

Boussoles n° 1 - 1^{er} semestre 2026

B **oussoles**

La revue numérique de *Voix de l'Hexagone*



La France face à sa dette

Boussoles

La revue numérique de *Voix de l'Hexagone* - N° 1 - 1^{er} semestre 2026

La France face à sa dette

SOMMAIRE

Présentation du numéro : Obsédante dette (p. 5)

Ella Micheletti-Huertas – Une histoire des dettes souveraines (p. 7)

Focus : Le reflux de la dette grecque : à quel prix ? (p. 13)

Pierre-Henri Paulet – L'État : un débiteur comme les autres (p. 16)

Christophe Ramaux – « Loin d'être un fardeau insurmontable, la dette publique est gérable » (*propos recueillis par Pierre Beauvert*) (p. 22)

Gilles Raveaud – « En France, le peu de croissance que nous avons résulte des déficits publics » (*propos recueillis par Pierre Bonnay*) (p. 29)

Synthèse des contributions (p.43)

Rédacteur en chef : Pierre-Henri PAULET

Secrétaire de la rédaction : Ella MICHELETTI-HUERTAS

Comité de rédaction : Pierre BEAUVERT, Augustin BELLOC, Pierre BONNAY, Aloïs LANG-ROUSSEAU, Ella MICHELETTI-HUERTAS, Pierre-Henri PAULET

Les auteurs de ce numéro

Ella Micheletti-Huertas

Journaliste, co-fondatrice de *Voix de l'Hexagone*. Depuis 2025, contributrice régulière de la revue *L'Audace*. Auteure du recueil de poésie *Les Amours Indélébiles* (Condorcet, 2025).

Christophe RAMAUX

Économiste, maître de conférences à l'Université Paris I et chercheur au Centre d'Économie de la Sorbonne. Également membre des Économistes atterrés. Auteur de *Pour une économie républicaine. Une alternative au néolibéralisme* (2022, De Boeck) et coauteur de *Penser l'alternative. Réponses à quinze questions qui fâchent* (2024, Fayard).

Pierre-Henri Paulet

Docteur en droit public. Co-fondateur de *Voix de l'Hexagone* et rédacteur en chef de *Boussoles*.

Gilles RAVEAUD

Professeur d'économie, enseignant à l'Institut d'études européennes de l'Université Paris 8 Saint-Denis. Auteur de plusieurs essais parmi lesquels *Économie : on n'a pas tout essayé!* (Seuil, 2018), *Inflation : la grande arnaque* (Les Échappées, 2025) et, tout dernièrement, *Petit manuel impertinent d'économie* (First, 2026).



Présentation du numéro : Obsédante dette

EN CETTE ANNÉE 2026, bruyamment pré-électorale, *Voix de l'Hexagone* franchit un cap en lançant sa première revue. Cette publication semestrielle, numérique et totalement gratuite rassemblera les interventions de spécialistes des sujets abordés, aux côtés de contributions proposées par ses rédacteurs permanents, le tout dans un esprit résolument constructif.

Créé il y a désormais plus de 10 ans, notre webzine se devait de revoir à la hausse ses ambitions dans le contexte particulièrement difficile que traverse notre pays. Les problématiques rencontrées en 2015, lorsque naquit *Voix de l'Hexagone*, sont toujours actuelles et se sont, pour la plupart, considérablement aggravées. Parmi celles-ci, l'endettement n'est pas la moindre. Invasive dans le débat public depuis la campagne présidentielle de 2007, elle est aujourd'hui omniprésente et obsessionnelle. Il faut

dire que les chiffres donnent le vertige. À la fin du quatrième trimestre 2025, la dette publique française au sens des critères de Maastricht¹ s'établissait à 3 460 milliards d'euros, soit 115,6 % du PIB de la France. Il y a 20 ans, elle ne représentait encore que 68 % du PIB pour un poids d'environ 1 300 milliards d'euros².

Les Français sont abreuvés de ces chiffres anxiogènes, généralement accompagnés de discours qui ne le sont pas moins. Ils se montrent alors enclins à remettre en cause le train de vie des administrations, notre généreux système de solidarité intergénérationnelle, les subventions accordées au monde associatif ou aux entreprises... Ils déplorent par ailleurs que le haut niveau de fiscalité auquel ils sont confrontés en qualité de contribuables ne suffise pas, paradoxalement, à remplir les caisses d'un État que l'on dit menacé par la banqueroute. Face à la dette qui se creuse, faute pour les gouvernements successifs

¹ La dette publique dite de Maastricht englobe la dette des administrations publiques de l'État ainsi que celle de ses agences, autorités indépendantes et opérateurs, la dette des administrations territoriales et celle des organismes de sécurité sociale. Il s'agit d'une dette brute : les actifs financiers de l'État (obligations, créances...) ne

sont pas retranchés dans son calcul. Enfin, c'est une dette dite consolidée : elle n'inclut pas les intérêts dus par l'État au titre de ses emprunts.

² Données publiées le 27 mars 2026 et consultables sur le site internet de l'Insee, <<https://www.insee.fr/fr/statistiques/8955019>>

de n'avoir su présenter un budget excédentaire depuis 1974, la solution passerait nécessairement, dans un premier temps, par la baisse de la dépense publique pour réduire le déficit annuel, puis dans un deuxième temps par le vote d'un budget à l'équilibre, prélude d'une situation financière où les recettes de l'État pourraient redevenir supérieures à ses dépenses. Un nombre significatif de personnes sondées se déclareraient même favorables à l'introduction, dans la Constitution, d'une « règle d'or » budgétaire prohibant la présentation de budgets en déficit³.

Mais le scepticisme demeure. La France peut-elle réellement s'extraire de la spirale de la dette ? Comment y parvenir ? Quels leviers économiques et financiers peuvent être actionnés par le gouvernement ? Ces questions, nous nous les posons tous. Il n'en fallait pas davantage, au prix du sacrifice de toute originalité éditoriale, pour faire de cette problématique le thème de ce premier numéro de *Boussoles*.

La petite équipe qui a œuvré derrière ce projet est d'autant plus heureuse d'en voir la concrétisation que sa genèse n'a pas été un long fleuve tranquille... Entre changements contraints du sommaire

initialement projeté et retards de toute nature, notre premier numéro ne ressemble pas exactement – mille fois hélas ! – à celui que nous souhaitions proposer aux lecteurs. Qu'à cela ne tienne, *Voix de l'Hexagone* a tenu à garantir la publication de la revue en ce début de printemps, même amputée d'une partie de son ambition originelle. Il en allait de la valorisation des contributions de ses auteurs, en particulier les longs entretiens accordés par les économistes Gilles Raveaud et Christophe Ramaux. Nos plus vifs remerciements leurs sont adressés pour la confiance qu'ils nous ont témoigné, le temps qu'ils nous ont consacré et la qualité de l'analyse dont ils nous font bénéficier.

Si *Boussoles* n'aura jamais la prétention vaine d'épuiser le débat, la revue espère pouvoir y contribuer à la hauteur de ses moyens, tout en mettant un point d'honneur à renforcer ceux-ci au fil des numéros. Elle n'entendra pas se borner à énoncer des constats ou décrypter des causes, mais à orienter vers des solutions concrètes pour relever les défis qui attendent les Français. Il nous reste à vous souhaiter une bonne découverte et une agréable lecture ! ●

³ Y compris parmi les électeurs de gauche, selon un sondage réalisé par l'IFOP du 30 mars au 1^{er} avril 2026 auprès de 1 500 personnes, à la demande des Actifs Anonymes, un collectif de tendance libérale

(<[https://www.ifop.com/article/les-francais-et-les-idees-liberales/!](https://www.ifop.com/article/les-francais-et-les-idees-liberales/)>)

ELLA MICHELETTI-HUERTAS



Une histoire des dettes souveraines

Émise par un émetteur souverain, c'est-à-dire un État ou une banque centrale, la dette souveraine est au cœur des grands débats contemporains. Régulièrement brandie par les apôtres du néo-libéralisme pour justifier de drastiques coupes publiques et critiquer toute politique de *welfare state* aux XX^e et XX^e siècles, elle touche en réalité quasiment tous les États. Et ces derniers ont su, de tous temps, y remédier par des mécanismes, actions ou stratégies diverses. Zoom sur quelques outils, non exhaustifs.

Angleterre, au Moyen Âge. Sans être encore l'immense empire et la puissance maritime que l'Histoire connaîtra, le royaume d'Angleterre figurait déjà parmi les États les plus puissants d'Europe. Entre 1272 et 1345, les trois rois Édouard ont tous cherché à affermir la monarchie et à renforcer l'autorité royale, avec des succès mitigés. Ils ont dû, pour assurer la bonne marche du royaume, conclure des accords de crédits avec des banquiers florentins, comme les Ricciardi, les Frescobaldi... Afin de financer la guerre de Cent Ans qui l'opposait à la France, Édouard III se tourne à son tour vers les Bardi et les Peruzzi. Au-delà du fait qu'il ne parvint finalement pas à s'emparer du trône de France, il fut incapable de rembourser cette dette en totalité, en raison de prêts extrêmement coûteux qui lui avaient été accordés. Au total, Édouard III aurait accumulé près de 900 000 florins de dettes auprès des Bardi et des Peruzzi. Un montant colossal qui contribua à la crise bancaire florentine des années 1340.

La répudiation de dette, solution de facilité ?

Loin de chercher une solution complexe à cette épineuse et surtout embarrassante situation, il décide tout simplement... de répudier sa dette en octobre 1343. C'est ce qu'on

appelle concrètement « faire défaut ». La répudiation d'une dette signifie qu'un État déclare unilatéralement qu'il ne reconnaît plus comme légitime tout ou partie de sa dette et qu'il refuse de la rembourser. Ce n'est pas une simple suspension de paiement (défaut temporaire) ni une renégociation : c'est un refus politique de l'obligation elle-même. S'agissant de l'exemple pré-cité, les Peruzzi s'effondrent en 1343 et les Bardi en 1345. Toutefois, il semblerait qu'Édouard III n'ait fait qu'accélérer leur chute. Il n'en est pas la cause structurelle, d'après les récentes recherches historiques. En effet, les deux banques étaient déjà fragilisées par des prêts risqués ailleurs en Europe et l'économie de Florence connaissait des tensions financières.

Généralement, la répudiation intervient en cas de changement de régime (révolution, indépendance) ou de rupture idéologique soudaine. Les concernés peuvent également arguer d'une prétendue « dette odieuse », contractée contre l'intérêt du peuple. En France, en 1797 sous le Directoire, la banqueroute dite « des deux tiers » réduit brutalement la dette publique en n'en reconnaissant qu'un tiers. Les deux tiers restants sont convertis en bons quasiment sans valeur. La répudiation n'est pas totale mais bien réelle.

Elle peut apparaître de prime abord comme une solution de facilité. Il n'en est cependant rien. La répudiation entraîne souvent une perte de crédibilité

financière pour un pays voire son exclusion temporaire des marchés et parfois une crise majeure avec d'autres

acteurs extérieurs, étatiques ou non. En 1861, le

président mexicain Benito Juárez suspend puis

répudie le paiement de la dette extérieure. Cette

décision déclenche l'intervention militaire de la France et l'épisode dit du Second Empire mexicain.

Soutenue par l'Espagne et le Royaume-Uni, la

France envoie 6 000 hommes pour provoquer la chute

de Juárez et le remplacer par Maximilien d'Autriche, le

frère de l'empereur François-Joseph. Mal en prend à notre

pays : Juárez résiste et, armé par les États-Unis, reprend la main.

En janvier 1867, Napoléon III rappelle piteusement ses troupes en France et abandonne Maximilien d'Autriche qui finit exécuté en juin de la même année.

Une répudiation de la dette pourrait même se révéler un *leitmotiv* de redémarrage économique si la charge de la dette était insoutenable. L'exemple de l'URSS naissante est à ce titre pertinent. En 1918, le gouvernement bolchevique dirigé par Vladimir Lénine prend la décision de répudier l'ensemble des dettes du régime tsariste. À court terme, le pays se retrouve certes isolé des marchés financiers occidentaux. Mais la jeune Union soviétique n'a de toute façon plus accès au crédit international et elle doit faire face à une économie en ruine après la guerre. Le choix de la répudiation supprime *de facto* un fardeau

Un État peut utiliser la dévaluation comme outil d'ajustement uniquement s'il contrôle sa monnaie. Et cela fonctionne surtout si une grande partie de la dette est libellée en monnaie nationale.

extérieur énorme. L'État peut ainsi réorienter ses ressources vers la reconstruction interne et la planification industrielle. Le redémarrage économique intervient surtout dans les années 1920 puis avec l'industrialisation forcée. Ici, on peut affirmer que la répudiation a servi à la fois de rupture radicale avec l'ancien régime et de libération budgétaire.

L'option de la restructuration

Moins radicale et plus courante est la restructuration de la dette. Il est possible de la réduire, de l'étaler dans le temps ou de la transformer. Entre les XVI^e et XVII^e siècles, sous les règnes de Charles Quint et Philippe II, l'Espagne accumule des dettes massives pour financer ses guerres en Europe. En dépit de l'afflux d'or et d'argent des Amériques, la monarchie enchaîne les défauts de paiement en 1557, 1575 et 1596. L'Espagne n'opte à ce moment-là ni pour une répudiation ni pour le remboursement complet mais pour des restructurations répétées avec les banquiers (notamment génois) : conversion de dettes à court terme en rentes à long terme, renégociation forcée et hausse de la fiscalité.

