



Contexte international & dette publique : où en sommes-nous ?

Olivier Bonfond - Octobre 2023

Contexte international

L'ère de la « polycrise »

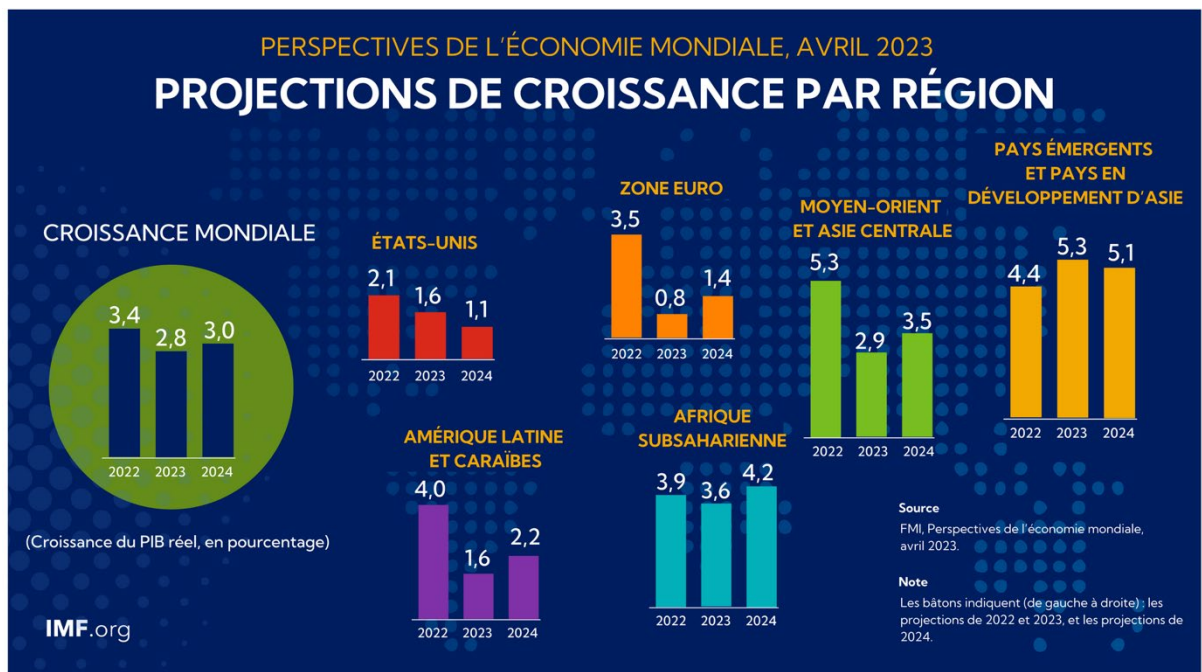
Depuis plusieurs années, les crises se multiplient et s'enracinent : crise économique, crise monétaire, crise financière, crise sanitaire, crise énergétique, crise alimentaire, crise écologique, crise climatique, crise démocratique, crise géopolitique, sans oublier les conflits armés. Ces crises comportent en elles une ou plusieurs bombes qui peuvent à tout moment exploser et aggraver fortement la situation, tout en ayant un impact sur les autres crises.

Afin de mettre en évidence le fait que ces crises interagissent les unes avec les autres, pour former un ensemble complexe et explosif, un nouveau terme est de plus en plus utilisé, celui de polycrise. Une polycrise n'est donc pas seulement une situation où l'on est confronté à des crises multiples. Il s'agit d'une situation où le tout est encore plus dangereux que la somme des parties.

Dans cette analyse, nous nous concentrons surtout sur la crise de la dette, tout en gardant en tête cette interdépendance entre les crises.

