

# DIALOGUE &CO



## LES DÉPENSES ET LA DETTE PUBLIQUES (2/2) : Comment un État s'endette-t-il et jusqu'où peut-il s'endetter ? (enregistré le 29 avril 2025)

**VOIX OFF :** Bienvenue dans Dialogue &co. Dans deux épisodes consacrés au budget et à la dette publique, Corentin Deredec, macroéconomiste à la Banque de France, fait le point sur la situation budgétaire française. Comment un État s'endette-t-il sur les marchés et jusqu'où peut-il s'endetter ? Il est interrogé par Lucile Rives, en charge de la production des podcasts à la Banque de France. Bonne écoute !

**LUCILE RIVES :** Bonjour Corentin.

**CORENTIN DEREDEC :** Bonjour Lucile.

### PREMIÈRE PARTIE : COMMENT UN ÉTAT S'ENDETTE-T-IL ?

**LUCILE RIVES :** Dans le premier épisode, consacré aux dépenses publiques et à la dette publique, on a dressé un tableau statistique de la situation budgétaire de la France, aussi par rapport à ses voisins européens. Et dans ce deuxième épisode, j'aimerais qu'on entre d'emblée dans la mécanique de l'endettement d'un État. Alors concrètement, quand on est un État, quand on est la France, comment fait-on pour s'endetter ?

**CORENTIN DEREDEC :** Alors, quand on est d'un État, c'est plutôt sur les marchés financiers qu'on va émettre de la dette. Juste pour donner quelques chiffres de contexte, plus de 80% du stock de dette des administrations publiques françaises est porté par l'État, contre un peu moins de 10%, respectivement, pour les administrations publiques locales et les administrations de sécurité sociale. C'est donc principalement l'État qui va devoir financer la dette.

L'État ne représente pas la plus grande partie des dépenses, mais il supporte effectivement la charge de la plus grande partie du déficit public et de la dette publique. Pourquoi ? parce qu'il y a de nombreux transferts qu'il effectue au bénéfice des régimes d'assurance sociale et des collectivités locales.

Donc pour la part de la dette portée par l'État, il s'agit essentiellement de dette négociable, donc c'est de la dette émise sur les marchés financiers. Ces titres sont émis par l'agence France Trésor, l'AFT. Au total, l'encours de dette négociable s'élève fin 2024 à 2602 milliards d'euros, et à une durée de vie moyenne de 8 ans et 172 jours. Ça veut dire quoi ? Ça veut dire qu'en moyenne, la dette de l'État est entièrement refinancée tous les 8 ans et 172 jours.

# DIALOGUE &CO



**LUCILE RIVES :** Tu dis en moyenne parce que la gestion de la dette se fait de manière continue. Tous les titres n'arrivent pas à échéance à la même date. Tous les 8 ans et 172 jours, l'État ne doit pas refinancer l'intégralité de sa dette. C'est ça ?

**CORENTIN DEREDEC :** Oui, c'est ça. Je dis en moyenne parce que tous les titres de dette n'arrivent pas à échéance en même temps, à une même date précise. Les titres ont des maturités variées. Je dis en moyenne parce que certains titres doivent être remboursés à horizon de plusieurs mois et d'autres à horizon de plusieurs années, voire de dizaines d'années. Donc en moyenne, la dette a une maturité, une durée de vie, de 8 ans et 172 jours.

**LUCILE RIVES :** Et alors, quels sont les outils à la disposition de l'État pour lever des fonds sur les marchés ?

**CORENTIN DEREDEC :** Alors, comment ça se passe ? L'AFT, l'Agence France Trésor, émet sur ce que l'on appelle le marché primaire, auprès d'établissements financiers dits spécialistes en valeur du trésor, les SVT. Pour simplifier, elle émet des bons du trésor à court terme, moins d'un an, surtout pour combler les besoins de trésorerie, et des OAT, obligations à moyen et long terme, d'une maturité de 2 à 50 ans, pour répondre aux besoins de financement, et donc financer le déficit public. Ces émissions de moyen-long terme ont représenté 285 milliards d'euros net de rachat en 2024. Ça, c'est ce qui se passe sur le marché primaire : l'émission est réalisée par l'AFT, rachetée par les SVT.

