-documents-de-referance-communique-de-presse/panoramas-de-la-drees/minima-sociaux-et>. 10.Vitor Gaspar, Paolo Mauro, Catherine Pattilo et Raphaël Espinoza, « *L'investissement public au cœur de la reprise* », IMF Blog, 5 octobre 2020, <https://www.imf.org/fr/blogs/Articles/2020/10/05/blog-public-investment-for-tje-recovery>.

11. OCDE, « *Perspectives économiques de l'automne 2016* ».

## FICHE 7

# Peut-on réformer la fiscalité pour la rendre plus juste et plus efficace ?

Une réforme fiscale permettant de financer l'action publique, réduire les inégalités et mieux répartir les richesses s'organiserait autour des axes suivants.

**Une revue des mécanismes dérogatoires** - c'est-à-dire des « niches fiscales » (91 milliards d'euros de manque à gagner pour le budget de l'État en 2022), les régimes des groupes de sociétés (plusieurs dizaines de milliards d'euros) et les « niches sociales » (86 milliards d'euros de manque à gagner pour les recettes sociales) - constitue une priorité. L'objectif est de supprimer les dispositifs inefficaces, utilisés pour simplement éviter l'impôt ou présentant des effets pervers. Grâce à des assiettes élargies, des recettes fiscales supplémentaires seraient dégagées, sans pour autant alourdir la contribution de l'immense majorité des ménages et des PME. Seuls les plus aisés et les grandes entreprises seraient concernés, ce qui renforcerait la progressivité du système fiscal, notamment en matière d'imposition des revenus et des patrimoines.

**En matière d'impôt sur le revenu**, pour sortir du quotient familial et de l'imposition conjointe, inégalitaires et un frein à l'emploi des femmes, une imposition individualisée et un crédit d'impôt d'un égal montant par enfant seraient prévus. Il faut aussi repenser l'impôt sur le revenu (IR, 86,8 milliards d'euros en 2022) et la contribution sociale généralisée (CSG, 140 milliards d'euros en 2022) pour rendre l'imposition des revenus (IR et CSG) plus progressive. Ceci suppose une autre articulation entre ces deux prélèvements. Une réforme pourrait ainsi prévoir une assiette commune aux deux prélèvements, lesquels seraient progressifs (avec un relèvement substantiel du taux marginal de l'IR et une augmentation importante du nombre de tranches), l'un étant affecté à la Sécurité sociale, l'autre à l'Etat. Tous les revenus y seraient imposés, y compris les revenus financiers et les plus-values sur cessions de titres. Un barème progressif permettrait de réduire les inégalités de revenus.

**Un impôt sur la fortune** au-delà d'un certain montant de patrimoine net serait assorti d'un barème progressif. Prévoyant un abattement sur la résidence principale en montant et non en pourcentage (30 % dans l'ancien ISF et avec l'impôt sur la fortune immobilière), il serait plus rentable, plus lisible et plus juste que l'ancien ISF. Il concernerait approximativement le 1 % des résidents fiscaux les plus riches. Cet impôt sur la fortune aurait une assiette large : il convient en effet d'empêcher l'évitement de l'impôt que permettait l'ancien ISF en matière de biens professionnels notamment, dont la définition serait limitée à l'outil de travail proprement dit. Par ailleurs, le dispositif « Dutreil » (un exonération de 75 % de la valeur des titres détenus dans un pacte d'actionnaires) serait supprimé ou, à tout le moins plafonné (étant également applicable en matière de transmissions de patrimoine, il n'est pas envisageable de le maintenir pour les transmissions de PME uniquement moyennant un plafonnement).

