

# Document

## Le déficit français, une fuite en avant qui inquiète (01.10)

### **Reuters – 30.09**

Les estimations de déficit contenues dans le projet de budget 2010 inquiètent les économistes qui y voient une fuite en avant potentiellement lourde de menaces pour la crédibilité de la France sur les marchés et la cohésion de la zone euro.

Le déficit public, estimé à 8,2% du produit intérieur brut en 2009, augmenterait à 8,5% en 2010 et se situerait encore à 7% en 2011, 6% en 2012 et 5% en 2013, contre 3,4% en 2008.

La dette publique, qui représentait 65,7% du PIB en 2007, l'année de l'élection de Nicolas Sarkozy, atteindrait 77% en 2009, 84% en 2010 et jusqu'à 91% en 2013, une prévision que les économistes jugent d'ailleurs trop optimiste avec un déficit à 5%.

La France sera ainsi durablement en dehors des limites européennes plafonnant le déficit à 3% et la dette à 60%, qu'elle s'était engagée - avant la crise - à respecter en 2012.

La récession, en augmentant les dépenses et en réduisant les recettes, a mis à mal les finances publiques de la totalité des pays de la zone euro, propulsant le déficit de certains d'entre eux comme l'Espagne ou l'Irlande au-delà des 10% du PIB.

Dans une étude récente, les économistes de BNP Paribas estiment que le déficit de la zone euro dépassera les 7% du PIB en 2007, avec la seule Finlande sous la barre des 3% (à -2,5%).

Le taux d'endettement augmenterait tout aussi dangereusement et pourrait, selon les projections de la Commission européenne, s'accroître de près de 15 points entre 2008 et 2010 dans la zone euro, à près de 84% du PIB.

### **UN EFFORT PRÉPARÉ À L'AVANCE**

La France ne serait donc pas la plus mal lotie - la Grèce et l'Italie devraient dépasser les 100% d'endettement cette année - mais la trajectoire de ses finances publiques inquiète.

"Plus que le chiffre de 8,2% annoncé pour 2009 c'est la perspective d'un déficit durablement élevé qui est préoccupante", juge Frédérique Cerisier, auteur de l'étude de BNP Paribas. "Cela signifierait, chaque année, plusieurs points d'accroissement du taux d'endettement."

Le contraste est frappant avec l'Allemagne qui avait remis de l'ordre dans ses finances publiques avant la crise et affiche déjà son ambition de réduire son déficit.

"Je ne critique pas l'idée d'avoir un budget encore très généreux cette année en France parce qu'on n'est pas encore très confiant dans la croissance", poursuit Frédérique Cerisier. "Mais vu l'ampleur des efforts qu'il

faudra faire à l'avenir pour rétablir les finances publiques, on a l'impression que c'est quelque chose qui devrait être préparé longtemps à l'avance et on ne le voit pas, contrairement à l'Allemagne".

Or une politique brutalement restrictive du nouveau gouvernement de la chancelière Angela Merkel affaiblirait l'environnement économique dans l'ensemble de la zone euro, aux dépens de ses partenaires - au premier rang desquels la France.

"Dans l'idéal il faudrait une coopération étroite qui permettrait aux pays les plus fragiles de faire un effort sur leurs finances publiques pendant que ceux qui sont en meilleure situation continuent un peu de soutenir l'activité", explique l'économiste de BNP Paribas. "On n'en prend pas le chemin".

#### ET SI LA FRANCE PERDAIT SON TRIPLE A

L'accroissement des déficits et des politiques mal coordonnées entraînent des risques comme l'élargissement des rendements sur les marchés et une remontée des taux longs.

La différenciation du risque souverain entre Etats membres est réapparue au début de l'année avec la crise et a affecté alors des pays comme la Grèce ou l'Italie, jusqu'à ce que l'Allemagne tape du poing sur la table en faisant savoir aux marchés qu'elle ferait office de payeur en dernier ressort.

"La période de gros stress est passée mais pour autant on ne s'attend pas à retrouver la situation d'avant-crise où il n'y avait plus vraiment d'appréciation correcte du risque, et ce n'est sans doute pas une mauvaise chose", dit Frédérique Cerisier.

La France, forte de sa note AAA qui lui permet d'emprunter sans peine sur les marchés, avait pu faire le dos rond à l'époque. Mais Marc Touati, économiste chez Global Equities, ne voit pas cette situation durer.

"Avec ses 80% d'endettement et son problème des retraites, la France devrait, dans un monde normal, avoir sa note dégradée", affirme cet expert volontiers iconoclaste.

"La dette subprime aussi était notée triple A et on n'a vu le pot aux roses que lorsqu'il a éclaté. Ce sera pareil pour la France : le problème est latent et on attendra qu'il soit patent pour dégrader la note", a-t-il expliqué lors d'une présentation à des investisseurs mercredi.

Or une dégradation de la note plongerait les finances publiques dans un cercle vicieux, alors que la moitié de la dette française est détenue par des investisseurs étrangers.

"Les émissions de France Trésor partent comme des petits pains parce qu'on est noté triple A. Le jour où on perd un A les investisseurs vont être plus regardants, donc il y aura moins de capitaux, ce qui fera monter les taux d'intérêt", détaille Marc Touati. "Des taux d'intérêt en hausse, c'est moins de croissance et plus de chômage, donc moins de recettes fiscales et plus de déficit et de dette."