

# Le président et la dette : histoire d'une faute

**1 000 milliards.** Le cap fatidique est dépassé cet automne. Un résultat qui s'explique par sept années d'errements sur le plan des finances publiques.



PAR PHILIPPINE ROBERT

Se replonger dans les documents du passé peut provoquer un vertige. Prenons cette phrase dans la profession de foi d'Emmanuel Macron en 2017 : « *Ne pas réduire nos dépenses courantes et notre dette serait irresponsable pour les générations à venir.* » Sans doute y croyait-il. Mais le président n'a pas échappé au virus de l'Élysée. Comme ses prédécesseurs, il a vite été atteint par la fièvre dépensière. En avril, l'Institut économique Molinari estimait pour *Le Point* que le seuil des 1 000 milliards d'euros de dette accumulés sous son ère serait atteint entre janvier 2025 et 2027. Le think tank a refait tourner ses

tableaux avec les données les plus récentes de l'Insee (+ 68,9 milliards de dette publique au 2<sup>e</sup> trimestre 2024, soit un stock de 3 228,4 milliards). Résultat, le cap Macron des 1 000 milliards se profile à l'horizon plus tôt que prévu. Peut-être est-il même déjà derrière nous... Selon les scénarios de l'institut, la période critique se situerait entre la mi-octobre et la mi-novembre 2024.

Comment expliquer une telle dérive ? Comment cet adversaire

de la dette qui promettait de dézinguer tous les dogmes s'est-il converti à la politique du carnet de chèques, dépensant bien plus que ses prédécesseurs ? L'histoire de ces 1 000 milliards de dette, c'est celle du pari raté d'un président sur fond de crises successives. Celle d'un péché d'orgueil, d'erreurs de jugement et de biais optimistes. Celle de gouvernements de plus en plus affaiblis dans une France qui ne croit qu'aux vertus de la dépense ...

**Comment cet adversaire de la dette qui promettait de dézinguer tous les dogmes a-t-il été atteint par la fièvre dépensière ?**



**Duo.** Emmanuel  
Macron et l'ex-ministre  
de l'Économie Bruno  
Le Maire à l'Élysée,  
en mars 2023.

••• publique ; d'oppositions qui n'ont cessé de souffler sur les braises ; de promesses électorales jusqu'au récent dérapage. Voici le roman de la dette Macron.

## 2017, L'HEURE DES PROMESSES ÉLECTORALES

Il s'avance seul dans la nuit, vers la pyramide du Louvre ; pour prononcer ses premiers mots en tant que président. Quelques mois plus tôt, la France était pourtant sur le point d'élire un autre candidat, qui promettait du sang et des larmes en sabrant dans nos dépenses... Une affaire d'emplois fictifs, et voilà Macron, 39 ans, qui rafle la victoire à François Fillon. L'ex-banquier d'affaires, ancien ministre de l'Économie de François Hollande, n'a pas mis la question de la dette sous le tapis, mais il a promis une potion plus douce. Il jure de redresser la barre, mais, « en même temps », d'investir. Il annonce des économies de l'ordre de 60 milliards pour résorber le déficit public... Cependant, l'énarque croit dur comme fer que la solution réside dans la croissance. C'est en dopant l'activité, par le biais de réformes structurelles et de l'allègement de la fiscalité, que la dette se résorbera.

Économiquement, le raisonnement tient. Politiquement, il est moins dur à imposer dans un pays qui hurle à l'austérité au moindre effort. Stratégiquement, il est périlleux, comme l'a montré l'expérience de l'ancien président Nicolas Sarkozy (2007-2012). Lui aussi pensait utiliser cette baguette magique pour faire dégonfler notre dette. Avant de se prendre le mur de la crise des subprimes. Macron connaît l'histoire. Mais le chef de l'État croit en sa bonne étoile et en ses réformes... Surtout, la conjoncture est plutôt bonne : la croissance se tient bien, et les taux d'intérêt demeurent bas. Le moment semble idéal.

En attendant le déploiement de cette stratégie, une urgence l'attend. La bande à Hollande a plié

## LA BAISSÉ DE LA CHARGE DE LA DETTE AURA ÉTÉ UNE AUBAINE POUR MACRON



Macron a profité, comme Hollande avant lui, de la baisse continue des taux d'intérêt décidée par les banques centrales pour aider les États en convalescence. Explications : les taux d'intérêt auxquels la France emprunte baissent, donc la charge de la dette diminue également (en dépit de l'augmentation de celle-ci en volume), ce qui permet au président d'afficher une réduction du déficit public et de revenir sous la barre des 3 %. Dans la période 2010-2020, la charge d'intérêt a ainsi baissé de 20 milliards d'euros, tandis que la dette augmentait de 770 milliards. Jusqu'au Covid, on a parlé de performance budgétaire, même si celle-ci tient, en partie, à la baisse des taux.