L'Argentine a, de son côté, connu plusieurs crises de dette, notamment en 2001 avec le plus grand défaut souverain de l'époque contemporaine. Le pays joue alors sur plusieurs tableaux : il cesse de payer sa dette, abandonne la parité fixe peso-dollar et restructure ses obligations (2005, 2010). Cela passe concrètement par une forte dévaluation et une reprise tirée par les exportations agricoles.

Fin 2022, après des années de négociations et d'attente, le Tchad est, quant à lui, parvenu à un accord avec ses principaux créanciers au titre du cadre commun du G20 créé en 2020. En août 2024, le conseil d'administration du FMI a approuvé un nouvel accord sur 36 mois au titre de la Facilité élargie de crédit (FEC) pour un montant de 570,75 millions de dollars et un décaissement¹ immédiat de près de 78,3 millions.

Le Sri Lanka a déclaré un défaut sur sa dette externe le 12 avril 2022, la crise du Covid ayant aggravé une situation d'endettement déjà présente. La dégradation de sa situation économique a conduit ce pays à négocier un accord, là encore avec le FMI, pour une FEC de 2,9 milliards de dollars sur 2023-2027 en soutien à un programme de réformes.

L'un des problèmes évidents d'une restructuration impliquant des institutions comme le FMI est que le plan d'aides s'accompagne d'une perte de pouvoir de l'État sur son modèle économique au profit d'un modèle économique et social imposé par les crédateurs. Puisque l'économie nationale ne peut plus se financer, elle doit persuader les prêteurs de lui fournir des liquidités en contrepartie de mesures visant à restaurer la solvabilité sur le long terme. Que faut-il entendre par là ? Pour le comprendre, retour en 2010 en Grèce. Cette année-là,

¹ Un *décaissement* est une sortie d'argent effectuée par une entreprise pour régler ses dépenses, investissements ou frais financiers.

cette dernière entre en crise de financement : elle a fait défaut sur une partie de sa dette (sur 53,5 % de la dette détenue par les banques privées). Pour disposer de fonds de la Troïka (FMI, CE et BCE), elle se soumet à une sévère et dévastatrice cure d'austérité. Entre autres : suppression des 13^e et 14^e mois de salaire dans la fonction publique, hausses de taxes, baisse des retraites et hausse de l'âge de départ à 67 ans, privatisations à tout va, y compris du patrimoine... « *Transport, énergie, loterie nationale, gestion de l'eau, infrastructures, patrimoine culturel... C'est la braderie générale !* », écrivait à juste titre le journaliste Olivier Petitjean, en 2015. Et de préciser : « *Sur la liste des actifs destinés à la privatisation figuraient notamment les entreprises publiques de production, de transport et de distribution d'électricité et de gaz, l'entreprise pétrolière nationale, les services d'eau d'Athènes et de Thessalonique, tous les aéroports du pays, tous les ports, des autoroutes, les entreprises ferroviaires nationales, le service postal, ou encore les organismes de loterie et de paris sportifs. Sans compter plusieurs milliers de biens fonciers, parmi lesquels de nombreux bijoux comme le manoir vénitien de Castello Bibelli, sur l'île de Corfou, la plage d'Agios Ioannis en Chalcidique...* »² Autre mesure moins connue et mise en œuvre dans le cadre de cette cure d'austérité : la vaste réforme territoriale Kallikratis avec notamment des fusions de communes. La « simplification » des divisions administratives de la Grèce avec la suppression de 54 préfectures avait en outre pour but de diminuer le nombre de fonctionnaires et de faire de nouvelles économies.

La dévaluation, une méthode gagnante ?

Qui dit pays endetté dit pays qui a logiquement un besoin accru de revenus. Que penser dans ce cas de l'outil de la dévaluation ? Dévaluer la monnaie signifie baisser sa valeur par rapport aux autres monnaies. Résultat : les produits sont moins chers lorsqu'ils sont exprimés en monnaie étrangère. Un État peut utiliser la dévaluation comme outil d'ajustement uniquement s'il contrôle sa monnaie (donc s'il n'est pas dans une union monétaire comme la zone euro). Et cela fonctionne surtout si une grande partie de la dette est libellée en monnaie nationale. Plusieurs atouts peuvent être observés. D'abord, la dévaluation accompagnée d'inflation réduit le poids réel de la dette. Autrement dit, l'État rembourse avec une monnaie qui vaut moins. Cette dévaluation rend les exportations moins chères et les importations plus coûteuses, ce qui stimule la production nationale et contribue à améliorer la balance commerciale. Or, si les exportations repartent et que la production intérieure augmente, alors les recettes fiscales progressent, ce qui facilite le service de la dette. Enfin, au lieu de réduire brutalement les dépenses publiques ou

² Olivier PETITJEAN, « Grèce : milliardaires et multinationales se partagent le gâteau des privatisations », basta.media, 23 janvier 2015, < <https://basta.media/grece-milliardaires-et-multinationales-se-partagent-le-gateau-des> >

d'augmenter fortement les impôts, la dévaluation répartit le coût via l'inflation et le taux de change.

Le cas du Royaume-Uni en 1931, c'est-à-dire lors de la Grande Dépression, est à ce titre riche en enseignements. Le pays décide d'abandonner l'étalon-or. La livre sterling est dévaluée d'environ 25 %. On note une amélioration rapide de la compétitivité des exportations britanniques et une sortie plus précoce de la récession que les pays restés sur l'or. La dette publique, majoritairement en monnaie nationale, devient par ricochet soutenable grâce à la reprise économique et à l'inflation (modérée en l'occurrence). La dévaluation a ici servi d'outil d'ajustement macroéconomique pour stabiliser les finances publiques. Idem deux ans plus tard aux États-Unis sous la présidence de Franklin D. Roosevelt. Les USA abandonnent la convertibilité-or et dévaluent officiellement le dollar un an après, en 1934 (*Gold Reserve Act*). Cette décision entraîne une hausse des prix intérieurs (fin de la déflation), ce qui allège le poids réel des dettes publiques et privées. La dette fédérale devient plus soutenable grâce à la croissance retrouvée.

Vers l'annulation pure et simple

Dans le cas de pays pauvres ou très pauvres, l'annulation d'une partie ou de la totalité d'une dette souveraine est parfois la seule solution. Certains pays, souvent les « pays pauvres très endettés » (PPTE), ont contracté des dettes trop supérieures à leurs capacités de remboursement. La dette excessive empêche ces pays de financer les services publics essentiels, comme la santé, l'éducation et les infrastructures. Ainsi, le Mozambique, avant l'annulation de sa dette en septembre 2001, consacrait une part disproportionnée de son budget à son remboursement, au détriment de son développement. 2 270 millions de dollars ont été annulés au total. 203 millions de dollars de dette ont également été annulés pour le Togo en 2010 sur 611 millions traités et 1 227 millions de dollars ont été annulés en 2024 pour la Somalie sur 2 042 millions traités par le Club de Paris³. Pour ces pays pauvres, l'objectif est bien de rompre le cercle de la grande pauvreté, où la dette abyssale empêche la croissance économique et donc le remboursement futur.

La question des dettes souveraines, loin d'être un mécanisme économique déconnecté, est au cœur des rapports de force régionaux et mondiaux

³ Groupe informel de créanciers publics dont le rôle est de trouver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de pays endettés. Les 22 membres du Club de Paris sont l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Brésil, le Canada, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Fédération de Russie, la Finlande, la France, l'Irlande, Israël, l'Italie, le Japon, la Norvège, les Pays-Bas, le Royaume-Uni, la Suède et la Suisse.

Une dette trop lourde a par ailleurs de fortes chances de provoquer une instabilité sociale : protestations, crises politiques, révoltes, lesquelles sont bien légitimes dans une telle situation. L'annulation peut renforcer la stabilité politique et sociale, en donnant aux gouvernements les moyens de répondre aux besoins de la population. Bien entendu, ce processus reste purement théorique, de nombreux pays africains autoritaires faisant malheureusement peu de cas de l'amélioration de la vie et de l'élévation sociale de leurs citoyens. De même, il faut garder à l'esprit que les pays membres du Club de Paris ont tout intérêt à annuler la dette de certains pays, afin de conserver des relations diplomatiques positives (et par là un espace géopolitique stratégique où ils occupent encore une place prépondérante) et privilégiées. En 2009, la France a annulé environ 63 millions d'euros de dette d'Haïti (dette bilatérale envers le Club de Paris). L'acte avait pour but de soutenir l'île après des catastrophes naturelles et – ne le nions pas – de renforcer les liens historiques avec une ancienne colonie. Autre exemple notable : dans les années 2000, l'Hexagone a accepté des annulations partielles de dette du Cameroun pour améliorer la stabilité économique et politique du pays et maintenir l'influence économique et politique en Afrique francophone. En 2006, la France a également annulé 217 millions d'euros de dette au bénéfice du Sénégal.

Les annulations de dette ne sont, en somme, pas seulement humanitaires : elles servent bien à protéger les intérêts évolutifs ou permanents des pays créanciers. Autrement dit, il s'agit d'un mélange de solidarité internationale et de diplomatie économique. Plus que de l'altruisme inconditionnel, il faut savoir y voir parfois un basique pragmatisme : pourquoi s'échiner à obtenir un remboursement de la part de pays qui factuellement ne pourront jamais l'honorer ?

Tout comme les répudiations, restructurations et dévaluations, les annulations montrent enfin que la question des dettes souveraines, loin d'être un mécanisme économique déconnecté, est au cœur des rapports de force régionaux et mondiaux et que cela ne date pas d'hier. Leur remboursement n'a rien d'automatique, quand bien même la pression est grande. Au contraire, l'histoire des dettes souveraines révèle la pertinence continue du concept de *real politik* en ce que la stratégie, le calcul, l'interventionnisme politique et la capacité d'un peuple à endurer ou non une situation d'injustice jouent un rôle majeur sinon essentiel pour leur survie et leur développement. ●

Focus : Reflux de la dette grecque : à quel prix ?

La dette publique grecque a connu une chute phénoménale de plus de 50 points depuis 2020, passant de 207,6 % du PIB il y a six ans à 152,5 % au premier trimestre 2025. Si l'on se fie aux calculs du gouvernement grec, l'endettement pourrait même parvenir sous la barre des 140 % en 2027. Toutefois, ces chiffres positifs dissimulent un sinistre tableau pour le peuple grec, lequel subit les conséquences d'une cure d'austérité depuis plusieurs années.

Souvenons-nous, en 2010, Athènes avait obtenu l'aide du FMI et de l'UE pour sortir de sa crise économique. Cette perfusion, loin d'être une preuve d'un supposé altruisme de la Troïka, avait été accordée en échange d'une drastique réduction des dépenses publiques, autrement dit d'une cure d'austérité maximale. Aujourd'hui, l'économie se porte mieux officiellement, si bien que la Grèce a même versé un remboursement anticipé d'1,1 milliard d'euros de la part de la France (qui l'avait aidée il y a 15 ans) pour 2025. Après 2,1 % en 2025, la croissance devrait accélérer à 2,4 % en 2026 – largement au-dessus de la moyenne européenne (+1,2 %). Pourtant, comme l'a bien déclaré Alexi Tsipras dans un entretien au *Monde* la même année : « *La croissance économique de la Grèce ne profite qu'à une minorité* » (21 août 2025). Dans la même interview, il explique qu'environ 80 % des Grecs rencontrent encore des difficultés financières, malgré les indicateurs économiques au vert. Tout n'irait donc pas pour le mieux au pays des Hellènes...

En quoi a consisté la cure d'austérité ?

En effet, cette supposée bonne santé économique actuelle dissimule une situation globale beaucoup plus négative. Pour rappel, le gouvernement a lancé, dans les années 2010, toute une série de mesures d'économies directes : baisse du salaire minimum (680 à 586 euros brut sur 14 mois en 2012) et du nombre de fonctionnaires, fermetures d'hôpitaux, passage de l'âge de la retraite à 67 ans en 2013, réduction des dépenses dans la défense (3,2 % du PIB en 2009 contre 2,4 % en 2013), etc. Il a également procédé à des privatisations massives d'une partie de ses biens publics. Des infrastructures importantes comme des ports, des aéroports ou des entreprises publiques ont été vendues à des investisseurs étrangers ou privés. Cette politique a souvent été perçue comme une « braderie » du patrimoine national, car certains biens ont été cédés à des prix jugés très bas. Même si les monuments historiques n'ont pas été directement vendus, la gestion de certains sites ou services liés au patrimoine a été confiée à des acteurs privés, ce qui a suscité des débats houleux dans la société grecque.