Ensuite ces SVT revendent ces titres sur les marchés secondaires, ce qui diversifie considérablement les détenteurs de dettes françaises.

**LUCILE RIVES :** Aujourd'hui, on sait qui détient la dette française ?

**CORENTIN DEREDEC :** Alors, ces titres sont achetés par des investisseurs : il y a des banques, des fonds, des compagnies d'assurance...

S'agissant de la nationalité de ces détenteurs, 52% des OAT long terme sont détenus par des non-résidents au troisième trimestre 2024. Ce sont majoritairement des détenteurs européens. De l'autre côté, parmi les résidents, il y a de nombreux agents économiques qui détiennent de la dette publique française. C'est le cas de beaucoup de Français à travers par exemple leur contrat d'assurance vie. Et c'est aussi le cas d'acteurs institutionnels, comme la Banque de France qui détient un peu plus d'un quart de la dette négociable française à fin 2023, du fait notamment des politiques de *quantitative easing*, qui est une politique monétaire non conventionnelle via laquelle les banques centrales de l'Eurosysteme ont massivement acheté des titres, des titres *corporate*, mais aussi des titres de dette d'État sur les marchés secondaires.

**LUCILE RIVES :** Alors en introduction de l'épisode précédent, on a expliqué que les banques centrales ne finançaient pas directement les États. Et néanmoins, la Banque de France détient

# DIALOGUE & CO



un quart de la dette française. Est-ce que tu peux nous expliquer cette contradiction a priori ?

**CORENTIN DEREDEC** : C'est une très bonne question, c'est un point qui peut paraître un peu contradictoire, mais qui s'explique par la distinction entre le financement direct, que j'évoquais tout à l'heure dans le cadre de la monétisation de la dette, donc sur le marché primaire, lorsque les titres sont émis, et le financement indirect, quand les titres sont revendus par les investisseurs sur le marché secondaire. Les traités interdisent aux banques centrales d'acheter directement la dette émise par les États lors des émissions primaires. Donc je disais, c'est l'AFT qui émet et les SVT qui en achètent. Tout cela est fait pour éviter la monétisation de la dette. Mais les achats sur le marché secondaire ne sont pas interdits dans le cadre de la politique monétaire. Au contraire, ils sont permis. C'est ce qui a été fait dans le cadre du *quantitative easing* mené sur la dernière décennie.

**LUCILE RIVES** : Et donc, emprunter de l'argent, ça a un coût. À quel taux la France emprunte-t-elle aujourd'hui ?

**CORENTIN DEREDEC** : Le taux de référence utilisé, c'est souvent le taux des titres à 10 ans, parce que cela reflète à la fois les anticipations de politique monétaire et la confiance des investisseurs. Aujourd'hui, ce taux de 10 ans pour la France, il est autour de 3,4%. Les incertitudes politiques nationales et la dégradation plus forte que prévu des finances publiques en 2024 ont conduit à un creusement de l'écart entre le taux d'intérêt français et le taux d'intérêt allemand, qui est en quelque sorte le taux d'intérêt référence en Europe, car l'Allemagne est perçue comme l'émetteur le plus sûr, en quelque sorte, de la zone euro. L'écart entre ces taux s'appelle le spread. Ce spread est passé de 0,5% à 0,7% entre mai dernier et aujourd'hui.

À l'inverse, la France s'est davantage rapprochée de pays comme l'Italie. On observe un resserrement du spread entre la France et l'Italie. Le spread à 10 ans est passé de 0,8% à moins de 0,4% sur la même période, donc entre mai dernier et aujourd'hui. La prime de risque demandée par les investisseurs pour acheter de la dette publique française est plus élevée aujourd'hui qu'il y a un an.

