RAPPORT

Nos finances publiques post-Covid-19 : pour de nouvelles règles du jeu

Commission pour l'avenir des finances publiques

Mars 2021

« Un pays qui n'est pas capable d'équilibrer ses finances publiques est un pays qui s'abandonne »

Pierre Mendès France

SOMMAIRE

Liste des membres 7

Lettre de mission 9

Synthèse 13

Introduction 17

Rapport 19

1. Un niveau de dette préoccupant encore accru par la crise du Covid-19 21

1.1. Face à la crise, la France a mobilisé ses finances publiques de façon exceptionnelle, en grande partie grâce à l'action inédite de la Banque centrale européenne 21

1.1.1. Le recours à l'endettement a protégé les Français et a évité des dégâts irréparables sur le tissu économique 21

1.1.2. Cette mobilisation exceptionnelle et nécessaire des finances publiques a été facilitée par l'action massive et inédite de la Banque centrale européenne 22

1.2. Ce contexte exceptionnel ne doit pas masquer la constante dégradation de nos finances publiques depuis plusieurs décennies 24

1.2.1. La France est entrée dans la crise de 2020 avec une position nettement plus défavorable que la plupart de ses partenaires européens 24

1.2.2. L'endettement de la France s'explique par la succession de déficits 25

1.2.3. L'endettement de la France est en constante progression depuis 50 ans, dans un contexte de ralentissement de la croissance économique 27

1.3. Sans orientation nouvelle, l'endettement public va continuer d'augmenter dans les prochaines années 29

1.4. Son haut niveau d'endettement rend la France vulnérable au risque de remontée des taux d'intérêt 31

1.5. Si la dynamique de notre endettement public se poursuit, elle fragilisera notre souveraineté et la pérennité de la zone euro 33

1.5.1. La maîtrise de l'endettement est un enjeu de souveraineté 33

1.5.2. La poursuite de la dynamique de l'endettement public en France peut compromettre la stabilité de la zone euro 33

2. Écarter l'austérité, opter pour la responsabilité : freiner la dépense publique tout en œuvrant à la croissance de demain 36

2.1. À court terme, le soutien budgétaire peut se poursuivre tant que la crise sanitaire et économique n'est pas derrière nous 36

2.2. Un certain nombre de pistes avancées dans le débat public ne sont pas convaincantes 36

2.2.1. L'annulation de la dette serait une grave erreur 37

2.2.2. La dette perpétuelle n'est pas une solution 38

2.2.3. Le « cantonnement » de la dette liée au Covid-19 ne changerait pas la donne 39

2.3. À moyen terme l'enjeu consiste à freiner la dépense et à orienter nos choix vers la croissance de demain 41

2.3.1. Compte tenu du niveau déjà très élevé de nos prélèvements obligatoires, la maitrise de nos finances publiques ne peut reposer sur ce levier 41

2.3.2. Prendre la mesure du défi incontournable qui nous attend : faire en sorte que les dépenses augmentent moins vite que les recettes 42

2.3.3. Enfin, la croissance économique est une condition indispensable du redressement de nos finances publiques 44

3. Pour réussir, une exigence : la transformation radicale de la gouvernance de nos finances publiques 47

3.1. Notre gouvernance actuelle est incapable de s'engager dans une stratégie de maîtrise sur le moyen et long terme de nos finances publiques 47

3.1.1. Notre gouvernance est trop court-termiste 47

3.1.2. Les trajectoires de finances publiques sont peu crédibles 49

3.1.3. Les finances publiques sont dépourvues de vision globale, restent très éclatées et se caractérisent par une insuffisante responsabilisation 52

3.1.4. Il y a peu de débat sur les objectifs de finances publiques à moyen et long terme, notamment en raison du calendrier d'adoption des lois de programmation 53

3.2. La crise que nous traversons doit être une opportunité pour reprendre en main la maitrise de nos finances publiques en nous appuyant sur une gouvernance profondément transformée 54

3.2.1. Se doter d'un objectif pluriannuel en dépenses pour renforcer le pilotage 54

3.2.2. Définir un périmètre et un niveau plancher pour les dépenses d'avenir 55

3.2.3. Décliner la norme de dépenses dans toutes les administrations publiques 56

3.2.4. Renforcer la transparence à long terme des finances publiques, en s'appuyant sur une institution budgétaire indépendante aux compétences larges 57

3.2.5. Accroitre les prérogatives du Parlement et revoir le calendrier budgétaire de début de mandature 60

Conclusion 61

Personnes auditionnées 65

Liste des membres

- **M. Jean Arthuis, président**
- **M. Raoul Briet**
- **Mme Laurence Parisot**
- **Mme Hélène Rey**
- **M. Augustin de Romanet**
- **Mme Marisol Touraine**
- **M. Jean-Luc Tavernier**
- **Mme Natacha Valla**
- **Mme Béatrice Weder di Mauro**
- **M. Thomas Wieser**

Rapporteur général :

- **M. Thomas Cazenave**

Rapporteurs :

- **Mme Claire Durrieu**
- **M. Xavier Jaravel**
- **M. Nicolas Scotté**

Lettre de mission

Le Premier Ministre

Paris, le 4 décembre 2020

Monsieur le ministre,

La crise sanitaire que nous subissons et ses conséquences économiques et sociales ont durablement dégradé les comptes publics de notre pays. Elles mettent à l'épreuve le cadre actuel de pilotage de nos finances publiques. Cette situation rend nécessaire une réflexion portant, d'une part, sur les scénarios possibles de redressement des finances publiques à moyen terme et, d'autre part, sur de nouvelles règles de gouvernance et de nouveaux outils de pilotage des finances publiques pour renforcer notre capacité à conduire ce redressement en sortie de crise, et assurer la soutenabilité des comptes publics sur le long terme.

La définition d'une nouvelle trajectoire de finances publiques crédible est nécessaire pour donner de la visibilité sur notre stratégie de redressement des comptes publics. Elle doit permettre de préserver les Français d'une hausse des prélèvements obligatoires dans le futur et de conforter auprès des investisseurs la valeur de la signature souveraine de notre pays. Elle doit prendre en compte la nécessité d'apurer l'important passif en cours de constitution du fait de la crise sanitaire par la détermination d'une stratégie de désendettement. Cette stratégie doit permettre de sécuriser l'apurement dans la durée de la dette de l'État et de la sécurité sociale, issue de la crise de la covid-19, et d'éviter la reconstitution de dettes non maîtrisées générées par les déséquilibres courants.

S'agissant de la gouvernance de nos finances publiques, le cadre actuel a montré ses limites. S'il permet de s'adapter aux spécificités de chaque sous-secteur, il rend difficile un pilotage satisfaisant des finances publiques sur l'ensemble des administrations publiques. Il laisse subsister des incohérences entre lois de programmation des finances publiques, documents de programmation (programme de stabilité, rapport préparatoire au débat d'orientation des finances publiques), lois financières annuelles, et lois de programmation sectorielles, et donne peu de visibilité pluriannuelle aux gestionnaires publics, pourtant essentielle à la mise en œuvre de réformes de structure et de transformations en profondeur. Il entretient des relations financières entre sous-secteurs des administrations publiques complexes et accentuant le débat public sur les compensations entre sphères, plutôt que sur le partage de l'effort de maîtrise des comptes de la Nation. Il est source de relations souvent conflictuelles entre les ministères dans la phase de préparation des textes financiers, et d'inefficiences dans la chaîne de la dépense.

Monsieur Jean ARTHUIS

Une rénovation en profondeur de notre cadre de gouvernance et des règles de pilotage de nos finances publiques est donc nécessaire. Ce cadre rénové permettra d'accompagner le redressement des comptes publics en sortie de crise. Sa mise en place pourra impliquer une évolution de normes de niveau réglementaire, législatif et organique, mais aussi des pratiques administratives et parlementaires.

Ces chantiers de redéfinition d'une trajectoire de finances publiques et de transformation de la gouvernance de celles-ci supposent de construire une vision partagée des enjeux de finances publiques de notre pays entre sphères sociale, locale et étatique. Ils requièrent une expertise pluridisciplinaire. C'est dans cet esprit que nous souhaitons confier à une commission pluraliste de personnalités qualifiées le soin d'organiser et d'éclairer cette réflexion, dont nous vous proposons d'assurer la présidence.

Sur la base d'un diagnostic actualisé de la situation des finances publiques et de leurs perspectives, votre commission sera chargée de travailler à des trajectoires de redressement de nos comptes à moyen terme. Elle identifiera différents scénarios possibles, en s'appuyant sur des hypothèses macroéconomiques et d'évolution de la dépense publique et des prélèvements obligatoires réalistes. Elle mettra en lumière les efforts sous-jacents à réaliser. La commission approfondira notamment un scénario permettant d'assurer une maîtrise, puis une décrue de notre ratio d'endettement public à horizon 2025, tout en pérennisant les baisses de prélèvements obligatoires réalisées au cours du présent quinquennat. Elle formulera des propositions de gestion de la dette de l'Etat et de la sécurité sociale, résultant de la crise actuelle, en expertisant la pertinence d'une stratégie de cantonnement.

Votre commission formulera également des propositions visant à renforcer le cadre de gouvernance de nos finances publiques notamment pour :

– définir des règles et modalités de pilotage des finances publiques permettant de mieux maîtriser l'augmentation spontanée de la dépense publique et d'éviter la constitution et l'accumulation durable de déficits, offrant au Gouvernement davantage d'instruments de régulation, et rendant les choix collectifs plus lisibles lors des débats au Parlement ;

– favoriser une meilleure conciliation entre le principe d'annualité budgétaire et la nécessaire vision pluriannuelle, tant pour le(s) ministère(s) en charge des comptes que pour les gestionnaires, et renforcer l'autorité du cadrage posé par les lois de programmation des finances publiques ;

- amplifier l'approche consolidée des finances de l'ensemble des administrations publiques en interrogeant les possibilités d'élargissement du champ des lois financières ;

– améliorer les processus d'élaboration et d'exécution des budgets de l'Etat et de la sécurité sociale, et responsabiliser les gestionnaires, au niveau national mais aussi à l'échelon déconcentré, sur la mise en œuvre de leurs budgets et le respect de leurs objectifs ;

– améliorer les outils à disposition du Parlement pour suivre et contrôler l'exécution et la performance des politiques publiques.

Cette commission pourra s'appuyer, pour ses travaux, sur les services compétents du ministère de l'économie, des finances et de la relance, du ministère de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales, et du ministère des solidarités et de la santé, notamment la direction du budget, la direction générale du trésor, la direction générale des finances publiques, l'inspection générales des finances, la direction de la sécurité sociale et la direction générale des collectivités locales. Elle devra rendre ses conclusions à la fin du mois de février 2021.

Je vous prie de croire, Monsieur le ministre, à l'assurance de mes salutations les meilleures.

Jean CASTEX

Synthèse

Face à la crise du Covid-19, l'État a mobilisé des moyens exceptionnels d'une ampleur inédite en temps de paix pour protéger les Français et prévenir un effondrement économique et social. Le coût de la crise devrait faire bondir la dette publique à plus de 120 % du produit intérieur brut (PIB).

Les circonstances actuelles montrent que nous n'en avons pas encore fini avec la pandémie. Ce rapport traite de la situation dans laquelle nous serons après la crise sanitaire alors même que celle-ci n'est pas terminée. Les analyses auxquelles il procède comportent donc une part d'incertitude.

Si le bien-fondé de l'action massive et résolue des pouvoirs publics est reconnu, son financement soulève au moins trois questions.

La première question, est celle de l'origine de l'argent public. Comment se fait-il que l'État ait réussi à trouver des ressources pour faire face à la crise alors qu'avant celle-ci la question des économies semblait un enjeu important pour nos finances publiques ? Il faut être clair sur ce point : il n'y a pas d'« argent magique ». C'est bien par **un accroissement de l'endettement, comme partout dans le monde, que l'État a mobilisé cet argent public.**

La deuxième question est celle de notre capacité à nous endetter. Les rapports se sont accumulés ces dernières décennies pour dénoncer la dérive de nos finances publiques et expliquer que cela nous mettait dans une situation intenable à long terme. Or, force est de constater que la dette publique française ne pose pas de problème immédiat et qu'elle est soutenable dans la mesure où n'avons pas de difficulté à la financer sur les marchés, même après le bond de notre endettement en 2020. Concrètement, nous émettons de nouvelles dettes pour couvrir les déficits et rembourser les dettes qui viennent à échéance.

Si l'endettement n'est pas aujourd'hui perçu comme un problème c'est que nous bénéficions d'un environnement extrêmement favorable à plusieurs titres. D'abord, les taux d'intérêt sont très bas voire négatifs depuis un certain nombre d'années en raison d'un excès d'épargne au niveau mondial et d'un investissement insuffisant. S'endetter peut donc sembler indolore, car chaque année la charge d'intérêt de la France baisse. D'autre part, dans le contexte de crise, la France a réussi à s'endetter de façon exceptionnelle, notamment par l'action massive de la Banque centrale européenne (BCE), qui a lancé en mars 2020 un programme de rachat de dettes souveraines pour contrer le risque de déflation dans la zone euro, à l'instar des autres banques centrales dans le monde. Ainsi, près de 80 % de la dette émise par la France en 2020 a en réalité été rachetée par les banques centrales.

La troisième question est celle de la soutenabilité dans la durée de cette situation. Si l'endettement ne pose apparemment pas de problème aujourd'hui, pourquoi en poserait-il demain ? Faut-il se préoccuper de l'évolution de notre endettement ? L'analyse de la dette a changé ces dernières années, avec en particulier la remise en cause du ratio de la dette rapportée à la richesse nationale comme critère d'appréciation principal de la soutenabilité des finances publiques. Les plafonds d'endettement communément admis ont été largement franchis. Un consensus se dessine désormais autour d'une approche centrée sur les risques liés à la dynamique de la dette et la qualité de la dépense qu'elle permet de financer.

La dynamique de l'endettement en France est préoccupante car elle nous expose à trois principaux risques.

Le premier risque est celui **de la remontée des taux d'intérêt à court ou moyen terme.** Même si certains économistes mettent en avant la possibilité que les taux restent bas pour longtemps, une remontée ne peut pas être exclue, comme on peut l'observer aux États-Unis suite à l'annonce du plan de relance du Président Biden.

Le deuxième risque est celui de la **stabilité de la zone euro.** Notre trajectoire des finances publiques diverge de façon croissante avec l'Allemagne. Ainsi, si nous avions le même niveau d'endettement qu'elle en 2008 (60 % du PIB), nous atteindrons 120 % là où l'Allemagne sera à 70 % car elle aura réussi à faire baisser sa dette dans les périodes favorables. Or, des trajectoires trop divergentes au sein de la zone euro nous exposent à des risques de tensions et de remontée des taux d'intérêt entre les pays membres, comme nous en avons eu l'expérience avec la Grèce mais aussi plus récemment avec l'Italie.

Enfin, le troisième risque est celui de ne **pas trouver de nouvelles ressources ou marges de manœuvre pour relever les défis de demain, comme celui de la transition écologique ou de la survenance d'une prochaine crise**. Une des leçons de la crise que nous traversons est bien qu'il est indispensable de pouvoir disposer d'une capacité à répondre, le moment venu, de manière massive en mobilisant des moyens très importants. Pour cela, il est important de disposer de finances publiques soutenables sur le long terme.

Or, **les travaux de notre commission mettent en évidence que, si nous poursuivons le même rythme d'augmentation des dépenses publiques, l'endettement poursuivra sa hausse continue dans les prochaines années** et cela dans la plupart des scénarios plausibles sur la croissance économique. Sans perspective de stabilisation, la situation apparaîtrait alors comme intenable à long terme.

Si la crise a mis en avant le rôle décisif de l'intervention publique, elle devrait être aussi une opportunité pour imaginer et mettre en œuvre, lorsque nous en serons sortis, une nouvelle stratégie pour nos finances publiques.

Cette nouvelle stratégie doit tout d'abord éviter de reproduire les erreurs du passé. Il ne faut pas s'engager dans un programme de réduction des dépenses dès maintenant. L'intervention de la puissance publique, notamment à travers les dépenses d'urgence et le plan de relance, doit se poursuivre tant que nous ne sommes pas sortis de la crise. Accompagner la reprise et limiter au maximum les pertes pérennes de PIB renforcera notre capacité à stabilise la dette. En revanche, le « quoi qu'il en coûte » doit rester ciblé : les mesures de soutien dans la période doivent rester temporaires et concentrées sur les secteurs les plus touchés, au risque sinon d'amputer durablement nos marges de manœuvre.