Des conséquences dramatiques

Les conséquences observables sont aussi bien de nature sociale que politique. Les coupes dans les dépenses publiques, les baisses de salaires et les réductions des retraites ont provoqué un fort accroissement de la pauvreté. Le chômage a augmenté, atteignant des niveaux très élevés (11,2 % en 2023 pour une moyenne de 6,1 % pour l'ensemble de l'UE), notamment chez les jeunes. Même si le salaire minimal a été relevé à 880 euros par mois en 2025 et devrait passer à 930 euros en avril 2026, le mal est fait : plus de 36 % des travailleurs du secteur privé étaient payés moins de 1 000 euros bruts par mois l'an dernier. Entre temps, de nombreuses familles ont vu leurs revenus diminuer, ce qui a accentué les inégalités sociales et rendu l'accès aux services essentiels comme la santé ou le logement plus difficile. D'après le médecin Emmanuel Kosadinos, « en 2022, 16,7 % des Grecs avaient des besoins médicaux non satisfaits (contre 3,3 % pour la moyenne de l'UE), taux porté à 21 % en 2023, et jusqu'à 28,8 % chez les plus pauvres. Entre 2010 et 2017, l'austérité aurait entraîné plus de 10 000 décès infantiles supplémentaires »⁴. La Grèce affiche en outre l'un des taux de natalité les plus bas de l'UE avec 1,4 enfant par femme, et la population pourrait tomber sous les 9 millions dès 2050 contre un peu plus de 10 millions aujourd'hui, indiquent les prévisions.

Les prix des logements ont quant à eux augmenté de près de 11 % entre 2022 et 2023, selon une étude de l'agence immobilière Global Property Guide. Avec de bas salaires, de nombreux Athéniens ne peuvent pas louer d'appartement, ce qui les oblige à se loger à l'hôtel. Résultat : en 2021, le taux de pauvreté s'élevait à 17,9 % selon l'INSEE. En 2024, il a atteint 19,6 %. Et s'agissant du nombre de personnes en risque de pauvreté ou d'exclusion sociale, il était de 26,9 %, toujours en 2024.

Quid des partis ?

De plus, la crise et les politiques d'austérité ont profondément bouleversé la vie politique en Grèce. Les partis traditionnels qui avaient gouverné pendant des décennies ont perdu une grande partie de leur soutien populaire. Le parti de gauche radicale Syriza a d'abord connu une forte progression en promettant de s'opposer à l'austérité, avant de perdre une partie de sa popularité lorsqu'il a décidé d'appliquer les mesures imposées par les créanciers et de refuser d'appliquer le résultat du référendum de 2015. Pourtant, le peuple grec avait rejeté les demandes de la Troïka à une large majorité de 61 %.

⁴ Emmanuel Kosadinos, « La situation de la santé en Grèce : état des lieux et perspectives du service public en 2025 », *Les Cahiers de Santé publique et de Protection sociale*, 15 septembre 2025, <<https://cahiersdesante.fr/editions/54-septembre-2025/la-situation-de-la-sante-en-grece-etat-des-lieux-et-perspectives-du-service-public-en-2025/>>

Dans le même temps, d'autres forces politiques ont gagné du terrain, y compris des partis plus conservateurs comme New Democracy. Ce parti au pouvoir, créé en 1974 par Konstantínos Karamanlís, se définissait traditionnellement comme un mouvement de centre-droit mais regroupe aussi des personnalités d'extrême droite issue de l'ancienne dictature des colonels. Le parti d'extrême droite néo-nazi Aube dorée a lui aussi progressé au milieu des années 2010, reflétant la forte tension sociale et politique provoquée par la crise. Les élections législatives de juillet 2019 ont en revanche été une défaite pour ce parti, qui a échoué de peu à atteindre le seuil d'éligibilité de 3 %, lui faisant perdre la totalité de ses députés.

Recomposition du paysage politique, droitisation des gouvernements, explosion des inégalités, hausse de la précarité, accès au logement relevant du mirage et augmentation de la mortalité infantile sont autant d'éléments concrets qui ont touché et touchent encore dans une certaine mesure la Grèce d'aujourd'hui. Et si les néolibéraux européenistes préfèrent vanter l'arbre vert de la dette renflouée par une politique austéritaire, il ne tient qu'à nous de mettre en lumière la forêt en feu où continue d'être asphyxié tout un peuple qui paie encore les erreurs d'un récent passé. ● **E. M.-H**

PIERRE-HENRI PAULET



L'État : un débiteur comme les autres ?

Plusieurs responsables politiques mais aussi certains économistes se plaisent à comparer l'endettement des ménages ou des entreprises à celui de l'État. Les images que mobilise l'analogie favorisent la prise de conscience : celles d'une République en état de liquidation, acculée à la banqueroute, incapable d'assurer ses dépenses vitales, c'est-à-dire le fonctionnement des administrations et la mise en œuvre des politiques publiques. La course folle de la dette peut-elle vraiment conduire à la ruine de l'État ou à sa faillite ?

Au cours des innombrables débats sur la problématique de la dette et des déficits publics, un argument aux vertus pédagogiques supposées fleurit dans la bouche des orateurs les plus alarmistes : la France est semblable à un ménage qui dépense plus qu'il ne gagne et s'apprête à laisser à ses héritiers l'insoutenable fardeau d'une dette familiale¹. Habitué des coups de semonces sur le sujet depuis sa campagne électorale de 2007, l'ancien Premier ministre François Bayrou n'a pas été le dernier à insister : « *C'est exactement ce que trop de familles connaissent hélas, ce que trop d'entreprises et d'associations connaissent. Le plus terrible, c'est de devoir aller à la banque pour emprunter de quoi rembourser les mensualités des emprunts précédents. Et comme vous êtes de moins en moins solvable, vous devez emprunter de plus en plus cher !* »². De fait, qui prétendrait qu'une personne physique (l'individu) ou morale (une société) dont les dépenses sont supérieures aux revenus est bonne gestionnaire ? Le raisonnement a beau être séduisant, limpide par sa simplicité, il

¹ Sinon d'une dette individuelle ! Dès 2002, Jean-Pierre Raffarin, alors Premier ministre, s'était « illustré » en déclarant : « *Pendant que nous parlons, il y a sans doute un bébé qui est en train de naître dans une clinique, quelque part. Sur ses épaules, dès qu'il va commencer à respirer, il y aura déjà 100 000 francs de dette (15 000 €)* ».

² Conférence de presse du 25 août 2025. <<https://www.vie-publique.fr/discours/300069-francois-bayrou-25082025-convocation-session-extraordinaire-8-septembre>>

est en bien des points contestable, pour ne pas dire fallacieux. Il repose en particulier sur un sous-entendu tenace : l'État ou les collectivités ne seraient pas capables de gérer aussi rigoureusement leur budget que ne le font les entreprises privées, voire les foyers, beaucoup plus conscients du risque que fait peser l'accumulation des emprunts. L'autorité publique serait au contraire une personne dépensière désinvolte et irresponsable. L'assertion reste à nuancer grandement, en considération du volume de l'endettement privé en France, lequel représente lui-même 135 % du PIB en 2024. Dans le détail, le poids des ménages atteint près de 60 % du PIB (1 680 milliards d'euros) quand celui des sociétés non financières dépasse les 75 % (2 100 milliards d'euros), en augmentation régulière depuis 2004³.

La bonne gestion n'est pas une vertu du secteur privé quand la mauvaise constituerait l'apanage honteux des administrations publiques. La propension à générer des dépenses plus importantes que les recettes engrangées se retrouve chez n'importe quel acteur économique ; il est dès lors indéniable qu'il existe de réelles similitudes entre endettements public et privé. Mais ce qui les distingue emporte la conviction d'un manque de pertinence de la comparaison.

La bonne et la mauvaise dette : motifs et conséquences de l'endettement

Les rapports sur la dette française mettent en exergue des chiffres et des ratios qui impressionnent. C'est aussi leur rôle. Or, la question de la dette ne peut se réduire à de simples données quantitatives. Que l'on se situe dans une gestion publique ou privée, l'endettement répond d'abord à un besoin, lequel peut être légitime et nécessaire. L'endettement n'est pas mécaniquement synonyme de mauvaise gestion. Il en est des entreprises et des ménages comme d'une collectivité publique : le recours à l'endettement par l'emprunt (auprès d'une banque, d'un tiers, d'un marché obligataire...) est d'abord un outil d'investissement, sans lequel la réalisation de projets coûteux (achats d'une maison, d'un véhicule, construction d'une usine...) serait inenvisageable. S'endetter ne constitue pas une dérive pour un individu ou une organisation mais une situation communément admise, si ce n'est inévitable au cours de son existence. Il en découle que la présence d'une dette n'est pas en soi une anomalie, un dérèglement ou un dysfonctionnement. Elle ne le devient potentiellement qu'à partir de l'instant où cette dette est contractée non pour répondre à un besoin temporaire ou imprévisible ou permettre de financer projet, mais lorsqu'elle devient structurelle, sans contrôle et sans finalité autre que le paiement des dépenses courantes.

³ Chiffres publiés par l'INSEE en 2024, consultables en ligne <<https://www.insee.fr/fr/statistiques/2123194#tableau-figure1>>

Le cas de la France est devenu, ces dernières années, symptomatique d'une dérobade qui consiste à emprunter pour répondre à des besoins immédiats de financement – compenser une crise, stabiliser l'économie – sans ambitions réelles d'investissement. Pendant la crise du covid, le « quoi qu'il en coûte » a momentanément soulagé les milieux économiques confrontés à un manque à gagner potentiellement létal. Cette politique a contribué à éviter le pire et à maintenir une économie menacée d'effondrement par des défaillances d'entreprises contraintes de fermer leurs portes. Excessivement prolongée, il est devenu moins évident qu'elle contribuerait à générer ce surplus de croissance qui permettrait, à terme, un retour sur un investissement et le remboursement des très lourdes sommes engagées.

Un aspect plus technique de l'endettement public est soulevé par l'économiste Serge Besanger, qui souligne le rôle économique joué par l'État-emprunteur lorsqu'il ponctionne pour ses propres besoins l'épargne des ménages ou des entreprises. Dans cette perspective, son rôle « *confère à la dette publique un rôle stabilisateur : elle permet de recycler l'excès d'épargne sous forme de dépenses publiques, stimulant ainsi l'économie et évitant une stagnation due à un manque de demande* »⁴. La dette servirait donc à faire travailler et circuler l'argent dormant... Mais il ne s'agit là que d'une explication débattue, parmi d'autres, d'un mécanisme dont les effets pervers existent à côté des bénéfices réels.

En réalité, une dette excessive finit par peser sur les acteurs économiques publics comme privés, en vertu d'un principe évident : une fois contractée, la dette au principal doit être théoriquement remboursée, de même que les intérêts qu'elle génère au bénéfice de ses créanciers. Cette obligation fait peser des contraintes sérieuses en terme budgétaires. Quand l'État surendetté a été contraint d'emprunter auprès de différents créanciers (marché des obligations, autres États, institutions financières internationales lui accordant un prêt...) il est tenu comme le serait un particulier de payer les intérêts échus sur la somme empruntée au principal. Le budget de l'État, établi chaque année à travers une loi de finances, ne fait pas apparaître la dette en tant que telle, mais sa charge : le paiement des intérêts constitue un poste budgétaire parmi les autres. Aussi, l'accumulation

*Du fait de son non-périssement ,
l'État ne subit pas sur sa dette le
couperet des échéances
inévitables d'un individu (le
devoir de rembourser avant sa
propre mort) ou d'une société (le
besoin vital d'honorer ses
commandes)*

⁴ Serge Besanger, « Et si la dette publique était indispensable pour l'économie... », theconversation.com, 23 septembre 2024, <<https://theconversation.com/et-si-la-dette-publique-etait-indispensable-pour-leconomie-239351>>.

d'emprunts et donc d'intérêts produit pour effet de détourner vers le paiement des créanciers une partie des recettes de l'État qui pourraient être réorientées vers les politiques publiques essentielles à la Nation (santé, culture, éducation, sécurité, justice...). La conséquence est majeure car elle peut impliquer, pour réduire le déficit annuel, de rogner sur divers postes de dépense à mesure que le poids des intérêts de la dette s'accroît... Le budget de l'État pour l'année 2026 donne un ordre de grandeur éloquent : environ 74 milliards d'euros sont consacrés à la charge de la dette, soit davantage que le premier poste budgétaire, celui de l'éducation nationale avec ses 64 milliards d'euros... De quoi s'interroger : les politiques austéritaires visent-elles à garantir une gestion plus saine des finances publiques ou plutôt à anticiper la part croissante de la charge de la dette au détriment du fonctionnement des services publics ?

Une dette est une dette, mais ses conséquences se distinguent nettement en fonction de la nature du débiteur.

L'État et le particulier : deux débiteurs sans équivalence

L'argument qui met définitivement à bas toute démonstration fondée sur l'assimilation de la dette publique à la dette privée ne ressortit pas au domaine strictement économique : il est juridique. Nous avons en réalité affaire à des entités juridiquement sans équivalent, puisque à l'inverse de l'individu ou de l'entreprise, l'État ne meurt pas. Première conséquence : il ne saurait être liquidé pour défaut de paiement. Deuxième conséquence : il est réputé solvable.

Le sort de l'individu insolvable criblé de dettes ne fait guère de doutes : entre retenues sur salaire, suspension de son accès au crédit, interdiction bancaire et saisie de ses biens meubles et immobiliers, le droit offre les instruments d'un recouvrement des sommes dues, autant que faire se peut⁵. *Quid* de l'entreprise ? Elle se retrouve, pour sa part, en cessation de paiement lorsque ses actifs financiers disponibles ne lui permettent plus de couvrir ses passifs exigibles. Si celle-ci ne dispose plus d'actifs mobilisables, elle est placée en état de liquidation judiciaire. Or, du fait de son non-périssabilité⁶, l'État ne subit pas sur sa dette le couperet des échéances inévitables d'un individu (le devoir de rembourser avant sa propre mort) ou d'une société (le besoin vital d'honorer ses commandes). D'une part a-t-il la possibilité, indéfiniment, de s'endetter auprès de nouveaux créanciers en faisant « rouler

⁵ Les procédures de surendettement permettent néanmoins l'effacement total ou partiel d'une dette privée dans des cas particulièrement lourds, en l'absence d'une voie de recouvrement.