**La réforme concernerait les droits de successions et de donations** pour réduire les inégalités de patrimoines que l'héritage accentue (l'héritage moyen du top 0,1 % représente ainsi 180 fois l'héritage médian). Pour l'immense majorité

des successions et des donations, l'imposition est faible, voire nulle. Si l'impôt le plus élevé concerne les transmissions vers des parents éloignés ou les plus importantes, il existe trop de possibilités de réduire l'imposition des transmissions dans les stratégies patrimoniales (abattements, régimes dérogatoires, etc.). Une réforme doit donc s'assurer que tout le patrimoine est imposé. Les incitations en faveur de la transmission d'entreprises (« Dutreil ») seraient abaissées et plafonnées pour exonérer les transmissions de PME mais mettre à contribution les transmissions de groupes. L'assurance vie serait imposée. Un toilettage des barèmes, établis de longue date en fonction des liens de parentés, est nécessaire. Cette imposition des transmissions se concentrerait sur le bénéficiaire et la progressivité s'organiserait en fonction du montant cumulé qu'il recevrait.

**Réformer les droits de mutation à titre onéreux** permettrait de réguler le marché immobilier, notamment de l'immobilier de luxe grâce à une adaptation des taux.

**En matière d'impôt sur les sociétés (IS)**, la France dispose de marges de manœuvre : l'IS représentait 2,2 % du PIB en France en 2019 contre 3 % en moyenne dans les pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (un alignement sur la moyenne de l'OCDE aurait dégagé plus de 12 milliards d'euros en 2019). Pour rendre l'IS plus équitable, il faut revoir l'assiette dans le cadre de la « revue des niches fiscales » proposée ci-dessus, comme le crédit d'impôt recherche, très coûteux (plus de 7 milliards d'euros) et à l'efficacité contestée par exemple.

**Il faut aussi réinstaurer la cotisation sur la valeur ajoutée** des entreprises (CVAE), dont la baisse puis la suppression sur deux ans profite majoritairement aux grandes entreprises. Un mécanisme additionnel d'imposition des superprofits compléterait cette refonte.

**Une véritable fiscalité écologique** annulerait les niches anti-écologiques (les exonérations de taxe intérieure sur la consommation de produits énergétiques dont bénéficient les secteurs polluants). Elle refonderait la composante carbone de la TICPE pour que chaque tonne de carbone soit taxée en s'assurant que les plus gros pollueurs soient imposés. Une partie du produit de cette taxe serait redistribuée aux ménages en fonction de critères liés principalement aux revenus selon un mécanisme progressif.

**Une justice fiscale mondiale**, pour intégrer les mutations de l'économie (numérisation, propriété intellectuelle, etc.), considérerait les multinationales comme une entité unique et non comme un ensemble d'entités indépendantes réduisant leur impôt grâce au jeu des prix de transfert. Une taxation unitaire imposerait les bénéfices globaux des multinationales. Chaque État appliquerait son taux d'IS à la quote-part lui revenant sur la base de critères objectifs : les ventes réalisées, les emplois et les actifs immobilisés. Instaurer « un impôt annuel et progressif prélevé sur le capital au niveau individuel », un cadastre financier mondial et une véritable taxe sur les transactions financières sur l'ensemble des transactions compléterait cette architecture fiscale mondiale. Celle-ci ne peut en effet se contenter de l'accord

formulé par les membres de l'OCDE consistant notamment à introduire un taux minimum d'imposition de 15 % sur les multinationales. Outre les maigres recettes espérées (2 à 4 milliards d'euros dans une version optimiste pour la France), les taux nominaux de l'impôt sur les sociétés pourraient malheureusement poursuivre leur baisse (25 % actuellement, il s'élevait en France à 50 % au milieu des années 1980) pour finalement s'aligner sur 15 %. Cet accord montre qu'une mesure est possible à mettre en œuvre au plan international, mais il ne remet pas en cause la concurrence fiscale et demeure très insuffisant.

En matière d'évasion fiscale, ces mesures permettraient de la réduire. Il reste cependant à renforcer la coopération internationale ainsi que les moyens humains, juridiques et matériels des services engagés dans la lutte contre l'évasion et la fraude fiscales. Sur les 80 milliards d'euros de pertes de recettes estimées en France, les services de contrôle fiscal en récupèrent chaque année 10 à 13 milliards. Un plan consistant à doubler les effectifs du contrôle fiscal permettrait d'en identifier et d'en récupérer le double à moyen terme. Le plan du gouvernement est de ce point de vue très insuffisant. Loin de renforcer les effectifs, il ne prévoit qu'un redéploiement d'emplois au sein de l'administration fiscale, alors que 3 000 à 4 000 emplois ont été supprimés dans les services de contrôle. Dans un tel contexte, prétendre que les plus gros patrimoines seront davantage contrôlés et que les cent plus grandes ca-