Nous avons examiné un certain nombre de pistes qui émergent dans le débat public, que nous avons finalement écartées.

Tout d'abord, l'annulation de la dette détenue par la BCE serait une grave erreur et hypothèquerait notre avenir : celle-ci n'aurait aucun impact sur la soutenabilité de la dette dans le temps, se limiterait dans les faits à un simple jeu d'écriture comptable et surtout ferait perdre totalement le crédit de la France auprès des investisseurs qui renonceraient à lui prêter ou bien qui le feraient alors avec des taux d'intérêt beaucoup plus élevés. Ce serait la remise en cause de l'indépendance et de la crédibilité de la BCE, véritable pilier de la zone euro, et ouvrirait une crise politique avec nos principaux partenaires.

La dette perpétuelle n'est pas non plus la solution. Il s'agirait d'émettre des dettes sans horizon de remboursement pour se protéger contre le risque de hausse des taux d'intérêt. Or, si l'idée est séduisante, il n'en demeure pas moins que, en pratique, la demande des investisseurs pour des dettes de très long terme n'est pas suffisamment forte pour absorber la masse de nos émissions de dette. Le niveau actuel des taux plaide en revanche en faveur d'une poursuite de l'allongement des maturités.

Enfin, si l'évaluation et l'identification de la dette liée au Covid-19 sont nécessaires en termes de transparence, son « cantonnement » à proprement parler ne changerait pas la donne. Ce mécanisme consisterait à isoler la dette liée à la crise du Covid-19 en fléchant une ressource nouvelle ou existante pour son remboursement. Cela reviendrait à s'imposer une contrainte de calendrier pour éteindre cette dette alors qu'elle est dans les faits plus légitime. Par ailleurs, cela ne changerait pas la question du niveau de la dette et de sa soutenabilité. En revanche, pour répondre aux attentes d'information des citoyens, il serait utile d'évaluer la part de la dette liée à la crise du Covid-19.

Sur quelle stratégie alors s'appuyer pour améliorer la soutenabilité de nos finances publiques ?

Compte tenu du niveau déjà élevé de nos impôts, **nous ne pouvons raisonnablement envisager de faire reposer la maîtrise de nos finances publiques sur la perspective d'augmentation des prélèvements obligatoires**. Et parallèlement, tout allègement d'un impôt devrait être strictement compensé par l'augmentation d'un autre ou par des économies.

La priorité devrait donc aller à la maîtrise des dépenses, de faire en sorte qu'elles progressent moins vite que nos recettes. Cette maîtrise des dépenses devrait s'inscrire dans la durée car il est illusoire d'imaginer stabiliser puis faire baisser rapidement notre endettement, sauf circonstances macroéconomiques exceptionnelles lors de la phrase de reprise. En effet, selon la plupart de nos scénarios macro-économiques, faire baisser la dette à compter de 2025 supposerait de faire, dès 2022, des efforts sans commune mesure à ceux qui ont été consentis depuis 10 ans. **La baisse de l'endettement à horizon 2030 est un objectif crédible à condition, d'une part, de créer un contexte de croissance favorable et, d'autre part, d'intensifier dans la durée les efforts sur les dépenses. Bien que difficile, c'est un objectif à se donner.**

Ainsi, plutôt que se fixer un objectif de reflux rapide de la dette, la soutenabilité de nos finances publiques doit reposer sur **notre capacité à maintenir dans le temps une dynamique des dépenses en deçà de celles des recettes. C'est ce qui nous permettra à terme de maîtriser notre endettement, ce qui garantira notre crédibilité et donc la soutenabilité de notre dette.**

Or, pour conduire cette stratégie de long terme, nous sommes aujourd'hui largement désarmés.

Les règles européennes existantes sont devenues caduques, en particulier les références relatives au niveau d'endettement (60 % de PIB de dette). Si elles sont aujourd'hui suspendues, d'autres règles seront élaborées car elles sont indispensables dès lors que les pays de la zone euro partagent la même monnaie. Cependant, cela ne doit pas nous dispenser de revoir sans attendre nos propres règles, en prenant en compte le fait que les règles européennes prévoient un objectif d'équilibre des finances publiques sur le long terme.

Or notre gouvernance des finances publiques n'est clairement pas adaptée pour affronter ce défi. Elle est **court-termiste** et nous conduit à nous concentrer sur des politiques de rabot budgétaire au détriment de réformes structurelles de moyen et long termes. **Notre gouvernance est éclatée**, sans approche consolidée des recettes et des dépenses et avec un nombre d'entités publiques très élevé. **Elle est, enfin, peu transparente** et ne permet pas un débat éclairé. Une écrasante majorité des Français considèrent en effet qu'ils sont mal informés sur la dette publique.

Dès lors, la transformation radicale de notre gouvernance est une condition de la réussite de notre stratégie de finances publiques. Elle reposerait sur trois piliers :

- **1er pilier : créer une norme en dépense pluriannuelle et en faire une nouvelle boussole de nos finances publiques**

La loi de programmation des finances publiques devrait définir à chaque début de mandat **un objectif pluriannuel de dépenses** qui concerne l'ensemble des administrations publiques (État, Sécurité sociale, collectivités locales). Le respect de cette trajectoire serait suivi chaque année sur la base d'un **« compteur des écarts »,** décliné dans chaque secteur. Pour renforcer la crédibilité de cet engagement pluriannuel, nous proposons qu'en début de mandature, le vote du premier budget soit décalé de quelques mois le temps que le nouvel exécutif puisse élaborer sa stratégie pluriannuelle et que le premier budget s'y inscrive pleinement.

Pour éviter que cette maîtrise des dépenses ne se fasse au détriment des dépenses favorables à la croissance économique, **un périmètre et un niveau plancher de « dépenses d'avenir »** serait fixé en début de mandature. Celles-ci pourraient intégrer des dépenses vertes, des dépenses d'investissement et d'innovation et des dépenses favorables au capital humain.

- **2ème pilier : installer une vigie budgétaire pour une approche de long terme**

Le renforcement de la transparence des finances publiques passerait par la transformation de l'actuel Haut conseil des finances publiques en **une institution budgétaire indépendante** dotée d'un mandat ambitieux et de moyens en propre, à l'image de ce que nous observons dans la plupart des pays qui ont réussi à s'engager dans une plus grande transparence et sincérité budgétaires.

Cette institution se verrait confier la responsabilité de la production indépendante de prévisions. Elle réaliserait les analyses de soutenabilité de la dette. Elle serait chargée du suivi de l'exécution de la trajectoire de finances publiques par rapport à la programmation pluriannuelle.

- **3ème pilier : approfondir le débat parlementaire pour une large appropriation démocratique des enjeux de finances publiques**

Malgré les 22 000 pages de documents budgétaires publiées chaque année, la clarté du débat au Parlement et pour les citoyens doit être significativement améliorée. Il devrait tout d'abord reposer sur un document lisible et synthétique donnant une image fidèle du budget et de la dette, en accordant un temps plus long à la discussion de la trajectoire pluriannuelle, et en mettant en place **une conférence nationale des finances publiques, en début de mandature.**

Le débat parlementaire devrait privilégier les enjeux d'évaluation des finances publiques à travers la préservation d'un moment dédié, qui devrait être aussi l'occasion d'un débat sur la dette et les enjeux de long terme. À cet effet, un programme d'évaluation pluriannuel des dépenses, y compris des niches fiscales et sociales, pourrait être décidé et suivi directement par le Parlement.

Introduction

En décembre dernier, le Premier ministre a confié à dix personnalités, sous la présidence de M. Jean Arthuis, la responsabilité de conduire une réflexion sur l'avenir des finances publiques, à un moment décisif qui les met à l'épreuve de façon inédite.

La commission pour l'avenir des finances publiques a ainsi été mandatée, d'une part, pour établir un diagnostic et apporter des éclairages sur les évolutions possibles de nos finances publiques et, d'autre part, pour proposer de nouvelles règles de gouvernance et de nouveaux outils de pilotage afin d'assurer la soutenabilité des comptes publics sur le long terme.

Cette réflexion a été conduite dans un temps court, et ses conclusions interviennent alors que nous ne sommes pas encore sortis de la crise et que les incertitudes sanitaires et économiques demeurent fortes. Pour autant, cette réflexion était dès à présent nécessaire, compte tenu de l'inquiétude et des interrogations que notre endettement suscite chez les Français.

« Selon un sondage réalisé par IPSOS, 83 % des personnes interrogées sont inquiètes de la situation budgétaire du pays et 73 % des personnes interrogées s'estiment mal informées sur le niveau et le coût de la dette publique en France »

Les travaux de la commission ont été réalisés en toute indépendance, en réunissant des personnalités d'horizons divers (anciens ministres, économistes français et étrangers, experts, dirigeants du secteur public et du secteur privé). Les échanges et le croisement des regards ont permis de trouver des compromis pour identifier ensemble le chemin souhaitable pour l'avenir de nos finances publiques.

Une centaine de personnes ont été auditionnées (parlementaires, partenaires sociaux, économistes, gestionnaires d'actifs, responsables du secteur public et du secteur privé, représentants des collectivités locales, responsables d'institutions de l'Union européenne, magistrats, etc.). Un travail de comparaison internationale a été réalisé et des travaux techniques ont été conduits avec l'appui des administrations (notamment la direction générale du trésor, la direction du budget, la direction de la sécurité sociale et la direction générale des collectivités locales). La commission remercie vivement l'ensemble des personnes auditionnées et des administrations sollicitées pour leur concours.

Nous formons le vœu que ces propositions puissent être reprises très largement, au-delà des clivages partisans, dans la mesure où elles invitent surtout à agir sans attendre, dans une perspective de long terme et à organiser un débat public et institutionnel plus transparent autour des questions de soutenabilité de la dette. Elles ne sont pas prescriptives sur le contenu des politiques publiques.

La commission pour l'avenir des finances publiques souhaite que ce travail puisse alimenter le débat et les futures décisions publiques, à l'orée d'une année électorale. C'est notre avenir commun qui est en jeu.

Rapport

Le présent rapport présente les constats et propositions de la commission pour l'avenir des finances publiques. Il s'accompagne de la liste des personnes auditionnées.

Des documents préparatoires venant en appui des travaux de la commission, qui n'engagent pas ses membres, sont également joints :

- Pièce-jointe n° 1 : Trajectoires et soutenabilité de la dette ;
- Pièce-jointe n° 2 : Comparaison internationale des normes de pilotage et des institutions budgétaires ;
- Pièce-jointe n° 3 : Évolutions possibles du cadre juridique ;
- Pièce-jointe n° 4 : Étude d'opinion sur la dette publique.

1. Un niveau de dette préoccupant encore accru par la crise du Covid-19

1.1. Face à la crise, la France a mobilisé ses finances publiques de façon exceptionnelle, en grande partie grâce à l'action inédite de la Banque centrale européenne

1.1.1. Le recours à l'endettement a protégé les Français et a évité des dégâts irréparables sur le tissu économique

La crise sanitaire a eu un impact d'une ampleur inédite sur l'économie française. Selon les dernières estimations de l'INSEE connues au 18 mars 2021, le recul prévisionnel du produit intérieur brut (PIB) en 2020 serait de l'ordre de – 8,2 %. En un an, la richesse produite en France aurait ainsi baissé de 190 Md€.

Ce recul de l'économie est directement lié aux mesures d'endiguement du virus (confinement au printemps et à l'automne et mesures associées aux couvre-feux mis en place en octobre et depuis décembre) et aux conditions sanitaires. Elles ont conduit à réduire l'activité, particulièrement dans les secteurs les plus exposés (transports, hébergement-restauration, commerce et services aux ménages) et ont fait reculer la demande, notamment la consommation des ménages.

Pour faire face à la crise sanitaire et limiter ses conséquences économiques, le Gouvernement a déployé des mesures d'urgence à des niveaux inédits.

La pandémie a nécessité en priorité de **mobiliser des moyens publics pour protéger la santé des Français.** Les remboursements de soins ont ainsi progressé de + 6,5 % en 2020, avec des dépenses exceptionnelles liées à la crise de l'ordre de 15 Md€.

Les mesures d'urgence ont pour l'instant limité les pertes d'emplois, sauvegardé le pouvoir d'achat des ménages et protégé le tissu économique de faillites massives :

- **du côté des entreprises**, les mesures de soutien (activité partielle, prêts garantis par l'État, fonds de solidarité pour les petites entreprises et les moratoires sur les créances sociales et fiscales) ont surtout permis de limiter les défaillances d'entreprises et l'effondrement du tissu productif. En 2020, le nombre de défaillances recule sur un an de 39,0 % pour atteindre un niveau jamais connu depuis 20 ans ;
- **du côté des ménages**, le dispositif d'activité partielle a atténué les effets de la crise sur l'emploi : sur l'année 2020, l'emploi salarié recule de 1,8 % avec 360 500 emplois détruits, ce qui est nettement moins que la chute de l'activité économique. De même, le pouvoir d'achat moyen des ménages est resté malgré tout en hausse de + 0,6 % en 2020, traduisant le soutien important du Gouvernement (activité partielle, aides aux bénéficiaires des minimas sociaux, etc.). En contrepartie, le niveau d'épargne des Français a considérablement augmenté pendant la crise (plus de 200 Md€ selon la Banque de France), avec une concentration sur les plus hauts patrimoines financiers[1].

[1] « Un an après… ». Note de conjoncture de l'INSEE, 11 mars 2021.

Ces mesures, nécessaires, ont entraîné une hausse des dépenses publiques sans précédent en temps de paix. Conjuguées à de fortes pertes en recettes, cela a conduit à une dégradation inédite de nos finances publiques. En 2020, le déficit des administrations publiques pourrait se situer aux alentours de 9 % du PIB[2] (contre 3,0 % en 2019 et 2,5 % en 2018), soit un niveau supérieur aux dernières grandes crises connues (7,5 % en 2009).

Le déficit reflète d'une part les **dépenses exceptionnelles des mesures d'urgence et d'autre part la chute des recettes** liée à la contraction des assiettes fiscales et au report de créances :

- l'État joue son rôle d'assureur en dernier ressort : le déficit de l'État devrait doubler passant de 93 Md€ en 2019 à 178 Md€ en 2020. L'État aura ainsi engagé 44 Md€ de dépenses supplémentaires et subi une baisse de recettes d'environ 37 Md€ ;
- la protection sociale joue aussi pleinement son rôle. Le déficit de la sécurité sociale pourrait ainsi atteindre près de 39 Md€ en 2020, en grande partie du fait d'une chute des recettes et par des dépenses exceptionnelles de santé, et celui de l'assurance chômage atteindrait plus de 17 Md€ ;
- enfin, les collectivités locales seront moins affectées par la crise, même si les situations seront contrastées selon les territoires : les départements subiront une forte hausse de leurs dépenses sociales (plus 2 millions de bénéficiaires de RSA à fin décembre, soit une hausse de 7,5 % sur un an).

1.1.2. Cette mobilisation exceptionnelle et nécessaire des finances publiques a été facilitée par l'action massive et inédite de la Banque centrale européenne

C'est bien par un accroissement de sa dette que l'État a pu faire face à la crise. La dette publique était de 98,1 % du PIB en 2019 et devrait atteindre de l'ordre de 120 % du PIB, selon les prévisions des lois financières[3]. Fin septembre 2020, le stock de dette publique a dépassé 2 600 Md€[4]. Pour 2020, le programme de l'Agence France Trésor (AFT) a atteint 260 Md€ d'émissions de dette à moyen et long terme. Pour faire face aux besoins de financement à court terme, une partie des déficits 2020-2023 de la sécurité sociale a déjà fait l'objet d'une reprise de dette[5] par la caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES).

Toutefois, en raison des taux d'intérêt bas, le coût de cet endettement supplémentaire reste soutenable à court terme[6]. En effet, la courbe des taux d'intérêt (cf. graphique 1) montre une situation de taux négatifs jusqu'à des maturités longues (au-delà de 15 ans).