⁶ Dans un intéressant article qui interroge l'hypothèse d'une « faillite financière » étatique, Jean-Bernard Mattet rappelle les conditions dans lesquelles la disparition d'un État peut survenir au regard du droit international : la sécession, la dissolution, la fusion ou l'absorption. Aucun texte ne prévoit en revanche que l'incapacité de l'État à honorer ses dettes puisse conduire à sa fin par liquidation (« Un État peut-il faire faillite ? », préc. p. 302).

sa dette ». Dans les faits, cette facilité conduit l'État à pouvoir verser les intérêts dus à ses créanciers et à rembourser sa dette « ancienne » en en contractant une « nouvelle ». Il reste libre, d'autre part, de mettre en œuvre des politiques visant à générer de nouvelles recettes pour rééquilibrer son budget : la levée d'impôts supplémentaires ou la recherche de recettes d'une autre nature⁷. La dévaluation monétaire était historiquement un moyen de provoquer une relance de l'économie par un gain de compétitivité et une réduction du poids de la dette, du fait de la distorsion entre valeur nominale des emprunts souscrits et valeur réelle après dévaluation. Cette dernière piste est évidemment caduque dans le cadre de la zone euro, qui conduit à l'abandon par ses États-membres de leur souveraineté monétaire. En revanche, l'État pourrait encore se lancer dans le pari de la relance de la croissance par l'investissement, puisqu'une hausse du PIB réduit de fait le poids de la dette... Mais cette stratégie suppose de nouveaux emprunts et ainsi une aggravation immédiate de la situation.

Parvenu à un stade d'endettement irrémédiable, l'État peut finalement atteindre le défaut souverain, qui se définirait comme l'incapacité d'un gouvernement à s'acquitter de la dette au principal ou, plus vraisemblablement, des intérêts dus à ses créanciers⁸. Mais contrairement à une famille ou une société, l'État ne peut pas être contraint au remboursement de l'ensemble des sommes qu'il doit. L'économiste Éric Pichet, professeur à la Kedge Business School, souligne à ce titre que lorsque celui-ci « *ne peut plus payer ses dettes parce qu'il est trop endetté, le problème est que l'on ne peut pas envoyer un huissier saisir ses biens puisqu'un État par nature est souverain* »⁹. L'État se place quand même sous la menace d'une perte de confiance de ses créanciers potentiels, de la hausse insoutenable de leurs taux d'intérêts et, *in fine*, d'une incapacité d'assurer le roulement de sa dette.

Dit autrement, la situation devient critique quand l'État ne peut plus financer son déficit et se retrouve alors en situation d'insolvabilité de fait. Mais là encore, il s'agit d'un scénario loin d'être exceptionnel dans l'histoire. Un suivi sur plusieurs décennies de la conjoncture financière des États révèle même des cycles réguliers de défauts en série d'États (exemples : du début des années 1930 jusqu'à l'immédiat après-guerre ; entre le milieu des années 1980 et le milieu des années 1990). Dans ces périodes de crise, les défauts de paiement « *semblent*

⁷ La vente des actifs de l'État a pu apparaître comme une solution pour obtenir un apport conséquent et rapide de liquidités. C'est une mauvaise stratégie à terme, puisqu'il affaiblit son patrimoine voire, dans certains cas, le prive d'une rente durable. Que l'on se souvienne de la cession des sociétés concessionnaires d'autoroutes par le gouvernement de Dominique de Villepin...

⁸ Jean-Bernard Mattret, « Un État peut-il faire faillite ? », *Revue française de finances publiques*, 2010/4, n° 112, p. 299.

⁹ Propos cités par Timothée David, « Peut-on vraiment comparer la dette de l'État à la dette d'une famille », radiofrance.fr, 6 novembre 2025, <<https://www.radiofrance.fr/franceculture/podcasts/le-journal-de-leco/peut-on-vraiment-comparer-la-dette-de-l-etat-a-la-dette-d-une-famille-6638739>>

être la norme dans presque chaque région du monde, y compris l'Asie et l'Europe »¹⁰. Le plus grand danger est alors, pour l'État, de voir sa souveraineté mise à mal, avec des réformes directement imposées par ses créanciers¹¹. Là se situe certainement le plus grand risque qu'encourt la France, dont la dette publique est désormais majoritairement détenue par des créanciers non-résidents, c'est-à-dire par des entités étrangères¹². L'ombre d'un scénario grec, avec mise sous tutelle de la BCE et/ou du FMI n'est pas encore écrasante, la France pouvant toujours se financer auprès de nouveaux prêteurs. Mais elle n'est pas absente de notre ciel économique, toujours plus obscur.

Pour en finir avec cet aperçu synthétique et profane des similitudes et distinctions entre dette publique et dette privée, soulignons que le discours catastrophiste sur les dettes souveraines en vient aussi à occulter le danger que font courir pour l'économie mondiale les créances privées, dont il faut convenir qu'elles sont plus risquées puisque entreprises et particuliers ne peuvent faire « rouler leur dette » indéfiniment. Or, il semble important de rappeler que nombre des dernière grandes crises économiques contemporaines sont belles et bien nées de l'endettement privé... La crise de la bulle spéculative japonaise de 1991, la crise des *subprimes* de 2008, la crise du crédit immobilier en Espagne et en Irlande en 2010-2011 ne doivent rien à la supposée mauvaise gestion de l'État. ●

¹⁰ Jean-Bernard Mattet, « Un État peut-il faire faillite ? », préc. p. 304.

¹¹ Voir dans notre dossier le *focus* consacré à la crise grecque (*supra*, pp. 13-15).

¹² Selon l'agence France Trésor, 56 % de la dette française était détenue au 4^e trimestre 2025 par des non-résidents. Ce chiffre tend à augmenter depuis 2022. <<https://www.aft.gouv.fr/fr/principaux-chiffres-dette#detention>>

ENTRETIEN AVEC CHRISTOPHE RAMAUX

PROPOS RECUEILLIS PAR PIERRE BEAUVERT



« Loin d'être un fardeau insurmontable, la dette publique est gérable »

Et si les responsables de la dette publique étaient ceux-là mêmes qui la pourfendent aujourd'hui, en nouveaux hérauts du « sérieux » budgétaire ? Ce constat implacable, l'économiste Christophe Ramaux le dresse volontiers. Les politiques néolibérales menées depuis la fin des années 1970 ont conduit à la compression des salaires et à une baisse de la consommation et des investissements. Le cercle vicieux de l'affaiblissement de la croissance et des recettes fiscales devait aboutir au dérapage du déficit. La dette n'a pas été une malédiction : elle a été – et elle est toujours – un choix politique. D'autres orientations économiques permettraient pourtant de s'en affranchir.

Boussoles - Avant d'aborder votre vision de la situation budgétaire, comment qualifieriez-vous l'état actuel du débat sur la dette en France ?

Christophe Ramaux – Depuis longtemps, les libéraux tiennent un discours alarmiste autour de la dette publique, avec un objectif clair, celui de réduire la générosité de l'État-providence. Le rôle d'un gouvernement étant de faire tenir la société, il devrait faire œuvre de pédagogie pour légitimer les institutions qui permettent le vivre ensemble. La protection sociale et les services publics assument des missions essentielles (la retraite, la santé...) qui deviennent plus inégalitaires et plus coûteuses lorsqu'elles sont assurées par le privé. Au lieu de les conforter, les gouvernements n'ont de cesse de les présenter sous un jour négatif, dont celui de la dette.

Le rôle d'un gouvernement devrait être aussi de rassurer plutôt que d'alimenter les peurs et cela vaut en tout domaine, y compris celui de la dette. François Bayrou n'a pas hésité à

appeler de ses vœux une panique financière pour justifier sa politique austéritaire, c'est proprement irresponsable au regard de l'intérêt général.

Sur le fond, la dette, qu'elle soit publique ou privée, n'est pas d'abord un problème, elle est une belle invention de l'humanité. La dette permet de lancer des activités, par le crédit, dans l'espoir que ces activités génèrent des revenus qui serviront, entre autres, à rembourser la dette initiale. Un entrepreneur emprunte pour lancer des projets. Un ménage, c'est particulièrement le cas pour les jeunes qui ne sont pas nés avec une cuillère en argent dans la bouche, recourt souvent à l'endettement pour acquérir un logement. Il n'est pas rare qu'un ménage ait une dette supérieure à son revenu annuel et ce n'est pas en soi un souci. Ce qui vaut pour le privé, vaut *a fortiori* pour le public. Tout comme il serait stupide de demander à une entreprise de financer par ses seules ressources de l'année des machines, des bâtiments, des usines, qui dureront des années, l'État est fondé à financer par la dette des investissements (écoles, routes...) qui serviront eux aussi des années.

Un autre élément que le gouvernement devrait évoquer pour relativiser la question de la dette est le patrimoine collectif qu'elle a permis de générer. On entend fréquemment dire que chaque enfant naît avec 50 000 euros de dette publique. C'est oublier qu'il n'y a pas de dettes sans créances : certains enfants naissent avec des titres financiers, dont des obligations publiques, dans leur couffin. C'est oublier aussi que l'État, contrairement au privé, fait rouler sa dette. C'est oublier enfin que la dette permet de financer des actifs publics : des écoles, des hôpitaux, des routes, des infrastructures, etc. Or, la valeur de ces actifs publics, bien que sous-estimés (on n'y compte pas la Tour Eiffel ni les collections des musées car elles sont inestimables), dépasse celle de la dette. Ainsi, chaque enfant naît avec un patrimoine net public (les actifs publics moins la dette) positif. On peut sans crainte faire des enfants ! D'autant que simultanément le patrimoine des ménages n'a jamais été aussi élevé.

Tout cela étant dit, la dette peut néanmoins poser problème. C'est comme le chocolat, certes c'est une source d'énergie, mais il peut y avoir des excès. Ces dernières années, en France comme ailleurs, on a observé une forte croissance des dettes, tant publiques que privées. À l'heure actuelle, en France comme dans la plupart des pays, la dette privée (celle des entreprises non financières et des ménages) est plus élevée que la dette publique. Elle équivaut à environ 130 % du PIB, contre 115 % pour la dette publique.

Mais attention le chiffre de 115 % du PIB ne représente pas correctement le véritable poids de la dette publique. Contrairement à un ménage, qui doit rembourser ses dettes au cours de sa vie, l'État qui est immortel fait traditionnellement rouler sa dette, c'est-à-dire qu'il emprunte pour la rembourser. Le véritable poids de la dette publique ce sont donc, au maximum, les intérêts payés chaque année, soit aujourd'hui l'équivalent de 2 % du PIB. Ce n'est pas rien, mais c'est bien moins que les 3,5 % payés au début des années 1990, époque

où les taux d'intérêt étaient beaucoup plus élevés afin de passer à l'euro. À titre de comparaison, durant les Trente Glorieuses, ce poids était d'environ 1,5 % du PIB.

De même dire que la dette, avec le versement des intérêts auxquels elle oblige, est l'un des principaux postes de la dépense publique est une bêtise. En 2025, l'agence France Trésor, qui gère l'essentiel de la dette publique, va emprunter environ 300 milliards d'euros, soit l'équivalent de 10 % du PIB. Sur cette somme, environ 170 milliards serviront à rembourser des titres (émis il y a 8 ou 10 ans) arrivant à échéance et 55 milliards couvriront les fameux intérêts. Il reste donc 80 milliards qui financent le déficit primaire, celui qui existe une fois déduit les intérêts versés. Dit autrement, grâce à la dette, il entre plus d'argent (80 milliards) dans les caisses publiques qu'il n'en sort. Pris sous cet angle, le poids de la dette est négatif...

La dette publique, loin d'être un fardeau insurmontable, est gérable. Cependant, il est vrai que le déficit actuel est excessif, mais encore faut-il comprendre pourquoi.

Si l'on prend un peu de recul, quelles ont été les grandes étapes de l'évolution de la dette publique sur le long terme, et quels enseignements peut-on tirer des périodes où la France a réussi à réduire son endettement ?

Les dettes publiques étaient élevées à la fin du XIX^e siècle et à la sortie de la Seconde Guerre mondiale. En 1945, elles représentaient entre 150 % et 300 % du PIB. Pour la réduire, on n'a pas fait alors le choix de politiques d'austérité, mais exactement l'inverse. Les États ont engagé des politiques de relance keynésienne par la dépense publique. Et cela a marché. Le PIB nominal a augmenté de 10 % par an environ (5 % en volume et 5 % d'inflation), bien au-dessus du taux intérêt nominal. Si à l'instant t votre dette est de 100 et votre revenu annuel de 100, votre dette est de 100 %. Si l'année suivante votre dette est de 105 mais que votre revenu est passé à 110, votre endettement n'est plus que de 95,5 %. L'effet dénominateur engendré par la croissance du PIB a permis que la dette fonde comme neige au soleil : elle s'est réduite à environ 25 % du PIB à la fin des années 1970 en France comme dans la plupart des pays développés.

Simultanément il y a aussi eu des choix politiques forts. On a dit aux plus riches, qui détiennent la plus grande part des portefeuilles financiers, dont la dette publique : « *l'État est sérieux, il rembourse ses dettes, mais vous devez contribuer à la solidarité nationale. Donc on vous taxe plus* ». La politiques de justice fiscale, par la progressivité accrue de l'impôt, a permis de contenir les déficits.

