


Déficit : la baisse du coût de la dette pourrait faciliter la tâche de Bercy

 lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/0600743105609-deficit-la-baisse-du-cout-de-la-dette-pourrait-faciliter-la-tache-de-bercy-2247803.php

26 février 2019

03 minutes

Renaud Honoré Le 26/02 à 06:15 Mis à jour à 09:16

La Banque de France prévoit que la charge de la dette devrait s'alléger de 10 milliards d'euros dans les trois ans à venir. - Ay-Collection/SIPA

La perspective d'une hausse des taux d'intérêt s'éloigne. La Banque de France prévoit que la charge de la dette devrait continuer à baisser jusqu'en 2021, pour près de 10 milliards d'euros.

La finance et les marchés ne sont pas spécialement bien vus sur les ronds-points. Ils pourraient pourtant s'avérer de précieux alliés pour trouver l'argent nécessaire aux mesures à destination des « gilets jaunes ». Ces dernières semaines ont ainsi vu la perspective d'une remontée des taux d'intérêt s'éloigner et, avec elle, celle de la flambée du coût du financement du déficit public. Mieux, la Banque de France table même sur une baisse de la charge de la dette d'ici à 2021 et non une hausse comme le prévoit le gouvernement, ce qui pourrait donner des marges de manoeuvre budgétaires inespérées à l'exécutif.

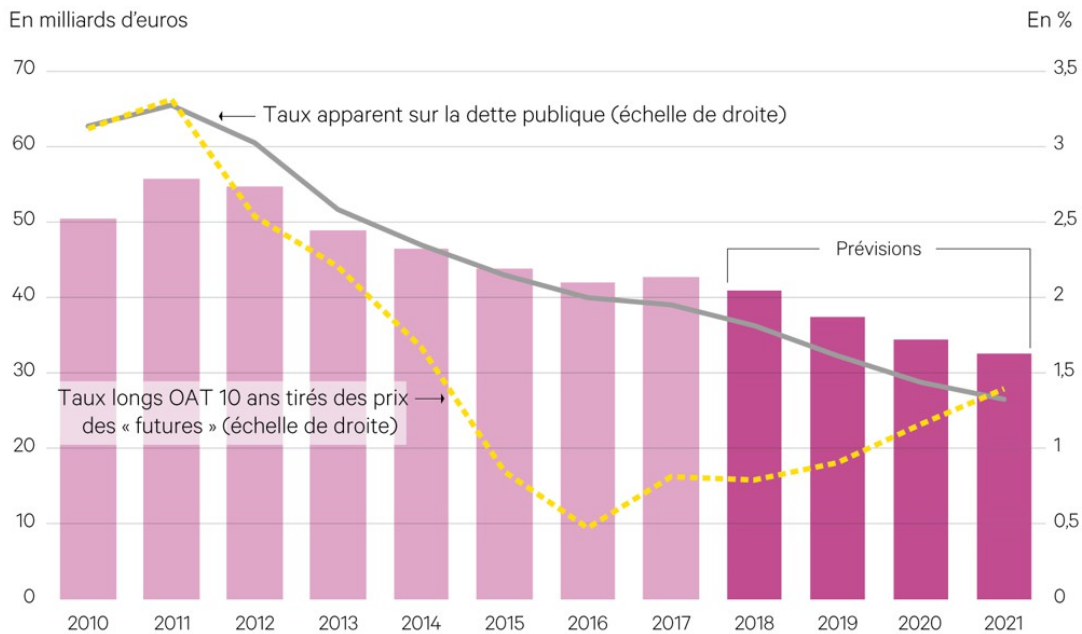
Jusqu'à présent, le gouvernement avait bâti sa trajectoire budgétaire sur « *l'hypothèse d'un resserrement de la politique monétaire européenne par la BCE* », comme il était écrit dans le programme de stabilité publié en avril 2018. Mais il faudra sans doute attendre plus longtemps que prévu. « *La progression de l'inflation va s'amenuiser et le ralentissement de l'économie en zone euro est clairement plus fort et plus large qu'attendu. Nous allons devoir nous adapter à cette situation* », a expliqué il y a huit jours Benoît Coeuré, membre du directoire de la BCE. Un discours qui semble repousser à 2020 au mieux le premier tour de vis monétaire. Les conditions de financement sont donc appelées à rester clémentes pour quelques temps encore, et la France en a profité la semaine dernière pour placer une émission obligataire à 30 ans rémunérée à seulement 1,6 %.

Bercy peut voir venir

La franche remontée des taux se fait donc attendre et le budget français en est de toute façon prémuni pour quelques années encore. C'est ce qui ressort d'une étude publiée par la Banque de France en décembre dernier

sur les projections macroéconomiques pour la France. Le document rappelle que la durée de vie moyenne de la dette de l'Etat est d'environ 8 ans (7,8 ans fin 2017). Or tant que les taux actuels restent inférieurs à ceux d'il y a huit ans - et c'est le cas - « *cela repousse à plus long terme le plein effet d'une hausse des taux de marché sur le financement de la dette publique* ». En clair, le gouvernement peut encore voir venir.

Les prévisions de charge de la dette à l'horizon 2021, selon la Banque de France



Mieux, compte tenu du stock actuel de dette, la Banque de France prévoit même que son coût va continuer à se réduire pour les finances publiques dans les années à venir. « *Nous anticipons une poursuite de la baisse de la charge de la dette de 1,9 % du PIB en 2017 à 1,3 % du PIB en 2021* », est-il écrit dans le document. Une poursuite du mouvement entamé en 2011, quand le taux était de 2,7 %.

Une facture allégée

En monnaie sonnante et trébuchante, la Banque de France table sur une charge de la dette de 32,5 milliards d'euros contre près de 42 milliards actuellement - et une prévision gouvernementale de 44,7 milliards en 2020. L'un dans l'autre, cela peut représenter une économie de 10 à 12 milliards... soit le montant de la facture liée aux mesures « gilets jaunes » voulues par Emmanuel Macron.

Ces estimations datent de décembre, avant les annonces du chef de l'Etat. La Banque de France doit bientôt les actualiser, mais les ordres de grandeur ne devraient pas fondamentalement changer, selon nos informations. Certes, ces plus de 10 milliards alloués aux « gilets jaunes » vont creuser le déficit, mais cet effet sera plus ou moins compensé par des taux de marché qui se sont un peu affaiblis. Autant dire qu'Emmanuel Macron peut espérer mettre ses pas dans celui de son anti-modèle,

François Hollande : 40 % de la réduction du déficit pendant son quinquennat était due à la baisse des taux d'intérêt, selon la Cour des comptes.

Le problème de l'effort structurel

Le gouvernement a prévu de revoir sa trajectoire budgétaire au printemps. Le fait que « *la BCE reste à un niveau très faible de taux aura un impact en cumulé* » sur la charge de la dette, reconnaît une source gouvernementale. Pas de quoi fanfaronner pour autant. Une facture allégée sur la charge de la dette « *ne changerait rien à l'effort structurel* », note-t-on à Bercy. Or le déficit structurel - et sa faible réduction - est justement ce qui risque de susciter le plus de frictions avec Bruxelles dans les mois à venir.

Renaud Honoré