## DEUXIÈME PARTIE : LE CADRE BUDGÉTAIRE EUROPÉEN

**LUCILE RIVES** : L'augmentation du spread est donc un indicateur de la part des marchés qui signifie à un État que sa situation budgétaire se dégrade. Mais il y a d'autres indicateurs, je pense en particulier aux règles européennes du pacte de stabilité et de croissance qui fixent des limites : Une limite sur le déficit, qui ne peut pas représenter plus de 3% du PIB, et une autre limite sur la dette, qui ne peut pas représenter plus de 60% du PIB d'un État. Alors,

# DIALOGUE & CO



avant de nous expliquer ce qui se passe dans un pays de la zone euro comme la France, qui dépasse ses limites, est-ce que tu peux nous rappeler comment ont été fixés ces seuils ?

**CORENTIN DEREDEC :** On retrouve le lien entre la politique monétaire et la politique budgétaire, dont on a parlé. Pour simplifier, il s'agit d'éviter que l'endettement excessif d'un État de la zone euro ait un impact trop important sur les autres pays qui détiennent la même monnaie. Ces seuils, donc le 3% de déficit et 60% de dette, datent des années 1990. Pourquoi ? Parce qu'à l'époque, le seuil de 3% du PIB pour le déficit avait été établi comme le niveau de déficit maximal qui permettait de maintenir une dette, un ratio d'endettement stable, à 60% du PIB. C'est ce qu'on appelle le solde public stabilisant.

Pour répondre à ta deuxième question, si le cadre budgétaire européen a été suspendu durant la crise Covid entre 2020 et 2023, pour laisser plus de marge de manœuvre aux États pour faire face à la pandémie, le cadre budgétaire européen est de nouveau en vigueur depuis 2024. La France dépassant les seuils de 3% de déficit et 60% de dette, elle a donc été placée en procédure pour déficit excessif en juillet 2024, comme sept autres États membres de l'Union européenne comme l'Italie ou la Belgique. Donc au-delà des risques économiques et financiers que le niveau de déficit fait peser à la France pour elle-même, le non-respect de ses engagements, la place sous la menace de sanctions financières européennes.

**LUCILE RIVES :** En 2024, les critères du pacte de stabilité et de croissance sont de nouveau entrés en vigueur. Et la même année, le cadre budgétaire européen a aussi été profondément réformé. Pour simplifier, on a donné plus de marge de manœuvre aux États pour qu'ils réduisent graduellement leurs dettes publiques. Aujourd'hui, qu'est-ce qui prévaut dans le nouveau cadre budgétaire européen, en particulier, est-ce que les seuils de 3% et de 60% restent en vigueur ?

**CORENTIN DEREDEC :** Les critères du pacte de stabilité de 3% et 60% restent des valeurs d'ancrage, c'est-à-dire un cadre clair pour éviter les dérives budgétaires et rassurer les marchés. Mais effectivement, si ces critères étaient appliqués strictement, cela impliquerait une consolidation budgétaire considérable pour de nombreux États membres. Ces États devraient consentir à de très gros efforts pour rétablir l'équilibre et leurs finances publiques.

Avec la réforme de la gouvernance économique européenne d'avril 2024 dont tu parlais, les valeurs de référence du PSC restent inchangées, mais une plus grande flexibilité est introduite dans la trajectoire d'ajustement nationale qui permet de les atteindre. La réforme permet de prendre en compte les risques propres à chaque pays, par exemple le poids de la charge d'intérêt, le vieillissement de la population, etc... tout en assurant la soutenabilité de la dette publique, c'est-à-dire en assurant sa capacité à rembourser sa dette sur le long terme sans déstabiliser son économie.

# DIALOGUE & CO



**LUCILE RIVES** : Et en pratique, que doivent faire les États, que doit faire la France, pour être en conformité avec ces nouvelles règles budgétaires européennes ?

**CORENTIN DEREDEC** : Les États membres doivent présenter à la Commission ce qu'on appelle un plan budgétaire et structurel à moyen terme, d'une durée de 4 à 7 ans, contenant des engagements en termes d'ajustement budgétaire pour atteindre les 3% de déficit et les 60% de ratio de dette à long terme.