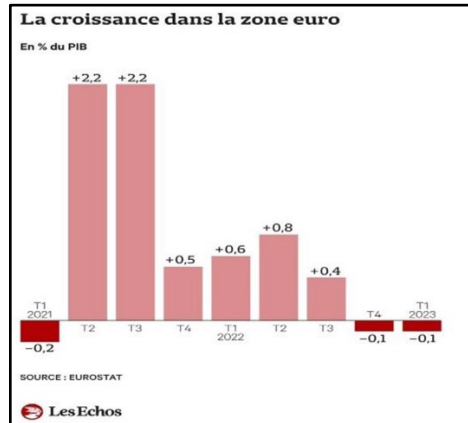
Ralentissement de la croissance au niveau mondial

Selon les prévisions du FMI, le ralentissement sera net en 2023 et 2024, aux USA mais aussi et surtout dans la zone euro.



La zone euro au plus bas, vers une nouvelle récession ?

La zone euro est officiellement entrée en récession début 2023. En effet, selon les chiffres publiés par Eurostat début juin 2023, le PIB de la zone euro a reculé sur deux trimestres d'affilée, avec une contraction de 0,1 % entre janvier et mars 2023, suivant une baisse de même ampleur entre octobre et décembre 2022. L'économie européenne s'est ensuite légèrement redressée et devrait atteindre un peu moins de 1 % de taux de croissance en 2023.



Même s'il s'agit de replis limités, cela montre que l'Europe est la région la plus impactée par la polycrise. Par ailleurs, les perspectives restent sombres, et il est possible que la situation se dégrade à nouveau.

En septembre 2023, La Commission européenne a encore réduit ses prévisions de croissance économique pour la zone euro en 2023 et 2024, à respectivement 0,8 % et 1,3 %, en raison notamment des difficultés de l'Allemagne, plombée par son industrie.

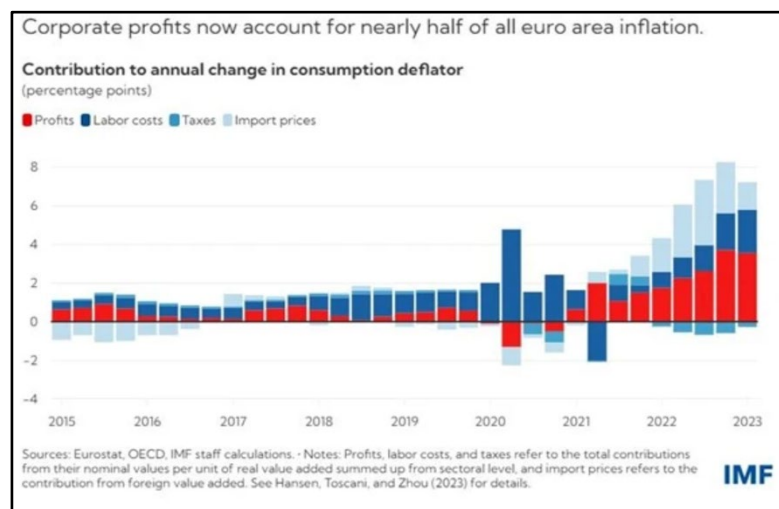
La mini récession fin 2022 début 2023 pourrait se reproduire, vu les nombreux indicateurs qui montrent une chute continue de l'industrie, des services, de la construction, en particulier dû au resserrement monétaire voulu par la Banque centrale européenne pour juguler l'inflation, qui se traduit par une baisse de la demande et des investissements productifs dans les économies de la zone euro.

L'inflation ralentit mais reste élevée, toujours portée par la boucle « prix-profits »

Bien qu'en baisse depuis le début de l'année, les taux d'inflation demeurent inédits depuis les débuts de l'euro en 2002. En septembre, l'inflation en zone euro a été mesurée à 4,3 %, au plus bas en deux ans.

La BCE se réjouit du ralentissement de l'inflation. En réalité, ce résultat ne doit pas grand-chose à sa politique monétaire (augmentation des taux). Il est surtout le fruit de la chute des prix du pétrole et du gaz, sur lesquels la BCE n'a aucune prise. Pas plus qu'elle n'a de contrôle sur la spirale prix-profits, qui est désormais le principal moteur de l'inflation dans la zone euro.