### SOURCE

Les chiffres de l'Insee présentés dans ce dossier peuvent différer des chiffres communiqués à l'époque, car la méthodologie de l'institut a été modifiée cette année.

... et la dette diminua de **18,2 milliards d'euros** (du 2<sup>e</sup> au 4<sup>e</sup> trimestre)

## 2018, L'ESPOIR DÉÇU DU REDRESSEMENT

« Ce n'est pas de réforme de l'État dont je vais vous parler, mais de transformation. Croyez-moi, ça change tout. » En ce 13 octobre 2017, alors que la nuit approche, Philippe réunit ses ministres à Matignon pour dévoiler le programme « Action publique 2022 », censé méta-

morphoser l'administration. Le calendrier ne doit rien au hasard. Les discussions sur le budget 2018 battent leur plein. Le premier véritable budget macronien lance une vague de baisses d'impôts de 7 milliards : transformation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en impôt sur la fortune immobilière (IFI), instauration d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 %, baisse progressive de l'impôt sur les sociétés, suppression de la taxe d'habitation pour les ménages les plus modestes... Pour compenser, l'exécutif a sorti le gros rabout : gel du point d'indice et retour du jour de carence pour les fonctionnaires, coupe dans le budget du ministère du Logement, fin de la prime à l'embauche...

Le locataire de l'Élysée n'aime pas les petits calculs d'épiciers. En attendant les grandes réformes promises par le Picard, le rabout a l'avantage d'être efficace. Surtout au moment où une solide croissance et des taux d'intérêt au plancher facilitent le travail de l'exécutif. Le déficit continue de se replier à 2,5 % du PIB. La dette publique se stabilise. Nos voisins applaudissent. En juin, le Conseil européen met fin à la procédure de déficit excessif dans laquelle la France était engluée depuis

2009. L'espoir du redressement est dans tous les esprits. « Nous avions également à l'époque travaillé sur la sincérisation du budget », se souvient un conseiller de Bercy. Mais l'automne voit pousser sur les ronds-points des mécontents vêtus de gilets jaunes... La parenthèse du redressement budgétaire se referme. Déjà.

... et la dette augmenta de 57,4 milliards

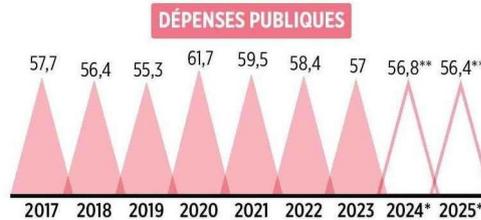
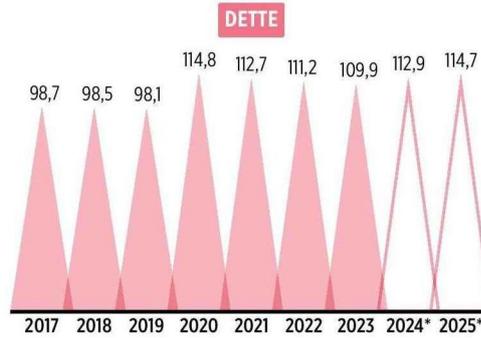
## 2019, LES 17 MILLIARDS DES GILETS JAUNES

Lunettes sur le nez, Jacline Mouraud s'adresse à Macron dans une vidéo postée sur les réseaux « parce qu'il y en a marre ». Contrôles techniques, hausse du prix du carburant, radars, elle dénonce « la traque aux conducteurs ». « Mais qu'est-ce que vous faites du pognon ? » s'insurge-t-elle en octobre 2018. Son cri trouve un écho auprès de centaines de milliers de Français modestes, qui enfilent des gilets jaunes et bloquent des ronds-points. Au cœur de leurs doléances, les fins de mois difficiles, l'impression que le travail ne paie pas et le sentiment d'être écrasés par l'impôt. Le mouvement commence fin 2018 et se poursuit en 2019. Au fil des semaines, les rangs des Gilets jaunes grossissent, des affrontements avec les forces de l'ordre laissent craindre un embrasement et le pays se paralyse. « Pour Macron, tout cela est arrivé parce que le pays commençait à aller mieux grâce à ses réformes et que les Français réclamaient leur part du gâteau », raconte un ex-conseiller.