Dans le cas de la France, la période d'ajustement est de 7 ans et doit permettre d'assurer la stabilisation, puis la réduction du ratio d'endettement, y compris dans des scénarios macroéconomiques et financiers défavorables. Ces scénarios sont modélisés à partir d'un modèle DSA.

**LUCILE RIVES** : Pour expliciter un peu, est-ce que tu peux nous en dire un peu plus sur ces modèles DSA et ce qu'ils apportent par rapport aux outils de prévision macroéconomique à 3 ans dont tu nous as parlés dans le premier épisode ?

**CORENTIN DEREDEC** : On a des outils qui nous permettent, au-delà de l'horizon de 3 ans dont je vous parlais, d'analyser l'évolution de la dette à 10 ans. C'est un outil qui s'appelle la DSA, la *Debt Sustainability Analysis*, qui a pour objectif de modéliser l'évolution de la dette à horizon de 10 ans, et nous permettre de voir comment ce niveau de dette réagirait à un certain nombre de chocs, par exemple un choc de taux d'intérêt et un certain nombre de scénarios pour justement voir l'incertitude qu'il peut y avoir autour de cette trajectoire.

La DSA a une double utilité. Premièrement, elle nous permet d'aller plus loin que l'horizon de 3 ans qu'on a dans nos diagnostics macroéconomiques, donc cela vient compléter le travail que nous faisons de ce côté-là. Et deuxièmement, elle va servir directement à la mise en œuvre de la politique monétaire, à proprement parler. Pourquoi ? Parce que la DSA, elle permet de savoir à partir de quel moment un État n'est plus en procédure pour déficit excessif, et donc à partir du moment où un État n'est plus en procédure pour déficit excessif, il peut bénéficier de certains outils comme le TPI, le *Transmission Procurement Instrument*, qui est un nouvel outil qui a été créé il y a quelques années pour garantir que la politique monétaire mise en œuvre par la BCE se transmette de manière uniforme dans toute la zone euro.

## TROISIÈME PARTIE : LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE

**LUCILE RIVES** : On a vu que la France était le troisième pays de la zone euro le plus endetté. Tu as mentionné une légère augmentation du spread avec l'Allemagne et le fait que la France a été placée en procédure de déficit excessif. Tout ça m'amène à une question : Est-ce qu'il y a un niveau d'endettement maximal pour un État ?

# DIALOGUE & CO



**CORENTIN DEREDEC** : Il y a eu beaucoup de travaux d'économistes sur ce sujet. Dans le cas de la France, il n'a pas été possible de définir un niveau précis de dette en point de PIB à partir duquel la dette deviendrait insoutenable. D'ailleurs, il y a des pays qui ont des niveaux de dette en point de PIB bien plus élevés que le nôtre. Si on prend le cas des États-Unis ou du Japon, ils sont respectivement à 119% du PIB pour les États-Unis et 240% pour le Japon en 2023.

Par contre, notre ratio de dette ne peut pas augmenter indéfiniment et il est nécessaire de stabiliser ce ratio de dette vis-à-vis de nos engagements européens. Les nouvelles règles budgétaires européennes doivent conduire la France à engager une réduction de son ratio d'endettement avant la fin de la période d'ajustement de 7 ans. Sinon, il y a un risque de sanctions.

**LUCILE RIVES** : J'imagine que les sanctions, c'est une des raisons qui poussent un État à vouloir assainir ses finances publiques. Quels sont les autres problèmes posés par une augmentation continue du ratio d'endettement ?