pitalisations boursières seront contrôlées tous les deux ans relève de l'effet d'annonce. Vu le manque de moyens et les délais imposés, ces contrôles procéderont essentiellement de contrôles « formels » (des contrôles dits « sur pièces », qui ne se traduisent pas par des investigations), ce qui ne pourra être suffisant au regard de la complexité des schémas, de leur dimension internationale (ce qui nécessite des demandes de coopérations et donc de longues procédures), du grand nombre d'opérations, de filiales, etc. Sur ce type de dossiers très complexes, des demandes d'assistance administrative internationale sont souvent nécessaires. Elles sont envoyées dans les pays où sont identifiés des filiales, des sociétés ou encore des comptes bancaires des contribuables ou des sociétés établis en France faisant l'objet du contrôle. Ces demandes nécessitent au préalable des investigations souvent longues pour identifier l'ensemble d'un montage. En outre, la durée moyenne des retours des demandes d'informations oscille entre 3 et 6 mois. Il faut ensuite traiter ces informations (souvent plusieurs, dont il faut ensuite croiser les informations), qui peuvent elles-mêmes renvoyer vers d'autres demandes d'assistances administratives internationales. Annoncer que ces contrôles doivent être menés à leur terme dans de courts délais empêchera ce type d'investigations et risque donc de ne se traduire que par des contrôles du bureau. Or, ceux-ci ne peuvent appréhender les fraudes complexes.

—  
12. Christiane Marty, *Quotient familial et conjugal : pourquoi le réformer ?*, Observatoire de la Justice fiscale, septembre 2021. 13. OCDE, *Statistiques des recettes publiques*, 2022. 14. Thomas Piketty, « Un impôt mondial et progressif sur le capital », CADTM, 29 mars 2021. 15. Communiqué d'Attac, « *Lutte contre la fraude fiscale : des annonces mais à quand un véritable plan global ?* », 9 mai 2023.

## FICHE 8

# Quel est le bilan de la politique de l'offre fondée sur la réduction des dépenses et des prélèvements obligatoires ?

Les partisans d'une politique de l'offre tentent de s'en persuader : les premiers résultats seraient positifs. Selon l'institut Rexecode, proche du Medef, « *Les choses évoluent avec la baisse entamée des impôts de production* »<sup>16</sup>. Du côté du gouvernement, l'optimisme est de rigueur : « *La ré-industrialisation nous permettra de produire davantage en France, donc d'exporter davantage* »<sup>17</sup> selon le ministre délégué au Commerce extérieur, à l'Attractivité et aux Français de l'étranger. La seule politique possible serait donc la suivante : il faut poursuivre la baisse des impôts pour favoriser la compétitivité, l'investissement et l'emploi. Une antienne bien connue conforme à la théorie du ruissellement.

En réalité, le bilan des politiques de l'offre est moins reluisant. Dans un contexte où la part des salaires dans la valeur ajoutée, après avoir fortement baissé dans les années 1980, stagne globalement, le pouvoir d'achat de l'immense majorité de la population souffre. En matière de revenus, dans le secteur public comme dans le privé, les salaires de base progressent moins vite que l'inflation, notamment depuis fin 2021. Mais tout le monde n'est pas logé à la même enseigne. La financiarisation de l'économie profite en effet largement aux actionnaires : « Depuis la fin des années 1990, une proportion croissante de la part du capital est versée aux actionnaires. En 1977, elle était de 3 %, aujourd'hui elle s'élève à 11 % de la valeur ajoutée »<sup>18</sup>. Et ce ne sont pas les versements de dividendes records permis par les superprofits de 2021 pour les entreprises du CAC40 (57,5 milliards d'euros) et de 2022 (67,5 milliards d'euros, auxquels s'ajoutent 25 milliards de rachats d'actions) qui renverseront la tendance, bien au contraire.