[2] Les chiffres ne seront pas connus avant la publication des comptes nationaux trimestriels par l'INSEE, le 26 mars. Les lois financières estimaient à l'automne 2020 que le déficit serait de 11,3 % du PIB en 2020. Les prévisions plus récentes de la Banque de France prévoyaient un déficit d'un peu plus de 9 % du PIB.
[3] Les projections plus récentes de la Banque de France conduiraient un niveau de dette à 116,0 % du PIB en 2020.
[4] 2 674 Md€ selon l'INSEE.
[5] La loi du 7 août 2020 a permis à la CADES de reprendre, entre autres, 92 Md€ de déficits 2020-2023 de la sécurité sociale.
[6] Il n'est pas pour autant « gratuit », contrairement à ce qu'on peut entendre dans le débat public. Le principal de la dette devra être remboursé ou refinancé (« roulé »).

Graphique 1 : Courbe des taux d'intérêt sur les titres d'État français

Source : Agence France Trésor, d'après Bloomberg.

En moyenne, l'État a bénéficié de meilleurs taux sur ses émissions de dette en 2020 (- 0,3 %[7]) qu'en 2019 (+ 0,11 %). Depuis plusieurs années, la France bénéficie d'un contexte de taux bas qui n'est pas spécifique à la crise, et qui est renforcé par la politique monétaire conduite actuellement. Les taux d'intérêts sont en baisse tendancielle depuis plusieurs années, notamment pour des raisons structurelles, du fait d'un excès d'épargne au niveau mondial, dans un contexte de faible inflation et de faibles rendements de cette épargne, en lien avec un vieillissement démographique.

La BCE a permis de rassurer les investisseurs et de garantir une grande liquidité aux titres de dette souveraine sur les marchés et de réduire les écarts de taux d'intérêt entre les États membres. Pour faire face à la pandémie, **la BCE a en effet lancé un nouveau programme en mars 2020 avec des achats d'urgence de 750 Md€** (programme PEPP) qui a permis de maintenir les conditions de financement des obligations d'État à des niveaux historiquement bas, malgré la hausse des volumes émis par les États de la zone euro.

Pour la France, la BCE a ainsi racheté 54 % des titres de dettes émis en 2020 et elle détient désormais plus de 25 % du stock de dette publique française. En ajoutant l'action des banques centrales étrangères (24 % de l'achat des titres émis en 2020), **78 % des montants de dette émise par la France en 2020 ont été rachetés par des banques centrales**.

Toutefois, cette politique expansionniste de la BCE n'a pas vocation à perdurer car elle est liée au contexte de faible inflation. En effet, ces rachats de dette souveraine par la BCE correspondent à une politique menée dans le cadre de son mandat de stabilisation des prix et de préservation de la valeur de la monnaie. Classiquement, les banques centrales font varier leurs taux directeurs (le taux auquel elles émettent la monnaie) pour atteindre leurs cibles d'inflation (2 % pour la BCE).

[7] Le taux implicite sur le stock de la dette s'est établi à 1,3 %.

Les taux directeurs de la BCE étant proches de zéro, la BCE a dû recourir à des méthodes « non conventionnelles » pour lutter contre la déflation qui menaçait la zone euro. Ainsi, depuis 2012, la BCE a acheté des dettes souveraines sur le marché secondaire. Elle l'a fait à nouveau en 2020, avec une ampleur inédite.

Si l'inflation se rapprochait de 2 %, la BCE serait alors susceptible de cesser ses rachats de dette souveraine, ce qui pourrait entrainer une hausse des taux d'intérêt de ces titres. Sauf à ce que nous soyons entrés dans une période d'inflation durablement faible, il est donc raisonnable de penser que la politique de la BCE de rachats des dettes ne se maintiendra pas durablement.

1.2. Ce contexte exceptionnel ne doit pas masquer la constante dégradation de nos finances publiques depuis plusieurs décennies

1.2.1. La France est entrée dans la crise de 2020 avec une position nettement plus défavorable que la plupart de ses partenaires européens

À la veille de la crise du Covid-19, la France n'était pas parvenue à gommer les effets de la crise de 2008. Le solde public en France est resté depuis 10 ans trop dégradé pour stabiliser l'endettement public : sauf en 2018, le déficit a été plus élevé que celui qui permettait de stabiliser la dette[8].

La position **de la France diverge désormais fortement de celle de l'Allemagne** : au même niveau de dette que la France jusqu'en 2006 (plus de 60 % du PIB), l'Allemagne est parvenue à baisser son endettement depuis 2010 grâce à ses excédents budgétaires. En sortie de crise, la dette atteindra environ 70 % du PIB en Allemagne, à comparer à environ 120 % du PIB pour la France (cf. graphique 2).

Graphique 2 : Évolution de la dette en France, en Allemagne et en zone euro (en pt de PIB)

Source : Commission européenne.

[8] Même avec un déficit public, la dette peut être stabilisée grâce à la croissance. Un niveau d'endettement stable en pourcentage du PIB requiert un déficit public (dont les charges d'intérêts) égal à $d/Y = (1+g)/g \times D/Y$, avec Y le PIB, d le déficit, D la dette et g la croissance nominale. Par exemple, avec une croissance de 5% et un ratio de dette sur PIB de 63%, le déficit public qui stabilise la dette est égal à 3%.

1.2.2. L'endettement de la France s'explique par la succession de déficits

La France se caractérise tout d'abord par le niveau de dépenses publiques le plus élevé de tous les pays de l'UE depuis 2015. Les dépenses publiques (État, sécurité sociale, collectivités territoriales) représentent en France 55,6 points de PIB, contre 46,6 points de PIB en moyenne au sein de l'Union européenne (cf. graphique 3)

Sauf pour les services publics généraux et l'ordre et la sécurité publique, où les dépenses sont légèrement inférieures à la moyenne de l'UE, la France dépense plus que ses voisins dans tous les autres domaines.

La moitié de ce surcroît de dépenses publiques s'explique par les dépenses sociales, comprenant les dépenses de protection sociale (retraite, invalidité, famille, chômage, logement, 23,9 % de PIB en France contre 19,2 % en moyenne dans l'Union européenne) et les dépenses de santé[9] (8,0 % contre 7,0 % en moyenne UE).

Le reste du différentiel s'explique notamment par les dépenses en matière d'interventions économiques, agriculture, énergie et transport (5,8 % du PIB en France contre 4,4 % en moyenne UE).

Graphique 3 : Écart de dépenses publique entre la France et la moyenne des pays de l'Union européenne, en % de PIB (2019)

*Source : données de l'OCDE. *Protection sociale : invalidité, vieillesse, famille, chômage, logement. ** dont transferts entre différents niveaux de l'administration, service de la dette publique. Note de lecture : les chiffres représentent le différentiel de dépenses (en % de PIB) entre la moyenne UE-27 et la France. Par exemple, la France dépense 4,6 points de PIB de plus que la moyenne de l'UE pour la protection sociale.*

Entre 2005 et 2019, les dépenses de sécurité sociale et du secteur local ont augmenté plus vite en France qu'en moyenne au sein de l'Union européenne tandis que les dépenses de l'État ont diminué de 1,2 % du PIB, soit une diminution équivalente à la moyenne européenne (cf. tableau 1).

Tableau 1 : Évolution des dépenses des différentes sphères publiques entre 2005 et 2019, en moyenne européenne et en France (en % de PIB)

Sphère	Évolution 2005-2019 en UE (en % de PIB)	Évolution 2005-2019 en France (en % de PIB)
État	- 1,2	- 1,2
Secteur local	- 0,4	+ 0,5
Sécurité sociale	+ 1,1	+ 1,4

Source : CAFP, sur la base des données Eurostat. Note méthodologique : Pour des raisons méthodologiques, la croissance globale des dépenses publiques est supérieure à la somme de la croissance État + Sécurité sociale + collectivités territoriales.

En outre, la France se caractérise plus que les autres pays par des finances publiques très rigides, dans la mesure où les dépenses publiques ne baissent jamais : à chaque ralentissement économique, la dépense publique a gravi une marche de plus en proportion du PIB sans jamais en redescendre ensuite.

À titre d'illustration, l'écart entre le niveau de dépenses publiques de l'Allemagne et de la France s'est accru en 20 ans, passant de 4 à 10 points de PIB (cf. graphique 4).

Graphique 4 : Évolution des dépenses publiques en France, en Allemagne et dans la zone euro depuis 2000 (en pt de PIB)

Source : Direction du Budget, notamment à partir de données Eurostat.

1.2.3. L'endettement de la France est en constante progression depuis 50 ans, dans un contexte de ralentissement de la croissance économique

Sur longue période, on constate qu'il n'y a pas eu de budget à l'équilibre depuis 50 ans : le dernier budget à l'équilibre date de 1974 (cf. graphique 5). Le solde primaire (hors charges d'intérêt) a quant à lui été équilibré ou positif seulement à sept reprises depuis la fin des années 1970. Ce cumul des déficits publics conduit à une augmentation continue de l'endettement (cf. graphique 6).

Graphique 5 : Évolution des déficits publics depuis 1950 (en points de PIB)

Source : CAFP ; données Insee.

Graphique 6 : Évolution du niveau de dette sur PIB depuis 1950 (en points de PIB)

Source : CAFP ; données Insee et du 4ème projet de loi de finances rectificative 2020.

La dégradation de nos finances publiques s'inscrit dans un contexte de ralentissement structurel de la croissance économique (cf. graphique 7). Cette chute de la croissance économique reflète en partie une chute de la compétitivité de l'économie française, qui se manifeste par des déficits commerciaux au cours des dernières décennies (cf. graphique 8).

Graphique 7 : Évolution de la croissance du PIB par décennie (en %)

Source : INSEE.

Graphique 8 : Évolution du déficit commercial de 2005 à 2019 (Md€)

Source : Direction Générale du Trésor.

1.3. Sans orientation nouvelle, l'endettement public va continuer d'augmenter dans les prochaines années

Selon les projections réalisées (cf. graphique 9), la hausse de l'endettement se poursuivrait au cours des prochaines décennies et la France ne serait pas en situation de stabiliser la dette. Dans ce scénario, dit au « fil de l'eau », dont les hypothèses sont explicitées dans l'encadré 1, la dette atteindrait 133 % du PIB en 2030, 150 % en 2045 et poursuivrait ensuite sa progression[10].

Graphique 9 : Trajectoire tendancielle du déficit et de la dette (en points de PIB)

Source : CAFP et Direction générale du Trésor.

Il faut souligner que cette trajectoire tendancielle repose sur l'hypothèse d'une poursuite des efforts réalisés jusqu'à présent sur les dépenses publiques. En effet, les dépenses primaires croîtraient dans ce scénario à un rythme annuel de + 0,95 % (en volume), à comparer au rythme d'évolution annuelle de la dépense primaire de + 1,00 % en volume entre 2011 à 2019.

Ce scénario repose par ailleurs à court terme sur une perte pérenne de 2,25 points de PIB liée à la crise sanitaire, qui ne serait pas rattrapée.[11] La crise peut en effet réduire le potentiel économique à long terme du fait de la chute de l'investissement productif et des destructions d'emploi. Il est difficile d'estimer cette perte en niveau de PIB, mais la trajectoire de la dette serait d'autant plus favorable que cette perte serait limitée, et réciproquement.

[10] La chute du PIB en 2020 dans notre scénario de référence est de 11,3 % du PIB, conformément au Rapport économique social et financier (RESF) 2021. Néanmoins, les statistiques disponibles de l'Insee au 26/02/2021 suggèrent que la chute du PIB en 2020 était moins profonde que prévu, avec une baisse du PIB de 8,2 %. Dans ce cas, le ratio de dette sur PIB serait moins élevé mais resterait sur une trajectoire ascendante.
[11] Cette hypothèse est retenue par le RESF annexé au PLF pour 2021 et est conforme aux estimations de la Banque de France de décembre 2020.

L'évolution du ratio de dette sur PIB à court terme est ainsi très sensible à notre aptitude à générer des taux de croissance élevés en 2022 et 2023 et à éviter une perte pérenne de niveau de PIB. À titre d'illustration, si la perte pérenne du PIB en niveau était nettement plus faible, par exemple de l'ordre de 0,35 %, c'est-à-dire si les circonstances macroéconomiques lors de la reprise étaient exceptionnelles, alors le ratio de dette sur PIB se stabiliserait à court terme à un niveau plus bas, environ 115 % du PIB.

Le scénario de « fil de l'eau » repose également sur une hypothèse relativement favorable en matière de croissance à long terme (1,35 %). Or le risque de chute de la croissance potentielle ne peut être complétement écarté.

Encadré 1 : Hypothèses d'une trajectoire « au fil de l'eau »

La trajectoire tendancielle est projetée dans un scénario de reprise « classique » de l'économie : il prévoit un retour à la croissance potentielle à 1,35 % en 2025 et une remontée progressive de l'inflation à 1,75 % en 2024. Il fait l'hypothèse d'une remontée du taux d'intérêt nominal à 3,1 % d'ici 2027. Il suppose que les conditions sanitaires permettent un fort rebond conjoncturel de l'économie à partir de 2021. Il estime par ailleurs que la crise provoque une perte pérenne de 2,25 points de PIB, qui ne serait jamais rattrapée.

Du côté des dépenses, la trajectoire étudiée retient l'hypothèse d'une croissance tendancielle des dépenses primaires en volume de 0,95 % par an et intègre notamment les mesures du plan de relance ainsi que les engagements prévus dans les lois de programmation pluriannuelles. En particulier, le taux d'évolution de l'objectif national des dépenses d'assurance maladie (ONDAM) est fixé à 3,1 % par an et l'évolution du point d'indice de la fonction publique est indexée à hauteur de 50 % sur l'inflation.

La trajectoire intègre un taux de sinistralité de 4,6 % sur les prêts garantis par l'État (130 Md€ d'encours de PGE accordés). Une sinistralité supérieure ne peut être écartée.

Du côté des recettes, la trajectoire prend en compte les mesures fiscales décidées par le gouvernement (baisse des impôts de production, baisse du taux d'IS et suppression de la taxe d'habitation). La trajectoire repose sur une stabilité des autres prélèvements.

Le graphique 10 illustre les trajectoires de déficit et de dette à l'horizon 2030 selon différentes hypothèses de croissance économique :

- dans un scénario de croissance favorable (1,5 %) la dette publique continuerait d'augmenter mais de manière plus progressive pour atteindre 128 % du PIB en 2030 puis un pic aux alentours de 2040 à 140 % du PIB. Le déficit public serait de 4,4 % en 2030 ;
- dans un scénario de croissance médian (1,35 %), déjà évoqué plus haut, la dette publique atteindrait 133 % du PIB en 2030 et le déficit public serait de 5,2 % en 2030 ;
- dans un scénario de croissance défavorable, autrement dit de « stagnation séculaire » (croissance économique faible à 1,0 %, inflation basse à 0,75 % et taux d'intérêts bas à 0,70 %), le déficit public se dégraderait continument sur la période considérée (6,4 % en 2030), et le niveau d'endettement public atteindrait 150 % du PIB à l'horizon 2030 et continuerait à croître au-delà.

Ainsi, s'il est très difficile de trancher le débat sur le scénario macroéconomique le plus probable, il apparaît en revanche que, dans la plupart des scénarios plausibles, la dette publique continuerait d'augmenter, à moins d'une orientation nouvelle dans la stratégie de nos finances publiques.

Graphique 10 : Sensibilité de la trajectoire à la croissance potentielle (en points de PIB)

Source : CAFP et Direction générale du Trésor.

1.4. Son haut niveau d'endettement rend la France vulnérable au risque de remontée des taux d'intérêt

À l'heure actuelle, la dette française, bien que dépassant bientôt les 120 % du PIB, ne présente pas de difficultés majeures de financement à court terme.

L'augmentation sans précédent de la dette publique durant la crise du Covid-19 a remis en cause de nombreuses certitudes sur la question de la soutenabilité de la dette, notamment l'idée selon laquelle il existerait un seuil intangible du ratio de dette sur PIB qui ne devrait pas être dépassé.

Aujourd'hui, certains économistes mettent davantage en avant la question de la charge d'intérêt, en soulignant que la soutenabilité de l'endettement dépend notamment du fait que le taux d'intérêt reste inférieur au taux de croissance[12].

[12] Pour stabiliser le ratio de dette sur PIB, le solde public primaire en % du PIB doit être égal à $(r–g) \times D/Y$, avec r le taux d'intérêt apparent de la dette, g la croissance économique, et D/Y le ratio de dette sur PIB. Par exemple, avec un niveau de dette sur PIB de 120 % et un écart $(r–g)$ = 1,1, soit l'écart moyen observé en France au cours des vingt dernières années, le solde primaire stabilisant serait de 1,32 % du PIB. Depuis 2017, le taux d'intérêt apparent sur la dette est inférieur à la croissance nominale, c'est-à-dire $(r - g) < 0$. Dans ce cas, le solde public primaire stabilisant la dette est *négatif,* c'est-à-dire qu'il est possible de stabiliser la dette avec un déficit primaire. Ainsi, un contexte macroéconomique avec $(r - g) < 0$ facilite la soutenabilité de la dette, sans pour autant la garantir.