À la fin des années 1970, avec le tournant radical opéré par le néolibéralisme, les gouvernements ont fait exactement l'inverse de ce qui avait été fait auparavant. Le néolibéralisme promettait, selon la fameuse théorie du ruissellement, que la hausse des profits entraînerait celle de l'investissement, de la croissance et des emplois. C'est l'inverse qui a eu lieu. Les politiques d'austérité salariale ont été déployées, la part des salaires dans

la valeur ajoutée a baissé au bénéfice des profits. Mais cette austérité a comprimé la consommation, ce qui a freiné l'investissement. En parallèle, les cadeaux fiscaux ont comprimé les recettes publiques. Ce sont ces choix politiques qui ont entraîné une forte hausse des dettes publiques dans la plupart des pays, à l'exception de quelques cas, comme l'Allemagne où la croissance a reposé principalement sur les exportations, ce qui soit dit en passant revient à « voler » des parts de marché et des emplois au détriment des autres pays et n'est dans tous les cas pas généralisable (par construction tous les pays ne peuvent pas être en excédent !).

Le régime néolibéral est fondamentalement récessif. La croissance y est désormais plus faible qu'auparavant, c'est particulièrement net en Europe où ce régime a été poussé le plus loin à certains égards, et les crises économiques se succèdent régulièrement. Pour compenser ces effets et éviter que les récessions ne se

transforment en dépression, les gouvernements ont

eu recours à l'endettement. Endettement public : aujourd'hui, la dette publique représente environ 115 % du PIB en France, 125 % aux États-Unis et près de 250 % au Japon. Mais aussi endettement privé, lequel a été à la racine de la crise dite des *subprimes* en 2008.

L'effet dénominateur engendré par la croissance du PIB a permis que la dette fonde comme neige au soleil : elle s'est réduite à environ 25 % du PIB à la fin des années 1970 en France

Au total, les politiques d'austérité, qui touchent la grande majorité de la population, combinées à une fiscalité inégalitaire, ont enrichi les plus aisés. Ces derniers, paient moins d'impôts, ce qui creuse les déficits ; ils accumulent une épargne importante, qu'ils mobilisent, en achetant les titres de dette publique nécessaires pour combler... les déficits. En France, le taux d'épargne a augmenté de trois points par rapport à 2019, ce qui représente une croissance colossale de l'épargne, concentrée principalement chez les plus riches. Cette dynamique fait écho à l'augmentation de la dette publique. Il n'y a pas de dettes sans créances : le problème des dettes publiques est aussi à voir dans l'excès d'épargne concentré chez ceux qui bénéficient des politiques fiscales favorables.

Sous la présidence d'Emmanuel Macron, la dette publique a augmenté, atteignant plus de 3 400 milliards d'euros en 2025. Quelles sont, selon vous, les raisons principales de cette hausse ?

La politique économique adoptée par Emmanuel Macron s'inscrit dans la stratégie qui consiste à « affamer la bête » (*starve the beast*), développée dans les années 1980 par les conseillers de Ronald Reagan. Elle repose sur une logique simple : puisqu'il n'est pas facile, cela peut être impopulaire, de réduire directement l'État-providence ; réduisons de façon démagogique les impôts ; cela creusera les déficits dont on prendra ensuite argument pour

réduire les dépenses et transférer les missions de l'État-providence au privé. Regardez ce qui se passe aujourd'hui : l'argument des déficits est mobilisé pour finalement plaider en faveur de la retraite par capitalisation. Cette dernière est plus instable et plus inégalitaire, elle suppose que des générations entières cotisent deux fois - une fois pour payer les retraites de leurs aînés en répartition, une autre fois pour abonder la capitalisation pour eux-mêmes – ce qui provoquera un choc négatif de consommation, mais qu'importe puisqu'elle est juteuse pour la finance.

Depuis 2017, avec l'arrivée au pouvoir d'Emmanuel Macron, la dépense publique en pourcentage du PIB n'a pas augmenté. En revanche les prélèvements obligatoires ont diminué de 2,5 points de PIB, soit environ 75 milliards d'euros de recettes en moins par an. C'est exactement l'ordre de grandeur évoqué par Barnier, Bayrou et à présent Lecornu... mais qu'ils préfèrent trouver d'abord du côté de la compression des dépenses.

Les réductions d'impôts et de cotisation ont principalement bénéficié aux plus aisés et aux entreprises. Côté entreprises, on a eu la baisse de l'impôt sur les sociétés, qui taxe le plus directement les revenus les plus élevés puisqu'il réduit les profits distribuables aux actionnaires ; la réduction des impôts de production ; de nouvelles exonérations de cotisations sociales... Côté ménages, on a eu la suppression de l'ISF, remplacée par l'IFI, le prélèvement forfaitaire unique à 30 % sur les revenus financiers (qui sont ainsi moins taxés que les revenus d'activité), ou bien encore la suppression de la taxe d'habitation (soit une perte de près de 20 milliards d'euros dont la moitié était supportée par les 20 % des ménages les plus aisés).

Lorsque François Bayrou était encore Premier ministre, il a demandé aux collectivités territoriale de « faire des efforts ». Quelle place occupent aujourd'hui les collectivités locales dans l'endettement public français ?

La dette des collectivités locales est faible, elle représente moins de 10 % de la dette publique. De plus, cette dette est en un sens la plus légitime, puisque les collectivités locales assurent plus des deux tiers de l'investissement public, avec la construction des écoles, des lycées, des routes ou d'équipements de proximité. Le problème de la dette publique n'est pas celui des collectivités territoriales.

Au contraire, un des problèmes de la France réside dans la contraction de l'investissement public ces dernières années. Sous le quinquennat de François Hollande, cet investissement a fortement reculé, l'État a imposé aux collectivités locales une cure d'austérité drastique. Résultat : à la fin de son mandat, l'investissement net des collectivités était nul, ce qui signifie que leurs dépenses d'investissement ne servaient plus, en moyenne, à augmenter le stock d'équipements, mais seulement à remplacer leur usure.

Pour conclure, quelles pistes concrètes proposeriez-vous pour à la fois préserver l'action publique et garantir la soutenabilité budgétaire ?

Il y a évidemment un enjeu de justice fiscale et c'est tout le mérite de la Taxe Zucman d'avoir remis cela au cœur des débats. Au-delà de cet aspect essentiel, je pense qu'il faut relier les deux « continents » qui, jusqu'ici, n'ont jamais vraiment été connectés, celui de la République et de l'économie. Les principes républicains sont aujourd'hui largement partagés. Plus personne ne remet en cause le suffrage universel. Ce qui n'a pas toujours été le cas : l'extrême droite, pendant longtemps, a combattu ce qu'elle nommait « la gueuse », tandis qu'à l'extrême gauche on espérait la « dictature du prolétariat ». On ne peut que se satisfaire de ce quasi consensus autour de la République. Reste une source de désarroi, de désappointement : le sentiment, très largement partagé et légitime, selon lequel un pan entier de nos vies échappe aux principes républicains, celui de l'économie justement, vécue comme fonctionnant principalement au bénéfice d'une infirme minorité.

On dit souvent que la France est un pays égalitaire, mais il faut nuancer. Si l'on regarde les revenus primaires, c'est-à-dire les revenus avant redistribution, la France est en réalité assez inégalitaire. L'intervention publique, par les prélèvements et surtout par ses dépenses (les prestations sociales et les services publics) viennent corriger ces écarts. Mais il serait plus judicieux encore de réduire les écarts initiaux.

Il manque aujourd'hui un véritable programme de reconstruction du pays autour des grands besoins sociaux : le logement, la santé, l'éducation, l'écologie, la relocalisation d'un certain nombre d'industries. Il faut refonder la société en revivifiant le pacte républicain.

Depuis 2017, la dépense publique en pourcentage du PIB n'a pas augmenté. En revanche les prélèvements obligatoires ont diminué de 2,5 points de PIB, soit environ 75 milliards d'euros de recettes en moins par an

L'un des grands problèmes aujourd'hui, ce sont les inégalités de patrimoine. Le patrimoine privé des ménages en France n'a jamais été aussi élevé. Mais il est très inégalement réparti : environ 60 % de ce patrimoine est hérité. Même d'un point de vue libéral, cela ne devrait pas être accepté. Un libéral, s'il est cohérent, défend le mérite, pas la rente. Au XIX^e siècle, environ 70 % du patrimoine était hérité. Grâce aux politiques publiques de redistribution du XX^e siècle, on était descendu autour de 30 % dans les années 1970. Avec le néolibéralisme, on est remonté à 60 %. Ce retour de la rente est à la fois injuste et contreproductif d'un point de vue économique. Il y a décidément lieu de déployer des politiques allant dans le sens de l'égalité.

J'insiste sur ce point : ce n'est pas seulement une question de justice, c'est aussi une question d'efficacité économique. Quand vous donnez 1 000 euros à quelqu'un qui vit sous le seuil de pauvreté, il les dépense immédiatement, ce qui soutient l'activité. Si vous donnez 1 000 euros à un milliardaire, il ne va pas les consommer mais les épargner. Les politiques de redistribution, notamment fiscales, sont donc bénéfiques à l'économie. Mais il faut aller plus loin, y compris sur la gouvernance des entreprises. Le modèle allemand à ce niveau a des choses à nous apprendre, avec la cogestion. Dans les grandes entreprises allemandes, les salariés détiennent la moitié des voix dans les conseils de surveillance qui nomme la direction de l'entreprise. Un système de cogestion existe aussi en Suède. Cela change tout : les travailleurs y sont davantage respectés, ils participent à la gestion des entreprises. Voilà quelque chose qu'il faut développer.

Une refondation de la France autour d'un programme du type Conseil National de la Résistance est nécessaire. Cela suppose de remettre en cause le libre-échange, la finance libéralisée, de réguler la circulation des capitaux, de revenir sur la contre-révolution fiscale menée depuis plusieurs décennies. Le projet porté doit être celui d'une refondation de notre économie sur des bases républicaines, pour que la République ne soit pas seulement qu'un cadre politique, mais aussi un projet économique. ●

ENTRETIEN AVEC GILLES RAVEAUD
PROPOS RECUEILLIS PAR PIERRE BONNAY



« En France, le peu de croissance que nous avons résulte des déficits publics »

La hausse des déficits publics repose sur deux facteurs conjugués : la baisse des recettes de l'État et le poids des dépenses publiques. Gilles Raveaud compte parmi ces économistes de gauche qui alertent sur le gouffre financier creusé par les retraites des fonctionnaires et leur corrélation avec la dégradation du service public. En l'absence de croissance soutenue, la réduction des dépenses publiques entraînerait un appauvrissement du pays. Dans cette conjoncture, les perspectives budgétaires de la France paraissent sombres.

Boussoles – La question de la dette revêt parfois des aspects contradictoires. Par exemple, dans vos interventions récentes, vous avez déjà déclaré que la dette publique était « le 12 000^e problème du pays, aujourd'hui », mais vous pointez aussi les problèmes très concrets liés à un État endetté. Pouvez-vous nous éclairer ?

Gilles Raveaud – En ce qui me concerne, j'ai tout simplement changé d'avis sur la dette publique. J'ai sûrement dit cela il y a peu de temps. Mais, depuis, j'ai fait une découverte qui est d'autant plus incroyable que c'est une chose évidente, qu'on aurait dû m'enseigner quand j'étais étudiant en sciences économiques, et que j'aurais aussi dû découvrir moi-même par mon activité de journaliste économique à *Alternatives économiques*, puis à *Charlie Hebdo*. Cette découverte, c'est le fait que, dans les comptes des ministères, il y a des retraites.

Ce sont des fonds de retraite ?

Pas des fonds. Si on veut être très précis, ce sont des dépenses de retraites. Le premier qui a dévoilé cela dans la grande presse, c'est Philippe Askenazy, un superbe économiste, qui a lancé le « Manifeste des Économistes atterrés », en 2010, avec Thomas Coutrot, André Orléan et Henri Sterdyniak. Dans un article publié dans *Le Monde* en 2004, Philippe

Askenazy fait une comparaison entre la France et l'Allemagne¹. Il nous dit qu'à la louche, dans les comptes d'un ministère comme celui de l'Éducation nationale, un quart des dépenses est constitué de retraites.

L'explication de base est très compréhensible : un fonctionnaire n'est pas salarié et sa relation est particulière avec son employeur. Que fait l'État depuis toujours ? Il continue à payer les fonctionnaires quand ils partent à la retraite. Ils reçoivent exactement la même fiche de paie qu'avant, avec un chiffre un peu plus petit. Sur le compte de l'État, les fonctionnaires actifs et les fonctionnaires retraités, c'est pareil. Cela veut dire qu'il n'y a pas vraiment de caisse de retraite de l'État. Il y a un compte de l'État.

Globalement, 90 % des dépenses de certains ministères sont constituées de salaires. Quand on enlève ces dépenses de retraites, on se rend alors compte que la dépense d'éducation, par élève du primaire en France, est d'environ 8 000 euros par an. C'est de l'argent qui va au moins dans les salaires des instituteurs, et dont on peut penser que les enfants bénéficient.

Ou peut-être dans les salaires des cadres.