« Macron a lui aussi, comme ses prédécesseurs, succombé à ce moment-là à l'addiction à la dépense publique : en France, on considère toujours que la réponse à un problème ou à une revendication passe par la dépense », analyse Isabelle Job-Bazille, directrice des études économiques de Crédit agricole SA et ex-membre du Haut Conseil des finances publiques. Affolé, l'exé-

## FINANCES DE LA FRANCE : LE POINT SUR LES MANDATS D'EMMANUEL MACRON

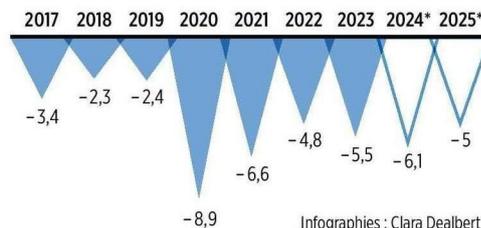
Dette, prélèvements obligatoires et dépenses publiques, en pourcentage du PIB



\*\* Pour 2024 et 2025, les prévisions du gouvernement ne tiennent pas compte des crédits d'impôt, contrairement à la série statistique de l'Insee.

## LE CAS DU DÉFICIT

En pourcentage du PIB  
Échelle différente des graphiques précédents



\* Prévisions

Infographies : Clara Dealberto.  
Sources : Insee, gouvernement.

cutif sort son chéquier. Première salve en novembre 2018 : 500 millions pour une prime à la conversion et une aide au remplacement des chaudières. En décembre, Macron ajoute 10 milliards (annulation de la hausse de la taxe carbone, revalorisation de la prime d'activité, suppression de la hausse de la CSG pour une partie des retraités...). S'ensuivent au printemps 2019 des baisses d'impôt sur le revenu et une réindexation des petites retraites sur l'inflation. 17 milliards sont largués pour éteindre l'incendie.

Le déficit se creuse encore et rejoint les 3%. Pourtant, l'exécutif croit encore à ses réformes. Notamment le big bang des retraites, le plus gros poste de dépenses. Macron veut un système à points. Le rapport Delevoye est remis à Édouard Philippe. À l'automne, les syndicats multiplient les manifestations. Ce ne sont pourtant ni la CFDT ni la CGT qui entraineront ce dossier, mais un virus...

... et la dette augmenta de 66,3 milliards

## 2020, LE « QUOI QU'IL EN COÛTE »

Ce 12 mars 2020, la France entière regarde le président, à la télé, annoncer la fermeture des écoles, car une pandémie déferle sur la planète. Une expression revient trois fois. « Le gouvernement mobilisera tous les moyens financiers nécessaires pour porter assistance, pour prendre en charge les malades, pour sauver des vies quoi qu'il en coûte. [...] Aussi, tout sera mis en œuvre pour protéger nos salariés et pour protéger nos entreprises quoi qu'il en coûte [...] L'ensemble des gouvernements européens doit prendre les décisions de soutien de l'activité puis de relance quoi qu'il en coûte. » « Quoi qu'il en coûte », c'est l'expression de Mario Draghi, l'ex-président de la Banque centrale européenne qui, en 2012, promettait ainsi de sauver la zone euro de la crise des dettes ●●

••• souveraines. L'épisode a marqué Emmanuel Macron, alors secrétaire général adjoint à l'Élysée.

Désormais président, à son tour de faire sauter les verrous pour contrer cette crise inédite. Contrairement à Draghi, Macron ne dispose pas de la planche à billets; pourtant, les milliards pleuvent. Fonds de solidarité, chômage partiel, dépenses de santé... L'État prend à sa charge les salaires et les chiffres d'affaires des entreprises. Grâce, également, à la BCE, qui aide les États de la zone euro à s'endetter à moindre coût. L'été apporte un répit, mais, dès la rentrée, un plan de relance de 100 milliards est annoncé, suivi d'un deuxième confinement en fin d'année. Le bilan économique est contrasté: les faillites et les pertes d'emplois ont été évitées, mais au prix d'un déficit de près de 9 % et d'une dette gonflée à 115 % du PIB... «*Même l'URSS n'aurait pas fait aussi bien*», souffle un ex-conseiller de Bercy. Les économistes sont unanimes: sans une intervention massive, le pays se serait enfoncé dans une récession durable. «*Nous avons peut-être dépensé trop à ce moment-là, mais on ne peut pas le reprocher à l'exécutif: nous étions dans une situation totalement inconnue*», souligne Gilbert Cette, un économiste proche du président. Et cela nous a permis de sortir vite de la crise: le problème, c'est que nous avons débranché trop lentement ces mesures.»

