



PROGRAMME ÉCONOMIQUE DU RN : UN RISQUE RÉEL DE CRISE DE LA DETTE PUBLIQUE

juin 2024

ASTERÈS
études, recherche & conseil économique

✉ contact@asteres.fr

🌐 <https://asteres.fr>

📍 81 Rue Réaumur, 75002 Paris

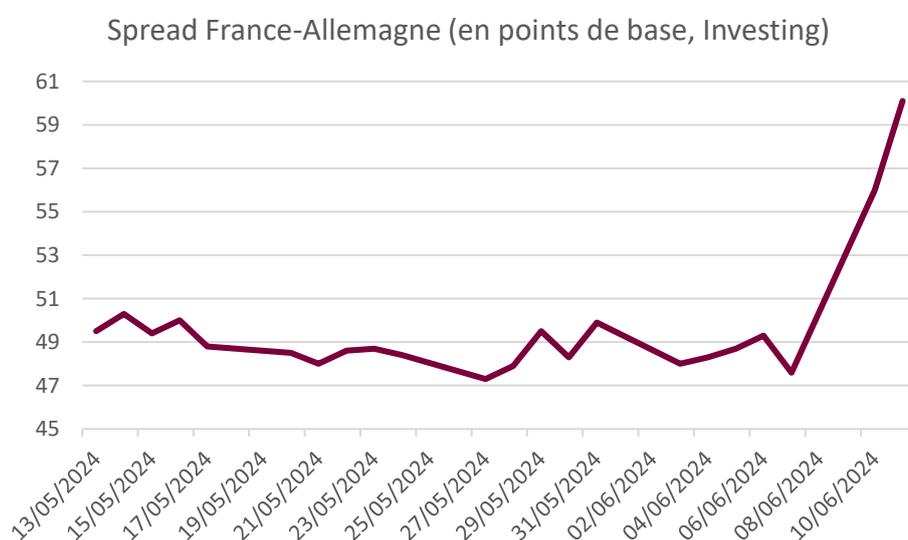
PROGRAMME ÉCONOMIQUE DU RN : UN RISQUE RÉEL DE CRISE DE LA DETTE PUBLIQUE

SYNTHÈSE

Le programme économique du RN, qui creuserait fortement le déficit de l'Etat, pourrait déclencher une crise de la dette publique s'il venait à être mis en place. Signe de la nervosité des investisseurs à l'idée que le RN puisse accéder au pouvoir, le « spread » français est en hausse depuis l'annonce de nouvelles élections législatives. Le programme économique du RN (en se basant sur celui de Marine Le Pen en 2022) comporte des baisses d'impôts et des hausses de dépenses qui creuseraient fortement le déficit public. En comparant ce programme avec celui de Liz Truss au Royaume-Uni, qui avait déclenché une crise de la dette publique à l'automne 2022, il est possible de conclure que le risque d'une crise similaire en France est bien réel si le RN arrivait au pouvoir.

1) ELECTIONS LÉGISLATIVES : UNE CERTAINE NERVOSITÉ DES CRÉANCIERS DE LA FRANCE

Le spread de la France a augmenté depuis l'annonce d'élections législatives anticipées, indiquant une crainte des investisseurs. Le spread correspond à l'écart entre les taux payés par l'Etat français sur sa dette et ceux payés par l'Etat allemand, considéré comme étant l'emprunteur le plus sûr (donc bénéficiant des taux les plus bas). Si l'Etat français est considéré comme plus risqué (la probabilité de non-remboursement est jugée plus grande), les investisseurs (autrement dit les épargnants) demandent un taux plus élevé pour se couvrir de ce risque, ce qui fait augmenter le spread. La perspective d'une instabilité politique en France et la possible arrivée au pouvoir du Rassemblement National, dont le programme est très dépensier, inquiète les investisseurs, comme l'indique la hausse du spread depuis dimanche.