Bonne remarque, parce que c'est ce qu'on a longtemps cru. Quand je vais chez BFM Business, Emmanuel Lechypre me dit depuis toujours que les dépenses de l'Éducation nationale sont dévorées par les rectorats, par exemple. En fait, non. C'est dévoré par les retraites.

Ce qui est sûr, c'est qu'une fois les retraites enlevées, il ne reste que 8 000 euros par élève du primaire, alors qu'en Pologne, où le PIB par habitant est inférieur au nôtre, c'est 10 000 euros. Dans les pays scandinaves, c'est 13 000². Le côté génial de cette découverte, c'est que cela explique le délabrement du service public. Quand on dit que les prélèvements obligatoires n'ont pas baissé et que le service public se casse la figure, il y a certes plusieurs raisons, mais la première, ce sont les retraites. C'est terrible, mais je me retrouve en accord avec des gens de droite qui usent de cet argument pour dénoncer l'État. Cela commence à bouger. L'ancienne ministre de l'Action et des Comptes publics, Amélie de Montchalin, l'avait reconnu officiellement à l'Assemblée nationale.

Il y a eu une longue et forte controverse entre un ancien haut fonctionnaire de la droite gaulliste, Jean-Pascal Beaufret, et Pierre Moscovici, ex-Premier président de la Cour des comptes. Le premier a demandé que la ligne des retraites apparaisse explicitement dans le budget de l'État. Cela éviterait le problème actuel, qui est que l'État transmet un chiffre de

¹ Philippe Askenazy, « Le déficit de la France est inquiétant car il est instrumentalisé pour justifier des politiques publiques de coupes budgétaires », *Le Monde*, 17 avril 2024.

² Savinien de Rivet, « La France dépense moins pour l'école primaire que la majorité de ses voisins européens », *Libération*, 12 juillet 2025.

« dépenses publiques d'éducation » faussé à Eurostat, à l'OCDE et au FMI. Cela fausse les statistiques publiques et les analyses des économistes. Il faut une ligne « pensions de retraite » dans le budget de l'État.

Le lien avec la dette publique, c'est que, lors de la réforme des retraites en 2023, nous pensions que le régime des retraites était équilibré. Je le croyais et c'est ce que j'avais expliqué dans mon hors-série pour *Charlie Hebdo*, « Retraites : le casse du siècle. Pourquoi Macron veut nous faire bosser à mort ». Pourtant, à cette époque, François Bayrou avait parlé d'un trou de 25 milliards. En fait, il avait raison, parce qu'il avait écouté Jean-Pascal Beaufret. Là où il a tort, c'est lorsqu'il parle de déficit, parce que cet argent est bien financé.

En tout cas, ce qui est certain et terrible, même si ce n'est la faute de personne, c'est que nous avons une charge des retraités sur les salaires des personnes qui travaillent et sur les comptes de l'État, qui est, à mon avis, d'ores et déjà insoutenable.

Quand on dit que les prélèvements obligatoires n'ont pas baissé et que le service public se casse la figure, il y a certes plusieurs raisons, mais la première, ce sont les retraites

Je pense qu'il n'y a quasiment pas de croissance par habitant, en France. Le peu de croissance que nous avons résulte des déficits publics. Je rappelle toujours qu'un État qui a un

important déficit est un État qui met plus d'argent

dans les familles et les entreprises qu'il n'en prélève. La

croissance est donc tirée par le déficit. Ce qui va fatalement arriver, c'est que nous allons choisir des politiques pour réduire le déficit. Or, si on réduit le déficit, on s'appauvrit, tout simplement. Nous sommes entrés dans quelque chose de totalement fou. Emmanuel Macron, par ses baisses d'impôts, nous lègue une situation dont je ne vois pas la solution.

Ce qui est pénible, c'est que mon discours vient en parallèle des mauvaises critiques de la dette. Ce sont celles qui viennent de la droite, sur l'État « inefficace » et la « nécessité » d'équilibrer le budget. Pourtant, Keynes a démontré de manière définitive que c'est factuellement faux et que, dans certains cas, il est absolument dramatique de vouloir lutter contre la dette publique.

L'exemple que je donne à mes étudiants, c'est celui de Heinrich Brüning, chancelier allemand en 1930, donc après la crise de 1929. L'Allemagne a signé le traité de Versailles et elle est endettée vis-à-vis de la France. Logiquement, face au déficit, Brüning annonce qu'il augmente les impôts et qu'il baisse les dépenses sociales. Une recherche menée en 2017 a montré, au niveau très local, une corrélation entre l'augmentation de la fiscalité et

l'augmentation des votes pour le NSDAP³. Cela se mesure facilement, puisqu'en Allemagne, l'impôt est décidé très localement, et la corrélation est parfaite. Ce document de travail n'arrive pas par hasard, mais peu de temps après les politiques d'austérité menées en Grèce, qui ont notamment conduit à une forte hausse du parti d'extrême droite, Aube dorée. Il montre que l'austérité peut vraiment détruire la démocratie.

En plus, l'austérité a des effets économiques désastreux. Bruno Le Maire a reconnu que les politiques d'austérité menées depuis 2010 en Europe ont fait bondir le ratio dette publique sur PIB. Nous sommes quand même dans un paradoxe total. On est trop endetté, on décide d'augmenter les dépenses et de baisser les impôts, mais on fait chuter le PIB. Dans certains pays d'Europe, le ratio dette publique sur PIB a pris 20 points de hausse. En résumé, en luttant contre la dette, on détruit l'économie, on crée de la pauvreté, avec tous les problèmes de santé que cela entraîne, notamment. En plus, la dette elle-même devient plus grosse.

À terme, peut-on se retrouver empêché de financer le modèle social, les retraites en particulier ?

En fait, c'est sûr.

Comment fait-on, alors ?

L'avenir certain de la France, dans les grandes largeurs, c'est ce qu'il s'est déjà passé en Europe. D'ailleurs, le désintérêt des politiques et des journalistes pour la situation de nos voisins me fatigue. Si nous regardons le Portugal, l'Italie, la Grèce évidemment, et même l'Espagne dans une moindre mesure, tous ces pays ont baissé les dépenses sociales et diminué les salaires des fonctionnaires. Si nous prenons l'exemple du Portugal, c'est hallucinant. Ils ont supprimé des postes de fonctionnaires et, pour les autres, ont supprimé le treizième et le quatorzième mois, ce qui revient à une forte baisse de salaire. L'impôt sur le revenu a été augmenté, ainsi que la TVA. Les allocations chômage ont été baissées et les retraites réformées. En Grèce, le salaire minimum a été baissé. Globalement, c'est la situation. C'est évidemment ce qui nous attend. Reste le choix politique, qui consiste à déterminer sur qui taper le plus.

À propos de choix, le budget de l'État souffre-t-il selon vous d'un problème de dépenses excessives ou de recettes insuffisantes ?

Décidément, l'économie est une discipline compliquée. Jusque récemment, j'étais

³ Dylan Matthews, « Study: austerity helped the Nazis come to power », *Vox.com*, 12 décembre 2017. Traduction : Gilles Raveaud, « Comment l'austérité a favorisé l'arrivée au pouvoir des nazis », *Alternatives-Economiques.fr*, 12 décembre 2025.

convaincu par le discours selon lequel Emmanuel Macron avait mené une politique de l'offre. Soyons sérieux, ce qu'il a fait en 2017 n'était pas idiot. Il a dit que nous étions dans la compétition mondiale, pour laquelle nous n'avions aucune chance, parce que le coût du travail est plus élevé en France. Il voulait le baisser, pour rendre les entreprises de France compétitives. Entre parenthèses, il est important de dire « les entreprises de France » et non « entreprises françaises », puisque cela comprend l'usine Toyota du Nord, par exemple, alors que Renault construit généralement ailleurs.

Quand on regarde les baisses d'impôts faites par Emmanuel Macron, cela représente 3 points de PIB. Le calcul est simple, avec un déficit de 3 points au départ, additionné à cette diminution des recettes de 3 points, cela nous donne un déficit de 6, puisque entretemps, exprimées en proportion du PIB, les recettes n'ont pas augmenté. J'exagère un peu, mais c'est globalement la situation. Aujourd'hui, la plupart des économistes le disent et je suis d'accord avec eux, si on veut stabiliser le fameux ratio dette publique sur PIB, il faut revenir aux 3 points de PIB de déficit. Puisque le PIB est à 3 000 milliards, un point de PIB en représente 30, donc 3 points font 90 milliards. D'une façon ou d'une autre, chaque année, il faut prélever 90 milliards en plus, ou dépenser 90 milliards en moins, ou une combinaison des deux.

Seulement, quand on regarde les fameuses baisses d'impôts de 3 points de PIB d'Emmanuel Macron, au moins la majorité a bénéficié aux particuliers. Je partage notamment le consensus des économistes sur la grande idiotie qu'a constitué la suppression de la taxe d'habitation. Or, que se passe-t-il quand on baisse les impôts ? Les plus riches épargnent. Si nous regardons le bilan des huit années Macron, nous voyons une explosion de l'épargne en France.

Sa politique n'est donc pas une politique de l'offre, contrairement à ce que je croyais. Une politique de l'offre ne concerne que les baisses d'impôts sur les entreprises. Il l'a fait, mais il a aussi supprimé l'ISF et la taxe d'habitation, pour les ménages. Il a aussi fait une réforme de l'impôt sur le revenu après les Gilets jaunes, qui a bénéficié à presque tout le monde, comme la taxe d'habitation. N'oublions pas la suppression de la redevance audiovisuelle. La fiscalité sur les ménages a baissé sous Emmanuel Macron, même si 80 % de cette baisse est allée vers les 20 % les plus riches, qui n'en avaient pas besoin. Elle était donc idiote.

Emmanuel Macron n'a pas fait une politique de l'offre. Il a baissé la taxe d'habitation pour des raisons électorales, parce que son électorat, ce sont les retraités et les propriétaires. Même le banquier ultralibéral, l'homme de McKinsey, etc., fait de la politique à l'ancienne, c'est-à-dire, en France, en faveur des couches favorisées. C'est l'explication du déficit et de la dette.

Si je fais mon économiste devant un tableau noir, j'ai une solution très simple. Il s'agit de dire aux riches : « *Je vous ai baissé vos impôts et vous avez épargné comme des malades. Eh*

bien maintenant, vous allez me rendre l'argent. Cela ne va rien changer à votre vie et cela va tout changer au budget de l'État ». Le seul problème de mon raisonnement, c'est qu'il existe un concept nommé propriété privée. Il n'y a pas moyen de reprendre l'argent, en dehors d'une fiscalité un peu confiscatoire.

Vous devancez ma question suivante... C'est absolument le seul moyen ?

C'est le seul raisonnable. Emmanuel Macron a pris de mauvaises décisions pour des raisons profondément politiques et, même s'il n'est responsable que d'une partie de la dette publique, il faut récupérer l'argent, qui se trouve quelque part. D'ailleurs, il y a une chose que je ne supporte pas : en France, personne n'est riche. Dans les familles, on entend toujours : « *C'est dur, je n'ai pas d'argent* », mais cela suffit ! La génération de mes parents est riche. Elle possède des studios par-ci par-là, un peu d'assurance vie, c'est à dire facilement 50 000 euros, tout de même. Je leur réponds : « *Rendez l'argent, les amis !* »

Comme je l'ai écrit dans mon dernier livre, il y a la solution de l'héritage. Les riches, il faut que vous gâtiez vos enfants de votre vivant, mais qu'ensuite, avec votre décès, cela s'arrête.

Les baby-boomers disparaîtront, ce sera une manne importante ?

Tout à fait. Cela excite beaucoup la presse économique internationale, comme le *Financial Times*. Ils nous disent que cette génération est exceptionnelle, unique dans l'histoire, qu'elle va susciter le plus grand héritage de l'histoire de l'humanité. En fait, je trouve que c'est globalement inintéressant. Qui va hériter ? Ce seront de vieilles personnes déjà aisées. Une personne de 60 ans qui hérite de 2 millions d'euros, ce qui est déjà beaucoup, que peut-elle acheter aujourd'hui ? Un appartement, une maison. C'est une somme folle, mais puisque les prix de l'immobilier ont triplé depuis l'an 2000 en France, cet énorme héritage ne fait pas d'elle une personne immensément riche.

Là-dessus, il y a beaucoup de réflexions intéressantes d'économistes, pourtant plutôt *mainstream*. Ils disent que cet argent devrait sauter une génération. Quand mes parents disparaîtront, cet argent fera une différence pour ma fille, plutôt que pour moi. Vincent Pons, professeur à la Business School de Harvard, propose que la fiscalité de l'héritage soit cumulative⁴. En général, quand on touche de l'héritage, on en touche plusieurs, car la

L'avenir certain de la France, dans les grandes largeurs, c'est ce qu'il s'est déjà passé en Europe. C'est évidemment ce qui nous attend. Reste le choix politique, qui consiste à déterminer sur qui taper le plus

⁴ Vincent Pons, « Et si l'on réformait enfin l'impôt sur les successions ? », *Les Échos*, 26 septembre 2025.

richesse est très concentrée. L'idée est que le premier héritage ne soit pas trop taxé, mais que les taux d'imposition s'appliquent aux héritages successifs. Cela permettrait des rentrées fiscales que Vincent Pons estime à 20 milliards d'euros par an.