 ... et la dette augmenta de  
**276 milliards**

## 2021, LE DÉBUT DE LA GRANDE GABEGIE

«*Le quoi qu'il en coûte, c'est fini!*» C'est avec cette formule que Bruno Le Maire, ministre de l'Économie depuis 2017, s'adresse aux patrons fin août à l'hippodrome de Longchamp pour la Rencontre des entrepreneurs de France. Mais le virus laisse des séquelles: le retour d'un phénomène que l'on croyait disparu, l'inflation. Les banquiers



**Covid.** Angela Merkel et Emmanuel Macron à Bruxelles, fin 2020. Les membres de l'Union européenne ont bénéficié de l'aide de la BCE pendant la crise sanitaire.

centraux rassurent, évoquant une friction temporaire entre l'offre et la demande.

Temporaire ou non, l'Élysée ne veut pas que son bilan sur le pouvoir d'achat se détériore à quelques mois de la présidentielle. Peu après la déclaration de Le Maire, un coup de pouce au chèque énergie est annoncé. Puis le Premier ministre Jean Castex promet un «*bouclier tarifaire*» sur le gaz et l'électricité. Et aussi une indemnité inflation pour 38 millions de Français... Le «*quoi qu'il en coûte*» n'a pas disparu: il a changé de visage. Il ne s'est accompagné d'aucun effort pour réduire le déficit. L'allègement de la fiscalité se poursuit, notamment avec la baisse des impôts de production. Les dépenses courantes grimpent: les budgets de la Justice, de l'Éducation et de la Défense reçoivent des coups de pouce... Hors mesures de soutien et de relance, la dépense publique s'accroît de 2 %. Résultat, malgré un rebond économique, le déficit dépasse les 6 % fin 2021. Et l'inflation persiste...

 ... et la dette augmenta de  
**164,6 milliards**

## 2022, LA FOIRE DU POUVOIR D'ACHAT

Comme une impression de déjà-vu. Ce 17 mars, Macron, candidat à sa réélection, présente son programme aux Docks de Paris. Il détaille ses promesses: 50 milliards de dépenses pour la transition écologique, la jeunesse, l'éducation ou encore la santé... Sans oublier la poursuite des baisses d'impôts... «*Je veux à la fois financer ces mesures et garder nos ancrs de finances publiques, qui visent à commencer à réduire la dette à partir de 2026 et à repasser le déficit sous les 3 % du PIB en 2027.*» Il mise ainsi sur une nouvelle réforme des retraites et de l'assurance-chômage, sur des économies des collectivités locales, mais aussi – encore et toujours – sur la croissance...

Au fil de la campagne, ses adversaires font monter les enchères. Avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie, une nouvelle flambée des prix rattrape les Français. Castex dégage un plan de résilience (remise carburant, aides aux entreprises...) de 25 milliards. Ce n'est pas encore suffisant, tonnent les autres candidats. Un engrenage vicieux pour celui qui sa majorité présente comme le «*président du pouvoir d'achat*». Triplement de la prime pouvoir d'achat, suppression de la redevance... Les promesses fusent.

Macron est réélu, mais une majorité relative sort des législatives. Il augmente le point d'indice des fonctionnaires et met sur la table un paquet pouvoir d'achat. À l'Assemblée, les députés veulent plus. Revalorisation des retraites, prolongation de la remise carburant... 20 milliards sont lâchés. Or l'inflation (5,9 % en 2022) n'est pas seulement dangereuse parce qu'elle grignote le pouvoir d'achat et pousse l'État à la dépense. La BCE, qui ne croit plus qu'elle s'en ira seule, procède en juillet à sa première augmentation de taux. L'effet sur la charge de la dette n'est pas immédiat, mais l'exécutif sait qu'il peut oublier les taux bas... L'année s'achève sur un défi- •••

... cit proche de 5 % et une dette de presque 112 %. « *Beaucoup d'argent a été dépensé, et les Français ont sans doute été surprotégés*, constate Éric Woerth, député EPR et ex-ministre du Budget de Sarkozy. *Mais le consensus était très fort : peu de voix s'élevaient pour dire stop... au contraire.* »

 ... et la dette augmenta de **126,9 milliards**

## 2023, LA LUCIDITÉ DE FITCH

Une « *appréciation pessimiste* ». Voilà comment Le Maire commente, en avril 2023, la dégradation de la note de la France par Fitch, l'une des agences qui évaluent la capacité de remboursement des emprunteurs. C'est un séisme: depuis 2015, elle n'avait pas bougé. « *Je crois que les faits infirment l'appréciation de l'agence Fitch* », insiste le locataire de Bercy. L'exécutif vient certes d'accoucher d'une réforme des retraites reportant l'âge légal de départ de 62 à 64 ans. Pourtant, Fitch, qui souligne « *des déficits budgétaires importants et des progrès modestes* » et « *l'impasse politique et les mouvements sociaux* », vise juste...