**CORENTIN DEREDEC** : Effectivement, au-delà du risque de sanctions, l'augmentation continue du ratio d'endettement poserait plusieurs problèmes majeurs. Premièrement, l'augmentation de l'inflation, puis des taux d'intérêt, nous conduisent aujourd'hui à emprunter bien plus cher qu'il y a quelques années, période, il est vrai, assez atypique, où les États s'endettaient parfois à des taux proches de zéro, voire négatifs. En 2024, l'AFT, l'Agence France-Trésor, a emprunté à un taux moyen de 2,91% pour les émissions de titres à moyen long terme, alors que ce taux moyen était encore négatif en 2021. Ainsi, la charge de la dette des administrations publiques est passée d'un peu moins de 30 milliards d'euros en 2020 à 53 milliards d'euros en 2023, soit 1,9 point de PIB. Cette charge de la dette va fortement réduire nos marges de manœuvre budgétaires et devrait considérablement augmenter dans les prochaines années. Dès 2024, cette charge d'intérêt est supérieure au budget de l'armée, au budget de la défense. Elle pèsera d'ici deux ans autant que le budget du ministère de l'Éducation nationale, dépense d'avenir par excellence.

Un deuxième problème est que la hausse du ratio d'endettement, dans un contexte de croissance qui ralentit, pose une question de crédibilité pour la France. D'abord, crédibilité auprès des investisseurs, alors que certaines agences de notation ont dégradé la note de la France, par exemple, Moody's en décembre 2024. Aujourd'hui, la confiance des investisseurs reste forte donc la France n'a pas de difficulté à emprunter sur les marchés. Par contre, elle s'est dégradée, et on le voit par exemple dans l'évolution des spreads dont on parlait tout à l'heure. Au-delà de la crédibilité auprès des investisseurs, il y a un risque de dépendance croissante aux créanciers, ce qui laisse peser un risque sur notre souveraineté.

Enfin, ce qui est en jeu, c'est notre crédibilité auprès de nos partenaires européens. Par exemple, dans le cadre de la réforme des règles budgétaires européennes, la situation des



finances publiques françaises peut fragiliser sa position dans les négociations au sein de l'Union européenne.

**LUCILE RIVES :** S'il n'y a pas de niveau théorique absolu d'endettement maximal pour un État, il y a un concept économique qui est utilisé pour apprécier la soutenabilité d'une dette publique. Ce concept, techniquement, on l'appelle le R-G et il est plus connu sous le nom d'effet boule de neige. L'idée, c'est d'apprécier l'écart entre ce que coûte la dette et la croissance économique grâce à laquelle un État pourrait espérer percevoir des recettes. Donc on fait la différence entre R, pour *Rate*, qui est le taux d'intérêt, le coût de la dette, et G, pour *Growth*, qui représente la croissance. Ce que dit ce concept, c'est que plus l'écart entre le R et le G est grand, plus on considère que la dette peut s'emballer, parce que les intérêts coûtent plus que ce que l'économie pourrait rapporter. Alors comment s'applique ce concept de R-G à la France et comment il affecte la trajectoire de la dette française ?

**CORENTIN DEREDEC :** Pour répondre à ta question, on peut décomposer l'évolution de la dette publique en deux facteurs. Le premier facteur, c'est le déficit primaire, c'est-à-dire le déficit hors charge d'intérêt, et d'autre part, un effet boule de neige, donc R-G.

En France, on constate que c'est surtout le déficit primaire qui a conduit à une augmentation de la dette publique sur les 50 dernières années. Il n'y a pas eu de fort effet boule de neige. Hors crise économique, le terme R-G a d'ailleurs plutôt contribué à réduire le ratio d'endettement ces dernières années, la croissance ayant été plus forte que le taux d'intérêt réel. C'est-à-dire que le R-G était négatif.

Toutefois, la hausse de l'incertitude politique et financière a conduit à une augmentation des taux d'intérêt, des taux de refinancement de la France, comme nous l'avons vu, alors que dans le même temps, les perspectives de croissance ont été revues à la baisse à plusieurs reprises ces derniers mois. Dans les années à venir, il faudra veiller à ce que le R-G ne soit pas positif de manière pérenne, afin d'éviter tout emballement de la dette et donc effet boule de neige.