2) COMPARAISON AVEC LA CRISE DE LA DETTE PUBLIQUE ANGLAISE DE L'AUTOMNE 2022 : LA POLITIQUE DU RN POURRAIT ÉGALEMENT DÉCLENCHER UNE CRISE

Définition d'une crise de la dette publique : lorsque les prêteurs perdent confiance

Nous définissons une crise de la dette publique comme étant une situation dans laquelle les prêteurs (épargnants, banques, fonds d'investissements...) perdent confiance dans la solvabilité d'un Etat et demandent brusquement des taux plus élevés pour compenser le risque qu'ils jugent accru de non-remboursement, et ce dans des proportions telles que la soutenabilité de la dette est compromise. Autrement dit, du fait de charges d'intérêt croissantes, un mécanisme de « boule de neige » se met en place dans lequel la hausse des charges d'intérêt augmente le risque de défaut, ce qui augmente en retour les charges d'intérêt.

2.1 COMPARAISON DES PROGRAMMES : LE RN ENVIRON DEUX FOIS PLUS DÉPENSIER QUE LIZ TRUSS

Le RN a un programme plus dépensier que celui de Liz Truss, qui avait pourtant déclenché une crise de la dette publique au Royaume-Uni. En septembre-octobre 2022, les baisses d'impôts annoncées par la nouvelle première ministre Liz Truss avaient entraîné en chute de la livre (un risque contre lequel la France est protégée grâce à l'euro, un facteur de stabilité qu'oublie de mentionner ceux qui, tel le RN, font de la critique de la construction européenne un argument électoral) et une hausse brutale du taux des emprunts britanniques (un risque contre lequel l'euro ne protège pas, comme l'a montré la crise de 2011-2012), conduisant la Première ministre à abandonner son programme puis à démissionner. Le programme du RN conduirait à plus creuser les déficits que celui de Liz Truss, ce qui rend réel le risque de crise de la dette publique en France.

- **Le programme de Liz Truss aurait creusé le déficit public britannique d'environ 1,8 % du PIB par an.** Le programme de Liz Truss prévoyait 45 milliards de livres de baisses d'impôts¹, notamment pour les ménages aisés, soit environ 1,8 % du PIB britannique², ce qui aurait entraîné une hausse équivalente du déficit public
- **Le programme du RN creuserait le déficit public d'environ 3,9 % du PIB par an.** Les prises de position économiques du RN sont souvent floues et changeantes (critique récurrente de l'Union Européenne tout en ayant écarté l'idée d'en sortir, volonté de réduire la dette publique tout en proposant des baisses d'impôts et des hausses de dépenses), c'est pourquoi Asterès s'est basé sur le programme de Marine le Pen en 2022 pour estimer quelle serait la politique économique du RN s'il arrivait au pouvoir. Le coût total pour les finances publiques avait été estimé à 101,8 milliards d'euros par an³ par l'Institut Montaigne. Rapporté au PIB français de 2022 (année où avait été réalisée l'estimation), ce coût pour les finances publiques équivaldrait à 3,9 % du PIB⁴.

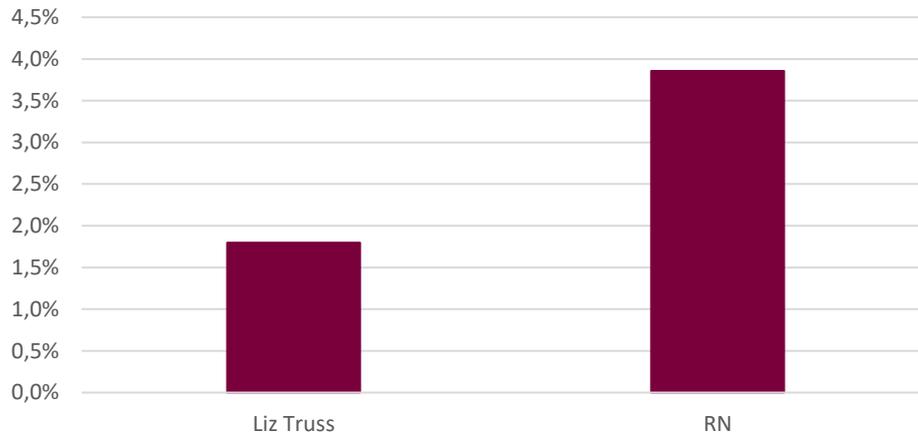
¹ Les Echos, « Royaume-Uni : le programme économique de Liz Truss affole les marchés », 23 septembre 2022

² Calculs Asterès d'après WEO

³ <https://www.institutmontaigne.org/presidentielle-2022/marine-le-pen/synthese/>