Comme le confirme plus tard la Cour des comptes, qui qualifie 2023 de « *très mauvaise année en matière de finances publiques* »: « *Aucun effort significatif d'économies en dépense n'a été fait en 2023, avec une progression nettement supérieure à l'inflation des dépenses publiques hors charges d'intérêts et hors mesures exceptionnelles de soutien face aux crises sanitaire et énergétique* »: jamais la Rue Cambon n'a été aussi violente depuis 2017. La France fait figure d'exception. Nos voisins européens font, eux, des efforts pour revenir dans une situation normale. Pas nous.

« *Nous n'arrivons pas à revenir à un mode normal de gestion des finances publiques: le problème, c'est qu'après ces années d'ouverture du robinet budgétaire tout semble pos-*

## « **Aucun effort significatif d'économies en dépense n'a été fait en 2023** » La Cour des comptes

sible », soupire-t-on alors à Bercy. Le gouvernement agite ses revues de dépense, en promettant de débiter ainsi des économies pour les prochaines années. Demain... Pourtant, l'urgence est là. À l'automne, une note du Trésor atterrit sur le bureau de Le Maire. Les recettes ne sont pas bonnes et le déficit s'établirait à 5,2 %, plutôt qu'à 4,9 %... Il atteindra 5,5 %.

 ... et la dette augmenta de **147,8 milliards**

## 2024, LE GRAND DÉRAPAGE

16 octobre 2024. Dans son bureau de l'Assemblée, Thomas Cazenave retrace sur un tableau blanc la chronologie des événements qui ont vu le déficit se creuser de 4,4 % prévus pour 2024, d'après le dernier PLF, jusqu'à, en réalité, plus de 6 %. Un dérapage invraisemblable. L'ex-ministre du Budget (2023-2024) a raison de se remémorer le cours des événements. Il devras'expliquer devant les députés de la commission des Finances, qui a décidé d'enquêter sur cette sortie de route. « *Les cabinets ministériels ne font pas les prévisions de recettes* », se défend-il.

Petit retour en arrière. En février, une autre note interne alerte Le Maire. Le déficit 2024 s'élèverait à 5,7 %. Il annule aussitôt 10 milliards de crédits. Insuffisant. Le gouvernement rehausse sa prévision de déficit à 5,1 %. Les mauvaises nouvelles s'enchaînent pour notre pays: l'agence de notation S & P dégrade sa note, et Bruxelles lance une procédure pour déficit excessif. Au même moment, Macron dissout l'Assemblée, ce qui débouche sur une absence de majorité... Le pays attend des semaines durant un gouver-

nement. Début septembre, Le Maire, sur le départ, annonce un trou à 5,6 %. À la fin du même mois, Laurent Saint-Martin, le nouveau ministre du Budget, craint les 6 %... En cause: une accélération des dépenses des collectivités locales ainsi que des recettes fiscales inférieures aux prévisions.

Dans ses projections, le gouvernement a-t-il fait preuve d'ambiguïté? d'optimisme? Voire a-t-il menti? Les esprits s'échauffent. « *Il y a en tout cas eu rétention d'information* », tranche Jean-François Husson (ex-LR), le rapporteur général de la commission des Finances du Sénat, qui avait effectué une descente à Bercy au printemps 2024 pour un contrôle sur pièces. « *Nous en sommes là car l'exécutif pensait mieux savoir et mieux réussir que tout le monde*, confie le sénateur. *C'est pourtant mathématique: quand les dépenses publiques partent à vau-l'eau, qu'on supprime des recettes et qu'on persiste dans son erreur, on se retrouve dans cette situation.* » Pourquoi s'être entêté? Péché d'orgueil? Aveuglement? La crise du Covid a entretenu des illusions... En 2021 et 2022, les recettes progressaient plus vite que l'activité, alors que les deux ont tendance à augmenter de conserve. Le gouvernement s'est souvent saisi de ce phénomène pour prouver que son raisonnement fonctionnait: la baisse des impôts permettait de récupérer des recettes. Mais patatras! En 2023 et 2024, la tendance s'est inversée, aggravant un déficit déjà élevé. Le nouveau Premier ministre, Michel Barnier, évitera-t-il le naufrage? Nos partenaires européens et les marchés, las de notre folie dépendaire, nous surveillent de près ●

 ... et la dette Macron atteignit **1 000 milliards (au moins)**