Le bilan des politiques de l'offre a une forte résonance sociale et en terme de justice fiscale. Les mesures prises depuis 2017 ont largement contribué à nourrir cette financiarisation et les revenus des plus aisés, constitués pour une large part de revenus financiers. Le prélèvement forfaitaire unique (PFU) et la transformation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI) ont boosté les distributions de dividendes en France depuis 2018. Le comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital de France stratégie est formel. Dans son troisième rapport, il relevait que « *72 % du coût de la réforme - et donc du gain pour les ménages - est réalisé au bénéfice des 10 % des ménages dont le revenu fiscal de référence est le plus élevé, soit supérieur à 130 414 euros en 2015. En réalité, le gain est encore plus concentré sur les très hauts revenus, puisque 43 % du coût pour les finances publiques bénéficie au 1 % des ménages dont le revenu fiscal de référence est le*

*plus élevé* »<sup>19</sup>. Il en va de même pour les plus-values financières : les 3 800 foyers les plus riches (0,01 % des foyers) ont bénéficié d'une hausse de 60 % des plus-values entre 2017 et 2018 et concentraient à eux seuls 75 % du total des plus-values en 2018. Tout cela sans effet notable sur l'investissement et l'emploi.

Cette politique favorise une concentration du patrimoine au sein de laquelle l'héritage occupe une large place, avec une accentuation des inégalités et une réduction de la mobilité sociale. Selon le Conseil d'analyse économique<sup>20</sup>, la part de la fortune héritée dans le patrimoine représente actuellement 60% contre 35 % au début des années 1970 tandis que l'héritage moyen du top 0,1 % représente 180 fois l'héritage médian. À l'inverse, le taux de pauvreté monétaire (la part de personnes pauvres percevant un revenu inférieur à 60 % du revenu médian) a atteint 14,8 % en 2018 (un record depuis les années 1970 excepté l'année 1996) et 14,6 % en 2019. L'intensité de pauvreté se situe à l'un des niveaux les plus élevés de ces 25 dernières années (19,7 % en 2019).

Le manque à gagner généré par les baisses d'impôt fragilise la capacité à assurer un service public et une protection sociale de haut niveau. Pire, ces baisses servent de prétexte à réduire les droits sociaux, comme la réforme de l'assurance chômage et celle des retraites l'ont montré. Enfin, la capacité d'investir dans l'avenir, notamment dans la transition énergétique, est largement obérée. Le Fonds monétaire international, qui s'était d'ailleurs déclaré favorable en 2021 à une contribution des plus riches pour faire face aux conséquences budgétaires de la crise Covid, a déconseillé en octobre 2022 à la France de procéder à des baisses d'impôt. Il en va de même du premier président de la Cour des comptes. Sourd à ces appels, le gouvernement poursuit sur la même voie en supprimant la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE).

En matière de politique de l'emploi, malgré les auto-satisfécits gouvernementaux et les radiations de Pôle emploi, qui ont progressé de 25 % entre 2019 et 2022, le nombre d'inscrits à Pôle emploi est resté globalement stable, il est passé de 5,864 millions en mai 2017 à 5,818 fin 2022. Quant aux créations d'entreprises, si souvent vantées par le gouvernement, elles traduisent surtout une précarisation de l'emploi et une diminution de la productivité du travail. En 2022, 61 % sont ainsi créées sous le statut de micro-entrepreneur.

Le bilan des politiques de l'offre n'est donc pas seulement injuste, il révèle également leur incapacité à faire face aux défis sociaux, environnementaux et économiques de la période.

16. Olivier Redoules, « *Compétitivité de la France : du mieux en 2022 mais un déficit extérieur record* », Institut Rexecode, janvier 2023. 17. L'Opinion, « *Malgré un léger regain en 2022, l'économie française manque toujours de productivité* », 27 janvier 2023. 18. Gérard Fonoui, « *Inégalités, pouvoir d'achat et retraites : un autre partage de la valeur ajoutée est nécessaire* », Alternatives économiques, 1er mars 2023. 19. Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital, troisième rapport, 14 octobre 2021. 20. CAE, « *Repenser l'héritage* », note n° 69, décembre 2021.