Le principal risque serait donc une remontée des taux d'intérêt qui ne refléterait pas une hausse de la croissance potentielle française[13] mais qui serait le résultat de phénomènes exogènes, par exemple une inflation importée en raison d'une forte croissance ailleurs (Asie, États-Unis, etc.) ou une hausse de taux propre à la France du fait d'un phénomène de défiance des marchés.

Dans ce cas de figure, le problème de soutenabilité serait d'autant plus important que le stock de dette accumulé est élevé. Ainsi, s'agissant de la France, une forte remontée des taux d'intérêt décorrélée de la croissance potentielle conduirait à asphyxier nos finances publiques par un effet « boule de neige », induit par le fait que la dette gonfle et s'auto-alimente par le jeu de la hausse de la charge d'intérêt.

À titre d'exemple, une hausse de taux d'intérêt de 1 point de pourcentage aurait un effet financier annuel sur le budget de l'État, en alourdissant la charge de la dette de 15 Md€ au bout de cinq ans et de 30 Md€ au bout de 10 ans (cf. graphique 11), à comparer par exemple aux 75 Md€ de rendement annuel de l'impôt sur le revenu.

Graphique 11 : Impact d'un choc de taux d'intérêt de 1 point sur les charges d'intérêts de la dette (en Md€)

Source : Agence France Trésor (AFT).

Ce risque de remontée des taux ne peut pas être totalement exclu. À court terme, par exemple, le plan de relance proposé par le Président Biden aux États-Unis en février 2021 a suscité la crainte d'un retour de l'inflation aux États-Unis. Dans un tel scénario, les anticipations de taux d'intérêt de marché aux États-Unis conduiraient vraisemblablement à une remontée des taux européens.

La remontée des taux d'intérêt peut également survenir si l'inflation réapparait et que la BCE met un terme à sa politique de rachat des titres souverains.

Enfin, **le risque de taux d'intérêt dépend aussi du comportement des marchés et des investisseurs.** Des niveaux de dette sur PIB élevés peuvent en principe être atteints sans provoquer de crises si les créanciers restent convaincus que l'État préserve sa capacité à honorer ses engagements et rembourser sa dette. Les investisseurs et les agences de notation accordent ainsi plus d'importance à la trajectoire d'endettement qu'au niveau de cet endettement.

[13] Si la hausse des taux d'intérêt va de pair avec une remontée de la croissance et laisse l'écart ($r-g$) inchangé, alors le solde primaire stabilisant de la dette reste inchangé et il n'est donc pas plus difficile de stabiliser la dette.

En tout état de cause, **il est de la responsabilité de l'État d'envisager ce scénario et de limiter le risque qu'il constituerait**. Or, les trajectoires de finances publiques placent aujourd'hui la France sur un chemin d'augmentation continue de l'endettement qui pourrait susciter demain une crise de confiance avec les investisseurs et donc une remontée des taux d'intérêt.

Vu des observateurs, l'histoire ne plaide pas forcément en notre faveur. La France ne parvient pas à enrayer la hausse de ses dépenses publiques ; quant aux recettes, le consentement à l'impôt de nos concitoyens a trouvé ses limites. Nous ne sommes donc pas à l'abri dans le futur de mouvements de marché.

1.5. Si la dynamique de notre endettement public se poursuit, elle fragilisera notre souveraineté et la pérennité de la zone euro

1.5.1. La maîtrise de l'endettement est un enjeu de souveraineté

Une part importante de la dette française est détenue par des non-résidents, dans un contexte d'internationalisation des marchés de dettes souveraines. Celle-ci est déjà supérieure à 50 %. Nous avons vu des pays devenir dépendants de leurs créanciers (Argentine, Grèce), du fait de leur incapacité à assurer leur financement propre, et se voir imposer des coupes budgétaires dans certains domaines, perdant ainsi la maitrise de leur destin.

Or, la situation dégradée des finances publiques prive la France de marges de manœuvre pour affronter de nouvelles crises et les défis de demain. La stratégie usuelle, consistant à « faire rouler »[14] la dette, n'y change rien : emprunter pour rembourser une dette ancienne réduit la capacité à emprunter pour investir ou pour faire face à de nouvelles crises. Or, la répétition des crises ces dernières décennies nous met plus fortement en risque pour l'avenir : les défis économiques (révolution numérique, développement de l'innovation) et démographiques (allongement de l'espérance de vie et prise en charge du risque autonomie par exemple) de demain sont considérables.

Le défi climatique apparaît à cet égard un enjeu majeur qui nécessitera des marges de manœuvre pour transformer la société et notre économie. Ainsi, d'après la stratégie bas carbone du gouvernement, des investissements publics à hauteur d'environ un point de PIB seront nécessaires en France, chaque année, pour financer la transition écologique.

1.5.2. La poursuite de la dynamique de l'endettement public en France peut compromettre la stabilité de la zone euro

La zone euro a joué un rôle protecteur efficace face aux crises. L'action de la BCE a été décisive, par exemple en 2012 et aujourd'hui encore face à la pandémie. De la même manière, la mise en place d'un dispositif de mutualisation du surendettement des certains États, le mécanisme européen de stabilité financière (MESF), a permis de renforcer la stabilité de la zone euro et de la monnaie unique.

[14] On parle de « roulement » de la dette lorsque les dettes antérieures sont remboursées grâce à la souscription de nouveaux emprunts. Les emprunts successifs sont donc remboursés sans que le stock de dette diminue pour autant. De fait, la France « fait rouler » sa dette.

Un nouveau degré de solidarité va être atteint par la mise en œuvre du Plan de relance de l'Union européenne de 750 Md€, répartis au profit des États membres en fonction des impacts de la crise (cf. encadré 2).

Encadré 2 : Dette de l'Union européenne

Dès octobre 2020, l'UE a émis des titres de dette (*social bonds*) pour financer, par des prêts aux taux favorables, le chômage partiel de certains Etats membres (Italie, Espagne, Pologne, Roumanie, Belgique, etc.). À fin janvier 2021, l'UE a ainsi émis 53,5 Md€ de dette dans le cadre de cette initiative SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in Emergency*). L'UE a bénéficié pour ces émissions de taux d'intérêt faibles, plus bas que ceux de nombreux États membres et légèrement plus élevés que ceux de l'Allemagne ou de la France.

L'UE va également émettre jusqu'à 750 Md€ de dette pour cofinancer les plans de relance nationaux, dans le cadre d'un instrument dédié (*Recovery and Resilience facility (ERFF).* Les 750 Md€ seront attribués aux États membres selon une clé de répartition *ad hoc* et comprendront des subventions et des prêts (390 Md€ de subventions et 360 Md€ de prêts).

Cette dette sera émise à partir de 2021 et remboursée sur 37 ans (avec une maturité moyenne d'émission de 12 ans). Jusqu'en 2028, seuls les intérêts seront remboursés.

Afin de financer cette dette, deux scénarios, qui pourraient être combinés, sont envisagés :

Scénario 1 : recettes fiscales européennes nouvelles – La Commission européenne doit faire des propositions sur le sujet d'ici juin 2021 (par exemple taxe numérique, taxe carbone aux frontières ou marché des quotas (SCEQUE)).

Scénario 2 : contributions « classiques » des États Membres au budget de l'Union européenne. Dans le scénario 2, l'impact financier net pour la France serait d'environ - 26 Md€. En effet, compte tenu de la grille de contribution financière, la France paierait environ 17 % des subventions du plan de relance européen (environ 66 Md€) tandis qu'elle recevrait environ 40 Md€ du plan de relance européen.

L'Union européenne a mis en place un ensemble de règles de coordination budgétaires et économiques afin d'éviter des déséquilibres trop forts entre les différents États membres.

Or, depuis plusieurs années, l'application de ces règles rencontre des difficultés : comme d'autres pays, la France a souvent dépassé les règles budgétaires. La règle du déficit à 3 % a d'ailleurs été souvent interprétée comme un objectif et non comme une limite à ne pas dépasser.

La crise de 2008 avait mis au jour ses fragilités**, la crise du Covid-19 constitue un nouveau défi pour la zone euro**. En effet, les trajectoires économiques et budgétaires d'après crise font apparaître des risques de divergence budgétaire et économique, en particulier sur les taux d'intérêt entre les différents pays de la zone euro (le *spread*). À titre d'illustration, les taux d'intérêt italiens avaient fortement divergé des taux d'intérêts allemands au printemps 2020. Néanmoins l'annonce, à l'été 2020, du plan de relance européen avec un endettement commun a permis de réduire le *spread* italo-allemand car les marchés ont interprété cette annonce comme un signal politique positif pour la zone euro.

Pour autant, les risques de tension de la zone euro demeurent et à ce titre la divergence désormais forte de la trajectoire d'endettement de la France par rapport à l'Allemagne est un élément nouveau.

Par ailleurs, si la crise a entraîné la suspension des règles européennes vraisemblablement jusqu'à fin 2022, la zone euro devra retrouver un nouveau corpus de règles communes et il est important de s'y préparer.

Un aménagement de certaines règles apparaît inéluctable, notamment les règles de désendettement (nécessité de réduire de 1/20ème par an l'écart entre le niveau de dette et la cible de 60 %, qui paraissent inadaptées car hors de portée[15]. Certaines règles sont en outre apparues comme excessivement complexes et pouvant présenter un caractère pro-cyclique.

Le Comité budgétaire européen (*European Fiscal Board*) a commencé à étudier les évolutions possibles des règles européennes, en mettant notamment l'accent sur des règles budgétaires fondées sur la croissance des dépenses publiques et sur des objectifs de dette adaptés à chaque pays[16]. D'autres propositions plaident pour une approche fondée, non sur des règles strictes, mais sur une appréciation de la soutenabilité de la dette à partir de « standards budgétaires », mettant notamment l'accent sur les méthodes d'analyse stochastique de la soutenabilité de la dette[17].

Le débat public sur le cadre de gouvernance économique européen devrait être relancé à l'automne 2021, une fois la reprise engagée.

L'influence qu'exercera la France dans les négociations à venir sur la révision des règles européennes dépendra de la crédibilité de sa gouvernance budgétaire.

[15] En France, cette règle supposerait désormais de baisser la dette de 3 points de PIB chaque année pendant 20 ans à partir du rétablissement des règles européennes.
[16] European Fisal Board (2020), *Assessment of the Fiscal Stance Appropriate for the Euro Area*.
[17] Blanchard, Leandro, Zettelmeyer (2020), *Redesigning the EU Fiscal Rules : From Rules to Standards*.

2. Écarter l'austérité, opter pour la responsabilité : freiner la dépense publique tout en œuvrant à la croissance de demain

2.1. À court terme, le soutien budgétaire peut se poursuivre tant que la crise sanitaire et économique n'est pas derrière nous

Les incertitudes sur la circulation du virus et donc sur la sortie de crise économique seront encore fortes en 2021. Dans ce contexte, le maintien des dispositifs de sauvegarde est donc vital, notamment dans les secteurs les plus exposés aux restrictions sanitaires.

Il est raisonnable de penser que ce soutien budgétaire devra se poursuivre tant que le PIB n'aura pas retrouvé son niveau d'avant-crise de 2019. Ce ne sera probablement pas le cas avant la mi-2022 selon la Banque de France.

Il ne faut donc pas revenir trop rapidement à une stratégie de consolidation de nos finances publiques, pour ne pas freiner le rebond économique. Tous les économistes auditionnés par notre commission estiment en effet qu'il ne faut pas instaurer des mesures de redressement budgétaire pour réduire le déficit public ou la dette publique avant la fin de la pandémie[18].

La trajectoire de notre endettement dépend du rebond de l'économie. Dans cette période intermédiaire, il est indispensable en revanche de veiller à ce que les mesures de soutien restent temporaires et non pérennes pour ne pas dégrader structurellement et sur le moyen terme nos finances publiques.

À cet égard, la France ne doit pas commettre l'erreur d'une consolidation trop rapide de ses finances publiques comme cela a été le cas à la suite de la crise des dettes souveraines de 2010[19].

2.2. Un certain nombre de pistes avancées dans le débat public ne sont pas convaincantes

La question de la dette publique est aujourd'hui largement débattue. Dans ce débat utile, émergent de nombreuses idées ou pistes qui, soit parce qu'elles sont sans impact, soit parce qu'elles peuvent s'avérer dangereuses, nous semblent devoir être écartées.

[18] Cela conforte les résultats du sondage du centre de recherche Centre For Macroeconomics (CFM) auprès d'un panel d'économistes internationaux. Voir également l'intervention de Kenneth Rogoff au Peterson Institute en décembre 2020.
[19] Martin, Pisani-Ferry et Ragot (2020), *Une stratégie économique face à la crise*, Note du CAE.

2.2.1. L'annulation de la dette serait une grave erreur

L'annulation de la dette publique est présentée dans le débat public en France[20] comme une solution possible à l'amélioration de la situation de nos finances publiques. Cette proposition vise en pratique à ce que la BCE, qui a créé des réserves monétaires pour racheter des titres de dettes publiques, annule les créances qu'elle détient.

L'argument principal qui est évoqué par les tenants d'une telle annulation serait qu'elle permettrait de redonner aux États des marges de manœuvre pour s'endetter à nouveau afin de faire face aux enjeux de demain, comme la transition écologique.

En pratique, l'annulation par la BCE des titres de dette souveraine qu'elle détient réduirait effectivement les engagements des États vis-à-vis du paiement des intérêts et du remboursement du capital de ces titres. Mais, à l'inverse, la BCE constaterait ses pertes correspondant à l'annulation de ses créances et perdrait le bénéfice des intérêts qu'elles produisent. Or, la BCE étant détenue par ses actionnaires qui sont les États de la zone euro, via leur banque centrale, les dividendes de la BCE sont rétrocédés à la Banque de France et redistribués ensuite à l'État chaque année. En 2019, la Banque de France a ainsi versé 6,1 Md€ à l'État (2,6 Md€ d'impôt sur les sociétés et 3,5 Md€ de dividendes).

Une annulation des dettes souveraines détenues par la BCE correspondrait donc, budgétairement, à un jeu à somme nulle. Il n'y aura pas de gain net à cette annulation dans les comptes publics.

Les partisans de l'annulation, bien au fait de cette situation, évoquent un autre avantage, celui d'afficher une dette plus faible et ainsi de renforcer la soutenabilité des finances publiques.

Or**, l'effet signal d'une annulation de la dette serait désastreux et risquerait de ruiner notre crédit,** alors même que l'excellente signature de la France (crédibilité de ses institutions et aucun défaut depuis plus de deux siècles[21], ce dont peu de pays peuvent se targuer) est l'une des raisons des taux d'intérêt bas que nous obtenons. Une annulation partielle de la dette conduirait immédiatement à une remontée des taux et serait donc contre-productive pour la soutenabilité de la dette. L'annulation ne pourrait alors que se concevoir pour l'ensemble des pays de la zone euro, perspective peu crédible dans la mesure où le débat sur l'annulation apparait comme une spécificité française dans la période.

Enfin, il est important de rappeler que les conditions juridiques pour l'annulation de la dette ne sont pas remplies. En particulier, la BCE ne peut pas « annuler » tout ou partie des dettes des États qu'elle détient dans son bilan. Ce serait contraire au traité européen, lequel proscrit le financement monétaire des déficits publics. Au-delà des questions juridiques, **c'est l'institution de la BCE et son indépendance qui seraient fortement remises en cause et in fine la crédibilité de l'euro.**

[20] Le débat apparaît surtout en France et est beaucoup moins présent dans les autres pays.
[21] Le dernier défaut souverain français remonte à la Révolution : la banqueroute des deux tiers de 1797.

2.2.2. La dette perpétuelle n'est pas une solution

Un allongement de la maturité de la dette est une façon de profiter des taux très bas pendant une longue période et de se prémunir du risque de remontée des taux. Le prix de cette assurance est un coût de financement un peu plus élevé par rapport à une dette à court terme.

Cette approche, poussée à l'extrême par certains, peut conduire à proposer l'émission de dettes dites « perpétuelles », c'est-à-dire des obligations d'État dont l'émission conduit au paiement d'intérêts sans jamais rembourser le montant nominal emprunté.

