

LA FRANCE PEUT-ELLE CONTINUER À S'ENDETTER SANS RISQUE ?

LES 3 PILIERS DE LA SOUTENABILITÉ... ET LA FRANCE

Les 3 piliers de la soutenabilité... et la France

La soutenabilité de la dette d'un État est sa capacité à **assurer le service de sa dette**, c'est-à-dire non seulement l'argent emprunté mais aussi ses intérêts, sans ajustement budgétaire ni risque de défaut. Elle repose sur trois piliers.

1. La croissance est-elle supérieure au financement ?

$$\begin{array}{l} \text{Dette soutenable} \\ = \\ \text{Taux de croissance de l'économie} \\ > \\ \text{Taux d'intérêt de la dette} \end{array}$$

✦ La richesse créée par l'État augmente plus vite que la charge des intérêts de la dette, ce qui permet au ratio dette/PIB de diminuer naturellement.

Qu'en est-il de la France ?

Taux de croissance = 1%
 vs.
 Taux d'intérêt sur 10 ans* = 3,5%

→ « Effet boule de neige » : la dette augmente mécaniquement sous le poids des intérêts ($r > g$).

*
début 2026

le



Red flag !!

Red flag !!

!!
 La France aurait dû limiter son
 déficit à 2,2 % du PIB en 2025*
 vs. **déficit réel**
 de **5,4 %**

*Source : Cour des comptes (février 2026)

2. L'État dégage-t-il un solde primaire ?

Pour empêcher sa dette d'augmenter, un État ne doit pas seulement payer sa dette. Il doit aussi équilibrer suffisamment ses finances courantes.

✦ Son solde primaire (ce qu'il gagne moins ce qu'il dépense, sans compter les intérêts de la dette) doit être suffisamment positif pour stabiliser sa dette.

Qu'en est-il de la France ?

La France dépense plus qu'elle ne reçoit, même sans compter les intérêts.

Solde primaire 2025 ≈ -3,2 % du PIB (déficit public total de 5,4% - charge d'intérêts de 2,2%)

→ Pour stabiliser durablement sa dette, il faudrait au contraire dégager un **excédent primaire d'environ +1 % du PIB**.

→ Soit un effort d'ajustement de l'ordre de **80 milliards d'euros d'ici à 2029**.

Source : Cour des comptes (février 2026)

3. L'État est-il crédible ?

La dette est refinancée en permanence, car l'État emprunte à de nouveaux investisseurs... pour rembourser les anciens → L'État dépend de la confiance des investisseurs.

- ✦ La mesure de la confiance : le **spread souverain franco-allemand**, c'est-à-dire l'écart de taux d'intérêt entre la dette publique française et la dette publique allemande.

Qu'en est-il de la France ?

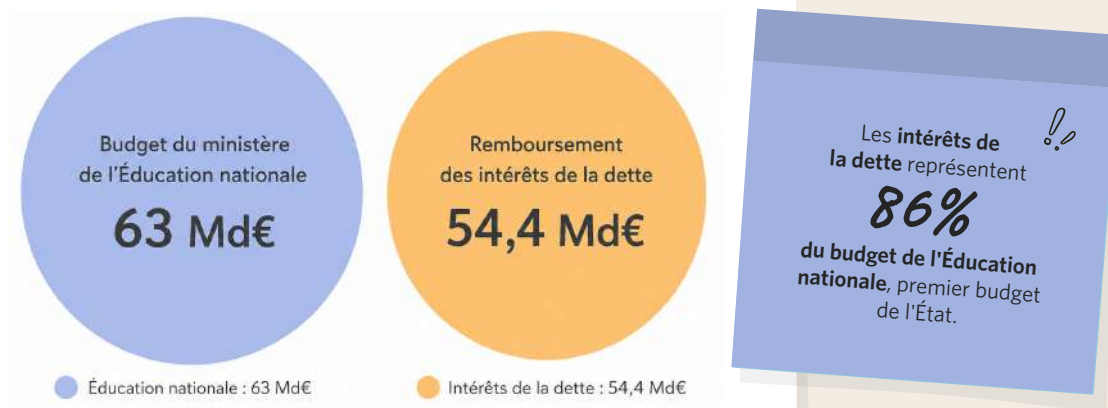
Mai 2026 : le spread souverain à 10 ans **atteint 70 points de base.**

Red flag !!

Le risque est renforcé par le fait que **plus de 56 % de la dette française est détenue par des non-résidents**, exposant le pays à des retraits de capitaux en cas de tensions géopolitiques, de crise financière ou de dégradation de sa note souveraine.



La comparaison (pour 2025)



Source : AFT et Ministère de l'Éducation nationale.

DE L'USAGE DE LA DETTE

L'impact économique de l'endettement dépend toutefois de l'usage qui est fait de la dette. Si la dette finance des investissements productifs, elle peut renforcer la croissance potentielle. Exemple : soutien au secteur des voitures électriques.



Le pacte vert pour l'Europe

Date de lancement : 2019.

Origine : Commission européenne.

Ambition : « Transformer l'Union européenne (UE) en une économie moderne, efficace dans l'utilisation des ressources et compétitive » (Commission européenne).

Objectifs :

- ✦ Réduire les émissions d'au moins 55% d'ici à 2030.
- ✦ Rendre juridiquement contraignant l'objectif de neutralité à l'horizon 2050 (loi sur le climat).

Moyens d'action : Investissements dans l'innovation, les technologies propres, les infrastructures vertes.

Domaines d'action : Climat, énergie, environnement et océans, agriculture, transports, industrie, recherche et innovation, finances et développement régional, aménagement urbain (New European Bauhaus).

Exemple : Fonds pour une transition juste → environ 20 milliards d'euros destinés à être investis « dans la diversification des économies et la reconversion des travailleurs dans les régions vulnérables ».

Qu'en est-il de la France ?

Pour le respecter, la France doit réaliser un investissement public supplémentaire proche de 1 point de PIB par an à l'horizon 2030*

*Rapport Pisani-Ferry 2023

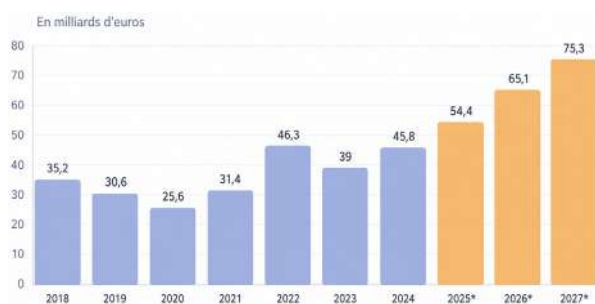
En bref

La dynamique actuelle de la dette française ne peut être prolongée sans risques croissants.

Les risques :

- ✦ Perte de souveraineté financière : la France risque de voir ses choix budgétaires dictés par les marchés financiers ou par des institutions internationales.
- ✦ Résilience fragilisée face aux futurs chocs économiques et géopolitiques.

Évolution de la charge de la dette de l'État sur longue période



Source : AFT (comptabilité générale)

knowledge.skema.edu

skema
BUSINESS SCHOOL

D'AUTRES
FICHES DE RÉVISION
DISPONIBLES !