## FICHE 9

# Y a-t-il une alternative à la politique d'austérité projetée par le gouvernement ?

Assurant la promotion des choix politiques d'Emmanuel Macron et de son gouvernement, le quotidien libéral *L'Opinion* résumait le sens des politiques à mettre en œuvre en reprenant la célèbre formule de Margaret Thatcher, « il n'y a pas d'alternative »<sup>21</sup>. Or, par définition, face à un choix politique donné, il existe toujours une alternative. Celle-ci consiste à éviter une politique d'austérité qui pèserait une nouvelle fois sur la majorité des ménages et des entreprises. Toute alternative potentielle ne peut certes pas s'affranchir du jour au lendemain de la réalité et des contraintes réelles. Il en va ainsi de la concurrence fiscale et sociale qui est intense. Il en va également de la pression des marchés financiers, dont les États dépendent hélas toujours en matière de gestion de la dette publique par exemple (voir Fiche 4). Il en va enfin de la façon dont les politiques budgétaires sont scrutées et encadrées par l'Union européenne. Sur tous ces points, il sera de toute façon nécessaire de rompre pour faire face aux enjeux sociaux, climatiques et démocratiques. Mais, même dans le cadre contraint actuel, l'austérité n'est pas une fatalité ni un choix obligé.

Aucun gouvernement n'est en effet obligé de se priver de recettes fiscales. Ainsi que nous le rappelons dans la présente note (Fiche 7), le bilan des baisses d'impôt décidées depuis 2017 notamment est éloquent. Il est donc parfaitement possible de dégager des recettes en revenant sur certains choix fiscaux, ce qui permettrait tout à la fois de financer des politiques publiques pouvant prendre en charge les besoins sans pour autant remettre en question la fameuse « soutenabilité » de la dette publique. Contrairement à ce qui est avancé, mettre davantage les grandes entreprises et les plus riches à contribution n'aurait pas d'impact sur l'investissement ni sur le chômage par exemple. Outre les recettes budgétaires, procéder ainsi contribuerait à renforcer le consentement à l'impôt, de plus en plus affaibli alors qu'il constitue le pilier dans une démocratie.

Aucun gouvernement n'est non plus obligé d'orienter son budget vers des objectifs exclusifs de « performance », synonymes de « faire plus avec moins » et, par conséquent, de reculer les services publics et les droits sociaux, et de faire preuve d'autant d'incapacité à opérer une réelle transition écologique. Les investissements publics permettant de financer la bifurcation doivent être financés par le surcroît de recettes publiques dégagées par une réforme fiscale d'ampleur et par la monétisation des déficits et des dettes. S'il

faut dégager des recettes, il faut aussi une politique budgétaire à la hauteur des enjeux. Un nouveau cadre budgétaire en faveur d'une bifurcation écologique et sociale doit ainsi faire la part belle à de nouveaux indices ou indicateurs permettant d'orienter les politiques publiques et de mesurer leur efficacité<sup>22</sup>. Ceux-ci ne seraient plus tournés vers la pressurisation des services publics mais privilégieraient les investissements en faveur de la planification de la bifurcation sociale et écologique<sup>23</sup>: énergies renouvelables, agriculture non intensive, mobilités, reconversion d'emplois (formation, aides...), baisse des émissions de gaz à effet de serre, réduction des inégalités, amélioration des conditions de vie et de l'espérance de vie, renforcement du service public de la petite enfance, réduction de l'artificialisation des sols, etc.<sup>24</sup> Il faut également revoir l'organisation et l'attribution des aides publiques, en exigeant une véritable transparence sur les aides publiques aux entreprises, incluant toutes les aides directes et indirectes, et un véritable contrôle du Parlement sur les conditions et règles d'attribution mais aussi sur les résultats obtenus en lien avec l'objectif de bifurcation écologique et sociale. En orientant les dépenses publiques vers ces objectifs, il serait possible d'agir plus efficacement contre le réchauffement climatique sans nuire à l'activité économique. Surtout, la fameuse « sobriété » ne pèserait pas seulement sur l'immense majorité de la population, mais principalement sur les plus gros pollueurs.