L'État utilise déjà le levier de la maturité dans sa politique de gestion de la dette publique, pour profiter de taux bas. La maturité moyenne de la dette de l'État est la plus élevée des grands pays comparables de la zone euro. En effet, la maturité moyenne de la dette s'élève à 8,2 ans, en hausse continue depuis 2003 (5,8 ans). Pour ce faire, l'Agence France Trésor (AFT) a créé des obligations à plus long terme, d'abord à 30 ans puis à 50 ans. En Europe, près de 50 % des encours de dette à 30 ans et plus sont émis par la France, sur un encours total émis par les souverains européens de 100 Md€.

Si la France se place au troisième rang de l'OCDE pour la maturité de la dette (cf. graphique 12), dans une situation proche du Japon (9,1 ans), elle reste loin derrière le Royaume-Uni (18,1 ans). Ce dernier présente toutefois une typicité de son marché puisqu'il bénéficie d'une demande captive et longue liée à l'existence de fonds de pension et de règles prudentielles qui favorisent la détention de dette souveraine libellée en livre sterling.

Graphique 12 : Maturité moyenne de la dette (2019)

Source : Agence France Trésor.

Il est toutefois possible et souhaitable d'augmenter graduellement encore la maturité mais cela aura un impact relativement limité.

La maturité de la dette reflète la structure du marché et les besoins des investisseurs. Or la demande sur les maturités très longues est plus limitée. Les assureurs ont des besoins d'investissement concentrés sur des maturités de 10 à 20 ans. Seuls les fonds de pensions, peu présents en France, et certains assureurs ont des passifs de maturité très longue. Il existe peu d'investisseurs identifiés pouvant justifier de besoin structurel allant au-delà de 50 ans.

Dès lors, la capacité des grands pays émetteurs à modifier sensiblement la maturité moyenne de leur dette est limitée**.** Les émissions à long terme ont des montants plus faibles que sur des maturités plus standards. En février 2020, l'AFT a émis 7 Md€ de dette à 50 ans, à un taux de 0,60 %. Parallèlement, en 2020, 80 Md€ ont été émis à 10 ans par la France.

La proposition qui consiste à envisager un différé d'amortissement, suivi d'un remboursement sur longue période, reviendrait à créer un nouveau produit de gestion de la dette. Or, d'une part, il n'est pas assuré qu'il y ait suffisamment d'investisseurs pour absorber une telle demande pour des produits de longue maturité et d'autre part, cela segmenterait notre dette qui est aujourd'hui largement fongible et « roulée » . Le différé se traduirait enfin par des taux d'intérêt, et donc un coût, plus élevés.

2.2.3. Le « cantonnement » de la dette liée au Covid-19 ne changerait pas la donne

La proposition d'un « cantonnement » de la dette liée à la crise du Covid-19 a été avancée comme une manière de réaliser un traitement spécial de la dette qui pourrait permettre d'étaler son remboursement en affectant une recette dédiée. Sans recette dédiée il est abusif de parler de cantonnement de la dette, lequel suppose soit la création d'un nouvel impôt soit l'affectation d'un impôt déjà existant, permettant le remboursement spécifique de la dette ainsi cantonnée.

Le cantonnement de la dette n'est pas un mécanisme inconnu des Français[22], puisque c'est ce type de dispositif qui a été utilisé pour permettre l'amortissement de la dette sociale (cf. encadré 3).

Encadré 3 : Cantonnement de la dette sociale

En 1996, une caisse d'amortissement de la dette sociale (la CADES) a été créée pour prendre en charge les déficits cumulés de la sécurité sociale, les refinancer à long terme par des emprunts obligataires et amortir la dette par l'affectation de recettes fiscales propres.

Une contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS) qui s'applique sur l'ensemble des revenus au taux de 0,5 % a ainsi été créée pour participer au remboursement de la dette sociale. La CADES et la taxe CRDS étaient censées être supprimées en 2009, une fois le déficit de la sécurité sociale effacé.

Depuis sa création, les gouvernements ont procédé à 13 reprises de dette sociale et prolongé la durée de vie de la CADES. La dernière en date a été réalisée à l'été 2020 et a permis la reprise de 92 Md€ de déficits futurs pour la sécurité sociale sur la période 2020-2023. En conséquence de cette reprise d'une partie de la dette sociale liée au Covid-19, l'horizon de la CADES a été prolongé jusqu'en 2033.

Nous ne pensons pas toutefois que ce raisonnement puisse être transposé à la dette liée au Covid-19. Si le cantonnement de la dette sociale a été souhaité, et qu'une recette fiscale a été créée pour cela, c'est précisément pour permettre un amortissement de cette dette et parvenir à son remboursement effectif. L'idée consistait précisément à consacrer un effort plus important et clairement identifié par les Français au remboursement de cette dette, qui compte tenu de sa nature, à savoir une dette créée par le versement de transferts sociaux, ne devait en équité pas ou peu peser sur les générations futures.

[22] Il est en revanche inconnu des autres pays qui ne présentent pas de dispositif équivalent et dans lesquels aucun débat sur le cantonnement de la dette liée au Covid-19 n'a émergé à ce jour.

Or, la dette liée au Covid-19, générée par une crise exogène, apparaît plus légitime que les autres dettes et que la dette sociale. Il y aurait donc un paradoxe à vouloir enserrer la dette liée au Covid-19 dans une caisse d'amortissement qui conduira à être beaucoup plus rigoureux sur son remboursement que sur le remboursement des autres dettes. En outre, l'affectation de recettes fiscales dédiées à l'amortissement de la dette liée au Covid-19 conduirait soit à augmenter les prélèvements obligatoires, soit à réorienter des ressources qui financent actuellement les dépenses.

Enfin, sur le plan économique et comptable, le cantonnement de la dette ne modifierait en rien l'appréciation du niveau global de dette publique.

Compte tenu de ces éléments, nous ne préconisons pas d'engager un cantonnement de la dette liée au Covid-19 par la création d'une caisse d'amortissement dédiée. Nous proposons que l'intégralité de la dette liée au Covid-19 soit plutôt refinancée par l'État, dans le cadre de ses programmes d'émission classiques, qui assurent les meilleures garanties de refinancement (moindre coût) et avec un horizon de très long terme de remboursement. La logique de ce raisonnement aboutit d'ailleurs à s'interroger sur la légitimité de la reprise d'une partie de la dette liée au Covid-19 par la CADES, décidée en août 2020.

En revanche, pour répondre aux attentes d'information des citoyens, il serait utile d'évaluer la part de la dette liée à la crise du Covid-19[23].

C'est toutefois un exercice délicat. Le niveau d'augmentation de la dette n'est pas connu tant que la crise n'est pas finie et les effets économiques pourront être de très long terme.

Une option simple consisterait à comparer la situation des finances publiques avant-crise et celle des finances publiques après-crise. Un tel chiffrage consisterait alors à prendre en compte la dégradation du solde public en 2020, par rapport aux prévisions d'avant crise, soit entre 150 et 200 Md€. Ce calcul pourrait être prolongé pour les années suivantes, en prenant en compte la dégradation des déficits au titre de la dette liée au Covid-19, jusqu'à la fin de la situation conjoncturelle défavorable.

La limite de cette approche c'est qu'elle intégrerait des mesures budgétaires qui ont certes été prises en réponse à la crise, mais qui ont des effets pérennes qui dépasseront la seule gestion de la crise et de ses effets : par exemple, les mesures de revalorisations salariales ou d'investissement dans le cadre du Ségur de la Santé, la baisse des impôts de production ou encore le plan de relance.

[23] En application de sa règle constitutionnelle du « frein à l'endettement », l'Allemagne a identifié son surplus de dette en 2020 et a voté son remboursement sur 20 ans, sans recette dédiée. Le ministère fédéral des Finances a présenté le 19 janvier 2021 une actualisation de l'exécution budgétaire 2020. Aussi, le déficit structurel 2020 serait de 1,52 % de PIB, soit plus de quatre fois plus qu'autorisé par le frein à la dette constitutionnel (0,35 % de PIB en temps normal). Le montant dépassant cette limite (i.e. pour lequel un calendrier de remboursement doit obligatoirement être décidé lors du vote de la loi de finances) totalise par conséquent 39 Md€, qui sera remboursé sur 20 années à partir de 2023 (soit environ 2 Md€ par an).

2.3. À moyen terme l'enjeu consiste à freiner la dépense et à orienter nos choix vers la croissance de demain

Une stratégie de finances publiques repose sur trois leviers : la dépense publique, les prélèvements obligatoires et la croissance économique. Nous considérons que, si le levier fiscal ne peut être utilisé pour redresser nos comptes publics, il faudra donc se donner la capacité à maîtriser nos dépenses publiques tout en œuvrant à la croissance économique.

2.3.1. Compte tenu du niveau déjà très élevé de nos prélèvements obligatoires, la maitrise de nos finances publiques ne peut reposer sur ce levier

La France présente déjà un niveau de prélèvements obligatoires supérieur à ses voisins européens : après la crise de 2008 et de 2010, une partie du redressement des finances publiques a été réalisée par la hausse de la fiscalité depuis 2011[24].

Depuis 2017, une réduction progressive des prélèvements obligatoires a été initiée, repassant au niveau de 2013 (45 % du PIB) sans toutefois parvenir encore à converger avec la moyenne de la zone euro, qui s'établit à 40 % (cf. graphique 13).

Graphique 13 : Évolution des prélèvements obligatoires en France, en Allemagne et dans la zone euro depuis 2000 (en pts de PIB)

Source : Eurostat.

Dans ce contexte, une nouvelle hausse globale des prélèvements obligatoires pour redresser à moyen terme les finances publiques ne paraît pas envisageable.

Compte tenu de notre niveau d'endettement, il conviendrait aussi de garantir que toute baisse d'impôts éventuelle sera bien compensée à l'avenir soit par une hausse équivalente d'un autre prélèvement obligatoire, soit par une baisse équivalente des dépenses.

[24] Entre 2009 et 2015, le déficit public s'est réduit de 3,7 points de PIB. Sur la même période, les prélèvements obligatoires ont augmenté de 3,6 points de PIB. Cf. France Stratégie, *Dette déficit et dépenses publiques : quelles orientations ?* 2016.

L'idée de nouvelles taxes est avancée dans le débat public pour financer la dette liée au Covid-19. Toutefois leur rendement ne serait pas à la hauteur des enjeux financiers de la crise.

Ainsi, la taxe mise en place sur le chiffre d'affaires des géants du numérique (taxe dite Gafam[25]) en France a généré 350 M€ pour l'État en 2019, et les projets de fiscalisation à plus grande échelle dépendent des avancées des négociations au sein de l'OCDE, sans compter que la Commission européenne a déjà un projet de taxe numérique au niveau européen.

De la même manière, l'idée d'une taxation exceptionnelle des plus riches, sur les patrimoines ou sur les successions par exemple[26] est avancée pour financer les dépenses liées à la crise. Aucune taxe de cette nature ne serait toutefois en mesure d'infléchir notre trajectoire d'endettement. À titre indicatif, la réforme de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) et son remplacement par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI) a généré une baisse des prélèvements de l'ordre de 3,0 Md€, ce qui n'est pas comparable à la dégradation du déficit attendu pour l'année 2020.

Si ce type de mesure ne permet pas de répondre aux enjeux de maitrise de nos finances publiques, ce débat peut s'avérer tout à fait légitime au regard d'autres objectifs de politique publique comme la lutte contre les inégalités par exemple. Rappelons en effet que la politique monétaire accommodante de ces dernières années a eu pour effet une forte inflation des prix des actifs et en particulier des actifs immobiliers.

2.3.2. Prendre la mesure du défi incontournable qui nous attend : faire en sorte que les dépenses augmentent moins vite que les recettes

Pour parvenir à stabiliser le niveau d'endettement, nous devons nous donner une règle simple et crédible à moyen et long terme : **faire en sorte que les dépenses publiques augmentent tendanciellement moins vite que nos recettes, c'est-à-dire moins vite que la croissance potentielle.**

En effet, la trajectoire des finances publiques n'est pas soutenable à long terme si les dépenses publiques croissent indéfiniment à un rythme plus élevé que la croissance et donc que les recettes publiques.

Avec l'aide de la direction générale du Trésor, nous avons calculé l'évolution en volume des dépenses primaires qui serait nécessaire pour faire baisser la dette à partir de 2025 (cf. graphique 14) ou 2030 (cf. graphique 15), avec une hypothèse de stabilité des prélèvements obligatoires et selon trois scénarios de croissance économique.

Dans ces scénarios, les efforts sur les dépenses primaires hors plan de relance débutent par hypothèse dès 2022. Débuter les efforts plus tardivement imposerait de ralentir davantage les dépenses pour atteindre le même objectif. Dans les trois scénarios étudiés, nous conservons l'hypothèse centrale d'une perte du PIB en niveau de 2,25 % à cause de la crise.

[25] Google, Apple, Facebook, Amazon et Microsoft.
[26] Cf. les travaux des économistes Camille Landais, Emmanuel Saez et Gabriel Zucman.

Graphique 14 : Évolution annuelle en volume des dépenses primaires nécessaire entre 2022 et 2025 pour s'engager une baisse du ratio dette/PIB à compter de 2025 selon l'évolution de l'environnement macroéconomique

Source : CAFP, Direction générale du Trésor.

Graphique 15 : Évolution annuelle en volume des dépenses primaires nécessaire entre 2022 et 2030 pour s'engager dans baisse du ratio dette /PIB à compter de 2030 selon l'évolution de l'environnement macroéconomique

Source : CAFP, Direction générale du Trésor.

Pour mesurer le degré d'exigence de chaque scénario, nous comparons la croissance des dépenses primaires attendue à son évolution annuelle sur les dix dernières années, soit 1 % en moyenne en volume et 2 % en valeur de 2011 à 2019.

Nous pouvons en tirer les enseignements suivants :

- **une baisse de l'endettement à l'horizon de 2025 apparait très largement inaccessible.** Dans l'hypothèse de croissance médiane, retenue par la Gouvernement, il faudrait réussir à atteindre une progression annuelle de + 0,35 % des dépenses primaires, contre + 1,00 % sur la dernière décennie. L'effort nécessaire serait encore plus important dans l'hypothèse d'un scénario de croissance durablement affaiblie (- 0,40 %). Avec de bonnes nouvelles sur la croissance (croissance à 1,5 %), il faudrait parvenir à tenir sur la durée un objectif de progression de + 0,60 % des dépenses primaires ;

- **une baisse de l'endettement à l'horizon 2030 peut être réaliste si, conjugué à un contexte macroéconomique favorable, la France parvient à intensifier les efforts réalisés ces dernières années.** Ainsi, avec une croissance de 1,35 %, la stabilisation de l'endettement à cet horizon exigerait un rythme de dépenses de + 0,65 %. Dans le cas d'une croissance plus forte (1,5 %), il conviendrait de maintenir l'évolution des dépenses à + 0,90 %, proche du 1,00 % observé sur la dernière décennie[27].

Il convient de noter les fortes incertitudes qui entourent ces scénarios : d'une part ils n'intègrent pas l'impact éventuel d'une moindre progression des dépenses publiques sur la croissance économique (or on sait qu'en bas de cycle les coefficients multiplicateurs sont importants) et d'autre part ils se basent sur l'hypothèse d'une perte pérenne du PIB en niveau de 2,25 % à cause de la crise. À titre d'illustration, avec une reprise exceptionnelle qui réduirait cette perte irrémédiable de PIB (par exemple à 0,35 point), le ratio de dette sur PIB se stabiliserait à un niveau plus bas (aux alentours de 115 % du PIB).

2.3.3. Enfin, la croissance économique est une condition indispensable du redressement de nos finances publiques

La croissance économique joue un rôle essentiel pour la soutenabilité des finances publiques à long terme.

Les simulations montrent bien que la trajectoire du ratio de dette sur PIB est très sensible à la croissance économique, à la fois à long terme et durant la phase de reprise. Par conséquent, nos choix en matière de finances publiques doivent être faits à l'aune de leur impact sur la croissance, **à la fois pour accompagner la reprise à court terme et pour favoriser la croissance potentielle à plus long terme.**

Ainsi, s'agissant des dépenses, tout effort pour freiner les dépenses publiques doit s'assurer de ne pas sacrifier les dépenses ou investissements d'avenir. Des épisodes récents montrent que la consolidation budgétaire passe parfois par la réduction de l'investissement public et des dépenses d'avenir.