## QUATRIÈME PARTIE : QUELLES PERSPECTIVES ?

**LUCILE RIVES :** Pour éviter cet emballement, les règles budgétaires européennes incitent à maîtriser la dette en la ramenant et en la maintenant à 60% du PIB. Mais si on ne peut pas compter sur la croissance économique pour assainir les finances publiques, de quels outils dispose-t-on ?

**CORENTIN DEREDEC :** Le plus réaliste, c'est de commencer par stabiliser le ratio de dette, c'est-à-dire stopper sa croissance en pourcentage du PIB. Cela suppose d'avoir un solde public supérieur au solde public stabilisant.

# DIALOGUE & CO



**LUCILE RIVES** : Donc il faudrait limiter les dépenses pour limiter le déficit et donc la dette. Quel serait le niveau de ce solde budgétaire stabilisant qui permettrait de ramener la dette progressivement à 60% du PIB ?

**CORENTIN DEREDEC** : Son niveau va dépendre de l'écart entre le taux de croissance de l'économie et le taux d'intérêt réel, le fameux R-G. Or, lorsque la croissance est faible, G est assez faible, la dette ne se stabilise que lorsque le déficit primaire est ramené à zéro. Autrement dit, lorsqu'on est à l'équilibre primaire hors charge d'intérêt. Cela suppose de freiner les dépenses ou d'augmenter les recettes.

Ce n'est pas quelque chose de facile à faire dans un contexte économique et géopolitique, tel qu'il est actuellement. Il y a un certain nombre de crises qui nécessitent des réponses parfois coûteuses. Pour prendre un exemple, la crise sanitaire et la crise inflationniste ont conduit à la mise en place de dépenses exceptionnelles, les mesures discrétionnaires dont on parlait dans l'épisode précédent. Ça a coûté 97 milliards d'euros entre 2022 et 2024 pour protéger l'économie et les ménages. Plus récemment, les tensions géopolitiques ont conduit un certain nombre d'États à envisager un effort en dépenses plus important pour leurs dépenses militaires. Dans le même temps, il ne faut pas oublier que les besoins d'investissement restent importants, par exemple dans la transition écologique ou pour faire face au vieillissement démographique.

**LUCILE RIVES** : Et est-ce qu'il y a déjà des pays qui ont réussi à consolider leurs dettes ?

**CORENTIN DEREDEC** : Alors oui, il y a plusieurs exemples chez nos voisins européens. On peut prendre un exemple qui est assez récent, c'est celui du Portugal. Comme la France, le Portugal n'avait pas connu d'excédent budgétaire depuis 1974. C'est un cas qui est assez particulier et qui est assez proche du nôtre. Son ratio de dette publique a baissé de 133% du PIB en 2014 à 95% en 2024. Leur niveau de dette se situe même 18 points en dessous du niveau d'avant-crise, c'est-à-dire du niveau de 2019. Cette baisse rapide du ratio d'endettement est liée à une maîtrise du solde public ces dernières années. La consolidation budgétaire qui a été menée au Portugal est notamment venue d'une baisse des dépenses publiques primaires qui ont baissé de 6 points de PIB entre 2014 et 2024, une baisse qui est assez importante, mais également d'une hausse des recettes publiques tirées par l'activité économique. Le Portugal a dégagé un excédent en 2019 pour la première fois depuis 1974. Et après les crises sanitaires et inflationnistes, le Portugal a atteint un excédent budgétaire de 0,7% en 2024, là où le déficit public de la France a atteint 5,8%. Cet assainissement des finances publiques portugaises a eu un impact direct sur la crédibilité du Portugal sur les marchés financiers. Aujourd'hui, le spread à 10 ans entre le Portugal et l'Allemagne est de 0,5%, bien plus faible que le spread franco-allemand dont on a parlé tout à l'heure.