Plus largement, une autre politique monétaire telle que décrite dans la présente note dégagerait de nouvelles marges de manœuvre budgétaires. Les quelques exemples qui suivent sont parlants. L'instauration d'un ISF à assiette large rapporterait rapidement 10 milliards d'euros. L'imposition des revenus financiers à un barème progressif de l'IR dégagerait au minimum 2 à 5 milliards d'euros par an, même si l'on assisterait probablement à une baisse des distributions de dividendes. Un renforcement de la lutte contre l'évasion fiscale dégagerait en 5 ans (le temps de doubler les effectifs des services spécialisés notamment) jusqu'à 15 milliards d'euros par an. Une revue des niches fiscales et sociales serait également très rentable : à court terme, plus de 10 milliards d'euros seraient dégagés sur une revue des niches fiscales et autant sur les niches sociales. Ceci offrirait de nouvelles possibilités de financer une réelle bifurcation sociale et écologique synonyme de rupture avec les politiques néolibérales (voir Fiches 10 et 11).

# DERRIÈRE LA DETTE, LA MONNAIE, LE BUDGET

## FICHE 10

### Pourquoi les banques centrales augmentent leurs taux d'intérêt

Les conséquences de la crise financière de 2008-2009, combinée en Europe avec la menace de l'éclatement de la zone euro, a vu les banques centrales des pays riches mener une politique monétaire dite « non conventionnelle » se traduisant notamment par une baisse des taux d'intérêt allant jusqu'à zéro pour le principal taux directeur de refinancement des banques. Le retour d'une inflation non prévue va modifier profondément la stratégie des banques centrales. D'abord analysée comme provisoire car importée et due essentiellement à des perturbations dans les chaînes de production suite au très fort rebond économique qui a suivi la fin des confinements, l'inflation est non seulement apparue pérenne mais de moins en moins maîtrisée. Petit à petit, les banques centrales ont réagi et ont engagé une forte hausse des taux d'intérêt.

Ce resserrement des politiques monétaires est censé être justifié par la volonté de réduire la demande en augmentant le prix de l'argent. Le raisonnement est le suivant : une hausse des taux renchérit le coût des crédits ; les ménages consomment donc moins et les entreprises freinent leurs investissements, ce qui ralentit l'activité économique et donc fait baisser l'inflation, les prix baissant puisque la demande est moins forte. Cette logique vise aussi, pour les banquiers centraux, à casser la boucle prix-salaires : les salarié.es demandent des augmentations de salaires pour compenser la hausse des prix, augmentation que les entreprises répercutent dans leurs prix, ce qui entretient une spirale inflationniste. Ralentir l'activité économique, ce qui a pour conséquence une augmentation

du chômage, permet de réduire les prétentions des salarié.es. Or, l'inflation actuelle n'est pas due à un excès de demande qu'il faudrait réduire, mais à des problèmes d'offre, d'organisation de la production. De plus, l'existence d'une boucle prix-salaires relève du mythe néolibéral. Aujourd'hui les salaires réels (défalqués de l'inflation) baissent partout dans le monde. L'inflation est payée essentiellement par les salarié.es et plus généralement par les personnes à revenu fixe. D'ailleurs une étude du FMI montre que, au-delà même de la situation actuelle, « les boucles prix-salaires, définies comme une accélération continue des prix et des salaires, sont difficiles à identifier dans les données historiques<sup>25</sup> ». Si on ne peut trouver dans la situation actuelle une boucle prix-salaires, par contre l'existence d'une boucle prix-profits est tout à fait réelle. Les grandes entreprises qui dominent leur marché profitent de la situation pour augmenter leurs marges, entretenant ainsi la dynamique inflationniste, ce qu'a reconnu, sans en tirer la moindre conséquence, Christine Lagarde, présidente de la BCE lors d'une conférence de presse le 16 mars : « *Beaucoup d'entreprises ont pu accroître leurs marges dans des secteurs ayant subi les restrictions de l'offre et la résurgence de la demande* ».

La hausse des taux d'intérêt impulsée par les banques centrales non seulement n'est pas très efficace pour lutter contre l'inflation actuelle qui a d'ailleurs augmenté au mois d'avril, mais a aussi des conséquences très négatives sur le coût des investissements nécessaires à la transition écologique et à la satisfaction des besoins sociaux.