[27] Dans ces scénarios prenant 2030 comme horizon pour faire baisser le ratio de dette sur PIB, le déficit public resterait supérieur à 3% en 2030.

Le graphique 16 illustre la baisse des dépenses publiques d'investissement, en points de PIB, sur longue période[28].

Graphique 16 : Évolution des dépenses publiques d'investissement (formation brute de capital fixe) depuis 1950, en % de PIB

Source : CAFP, données INSEE.

Pour préserver la croissance, **un enjeu central de la stratégie de finances publiques est donc d'identifier et de protéger les dépenses qui préparent l'avenir et soutiennent la croissance**.

S'agissant des recettes, la structure de nos prélèvements obligatoires peut avoir un impact sur la croissance, en particulier en termes de compétitivité des entreprises françaises.

Si les politiques menées au cours des mandatures successives ont permis de gommer les principaux excès de notre fiscalité, qui portaient préjudice à l'emploi non qualifié ou à l'attractivité pour les investisseurs, la comparaison de la structure de nos prélèvements obligatoires par grande nature met toutefois en évidence un poids toujours plus élevé en France des impôts de production (4,6 points de PIB en France contre 2,2 points de PIB en zone euro) ainsi que des cotisations sociales.

Tableau 2 : Comparaison de la structure de prélèvements obligatoires entre la France et la zone euro (2019 en % du PIB)

Prélèvements en % du PIB	France	Zone euro
Cotisations sociales	16,1	14,1
Impôts sur la consommation	12,1	11,0
Impôts sur la production	4,6	2,2
Impôts sur le revenu des ménages	9,6	9,5
Impôts sur le bénéfice des sociétés	2,7	2,7
Autres	1,4	1,0
Total	**46,5**	**40,5**

Source : Eurostat.

[28] Selon l'OFCE, net de la dépréciation du capital, l'investissement public a chuté tendanciellement jusqu'à un niveau proche de zéro en 2019.

Une note de 2019 du Conseil d'analyse économique[29] a montré que ces impôts de production expliquaient une partie de la relative atrophie du secteur productif français et le CAE recommandait la suppression de certaines de ces taxes. L'abaissement de 10 Md€ des impôts de production dans le cadre du plan de relance s'inscrit dans ce sens.

Une réflexion sur notre fiscalité devrait avoir pour objectif d'améliorer les facteurs de compétitivité en vue de développer les industries du futur et la relocalisation d'activités et d'emplois.

* *
*

En conclusion, une stratégie de désendettement rapide qui fixerait un horizon pour la baisse de la dette d'ici 2025 est largement inatteignable. L'horizon de 2030 est plus réaliste tout en étant exigeant sur le ralentissement de l'évolution des dépenses.

Plus qu'un reflux rapide de notre endettement, le véritable enjeu, pour assurer la soutenabilité de notre dette et notre crédibilité vis-à-vis de ceux qui la financent, est plutôt de démontrer notre capacité à contenir dans le temps le rythme des dépenses en deçà des recettes et de garantir l'efficience de chaque dépense publique.

C'est cette orientation qui doit fonder une nouvelle stratégie pour nos finances publiques.

[29] Les impôts sur (ou contre) la production. Philippe Martin et Alain Trannoy 2019.

3. Pour réussir, une exigence : la transformation radicale de la gouvernance de nos finances publiques

Depuis 15 ans, nombre de rapports[30] ont dressé avec précision des constats sur la situation de nos finances publiques, sur les causes et les perspectives de notre endettement et en ont tiré des recommandations pertinentes. Parmi les constats importants, qui restent d'actualité, on peut citer :

- l'éparpillement et la complexité des finances publiques ;
- le trop grand nombre de gestionnaires publics ;
- des gestionnaires publics insuffisamment responsabilisés *a posteriori* sur leurs résultats mais trop contrôlés *a priori* sur les modalités de leur action.

Malgré ces rapports, et vingt ans après le vote de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), nous souffrons toujours des mêmes maux. Notre conviction est que le problème principal de nos finances publiques n'est pas de nature technique mais de nature institutionnelle et culturelle.

La refonte des règles, qu'elles soient nationales ou européennes, doit s'accompagner d'un fort portage politique et d'une volonté largement partagée de transformation. Car c'est ce que nous constatons ces dernières années : nous nous sommes dotés de règles mais nous sommes incapables de les respecter.

3.1. Notre gouvernance actuelle est incapable de s'engager dans une stratégie de maîtrise sur le moyen et long terme de nos finances publiques

3.1.1. Notre gouvernance est trop court-termiste

Nos finances publiques, à tous les niveaux (État, sécurité sociale, collectivités territoriales) et à quelques exceptions près, comme les prévisions du conseil d'orientation des retraites par exemple, ne prennent pas assez en compte le temps long. Les administrations ne sont pas incitées à consacrer du temps aux enjeux de moyen et long terme : les demandes qui leur sont faites par l'exécutif se concentrent davantage sur la construction de lois financières annuelles.

Contrairement à ce qui existe dans plusieurs pays, nos règles budgétaires pluriannuelles sont seulement indicatives. Il n'existe en effet aucun mécanisme juridique, en particulier constitutionnel, donnant un caractère contraignant aux règles pluriannuelles.

[30] Rapport Pébereau en 2005, Rapport Carrez en 2007, Rapport Camdessus en 2011, Rapport Champsaur-Cotis en 2012, sans compter les publications de la Cour des comptes, les publications régulières de l'OCDE, de France stratégie et du Conseil d'analyse économique et les rapports d'inspection (IGF, IGAS notamment). Plus récemment, des travaux ont été menés par la mission d'information relative à la LOLF, conduit sous l'autorité du rapporteur général de la commission des finances de l'Assemblée Nationale M. Laurent de Saint Martin en septembre 2019 et du rapport de la Cour des comptes sur la gouvernance des finances publiques, de novembre 2020.

Dès lors, nos règles sont annuelles (règle d'équilibre de fonctionnement des collectivités, normes des lois de finances, objectif national d'assurance maladie, schémas d'emplois annuels, etc.), ce qui renforce l'effet de court terme dans la gestion[31].

En outre, hormis les trajectoires de long-terme présentées par le Conseil d'orientation des retraites, **la France se caractérise par un manque de projections de long terme en matière de dépenses publiques et de dette**. Les trajectoires de finances publiques sont des trajectoires sur 5 ans (programmes de stabilité et lois de programmation des finances publiques), ce qui constitue la vision la plus court-termiste de tous les pays étudiés par la Commission (cf. graphique 16).

Graphique 17 : Horizon maximum de projection des finances publiques (en années)

Source : CAFP, sur la base des questionnaires des services économiques régionaux du Trésor.

En conséquence, pour la maîtrise de nos dépenses, nous nous concentrons souvent sur des politiques dites de « rabot budgétaire » (baisse uniforme de la dépense sur tout un pan de l'action publique ou « gel des dépenses »), **plutôt que de conduire des réformes d'ampleur, sélectives, qui génèrent davantage d'économies à terme mais qui exigent pour réussir un cadre pluriannuel.**

Les travaux de 2015 de France Stratégie[32] sur l'efficacité des politiques de maîtrise de dépenses ont montré que la réduction des dépenses publiques est plus efficace dans les États qui ont opéré des arbitrages sur la structure de leurs dépenses, en en réduisant certaines, jugées inefficaces ou simplement trop coûteuses. Des pays, comme la France, qui ont eu un moindre degré de sélectivité dans la baisse des dépenses (« politique du rabot »), ont été moins efficaces dans la maîtrise des dépenses publiques.

En outre, une vision annuelle, court-termiste, peut aussi être contre-productive en focalisant les efforts sur les dépenses les plus facilement ajustables, même lorsqu'elles sont bénéfiques pour la croissance de long terme (investissement public, en particulier), ou en créant des « effets de contournement » de la norme, qui se traduisent parfois par de plus fortes dépenses à moyen terme (certains partenariats public-privé, baux emphytéotiques, externalisations de prestations).

[31] Cf. annexe sur le caractère contraignant des normes de pilotage.
[32] Quelle sélectivité dans la réduction des dépenses publiques ? Nicolas Lorach et Arthur Sode, 2015. Analyse sur des données pour les années 2009-2012.

3.1.2. Les trajectoires de finances publiques sont peu crédibles

Les objectifs pluriannuels de finances publiques présentés chaque année devant la Commission européenne n'ont jamais été atteints. Les prévisions françaises sont moins fiables qu'ailleurs, car elles ne sont pas réellement basées sur une appréciation indépendante des risques et des enjeux de soutenabilité. L'analyse du respect des objectifs des programmes de stabilité pluriannuels le démontre clairement (cf. graphique 17). Les objectifs de moyen terme intégrés dans les programmes de stabilité entre 2015 et 2019 n'ont été respectés qu'une année sur cinq en France, mais chaque année en Allemagne, Autriche, Danemark, Finlande, Pays-Bas et Suède. **Cela entache la crédibilité de la France à l'égard de ses partenaires.**

C'est la même chose avec les lois de programmation des finances publiques (LPFP). Les LPFP deviennent en réalité très vite caduques : depuis 2009, il y a eu en moyenne une LPFP tous les 2,25 ans et une fois votées, les LPFP sont peu utilisées comme un réel outil de pilotage.

Contrairement à la plupart des pays de l'OCDE, aucune institution indépendante n'est chargée d'élaborer des trajectoires de moyen et long terme. Les trajectoires pluriannuelles « toutes administrations publiques » sont directement élaborées par les administrations sans regard extérieur sur les approches retenues. Toutefois, la fiabilité de nos trajectoires a progressé depuis la création du Haut-Conseil des finances publiques en 2013, chargé de rendre un avis sur la sincérité des exercices budgétaires. Selon le CAE[33], la mise en place du HCFP a conduit à réduire le « biais d'optimisme » des prévisions macro-économiques qui sous-tendent les programmes de stabilité et les LPFP.

Ce manque de visibilité à moyen et long terme est d'autant plus problématique que seule une prise de conscience, à tous les niveaux, de la nécessité de redresser les finances publiques permet de générer le déclic qui produit les réformes structurelles. C'est ce qui a été constaté dans les pays qui ont réussi un redressement important de leurs finances publiques (Canada, Suède) : c'est toujours un fort portage politique, sur la base d'un constat clair et largement partagé, qui est à l'origine du changement.

[33] *Réformer les règles budgétaires européennes : simplification, stabilisation et soutenabilité*, septembre 2018, Conseil d'analyse économique.

Graphique 18 : Des programmes de stabilité non respectés

Trajectoire des soldes des Programmes de stabilité et trajectoire des soldes effectivement réalisés (en % de PIB)

Trajectoire des dettes des Programmes de stabilité et trajectoire des dettes effectivement réalisés (en % de PIB)

Source : CAFP, sur la base des données de l'INSEE et des programmes de stabilité.

Graphique 19 : Des lois de programmation des finances publiques non respectées

Source : CAFP, sur la base des données de l'INSEE et des lois de programmations des finances publiques.

3.1.3. Les finances publiques sont dépourvues de vision globale, restent très éclatées et se caractérisent par une insuffisante responsabilisation

La complexité et la fragmentation de la gouvernance des finances publiques nuisent considérablement au pilotage global. Cette fragmentation est visible dans les comptes de l'État (présence de budgets annexes et de comptes spéciaux), comme dans la sphère locale et la sphère sociale. Elle est aussi visible par le volume de documents budgétaires, qui a augmenté de 46 % entre 2006 et 2017 : ce sont désormais plus de 22 000 pages de documents budgétaires qui sont annexées chaque année au projet de loi de finances et au projet de loi de règlement[34].

L'appréhension globale des politiques de protection sociale est actuellement rendue difficile du fait de cette fragmentation. Des dépenses de protection sociale ne sont aujourd'hui pas du tout intégrées dans le débat parlementaire des lois de financement de la sécurité sociale (LFSS). En particulier, l'assurance chômage tout comme les régimes de retraite complémentaire ne sont pas suivis dans les lois financières. La discussion parlementaire sur les dépenses sociales est partagée entre la loi de finances et la loi de financement de la sécurité sociale sans grande clarté.

Cette fragmentation est accentuée également par la multiplication des lois de programmation sectorielles (défense, enseignement supérieur, aide publique au développement, etc.), dont la cohérence avec la programmation pluriannuelle globale n'est pas toujours bien mesurée.

Elle crée par ailleurs des flux financiers complexes entre les différentes sphères[35] et a des conséquences sur la capacité d'analyse du Parlement. Il y a par exemple près de 40 taxes affectées à la sécurité sociale.

La gestion publique territoriale est toujours très éclatée. La France présente un nombre très élevé de gestionnaires publics (93 700 entités dans les administrations en France contre 15 000 en Allemagne), du fait de l'existence d'un très grand nombre de collectivités territoriales. Avec une collectivité territoriale pour 1 900 habitants, la France a en moyenne cinq fois moins d'habitants par collectivité que la moyenne de l'OCDE (cf. graphique 20).

[34] *Rapport d'information relatif à la mise en œuvre de la loi organique relative aux lois de finances,* Commission des finances de l'Assemblée nationale, septembre 2019.
[35] Comme démontré notamment dans le rapport de la Cour des comptes relatif à la Gouvernance des finances publiques (novembre 2020).

Graphique 20 : Nombre d'habitants par collectivité territoriale (moyenne)

Source : Calculs CAFP ; données OCDE.

3.1.4. Il y a peu de débat sur les objectifs de finances publiques à moyen et long terme, notamment en raison du calendrier d'adoption des lois de programmation

Cinq lois de programmation des finances publiques ont été adoptées depuis 2009. Couvrant en théorie entre 4 et 6 ans, elles ont dans la pratique une durée de 2 ans en moyenne et ont été peu respectées.

Cette « caducité » précoce peut notamment s'expliquer par leurs modalités d'adoption. En effet, les lois de programmation doivent idéalement être adoptées par chaque nouvelle mandature, pour fixer le cap budgétaire du quinquennat. Or, le calendrier parlementaire de la première année de mandature laisse peu de temps à une nouvelle majorité et à un nouveau Gouvernement pour préparer une loi de programmation. Le vote du premier budget de la mandature se fait par ailleurs souvent avant le vote de la loi de programmation entamant ainsi dès le départ la crédibilité de la projection pluriannuelle.

Ainsi, notamment du fait de ce calendrier contraint, les **lois de programmation de moyen terme ne font pas l'objet, avant leur adoption, d'un échange approfondi au Parlement et avec les représentants des élus locaux et des organismes de protection sociale.** Cette insuffisante appropriation peut contribuer à expliquer le suivi insuffisant des lois de programmation.

3.2. La crise que nous traversons doit être une opportunité pour reprendre en main la maitrise de nos finances publiques en nous appuyant sur une gouvernance profondément transformée

Sans changement d'orientation, la dette continuera à augmenter. **Ce cercle vicieux n'est pas une fatalité.** La crise actuelle pourrait déclencher le changement : étymologiquement, la crise est le moment décisif, celui où l'on tranche le nœud gordien.

Pour échapper à ce cercle vicieux, il faudra rompre avec les réticences institutionnelles. Cela suppose de changer la gouvernance, dans toutes ses dimensions (expertise, gestion, débat et décision politiques) et d'avoir un effort dans la durée.

Afin de réussir cette « transformation culturelle », la nouvelle gouvernance des finances publiques s'articulerait autour de trois piliers : i) un objectif pluriannuel de dépenses, nouvelle boussole des finances publiques ; ii) une vigie budgétaire pour le long terme ; iii) un débat parlementaire renforcé.

Les propositions qui suivent tracent le chemin vers cette nouvelle gouvernance, moins court-termiste, plus transparente, et plus responsable.

3.2.1. Se doter d'un objectif pluriannuel en dépenses pour renforcer le pilotage

Nous devons retrouver du moyen et long terme dans le pilotage de nos finances publiques. Pour créer un cadre plus propice aux réformes structurelles qui demandent du temps et de la patience, pour éviter des décisions qui parfois nuisent à des dépenses utiles pour la croissance.

Pour ce faire, il faut se doter d'une nouvelle boussole de finances publiques, simple à comprendre, expliquer et à appliquer. **Cette nouvelle boussole devrait être l'évolution des dépenses publiques sur un quinquennat.**

Suivre la dépense est une règle plus simple, car son évolution pourra être fixée en milliards d'euros sur la période de programmation. Choisir de suivre l'évolution de la dépense permettrait de simplifier un pilotage des finances publiques aujourd'hui rendu complexe par des concepts peu clairs comme le solde structurel par exemple.