Personnellement, je souhaiterais une fiscalité très progressive, notamment sur l'héritage immobilier, pour créer un krach immobilier. Les gens ne pourraient pas payer les droits de mutation, donc seraient obligés de vendre. La France est remplie de résidences secondaires, donc ces gens perdent la leur et c'est très bien. On pourra y loger des familles, notamment en Bretagne. Ce qu'il s'y passe est d'ailleurs dément, l'occupation du sol est complètement folle.

De façon très étonnante, la gauche ne soutient pas cela, alors que l'héritage réussit l'exploit d'être antisocialiste au possible et antilibéral, donc tout le monde devrait être contre l'héritage, en termes de tradition philosophique et de pensée économique.

Humainement, là où mon plan ne marche pas, c'est qu'il y a un quart d'heure, je disais qu'il fallait baisser les retraites et que je viens d'annoncer qu'il faut baisser l'héritage. Cela fait beaucoup trop pour les vieux.

Il y a une génération qui risque de ne pas être d'accord.

En tout cas, je suis convaincu que la génération du baby-boom va tuer notre pays. Ils représentent un tiers de l'électorat et ils votent plus que les autres. Ils – et surtout elles – ne lâcheront jamais. Nous connaissons tous la psychologie : quand on est vieux, on a peur de la mort, on garde de l'argent. On sait que les taux d'épargne augmentent chez les retraités parce que « *C'est pour demain, c'est pour l'EHPAD, c'est pour mes enfants et mes petits-enfants* », et ainsi de suite.

J'étais dégoûté, lors du débat sur la réforme des retraites en 2023. La seule partie de la population qui était en faveur de l'allongement de la durée de cotisation, c'étaient les retraités. Je place toujours les choses sur un plan très concret et très humain, et je me suis dit : quand même, ils disent aimer leurs enfants et leurs petits-enfants, mais tous ces vieux souhaitent que leurs enfants, qui ont déjà une vie plus pourrie que la leur, et leurs petits-enfants, qui prendront les ravages écologiques dans la tronche, travaillent beaucoup plus qu'eux, et pour eux. C'est hallucinant. Mes parents sont une génération qui a cotisé 37 ans et demi. Je suis déjà à 43 ans de cotisations et ce sera sans doute 45 annuités à la fin de ma carrière. Huit ans de différence, c'est monstrueux.

Je ne voulais pas le croire, mais je pense désormais qu'il y a un véritable égoïsme de la génération 68, qui a eu la vie facile et qui a joui sans entrave. En particulier, dans le cas de la France, je suis convaincu qu'ils vont nous démolir. Je suis professeur en université et j'ai vu des étudiants faire la queue aux Restos du Cœur pour manger lors du Covid. Personne

n'a réagi, et c'était pour sauver les vieux. Les facs sont dans la misère. Il y a une haine de la jeunesse dans ce pays, depuis très longtemps. Là, elle nous sera fatale.

Hormis l'argent des seniors, qu'avons-nous d'autre ? Est-ce que le protectionnisme est une solution, par exemple ?

C'est la base. Mon auteur de référence, c'est Dani Rodrik, qui a écrit un livre fabuleux en 2011, *Le Paradoxe de la mondialisation*, dont le sous-titre est : « *Pourquoi les marchés, les États et la démocratie ne peuvent pas coexister* ». Rodrik a produit des travaux impressionnants, notamment sur le développement du Sud-Est asiatique. Je le lis depuis vingt ans. Il n'y a pas plus honnête et méticuleux, un côté bénédictin à souligner. Évidemment, les chercheurs en économie ont aujourd'hui un accès aux données sans précédent, avec une capacité de calcul presque infinie, mais Rodrik a tout compris avant tout le monde.

Ce qui m'a interpellé dans le livre de Rodrik, c'est la démocratie. En fait, il dit quelque chose de simple. Admettons que vous et moi fassions du textile en France. Vous respectez le droit du travail, le salaire minimum, vous avez votre petit atelier sur l'île de la Cité, où vous faites des écharpes très chères. Moi aussi, je fais des écharpes. Poursuivons tous les clichés : mon atelier est dans une cave à La Courneuve et j'emploie des Afghans auxquels j'ai volé leur passeport, ce qui est illégal. Je peux le faire, mais je n'en ai pas le droit. Rodrik dit quelque chose de tout simple : « *Avec la mondialisation, j'ai le droit* ». Si mon usine part aux Bangladesh, vous faites toujours vos écharpes sur l'île de la Cité, mais mon usine est à 10 000 kilomètres de là, et mes coûts de production sont cent fois inférieurs aux vôtres. Et cette fois-ci, j'ai le droit.

Rodrik observe ce que j'ai aussi vécu en tant qu'étudiant, puis enseignant : non seulement les économistes ne disent pas que c'est mal, mais ils disent même que c'est bien. Selon eux, avec cette concurrence, vous faites le nécessaire pour être ultra efficace. Si vous faites faillite, c'est bien, car vos coûts de production étaient trop élevés. Pour résumer, le bien-être mondial va résulter de cette concurrence de tous contre tous. Vous allez finir par peindre des toiles sur l'île de la Cité et vous les vendrez aux touristes américains, parce qu'étant donné nos coûts de production, il est logique que nous ne fassions pas du textile en France, mais des objets pour les touristes.

Les toiles sont souvent peintes en Chine, d'ailleurs.

Si, en plus, vous pouvez faire semblant de peindre et tout acheter en Chine, alors c'est parfait !

C'est un mécanisme fondamental pour tous les économistes de toutes les grandes universités du monde, c'est le catéchisme de la profession. En somme, c'est : du libre-

échange naît la spécialisation, et de la spécialisation naissent les gains de productivité. Des gains de productivité découle le bien-être terrestre.

Rodrik dit que cela a marché après-guerre, quand les coûts de transport étaient élevés. Il y avait des droits de douane, les capitaux ne circulaient pas si facilement, il y avait des entreprises publiques, les États contrôlaient les taux de change, il y avait tout un arsenal, le système dit de « Bretton Woods » en place de 1945 à 1971, etc. Cela s'est bien effondré.

En 2011, Rodrik voit que la Chine est en train de démolir les classes moyennes aux États-Unis et en Europe, créant de la pauvreté et du chômage, donc la théorie de Ricardo se heurte à la réalité. Ici, en France, le consommateur n'achètera pas vos écharpes, mais les miennes, fabriquées à l'étranger.

C'est le lien avec la dette : il n'y aura pas d'emploi en France, les gens seront plus pauvres et il n'y aura donc moins de recettes fiscales, puisque les pauvres ne paient pas d'impôt sur

le revenu. C'est aussi le lien avec la démocratie :

Les baby-boomers disent aimer leurs enfants et leurs petits-enfants mais souhaitent que leurs enfants, qui ont déjà une vie plus pourrie que la leur, et leurs petits-enfants, qui prendront les ravages écologiques dans la tronche, travaillent beaucoup plus qu'eux, et pour eux

Rodrik nous dit qu'en réalité, avec la mondialisation, les États ne peuvent plus poursuivre les objectifs souhaités par la population, qui sont la protection sociale et le service public. Il dit que, plus la mondialisation s'approfondit, plus la démocratie est vidée de son sens, parce qu'il y a une contradiction géographique entre l'espace politique sur

lequel nous sommes souverains en tant qu'électeurs, qui est le petit État français, et l'espace

économique qui est devenu l'immense marché mondial. Nous votons des lois sur un territoire qui est soumis aux grands flux mondiaux. Même si nous avons des élus intelligents et bienveillants, qui raisonnent à long terme, ils seraient impuissants. Dans ce cadre, aujourd'hui, on ne peut pas mettre le SMIC à 2 000 euros net en France. C'est impossible.

Rodrik nous dit cela en 2011. En 2016, nous avons le *Brexit* et Trump, qui sont l'application directe de cela. Nous pouvons dire, comme d'habitude, que nous avons été précurseurs en France, puisque le vote de 2005 était exactement cela. C'était un rejet de la mondialisation. Quand on est de gauche, cela pose un problème vis-à-vis du Parti socialiste et de toute la gauche culturelle, du *Monde*, de *Libé*, du *Nouvel Obs*, de *France Inter*...

En matière de catégories sociales, les votes européens sont des caricatures. Les ouvriers et employés sont à 80 % pour le « non ». Ceux qui votent « oui » sont les protégés de l'Union européenne, les retraités, les fonctionnaires, les catégories supérieures, qui bénéficient de

la mondialisation en tant que consommateurs. Les voyages en avion ne leur coûtent pas cher, leur pouvoir d'achat augmente et leur emploi n'est pas délocalisable, ou du moins le croient-ils.

Nous avons ici un problème démocratique majeur. Ce sont les pauvres qui ont besoin de la politique. Philosophiquement, la politique, c'est l'intérêt général. Mais dans la réalité, on a un biais en faveur des plus défavorisés, puisqu'ils sont plus nombreux. Si tout le monde vote, la gauche doit gagner chaque élection ! Or, ici, c'est exactement l'inverse. Nous en revenons au cauchemar des années 1930, auxquelles les années 2030 risquent de ressembler, parce que les classes moyennes paupérisées occidentales s'en prennent aux étrangers, aux « assistés ». La guerre sociale, au lieu de se diriger contre les riches, comme en rêvent les marxistes, se reporte en réalité dans une lutte contre les pauvres et les immigrés. Nous voyons bien que l'extrême droite, qui est au pouvoir aux États-Unis avec Donald Trump, a un terreau énorme. C'est celui du RN, en France, bien sûr.

La vraie faute originelle de tout cela, c'est la social-démocratie, qui a porté le libre-échange. En 1993, le président des États-Unis Bill Clinton a ratifié le traité ALENA entre le Canada, les États-Unis et le Mexique, qui avait été négocié par George H. Bush. La base démocrate était contre, mais Clinton était pour, il a vendu son baratin sur la création d'emplois aux États-Unis, ce qui était impossible dans le cadre d'un libre-échange avec un Mexique aux salaires trois fois moins chers. Toute l'industrie automobile américaine est évidemment partie au Mexique, c'était ultra prévisible.

Quant à l'Union européenne, c'est un projet des socialistes français, Jacques Delors, Pascal Lamy, François Mitterrand. Partout en Europe, les discours sur « l'Europe sociale » et « l'Europe politique » sont portés presque exclusivement par la social-démocratie. La droite fait plutôt semblant d'être européenne. Elle l'est, parce que c'est le marché, mais elle est clientéliste. Par exemple, les professions libérales ne sont pas soumises à la concurrence comme les ouvriers, parce que c'est la clientèle de la droite. Sous Nicolas Sarkozy, quand un secteur était menacé par l'Europe, la droite savait le défendre. On le voit sur l'agriculture.

C'est relatif, dans le cas de l'agriculture.

Oui, c'est relatif. Je suis à fond pour les agriculteurs, je suis pour un protectionnisme au niveau de l'agriculture. Qu'est-ce qui fait qu'en France, malgré tout, l'agriculture est beaucoup plus protégée que l'industrie contre la concurrence internationale ? Ce sont des gens qui votent à droite. Les élus locaux de droite ont ce souci.

Cela m'amène à ma prochaine question, puisque l'agriculture est un exemple de secteur autrefois excédentaire, mais qui se trouve dans une situation plus compliquée actuellement. Dégager des excédents, est-ce devenu un rêve impossible ?

Non. Justement, si nous regardons du côté des solutions, je pense qu'à tout point de vue, nous devons commencer par l'agriculture. Qu'était la vraie PAC, la politique agricole commune ? C'est une politique soviétique qui a réussi. C'est une économie planifiée, avec un tarif extérieur commun. Il y a des droits de douane, les producteurs sont subventionnés et bénéficient de prix de vente garantis. Le continent ouest-européen, qui est en déficit alimentaire à la fin de la Seconde Guerre mondiale, se retrouve en excédent dès la fin des années 1950. Seulement, la politique réussit trop bien. On se rappelle les montagnes de lait et de beurre que Coluche va utiliser pour créer les Restos du Cœur. Sur le plan économique, c'est très simple. Si vous êtes agriculteur en Beauce, l'État vous subventionne. Pour le tracteur, vous prenez un crédit sur vingt ans au Crédit Agricole. Tout ce que vous produisez, l'État dit que vous pourrez le vendre à un prix qui vous est garanti, et que vous connaissez à l'avance. Donc, vous y gagnez doublement. D'abord, plus vous produisez, plus vous gagnez. Ensuite, plus vous produisez, plus vous faites des gains de productivité, plus votre coût de revient baisse, donc plus vous gagnez sur chaque quintal de blé vendu. Vous vendrez plus de quintaux ET vous gagnerez plus sur chaque quintal. C'est ce qu'il se passe et certains agriculteurs deviennent millionnaires, parce qu'à la base, il y a un protectionnisme qui permet les prix d'achat. Il faut simplement revenir à cela, mais évidemment pas au niveau européen.

Cela marchait bien en Beauce, mais c'était tout de même l'émergence de la Confédération paysanne, de José Bové...

Évidemment, la PAC était extrêmement inégalitaire, mais c'était voulu. Je ne connais pas du tout les vrais prix, mais supposons que le quintal de blé se vende à 20 euros et que vous produisiez en Beauce à un coût de 2 euros, vous gagnez 18 euros par quintal. Celui qui est en montagne, mais dont le coût de production est de 19 euros, ne va rien gagner. L'idée était que les plus productifs allaient avaler les autres, et que la productivité moyenne à l'hectare en France allait progresser, ce qu'il s'est d'ailleurs passé. En fait, la PAC était une politique productiviste, qui marchait bien, même si c'était ultra polluant et totalement inégalitaire.