21. Rémi Godeau, « *Après les retraites, il n'y a pas d'alternative, réformer encore* », L'Opinion, 16 avril 2023.

22. Attac, « *Reprenre la main pour financer la bifurcation sociale et écologique* », Note, 6 octobre 2022, <https://france.attac.org/nos-publications/notes-et-rapports/article/note-reprendre-la-main-pour-financer-la-bifurcation-sociale-et-ecologique>.

23. Voir les publications du Collectif Alliance écologique et sociale, « *Plus jamais ça* », <https://alliance-ecologique-sociale.org/>

24. Voir le rapport sur les nouveaux indicateurs de richesse de 2015, [https://medias.vie-publique.fr/data\\_storage\\_s3/rapport/pdf/154000755.pdf](https://medias.vie-publique.fr/data_storage_s3/rapport/pdf/154000755.pdf). Pour une présentation critique, Jean-Marie Hatribey, « *Un indicateur trompeur peut en cacher un (d')autre(s)* », 13 octobre 2015, <http://harribey.u-bordeaux.fr/travaux/valeur/autres-indicateurs.pdf>.

## FICHE 11

### Que devraient faire les banques centrales ?

Nous définissons cinq axes pour que la société entière puisse retrouver la maîtrise de sa banque centrale.

1) Comme on l'a vu, la hausse des taux d'intérêt a des conséquences négatives tant sur le financement de l'économie, la stabilité financière, ou la dette publique. Elle est de plus relativement inefficace pour réduire l'inflation. Les causes de la hausse des prix ne sont pas monétaires, mais sont liées au dysfonctionnement des appareils de production et du système énergétique, dysfonctionnements aggravés par le comportement des grandes firmes en situation oligopolistique. Les banques centrales doivent donc arrêter d'augmenter leur taux d'intérêt et en particulier arrêter de rémunérer les banques commerciales pour leurs dépôts.

2) Les banques centrales doivent verdir leur politique monétaire. Elles doivent renoncer définitivement et complètement à la « neutralité de marché », d'une part en modulant leurs taux d'intérêt en fonction de la nature des crédits bancaires, d'autre part en refusant que les banques commerciales déposent lors de leur refinancement des collatéraux (garanties) correspondant à des titres d'industries polluantes. Enfin, lorsque les banques centrales achètent des obligations émises par les entreprises ou les États (*quantitative easing*) elles doivent privilégier les investissements dans la transition écologique et la satisfaction des besoins sociaux.

3) Les banques centrales possèdent aujourd'hui une part importante des dettes publiques. Ainsi la BCE détient environ 25 % de la dette des États de la zone euro. L'annulation de cette dette, en la transformant par exemple en titres de dette

dite perpétuelle, ferait que l'État n'aurait plus alors à réemprunter sur les marchés afin de rembourser ces titres lorsqu'ils arrivent à échéance, cette dernière étant indéfiniment repoussée dans le temps.

4) Sortir la dette publique de l'emprise des marchés financiers suppose que les banques centrales mettent leur capacité de création monétaire au service de l'intérêt général en finançant les investissements publics nécessaires à la transition écologique et à la satisfaction des besoins sociaux. Ce financement des investissements publics par la BCE est aujourd'hui interdit par les traités. Au-delà de la réforme nécessaire des traités, il serait possible d'avoir recours à un intermédiaire financier public comme par exemple en France la Banque publique d'investissement (BPI), filiale de la Caisse des dépôts et consignations (CDC) ou, en Europe, la Banque européenne d'investissement (BEI). Le recours de ces banques publiques au refinancement de la BCE est autorisé par les traités européens (article 123.2 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE)).

5) Il est nécessaire de coordonner la politique monétaire et la politique budgétaire (*policy mix*). La politique monétaire n'est pas aujourd'hui efficace pour lutter contre l'inflation. Pour lutter contre cette dernière, d'autres instruments doivent être employés (contrôle des prix, bouclier tarifaire). La planification est l'institution la plus appropriée pour assurer la coordination globale des politiques publiques autour des objectifs de la transition écologique et de la satisfaction des besoins sociaux à un horizon de moyen et long terme.