Cette « norme en dépense » sera déterminée par chaque nouvelle majorité, pour toute la durée de sa mandature dans le cadre de loi de programmation des finances publiques. Elle devra définir un objectif de dépenses global sur le quinquennat et la trajectoire globale des prélèvements obligatoires sur la période[36], en lien avec un objectif de dette à long terme. Cet objectif de dépenses sera décliné dans toutes les administrations publiques (État, sécurité sociale, collectivités territoriales), de façon spécifique.

Cette norme de dépenses devra permettre à terme que la croissance des dépenses soit inférieure à la croissance des recettes et supposera la recherche d'économies de moyen et long terme.

[36] Dans un contexte de prélèvements obligatoires stables, la règle sur les dépenses correspond à une règle sur l'effort structurel. Si les recettes augmentent ou diminuent, la règle en dépense doit être ajustée en conséquence.

Son adoption **sera précédée d'un large débat public et parlementaire**, afin que cette trajectoire pluriannuelle soit la traduction des priorités du Gouvernement et de sa majorité.

Nous proposons de réviser les lois organiques pour installer ce dispositif et renforcer son suivi.

Le respect de la « norme en dépense » sera ainsi apprécié de manière pluriannuelle. **Chaque année, le respect de l'objectif sera suivi par le vote d'un « compteur des écarts »**. La gouvernance renforcée, en particulier avec la création d'une institution budgétaire indépendante, permettra de vérifier le respect des objectifs. Si des écarts sont constatés, le Gouvernement exposera les raisons de ces écarts et les mesures de correction envisagées.

Ce système de « compteur des écarts » a été adopté dans plusieurs pays notamment en Allemagne, en Autriche et en Suède. Il permet d'atteindre un équilibre entre un objectif de moyen terme (la progression des dépenses sur la période) et une nécessaire souplesse annuelle.

Enfin, une clause de sortie, à l'instar de la clause de sauvegarde générale prévue pour les règles européennes, permettra de modifier le cadre pluriannuel en cas d'événements exceptionnels (récession économique, pandémie, etc.).

Cette proposition est par ailleurs cohérente avec les évolutions recommandées, au niveau européen, par le Comité budgétaire européen[37]. Celui-ci recommande en effet de simplifier le cadre européen actuel en définissant des objectifs de dette de moyen terme spécifiques à chaque pays ainsi qu'une règle de progression des dépenses primaires permettant d'atteindre ces objectifs[38].

3.2.2. Définir un périmètre et un niveau plancher pour les dépenses d'avenir

La maîtrise des dépenses ne doit pas se faire au détriment des dépenses favorables à la croissance économique et au soutien des défis de demain. Par exemple, les dépenses de recherche, d'éducation[39], de formation professionnelle ainsi que les investissements publics pour soutenir la transition écologique[40] et numérique[41], sont susceptibles de favoriser la croissance potentielle à long terme[42].

Il est ainsi recommandé que cette nouvelle « norme en dépense » conduise à privilégier les « dépenses d'avenir ». La loi organique pourrait ainsi prévoir, au sein de la norme de dépenses, la fixation d'un **plancher pluriannuel des « dépenses d'avenir », transverse aux administrations.**

[37] Le Comité budgétaire européen a été créé en 2017 par la Commission européenne pour, entre autres choses, évaluer la mise en œuvre du cadre budgétaire européen et formuler des suggestions pour son évolution.
[38] *Assessment of the EU fiscal rules,* août 2019, Comité budgétaire européen.
[39] France Stratégie estime l'impact sur la croissance de réformes éducatives qui permettraient à la France d'atteindre le niveau d'éducation (mesuré par les tests PISA) de l'Allemagne ou de la Corée du Sud. L'effet sur la croissance serait une hausse de 0,12 à 0,28 point par an d'ici 2050 et de 0,37 à 0,83 point par an entre 2050 et 2075.
[40] Voir notamment la Stratégie Nationale Bas Carbone (SNBC), qui estime que les besoins en investissements publics s'élèvent à environ 25 milliards.
[41] Selon France Stratégie, l'adoption et la diffusion plus large du numérique au sein de l'économie française pourrait apporter un surplus de croissance de la productivité de l'ordre d'un demi-point par an pendant cinq à dix ans.
[42] Selon France Stratégie, des facteurs de croissance « non conventionnels », typiquement négligés par les politiques de croissance, peuvent être mobilisés, notamment l'accès à l'éducation et la hausse de la mobilité sociale, qui permettent de mieux mobiliser les talents de tous.

Ces dépenses d'avenir ne correspondraient pas nécessairement aux dépenses d'investissement. En effet, s'appuyer sur sa seule notion de dépense d'investissement ne permet pas de protéger de bonnes dépenses de fonctionnement ni même d'éviter des investissements peu utiles.

Au choix du gouvernement en début de mandature, cet agrégat pourrait ainsi recouvrir certaines dépenses vertes, les dépenses du programme d'investissements d'avenir, ainsi que dépenses de recherche et favorables au capital humain (spécifiquement éducation et formation professionnelle). Une réflexion pourrait être engagée au niveau national comme au niveau européen[43] sur une définition de ces dépenses d'avenir et sur l'analyse de la qualité de cette dépense.

3.2.3. Décliner la norme de dépenses dans toutes les administrations publiques

La norme globale de dépenses devra concerner toutes les administrations (État, collectivités territoriales, administrations de sécurité sociale) et s'y déclinera de manière différenciée.

La déclinaison de la norme en dépenses dans toutes les administrations permettra de favoriser une vision plus consolidée de nos finances publiques et de renforcer la responsabilisation de tous les décideurs et gestionnaires publics.

La logique contractuelle sera privilégiée. Les contrats permettent en effet de mieux responsabiliser les gestionnaires tout en les laissant libres sur les moyens d'atteindre leurs objectifs.

En ce qui concerne l'État, des contrats pluriannuels devront être conclus entre les principales directions et le ministère des comptes publics, sur le modèle de ceux qui ont été expérimentés par l'INSEE et la DGFiP. Ces contrats seront contraignants sur la période, avec des mécanismes de correction automatiques, en contrepartie d'une suppression des règles de gestion annuelles et infra-annuelles (schémas d'emploi, fongibilité asymétrique, etc.). Ils devront être accompagnés d'une augmentation de la réserve de précaution.

En ce qui concerne les administrations de sécurité sociale, il est proposé de faire de la LFSS le lieu de discussion, de prévision et d'évaluation de la protection sociale.

À cette fin, ce texte pourra ainsi mentionner le niveau de dépenses prévues pour l'ensemble de la protection sociale en intégrant, les dépenses sociales qui échappent aujourd'hui au cadre des LFSS (l'assurance chômage et tous les régimes de retraite obligatoire) **sans pour autant changer la gouvernance** à laquelle participent les partenaires sociaux. Dans un objectif de clarification, il conviendrait par ailleurs de transférer dans ce champ les prestations sociales actuellement financées par l'État.

Cet objectif serait décliné par risques, et ne remettrait pas en cause les dispositifs de pilotage actuellement existants (notamment, l'ONDAM, qui pourrait toutefois prendre en compte les déficits des hôpitaux). **Des règles d'affectation claires et stables des recettes devront être déterminées entre l'État et la Sécurité sociale** pour assurer le suivi par risque de cet objectif de dépenses tout en conservant la notion de solde lorsqu'elle est pertinente.

[43] Le Comité budgétaire européen, rattaché à la Commission européenne, recommandait en 2019 l'instauration d'une « règle d'or » pour protéger l'investissement public, qui serait sortie du périmètre de la règle en dépenses.

Dans le champ des collectivités locales, il est proposé de s'appuyer sur le dispositif mise en place depuis 2018. L'État et les principales collectivités ont conclu des contrats financiers pluriannuels (dits « contrats de Cahors ») visant à mieux réguler la dépense locale. Actuellement, ces contrats de Cahors prévoient, en contrepartie d'un effort demandé aux collectivités (évolution limitée des dépenses réelles de fonctionnement), que l'État garantisse la prévisibilité et la stabilité de ses concours financiers aux collectivités, en renonçant aux baisses de dotation globale de fonctionnement (DGF) mises en œuvre entre 2014 et 2017. Cette nouvelle approche a permis de limiter l'évolution des dépenses de fonctionnement.

Cette même logique contractuelle pourra être appliquée pour décliner, dans le secteur local, l'objectif de progression pluriannuel global. Les contrats ainsi conclus devront concerner le plus grand nombre de collectivités possibles selon un périmètre large (par exemple extension aux budgets annexes et syndicats des collectivités, pour limiter les points de fuite) tout en tenant compte des spécificités de certaines collectivités.

3.2.4. Renforcer la transparence à long terme des finances publiques, en s'appuyant sur une institution budgétaire indépendante aux compétences larges

De nombreux pays (Royaume-Uni, États-Unis, Pays-Bas, Suède, etc.) se sont dotés d'institutions budgétaires indépendantes qui ont notamment pour mandat d'éclairer la soutenabilité des finances publiques et d'apporter une expertise neutre et de haut niveau en matière de projections de finances publiques et d'évaluation du coût des réformes (cf. tableau et annexe dédiée). L'*Office for budget responsability*, britannique et le *Congressional budget office* américain sont des exemples particulièrement intéressants.

Le Haut conseil des finances publiques se caractérise aujourd'hui par un mandat réduit et des moyens limités. En outre, la France a des projections de finances publiques particulièrement court-termistes (allant au maximum à 5 ans, quand d'autres pays font des projections à 30, 40 ou 50 ans) et particulièrement optimistes, prenant insuffisamment en compte les risques (faible croissance, faible inflation, etc.).

Pour améliorer la qualité de la préparation des trajectoires, le suivi rigoureux des objectifs qu'elles affichent, renforcer la visibilité des finances publiques sur le long terme et mieux éclairer les risques, il parait nécessaire de se doter d'une institution budgétaire indépendante, avec un mandat ambitieux et de moyens en propre.

Tableau 3 : Comparaison des attributions des institutions budgétaires indépendantes

Pays (institution)	Analyse de la soutenabilité budgétaire de long terme	Rôle en matière de prévisions budgétaires ou macro-économiques	Contrôle du respect des règles budgétaires	Soutien direct au Parlement pour l'analyse budgétaire	Évaluation du coût des réformes	Évaluation des programmes politiques
Suède	X	Contrôle	X			
Royaume-Uni (OBR)	X	Production des prévisions	X		X	
Canada	X	Prévision alternative		X	X	
Pays-Bas	X	Production des prévisions		X	X	X
États-Unis (CBO)	X	Prévision alternative		X	X	
% des institutions assurant cette fonction, parmi les 18 institutions de l'OCDE étudiées	**83 %**	**44 % contrôle des prévisions, 28 % prévisions alternatives, 11 %, production des prévisions**	**67 %**	**39 %**	**50 %**	**11 % (Australie et Pays-Bas)**
France (HCFP)		**Contrôle**	**X**			
Proposition	**X**	**Prévision alternative**	**X**	X	**X**	

Source : CAFP, sur la base des analyses de l'OCDE. Les pourcentages portent sur les 18 pays étudiés ici : l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, la Finlande, la France, l'Irlande, l'Italie, la Corée du Sud, le Mexique, les Pays-Bas, le Portugal, la Slovaquie, l'Espagne, la Suède, le Royaume-Uni et les Etats-Unis.

Cette institution budgétaire serait dotée des attributions suivantes, au-delà de celles exercées aujourd'hui par le Haut conseil des finances publiques :

- **évaluation de la soutenabilité budgétaire à long terme** ;
- **production indépendante de prévisions macroéconomiques et de finances publiques.** Ces prévisions devraient intégrer différents scénarios macroéconomiques[44] et présenter des trajectoires de dépenses toutes APU[45] de déficit et de dette à court, moyen et long terme (30 ans). Le Gouvernement serait en capacité de réaliser ses propres prévisions, mais devrait expliciter les raisons pour lesquelles il s'écarte des prévisions de l'institution budgétaire. Cette appréciation porterait aussi bien sur les dépenses que sur les recettes ;
- **suivi de l'exécution de la trajectoire de finances publiques** par rapport à l'objectif pluriannuel fixé en matière de dépenses et de l'identification des risques d'écart à la trajectoire en cours d'année. Elle aurait un rôle de comité d'alerte pour le respect des engagements nationaux ou européens ;
- **examen de la cohérence des lois de programmation sectorielles au cadre pluriannuel ;**
- **contre-expertise des études d'impact financier réalisées par les directions ministérielles, pour les réformes** à fort impact financier proposées par le Gouvernement ou, de manière optionnelle, par le Parlement.

Le mandat de cette institution ne conduirait pas à préempter les choix politiques souverains. Il s'agirait, au contraire, d'améliorer le débat démocratique en explicitant les conséquences financières à long terme des choix politiques de court terme et en identifiant plus précisément les risques économiques et financiers à long terme. Les citoyens, les parlementaires et les membres de l'exécutif, mieux informés, de manière plus transparente, seraient ainsi mieux à même de faire un choix éclairé.

Cette institution devrait dans l'idéal être portée par le Parlement avec une nomination des membres de direction à temps plein par les présidents des deux chambres, sur avis des commissions des finances et commissions des affaires sociales. Le choix de ce modèle dépend de la volonté du Parlement de se doter de ce type d'outil ou non.

Si le Parlement ne souhaitait pas s'en saisir, une seconde option consisterait à la positionner à mi-distance entre le Parlement et l'Exécutif, à l'instar de l'OBR britannique. Dans ce cas de figure, deux schémas sont envisageables.

- le premier consisterait à partir du haut conseil des finances publiques existant, sans en changer les principes de gouvernance mais en élargissant son mandat. et en adaptant corrélativement son organisation ;
- un second schéma, plus novateur, consisterait, en s'inspirant des pratiques observées à l'étranger à créer une institution nouvelle, du type autorité administrative indépendante, qui se substituerait au HCFP et serait dirigée par des membres indépendants exerçant cette fonction à temps plein. Les membres de direction pourraient être nommés conjointement par le pouvoir exécutif et le pouvoir législatif, à l'instar de ce qui se pratique pour les autorités administratives indépendantes, comme le Conseil supérieur de l'audiovisuel (CSA) par exemple.

[44] En faisant varier les hypothèses de croissance du PIB, d'inflation et de taux d'intérêt sur la dette souveraine.
[45] Les trajectoires de dépenses pourraient également être présentées par sphères : État et ses opérateurs, administrations locales, protection sociale.

Quel que soit le scénario retenu, les personnalités dirigeant l'institution devraient être totalement indépendantes et inamovibles**.** Cette nouvelle institution devrait disposer **de moyens propres** et ses équipes devraient rassembler des profils divers. Ses travaux devraient être totalement **transparents.**

3.2.5. Accroitre les prérogatives du Parlement et revoir le calendrier budgétaire de début de mandature

Contrôle de la soutenabilité à long terme

Pour que la trajectoire pluriannuelle de dépenses proposée plus haut fonctionne, il faut que le Parlement s'en saisisse, afin qu'elle soit le reflet de priorités politiques et qu'elle fasse l'objet d'un suivi effectif. **Cela suppose que la visibilité du Parlement sur les trajectoires de finances publiques soit nettement améliorée.** Aujourd'hui, le Parlement ne dispose pas de projections financières au-delà de 5 ans et il n'existe pas de temps de débat formalisé pour aborder la soutenabilité à long terme de la dette.

Il conviendrait de **consacrer un temps plus long à la programmation pluriannuelle en début de mandature.** Ainsi, il devrait être envisagé d'adapter le calendrier de vote du budget pour la première année en le décalant afin d'accorder un temps plus long à la discussion de la trajectoire pluriannuelle et de mettre en place un temps de **débat annuel sur la soutenabilité de la dette publique** afin d'ancrer les discussions sur le long terme. Enfin, il conviendrait de prévoir une **conférence nationale des finances publiques**, associant les collectivités locales, les partenaires sociaux, des citoyens.