Pour dégager des excédents, il faut protéger ?

C'est cela. Emmanuel Macron avait vu la solution au Salon de l'Agriculture en 2024, lorsqu'il avait annoncé les « prix plancher ». C'est effectivement la solution. Pourquoi s'est-il ravisé ? À cause de l'Union européenne. Nous voyons bien que le problème, c'est l'Union européenne. Je connais quelques éleveurs, ils le disent tous : s'ils pouvaient vendre leur litre de lait cinq centimes plus cher, cela les sauverait. Achetons-le donc !

En plus, ce qui est mal compris, c'est que le prix plancher ne coûte rien à l'État. C'est simplement que Lactalis est obligé de payer cinq centimes de plus, l'agriculteur vit bien, et

on peut même fixer un prix suffisamment haut pour que tous les éleveurs aient de l'argent et puissent échapper à Lactalis, parce qu'ils auront des réserves, ils reconstitueront des coopératives et ainsi de suite. Avec cela, les agriculteurs vivent bien – les Français aiment leurs agriculteurs – l'impact sur le pouvoir d'achat est à zéro et cela mange les rentes des gros intermédiaires antipathiques. En plus, on peut pousser le même raisonnement pour favoriser l'agriculture biologique. Avec le prix, on a un instrument ultra puissant. La seule contrainte, évidemment, c'est qu'on ne peut pas accepter de payer au même prix un lait polonais qui est produit pour bien moins cher. Dans ce cas, c'est simple : pour porter le prix de vente en France du lait polonais au niveau du prix plancher, on applique des droits de douane, ce qui enrichit l'État au passage. On gagne sur tous les plans.

On vous accuserait de nationalisme.

Tout à fait. Cela ne me pose aucun problème de l'être, s'il le faut. Il faut refaire nation. Rappelons-nous tout de même que la Révolution française, c'est « Vive la nation » à Valmy. J'ai toujours adoré ce mot de nation. On sait que la droite française a toujours détesté la nation, elle a clamé : « *Plutôt Hitler que le Front populaire.* » Et ainsi de suite. Je pense qu'il faut renouer avec la nation. Je le dis très sérieusement.

La drôle d'expression « préférence européenne » a quand même été prononcée à Bruxelles, récemment, à propos de l'acier. J'en discutais avec des élus régionaux, à France Info, il y a deux semaines : quand une région passe un appel d'offres, elle ne peut pas obliger les répondants à produire dans la région ou même en France, ne serait-ce qu'à 10 % de l'appel d'offres. Cela existe aux États-Unis, cela s'appelle la loi « Acheter américain » (le *Buy American Act*). Il n'y a rien de plus facile à faire en France, mais cela contrevient évidemment au droit de l'Union européenne.

Là où la social-démocratie est bête, c'est qu'il faut justement le faire, car les gens détestent l'Union européenne, ils n'y comprennent rien. Il faut justement jouer sur ce sentiment-là. Il faut le leur dire : on prélève de l'argent public sur des populations et des entreprises qui vivent ici, et puisqu'on passe des contrats avec des entreprises situées ailleurs, tout l'argent quitte le pays. Tout le monde comprend que c'est idiot. La seule justification à cela se trouve dans la théorie bizarre de Ricardo, ou dans l'histoire de l'Union européenne, c'est du baratin produit par des gens qui ne le subissent pas. C'est d'une violence sociale invraisemblable, en plus d'être un dénigrement du sentiment national. Je ne vois vraiment pas pourquoi on devrait dénigrer le sentiment national, à l'heure où les Américains ne le font pas du tout. Ils chantent leur hymne dans les stades et ils le vivent très bien.

C'est peut-être en train de changer à l'ère de Donald Trump, le drapeau semble devenir un étendard plus politique.

C'est vrai. Toujours est-il qu'il y a deux États empires, les États-Unis et la Chine, deux économies structurées par l'armée, puisque la colonne vertébrale de l'économie américaine, c'est la recherche liée à l'armée, les investissements dans l'armée, qui ont donné Internet, etc.

Nous y venons, nous avons peut-être vendu cent Rafale d'un seul coup.

Voilà, nous y venons tout gentiment. Déjà, allons-y avec les marchés publics réservés aux entreprises de France. Ensuite, je n'ai pas la solution à tous les problèmes.

En ce qui concerne l'industrie, sur la voiture électrique, un seul modèle économique aurait marché. Il s'agissait de produire des véhicules électriques en France, effectivement trop chères. L'État aurait aidé à les acheter, ce qui lui aurait coûté très cher, mais, au moins, il y aurait eu un gain écologique et l'argent aurait tourné en France. Il aurait fallu interdire les importations ou leur coller des droits de douane énormes, comme Trump l'a fait. C'était le seul modèle économique cohérent.

Nous sommes revenus en arrière, heureusement, mais pendant des années, nous avons droit à 5 000 euros d'aide de l'État pour acheter... une voiture chinoise ! Dans quel manuel économique cela fonctionne-t-il ? J'en parlais à *Charlie Hebdo* à l'époque, les gens ne comprenaient pas. J'ai connu quelqu'un, dirigeant d'entreprise, qui avait acheté une Tesla avec une aide de la région Île-de-France et une autre de l'État. Après amortissement dans les comptes de l'entreprise, sa Tesla, qui était venue en bateau des États-Unis, était gratuite. Il avait reçu 10 000 euros d'aide publique. Le gars était scandalisé ! Cela représente un an de scolarité au collège ou au lycée. Nous sommes devenus complètement fous.

La solidarité nationale est la seule qui a existé jusqu'à présent et, à mon avis, c'est la seule possible. C'est celle-là que nous devons retrouver.

Je ne suis pas très porté sur les étiquettes, « nationaliste », « libéral » ou quoi que ce soit. Je défends un système économique qui bénéficie à la Nation et qui soit aussi égalitaire. L'idée centrale, c'est : « *Nous sommes riches !* » Il faut donc faire en sorte que l'argent circule en France, le plus possible. Si nous anéantissons l'héritage, si nous faisons en sorte de faire circuler l'épargne et si nous achetons français, cela commence à prendre forme.

Mais il faut un État fort.

Il faut un État qui soit vraiment au service de la nation. C'est drôle, parce qu'au sommet « *Choose France – édition France* », Emmanuel Macron s'adresse aux entreprises françaises, comme s'il avait failli les oublier. L'État macroniste est un État qui hait la

France, en fait, qui détruit le modèle social français pour le ramener au niveau des autres, pour attirer les capitaux. Nous l'avons bien compris.

Mais le problème de la social-démocratie, c'est qu'elle porte, elle aussi, cette haine de l'État. En effet, l'Union européenne, ce sont les États qui s'autodétruisent par son intermédiaire. C'est tout le projet de l'Union européenne. Le PS ne reviendra jamais en arrière. Nous avons toute une gauche intellectuelle qui parle de « l'Europe » dont elle ne connaît rien. C'est tout de même fou, l'État fort devient assimilé à la droite, alors que je viens d'une famille politique, et d'une famille biologique d'ailleurs, dans lesquelles il est évident que le seul défenseur de l'intérêt général, c'est l'État. Les congés payés, c'est l'État qui les a créés, contre la folle opposition de la droite. La Sécurité sociale, c'est l'État – issu de la Résistance, où le Parti communiste était très majoritaire – qui l'a créée, contre les patrons alors discrédités. C'est une solidarité nationale. C'est la seule qui a existé jusqu'à présent et, à mon avis, c'est la seule possible. C'est celle-là que nous devons retrouver. ●



Synthèse des contributions

LA DETTE EST une donnée économique autant qu'une épine dans le pied des dirigeants français. Pourtant, les travaux de ce modeste numéro inaugural de *Boussoles* conduisent à tirer une première conclusion simple, empirique et en apparence rassurante : l'endettement de l'État n'est pas une fatalité. Ses mécanismes et sa dynamique sont connus, et l'histoire nous enseigne aussi les moyens de l'affronter.

Si bien des Nations se sont retrouvées lourdement endettées dans le passé, aucune n'a disparu des cartes sous le poids d'emprunts non-remboursés. La France elle-même s'est relevée, au cours de la période révolutionnaire, d'une dette qui avait eu raison de son Ancien régime. Elle ne s'est pas davantage effondrée quand, en 1945, elle sortait de la guerre et de l'Occupation exsangue, avec une dette dépassant 150 % du PIB. Il s'agit là d'une réalité politique : l'État est théoriquement impérissable et il est juridiquement souverain. La conséquence est implacable : il n'endurera ni liquidation ni saisie de la totalité de son patrimoine, bien qu'il puisse subir la lourde conséquence d'un

placement sous la tutelle d'une organisation internationale ou d'une puissance étrangère ; la Grèce en a fait l'amère expérience.

Agiter le spectre de la dette incontrôlée comme s'il s'agissait de la banqueroute annoncée de la France paraît bien excessif. L'assimilation de la dette publique à une dette privée, celle des familles et des sociétés, ne repose pas sur une démonstration solide mais sur une évocation émotionnelle. Sa portée pédagogique, fort limitée, s'arrête là où commence la démagogie politique. Tant qu'un État demeure en mesure de solliciter des créanciers pour faire « rouler sa dette », il échappe à la menace du défaut de paiement et peut toujours prendre les décisions politiques qui lui assureront un regain de croissance, de nouvelles rentrées fiscales et un recul mécanique de son endettement. Il n'est que dans les situations extrêmes où un État perd toute autre possibilité que d'opter pour la voie commode mais semée d'embûches du défaut partiel ou total, sinon pour la négociation d'une remise partielle ou d'un

étalement. Bref, il existe des issues à la crise de la dette, qui vont de la restructuration à l'annulation en passant par la recherche du développement économique pour générer de nouvelles sources de revenus. C'est précisément cette dernière voie qui pourrait le plus sûrement prospérer, pour peu que la volonté politique existe d'éviter à l'avenir que le pays dépende de ses créanciers.

De manière regrettable, l'essentiel du débat public tourne autour de la réduction drastique des dépenses – et avec elle la réduction de la voilure de l'État-providence – comme seul horizon envisageable. Le problème n'est plus posé en termes neutres mais résolument idéologiques. Loin d'être la seule issue possible à la crise budgétaire française, cette austérité que trop de responsables politiques, éditorialistes et économistes appellent de leurs vœux présente pourtant le risque majeur de compromettre le peu de croissance économique dont nous bénéficions encore, au prix d'une disparition d'entreprises et d'un appauvrissement global des Français.

À travers ces quelques pages, les auteurs ont souhaité porter un autre regard, à la fois radical et lucide. Le plus sûr et le plus sain moyen de sortir de l'impasse dans laquelle nous enferment les déficits chroniques et la dette obèse serait d'en finir avec l'apparent consensus économique qui conduisit précisément à la situation actuelle.

La politique fiscale, à rebours de celle qui a été suivie depuis 2017, devrait être revue dans le sens d'une meilleure redistribution. Non par dogmatisme, mais bien par pragmatisme : en s'attaquant d'abord à la

rente constituée par les plus fortunés (80 % des baisses d'impôts engagées par Emmanuel Macron ont profité aux 20 % les plus aisés), l'argent ainsi récupéré pourrait être réorienté avec profit vers ceux qui l'utiliseront pour augmenter leur consommation (les ménages modestes) ou ceux qui pourront réinvestir (les entreprises en difficulté).

Bien qu'indispensable, ce rééquilibrage ne pourrait à lui seul suffire à faire virer au vert l'ensemble des signaux économiques. C'est pourquoi Gilles Raveaud et Christophe Ramaux s'accordent sur un autre besoin impérieux : engager un programme de relocalisation industrielle et de sauvegarde des grandes politiques publiques au service de la Nation (santé, éducation, environnement...). Subventions ciblées, prix planchers, droits de douane, préférence donnée aux entreprises localisés en France pour les marchés publics... Les économistes n'ignorent pas la panoplie des remèdes qui permettraient de retrouver, en les conciliant, le chemin de la croissance et l'exigence de protection. Les obstacles qui se dressent ne sont pourtant pas les moindres : un tel programme, destiné à contre-carrer les effets néfastes de la mondialisation, se heurterait de plein fouet aux politiques imposées par l'Union européenne et soutenues par la quasi-totalité de la classe politique.

Du choix d'interroger ou non la pertinence de poursuivre l'intégration européenne et ce qu'elle implique aujourd'hui dépend peut-être l'avenir du pays : le redressement probable ou le déclassement certain. ●

Voix de l'Hexagone, mai 2026
Image d'illustration de la couverture créée par IA

La France face à sa dette

« La dette permet de financer des actifs publics : des écoles, des hôpitaux, des routes, des infrastructures, etc. Or, la valeur de ces actifs publics, bien que sous-estimés, dépasse celle de la dette. » **Christophe Ramaux**

« Ce qui va fatalement arriver, c'est que nous allons choisir des politiques pour réduire le déficit. Or, si on réduit le déficit, on s'appauvrit, tout simplement. » **Gilles Raveaud**

« Les annulations de dette ne sont pas seulement humanitaires : elles servent à protéger les intérêts évolutifs ou permanents des pays créanciers. » **Ella Micheletti-Huertas**

« À l'inverse de l'individu ou de l'entreprise, l'État ne meurt pas. Première des conséquences : il ne saurait être liquidé pour défaut de paiement. »
Pierre-Henri Paulet