—  
25. Voir pour plus de détails l'article de Romaric Godin sur Médiapart, <https://www.mediapart.fr/journal/economie-et-social/251122/le-fmi-confirme-que-la-boucle-prix-salaires-est-d-abord-un-recit-conservateur>.

## FICHE 12

# Réforme du pacte de stabilité : pourquoi le dogme persiste-t-il malgré des assouplissements ?

Le 26 avril 2023, la Commission européenne a présenté ses propositions de réforme du pacte de stabilité qui avait été suspendu en mars 2020 au moment de la crise sanitaire. La dernière décennie avait montré combien ces règles, pensées officiellement pour limiter les déséquilibres macroéconomiques au sein de l'Union, pouvaient en réalité les accentuer, voire les provoquer.

Aussi, sans révolutionner l'architecture du carcan budgétaire européen, le projet de réforme semble bien présenter quelques assouplissements à ce dogme. Entre autres, la Commission propose de retrancher la charge des intérêts de la dette et les dépenses d'indemnisation du chômage du calcul des déficits - ce qui élargirait la possibilité de réponses budgétaires contracycliques en cas de choc économique - mais aussi de renforcer l'individualisation des trajectoires nationales en laissant plus de latitude aux États s'engageant dans des programmes d'investissement.

Cependant, les plans nationaux devront prévoir une réduction minimale du déficit de 0,5 % du PIB par an et faire apparaître sur la période considérée une baisse régulière du ratio dette publique sur PIB. De plus, ce projet impose un plafond pour les dépenses publiques qui devront croître moins vite que la croissance potentielle. Rappelons que cette dernière notion est un indicateur statistique construit sur des hypothèses par nature fragiles et de plus différentes selon les institutions. Il en est de même de la notion de « solde primaire structurel » - censé mesurer l'excédent ou le déficit budgétaire d'un pays indépendamment de la conjoncture économique - qui reste l'élément qui pilote la trajectoire d'ajustement.

Tout cela ne modifierait donc en rien la logique qui a prévalu jusqu'à présent. En l'état, ce que propose la Commission revient simplement à changer quelques paramètres du système en place : ni la règle impérative des 3 % du PIB de

déficit budgétaire, ni le plafonnement arbitraire de l'endettement public à 60 % du PIB ne sont abandonnés.

En réalité, ces propositions de réforme aboutiront surtout à un renforcement du pouvoir de police budgétaire de la Commission. En plus des procédures pour « déficit excessif » ou pour « déséquilibre macroéconomique excessif », entrerait en vigueur une batterie de sanctions renforcées (des sanctions de réputation, des sanctions financières et un blocage des fonds structurels européens) et activables de manière préventive, c'est-à-dire dès le moment où un État serait considéré comme susceptible de dévier de sa trajectoire de stabilité.

À cela il faut ajouter le flou autour des investissements et des réformes que les États pourraient invoquer pour obtenir du lest dans la mise en œuvre des plans nationaux de maîtrise de la dette : parle-t-on de transition écologique ou bien des sempiternelles réformes structurelles que la doxa ordolibérale appelle de ses vœux (retraites, protection sociale, marché du travail, services publics, etc.) ? Dans le second cas, le plus probable au vu des règles à respecter, la réforme proposée ne ferait, en fait, qu'étendre le principe de conditionnalité, jusqu'ici cantonné aux pays sous assistance financière, à l'ensemble des États ayant un taux d'endettement jugé excessif. La porte serait ouverte pour que la BCE applique ce même principe en échange de sa politique de réduction des écarts de taux d'intérêt auquel les États empruntent, ce qu'elle a d'ailleurs laissé entendre, en juillet 2022, en présentant son nouvel instrument visant à lutter contre la « fragmentation » de la zone euro.

Quoi qu'il en soit, les propositions de la Commission doivent être discutées par les gouvernements et nul doute que certains, comme ceux des Pays-Bas, de la Finlande, de l'Autriche ou de l'Allemagne, essaieront encore de durcir ces règles.