Contrôle du respect des règles et des trajectoires

Chaque année, les projets de lois financières seraient présentés en insistant surtout sur la cohérence avec les objectifs consolidés. Pour cela, **le ministre chargé des comptes publics** pourrait être le ministre qui non seulement **prépare mais aussi présente** au Parlement l'intégralité du budget de l'État tandis que le ministre chargé de la sécurité sociale présenterait le budget de la sécurité sociale (modification de l'article 38 de la LOLF). Les ministres sectoriels seraient quant à eux entendus au moment de la loi de règlement. **Ce dispositif aurait pour vertu de rendre l'ensemble du gouvernement plus solidaire de la trajectoire des finances publiques.**

Contrôle de l'exécution et de la qualité de la dépense (évaluation)

Aujourd'hui, le Parlement consacre un temps important au vote des lois financières annuelles. Ce temps pourrait être réduit au profit du contrôle de l'exécution et de l'évaluation des dépenses. C'est dans ces conditions qu'il faut consacrer dans la loi organique **le Printemps de l'Évaluation**[46], qui devrait concerner toutes les finances publiques (y compris avec une loi de résultats pour la sécurité sociale).

U**n programme d'évaluation pluriannuel de revue des dépenses** pourrait être décidé et suivi directement par le Parlement[47]. Ce programme d'évaluation concernerait l'ensemble des dépenses publiques y compris les niches fiscales et sociales.

[46] Ce Printemps de l'évaluation consiste en l'évaluation, au cours du premier semestre de l'année, d'une politique publique, par chaque rapporteur spécial, qui présente ses travaux en commission des finances, réunie sous la forme de commissions d'évaluations des politiques publiques (CEPP). Grâce à ce dispositif, le temps consacré à l'analyse de la gestion budgétaire et à l'évaluation des politiques publiques s'est élevé à 36 heures en 2019 contre 3 heures en 2017 avant la mise en place du Printemps de l'évaluation. En séance, les débats relatifs au projet de loi de règlement se sont étalés sur trois jours et ont duré 19 heures contre un peu moins de 5 heures en 2017.

[47] A l'instar des revues de dépenses réalisées par les corps d'inspection entre 2007 et 2012 dans le cadre de la Révision générale des politiques publiques (RGPP) et entre 2012 et 2017 dans le cadre de la Modernisation de l'action publique (MAP).

CONCLUSION

La crise du Covid-19 repousse les limites de l'endettement public. Les États font face au choc sanitaire, économique et social en mobilisant massivement les moyens nécessaires grâce à l'abondance de l'épargne mondiale, aux taux d'intérêts proches de zéro ainsi qu'aux programmes inédits de rachat de titres publics par les banques centrales. Au-delà du bouclier monétaire dont s'est dotée la zone euro, la solidarité européenne s'est manifestée par un plan de relance ambitieux de 750 milliards d'euros.

Toutefois, ne perdons pas de vue que les règles budgétaires européennes momentanément suspendues par la gravité des circonstances seront rétablies dès la sortie de crise, sans doute modifiées et adaptées au nouveau contexte.

Sans attendre le rétablissement de règles européennes à venir, la France doit tirer profit de cette crise pour moderniser ses propres règles de gouvernance budgétaires et se doter des bons instruments pour les respecter. Pour continuer à peser en Europe mais aussi et surtout dans son propre intérêt. Ainsi, si elle retrouve le chemin d'une croissance forte et à condition de faire plus d'efforts sur les dépenses, la France peut envisager de stabiliser sa dette puis de la faire décroître à compter de 2030. Cela nous permettrait de reconstituer des marges de manœuvre pour faire face à de futures crises. Pour y arriver, il lui faut tenir durablement la progression de ses dépenses en dessous de celles de ses recettes et pour cela se donner un horizon pluriannuel. Ce nouveau cap ne doit pas se faire au détriment des dépenses d'avenir, par exemple celles qui portent les enjeux de la transition écologique, du numérique, de la recherche de l'éducation ou de la formation professionnelle. Aussi, au début de chaque mandature, la nouvelle majorité devra définir le périmètre de ces dépenses et s'engager sur leur évolution. Pour réussir cette stratégie de long terme, la France doit profondément revoir sa gouvernance budgétaire en s'appuyant notamment, comme dans la plupart des pays les plus vertueux, sur une institution budgétaire indépendante dotée d'un large mandat. Il est temps de lever le rideau, de rompre avec une tradition de « clair-obscur » et de permettre aux citoyens de s'approprier les enjeux de la dette et des finances publiques par une présentation globale, synthétique, et compréhensible, de la situation présente et à venir de nos dépenses publiques, de nos prélèvements obligatoires et de notre dette.

Il n'y a pas de fatalité et nous sommes convaincus que cette nouvelle stratégie des finances publiques doit nous permettre de nous préparer aux nombreux défis qui nous attendent.

Pour être pleinement efficace, elle devrait s'accompagner plus largement d'une profonde transformation de notre gouvernance publique. Tous les gouvernements, quelle que soit leur sensibilité, se sont attaqués à cette question : révision générale des politiques publiques, modernisation de l'action publique, action publique 2022. Ces initiatives, sans nier leurs avancées respectives, se sont toutes heurtées à de nombreuses difficultés.

Pour regagner le temps long, pour réussir des réformes structurelles, pour accompagner dans la durée les changements, il faudra lever un certain nombre de verrous : notre organisation parfois trop centralisatrice, la superposition des strates politiques et administratives, l'éclatement des responsabilités, un climat de défiance, notre trop grande instabilité normative.

Face à l'ampleur de la tâche, la crise que nous traversons a aussi montré que nous étions capables d'innover, d'agir différemment et plus vite. C'est un acquis pour réussir une profonde transformation de l'action publique attendue et indispensable pour relever le défi de nos finances publiques. Cela exige transparence, implication des citoyens et courage des décideurs.

À Paris, le 18 mars 2021

Synthèse des propositions

N°	Propositions
Axe 1 : Se doter d'un objectif pluriannuel en dépense, boussole de nos finances publiques	
1	Définir en loi organique un cadre pluriannuel de dépenses publiques au début de chaque mandature. Ce cadre définirait la progression annuelle et pluriannuelle des dépenses primaires, en milliards d'euros courants ou constants et en croissance en valeur ou volume (une norme en dépenses). Cette norme serait déclinée dans toutes les administrations publiques. Cet objectif pluriannuel des dépenses serait suivi chaque année par un compteur des écarts, surveillé par l'institution budgétaire indépendante
2	Fixer spécifiquement un plancher pluriannuel de dépenses d'avenir
3	Définir des contrats pluriannuels entre les principales directions et le ministère chargé des finances. En contrepartie d'un objectif de dépenses pluriannuel pour les services de l'État, prévoir un allègement des normes de gestion annuelles (schéma d'emploi, fongibilité asymétrique, etc.) et augmenter la réserve de précaution.
4	Se doter d'un objectif indicatif de dépenses de protection sociale, en Md€, en intégrant les dépenses qui ne sont pas actuellement dans les lois de financement de la sécurité sociale (assurance chômage, retraites complémentaires – sans en changer la gouvernance) et fixer des règles stables en matière d'affectation de recettes entre l'État et la sécurité sociale
5	Définir un nouveau contrat pluriannuel avec les collectivités locales (étendre les contrats de Cahors)
Axe 2 : S'appuyer sur une institution budgétaire indépendante, « vigie du long terme »	
6	Créer une institution budgétaire indépendante chargée d'éclairer le Parlement et le grand public sur l'avenir des finances publiques. Attributions : élaboration des trajectoires à moyen/long terme, contrôle de la norme de dépenses pluriannuelle et du respect des normes européennes, évaluation ex ante de l'impact économique et financier à moyen terme de différentes réformes (du Gouvernement et sur option du Parlement)
Axes 3 - Un débat plus transparent, un Parlement aux prérogatives accrues	
7	Créer une conférence nationale des finances publiques pour débattre et tracer des perspectives à moyen et long terme
8	Fixer un programme d'évaluation pluriannuel en loi de programmation des finances publiques (revues de dépenses, etc.)
9	Instituer un débat annuel au Parlement sur la dette publique et sa soutenabilité de long terme
10	Inscrire le « printemps de l'évaluation » parlementaire en loi organique

Personnes auditionnées

1. Administrations publiques

1.1. Membres du Gouvernement

- M. Jean Castex, Premier ministre ;
- M. Bruno Le Maire, ministre de l'économie, des finances et de la relance ;
- M. Olivier Dussopt, ministre délégué auprès du ministre de l'économie, des finances et de la relance, chargé des comptes publics ;
- Mme Jacqueline Gourault, ministre de la cohésion des territoires et des relations avec les collectivités territoriales.

1.2. Cabinets ministériels

- Mme Aurélia Lecourtier-Gégout, conseillère Budget, Fonction publique, Réforme de l'État (cheffe de pôle) du Premier ministre ;
- M. Bertrand Dumont, directeur de cabinet du ministre de l'économie, des finances et de la relance ;
- M. Emmanuel Monnet, directeur adjoint de cabinet du ministre de l'économie, des finances et de la relance ;
- M. Florian Colas, directeur de cabinet du ministre délégué auprès du ministre de l'économie, des finances et de la relance, chargé des comptes publics ;
- M. Geoffroy de Vitry, directeur adjoint de cabinet du ministre délégué auprès du ministre de l'économie, des finances et de la relance, chargé des comptes publics.

1.3. Directions d'administrations centrales

- Mme Amélie Verdier, Directrice du Budget ;
- M. Sébastien Bakhouche, sous-directeur de la première sous-direction du Budget ;
- Mme Carole Anselin, cheffe du bureau de la politique budgétaire à la Direction du Budget;
- M. Stanislas Bourron, directeur général des Collectivités locales ;
- M. Arnaud Menguy, sous-directeur des finances locales et de l'action économique à la direction générale des Collectivités locales ;
- M. Jérôme Fournel, Directeur général des Finances publiques ;
- M. Christophe Pourreau, Directeur de la Législation fiscale ;
- M. Franck Von Lennep, Directeur de la Sécurité sociale ;
- Mme Marianne Kermoal-Berthome, cheffe de service à la direction de la Sécurité sociale ;
- M. Morgan Delaye, sous-directeur du financement à la direction de la Sécurité sociale ;
- M. Emmanuel Moulin, directeur général du Trésor ;
- Mme Agnès Benassy-Quéré, cheffe économiste du Trésor ;
- M. Harry Partouche, sous-directeur des finances publiques au Trésor ;
- M. Clovis Kerdrain, adjoint au sous-directeur des finances publiques au Trésor ;
- M. Anthony Requin, directeur de l'Agence France Trésor.

1.4. Organisations ou autres opérateurs publics

- M. Yann-Gaël Amghar, directeur de l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale ;
- M. Jean Bassères, directeur général de Pôle emploi ;
- M. François Bayrou, Haut-commissaire au Plan ;
- M. Pierre-Louis Bras, président du Conseil d'orientation des retraites ;
- M. Gilles de Margerie, commissaire général de France Stratégie ;
- M. Cédric Audenis, commissaire général adjoint de France Stratégie ;
- M. Nicolas Dufourcq, directeur général de BPI France ;
- M. Thomas Fatome, directeur général de la caisse nationale d'assurance maladie ;
- M. Jean Gaeremynck, président de la Section des Finances chez Conseil d'État ;
- M. Philippe Josse, conseiller d'État ;
- M. Martin Hirsch, directeur général de l'AP-HP.
- M. Dominique Libault, président du Haut-Conseil pour le financement de la protection sociale ;
- M. Éric Lombard, président de la Caisse des dépôts ;
- M. Jean Maïa, secrétaire général du Conseil constitutionnel (contribution écrite) ;
- M. Pierre Moscovici, Premier président de la Cour des comptes ;
- M. Jean-Louis Rey, président de la caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- M. Christophe Valentie, directeur général de l'Unédic ;
- M. François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France.

1.5. Institutions européennes

- M. Paolo Gentiloni, commissaire européen aux affaires économiques et monétaires, à la fiscalité et à l'Union douanière ;
- M. Marco Buti, directeur de cabinet du commissaire européen aux affaires économiques et monétaires, à la fiscalité et à l'Union douanière ;
- M. Philip Lane, économiste en chef de la Banque centrale européenne.

2. Parlementaires et élus locaux

- M. Dominique Bussereau, Président de l'assemblée des départements de France.
- M. Jean-René Cazeneuve, député;
- Mme Catherine Deroche, présidente de la commission des affaires sociales du Sénat ;
- M. Jean-François Husson, rapporteur général de la commission des finances du Sénat ;
- Mme Fadila Khattabi, présidente de la commission des affaires sociales de l'Assemblée nationale ;
- M. Thomas Mesnier, rapporteur général de la commission des affaires sociales de l'Assemblée nationale ;
- M. Renaud Muselier, Président des Régions de France ;
- M. Claude Raynal, président de la commission des finances du Sénat ;
- M. Laurent Saint-Martin, rapporteur général de la commission des finances de l'Assemblée nationale ;
- M. René-Paul Savary, sénateur ;
- M. Jean-Marie Vanlerenberghe, rapporteur général de la commission des affaires sociales du Sénat ;
- M. Éric Woerth, président de la commission des finances de l'Assemblée nationale.

3. Partenaires sociaux

- M. Laurent Berger, secrétaire national de la CFDT ;
- M. François Hommeril, président de la CFE-CGC ;
- M. Philippe Martinez, secrétaire général de la CGT,
- M François Asselin, président de la CPME ;
- M. Richard Bonne, directeur de cabinet de la CTFC ;
- M. Yves Veyrier, secrétaire général de FO ;
- M. Benoît Teste, secrétaire général de la FSU ;
- M. Patrick Martin, Président du Medef ;
- M. Dominique Corona, secrétaire général adjoint de l'UNSA ;
- Mme Vanessa Jereb, secrétaire général adjointe de l'UNSA ;
- M. Pierre Burban, secrétaire général de l'U2P.

4. Experts et économistes

- M. Olivier Blanchard, ancien économiste en chef au Fonds monétaire international, senior fellow au Peterson Institute for International Economics ;
- Mme Laurence Boone, économiste en chef à l'OCDE ;
- M. Thomas Brand, chercheur au Centre pour la recherche en économie et ses applications (CEPREMAP) ;
- M. Robert Chote, économiste et chairman de l'Office of Budget Responsibility de 2010 à 2020 ;
- M. Benoît Cœuré, président de la Banque des règlements internationaux ;
- Mme Jezabel Couppey-Soubeyran, maîtresse de conférence à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne ;
- M. Hyppolite d'Albis, professeur à l'École d'économie de Paris ;
- M. Jacques de Larosière, ancien gouverneur de la Banque de France, ancien directeur du FMI et de la Direction générale du Trésor ;
- M. Donald Drummond, économiste, expert de la réforme au Canada ;
- M. François Ecalle, Président de Fipeco, ancien conseiller maître à la Cour des Comptes ;
- M. Jason Furman, professeur à Harvard ;
- M. Alban Genais, conseiller financier à la représentation permanente de la France auprès de l'Union européenne ;
- M. Francesco Giavazzi, professeur à Bocconi ;
- M. Gaël Giraud, ancien économiste en chef à l'Agence française de développement (AFD) ;
- M. Jean-Pierre Landau, sous-gouverneur honoraire de la Banque de France ;
- M. Philippe Martin, président du Conseil d'analyse économique (CAE), professeur à Sciences-Po ;
- M. Per Molander, économiste expert des finances publiques en Suède ;
- M. Jean Pisani-Ferry, ancien commissaire général de France Stratégie, *senior fellow* au Peterson Institute for International Economics ;
- M. Xavier Ragot, président de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) ;
- M. Jean Tirole, professeur à l'École d'économie de Toulouse ;

- M. Charles Wyplosz, professeur honoraire à l'Institut de Hautes Études Internationales et du Développement (IHEID) ;
- M. Jeromin Zettelmeyer, économiste et directeur délégué du FMI ;
- M. Gabriel Zucman, professeur à Berkeley.

5. Secteur privé

- Mme Hélène Bourbouloux, administratrice judiciaire ;
- M. Sylvain Broyer, économiste en chef chez Standard and Poor's Global Ratings ;
- M. Philippe Gudin, *Managing Director* chez Barclays ;
- Mme Anne Laure Kiechel, directrice de Global Sovereign Advisory ;
- M. Jean Lemierre, président du conseil d'administration de BNP Paribas ;
- Mme Florence Lutsman, présidente de la Fédération française des assurances ;
- M. Xavier Niel, fondateur et actionnaire principal d'Iliad ;
- M. Yves Perrier, directeur général d'Amundi ;
- M. Raoul Salomon, *Managing Director* chez Barclays ;
- M. Ludovic Subran, chef économiste d'Allianz ;
- M. Édouard Tétreau, conseiller de dirigeants d'entreprises.