⁴ Calcul Asterès d'après WEO

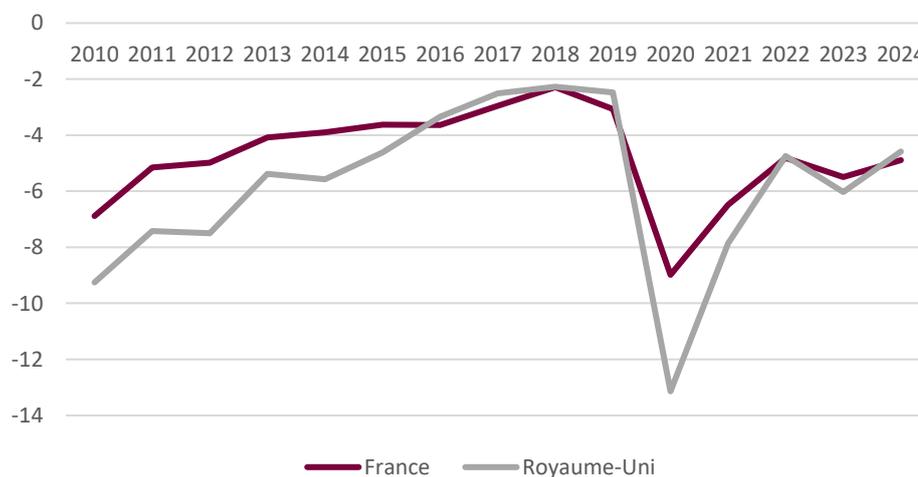
Hausse du déficit public annuel des programmes de Liz Truss et du RN (en % du PIB de 2022 pour chaque pays)



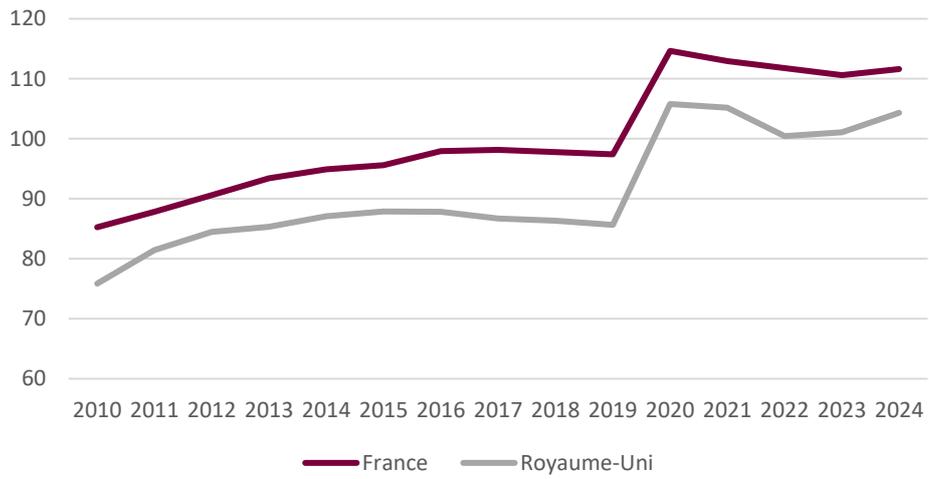
2.2 FRANCE / ROYAUME-UNI : UNE SANTÉ COMPARABLE DES FINANCES PUBLIQUES

La France et le Royaume-Uni sont, en termes économiques et de finances publiques, dans une situation très comparable, ce qui implique que le risque d'une crise de la dette publique est globalement identique dans les deux pays. Le risque de crise de la dette publique est intimement lié à la situation économique et à la santé des finances publiques des pays. Comparer la France à la Norvège (risque nul de crise des finances publiques) ou à l'Argentine (risque élevé) n'aurait pas de sens. La France et le Royaume-Uni sont en revanche des économies de taille et de niveau de développement équivalent et, en termes de dette et de déficit public, les deux pays sont également assez proches avec un déficit d'environ 5 % du PIB et une dette publique légèrement supérieure à 100 % du PIB.

Déficit public en % du PIB (WEO)



Dettes publiques en % du PIB (WEO)



Sylvain BERSINGER, chef économiste chez Asterès

sbersinger@asteres.fr / 06.80.92.88.51

A S T E R è S
études, recherche & conseil économique