**LUCILE RIVES** : Est-ce qu'à partir de cette expérience, on peut tirer des leçons pour stabiliser la dette française ?

# DIALOGUE & CO



**CORENTIN DEREDEC** : Stabiliser la dette, ça exigera de faire des choix. Ce sont des choix politiques et donc qui reviennent au gouvernement, à la représentation nationale. Toutefois, étant donné les engagements européens de la France, il est possible de donner quelques ordres de grandeur sur l'effort à réaliser pour atteindre ces objectifs. Premièrement, pour revenir en dessous des 3% de déficit à l'horizon 2029, qui est l'objectif que s'est fixé le gouvernement dans les documents qu'il a transmis à la Commission européenne, le Gouverneur de la Banque de France, dans la Lettre au Président de la République qui lui a été remise il y a quelques semaines, souligne qu'il faut limiter la croissance de nos dépenses primaires à 1,2% par an en valeur d'ici 2029, ce qui reviendrait globalement à stabiliser nos dépenses totales en volume. Si cette stabilisation est ambitieuse, au regard des tendances passées, elle n'est toutefois pas hors de portée. Entre 2014 et 2018, la France avait réussi à limiter la croissance de ses dépenses totales, pas de ses dépenses primaires mais vraiment de ses dépenses totales en volume, à 0,5% par an.

**LUCILE RIVES** : Et concrètement, au regard des dépenses publiques actuelles, qu'on les considère par administration ou par grand poste de dépense, est-ce qu'on sait sur quels types de dépenses devront porter les efforts pour atteindre ce solde public stabilisant ?

**CORENTIN DEREDEC** : Pour réaliser cet effort en dépenses, il devra porter toutefois sur l'ensemble des administrations publiques, y compris sociales et locales, dont les dépenses continuent d'augmenter de plus de 2% par an et en volume. Il ne peut être concentré sur le seul budget de l'État qui ne représente que 36% du total des dépenses, comme on l'avait vu dans l'épisode précédent.

**LUCILE RIVES** : J'imagine que ce sont des mesures qu'on ne peut pas déployer d'un seul coup, pour ne pas pénaliser la croissance économique et aussi pour des raisons d'acceptation sociale. Alors s'agissant du rythme de consolidation, quel est l'horizon de temps qui pourrait être envisagé ?

**CORENTIN DEREDEC** : Il faut effectivement un ajustement soutenu, mais lissé dans le temps. En ce sens, la trajectoire d'ajustement à laquelle la France est engagée dans le cadre des nouvelles règles budgétaires européennes, donc entre 4 et 7 ans, est suffisamment progressive pour amorcer la réduction de notre ratio de dette publique, tout en maintenant une croissance économique dynamique. Nous devons en effet tirer parti du dynamisme du marché du travail et de l'activité économique pour tenir cette trajectoire. Malgré un ralentissement en 2025 et 2026, il reprendra fortement d'ici 2027, d'après nos dernières projections macroéconomiques de mars 2025. Et donc ce seront des facteurs essentiels et il faudra en tenir compte pour redresser nos finances publiques.

**LUCILE RIVES**: Merci Corentin !

**CORENTIN DEREDEC** : Merci Lucile.

# DIALOGUE &CO



**VOIX OFF :** Merci à toutes et tous de nous avoir écoutés. Sur vos plateformes d'écoute, n'oubliez pas de vous abonner à Dialogue Éco, de nous laisser des commentaires et des étoiles. Dans le prochain épisode, Agnès Bénassy-Quéré, sous-gouverneure de la Banque de France, nous présentera les enjeux associés à des acteurs financiers majeurs, quoique méconnus, les intermédiaires financiers non bancaires. À bientôt !

\*\*\*\*\*

## POUR EN SAVOIR PLUS :

- Dépenses des administrations publiques par fonction (Source Eurostat) : [lien](#)
- Comparaison de la détention des dettes souveraines par des étrangers (Source IFRAP) : [lien](#)
- Taux d'intérêt, croissance et soutenabilité de la dette publique (Source Direction générale du Trésor) : [lien](#)
- Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ? (Source Conseil d'analyse économique) : [lien](#)
- Les risques d'un endettement public hors de contrôle (Source : FIPECO) : [lien](#)
- L'effet de boule de neige et le solde stabilisant la dette (Source : FIPECO) : [lien](#)