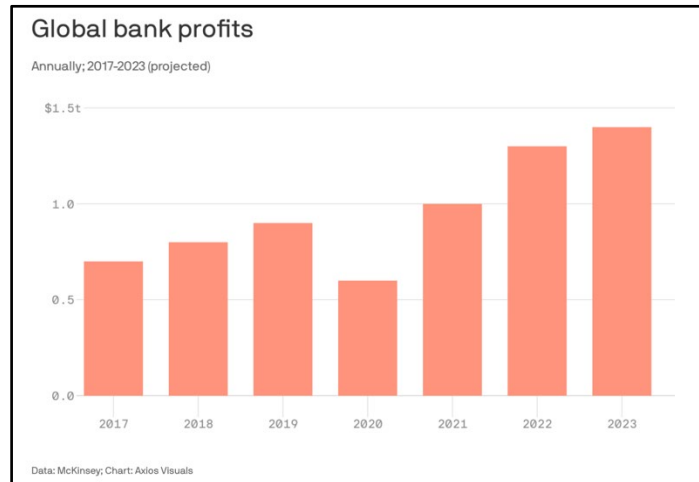
Le FMI a évalué à 45 % la part de l'inflation dans la zone euro attribuable aux profits.



Profits et dividendes : de record en record

Le ralentissement de l'économie ou la crise sociale n'ont pas empêché les grandes entreprises d'augmenter leurs profits et de distribuer des dividendes à leurs actionnaires, bien au contraire.

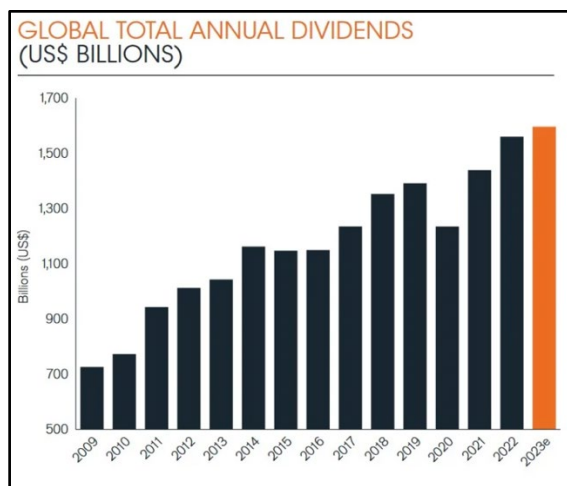
Grâce à l'augmentation des taux, les grandes banques réalisent des profits plantureux. Au niveau mondial, ceux-ci vont atteindre 1.400 milliards de dollars en 2023.



Au niveau belge, la tendance est la même : alors que les 4 grandes banques belges ont réalisé un bénéfice record de 6 milliards de bénéfices en 2021, ce montant est passé à 7 milliards en 2022, et l'année 2023 sera probablement encore « meilleure ». Par exemple, KBC a enregistré un bénéfice net de 1 milliard d'euros (966 millions) sur le seul deuxième trimestre 2023, soit près de 9 % de plus qu'un an plus tôt.

Rappelons que ces gigantesques profits ne sont pas dus à une quelconque action ou activité de leur part. Elles profitent, sans rien faire, et des taux d'intérêts actuels (4 %) et des liquidités mises à leur disposition lors des dernières années (notamment le programme TLTRO (*longer-term refinancing operations*) de la BCE : un programme de prêt aux banques de 2.200 milliards à 4 ans à du -1 %). Les banques déposent de l'argent reçu de la BCE sur les comptes de la BCE, avec un gain de 5 %... .. Un jackpot magique estimé à 146 milliards d'euros annuels par Paul de Grauwe.

En ce qui concerne les dividendes, la tendance est identique : les grandes entreprises restent très généreuses avec leurs actionnaires. C'est record après record : Elles ont distribué 1.550 milliards de dollars en 2022. Au deuxième trimestre 2023, nouveau record battu : 568,1 milliards de dollars.



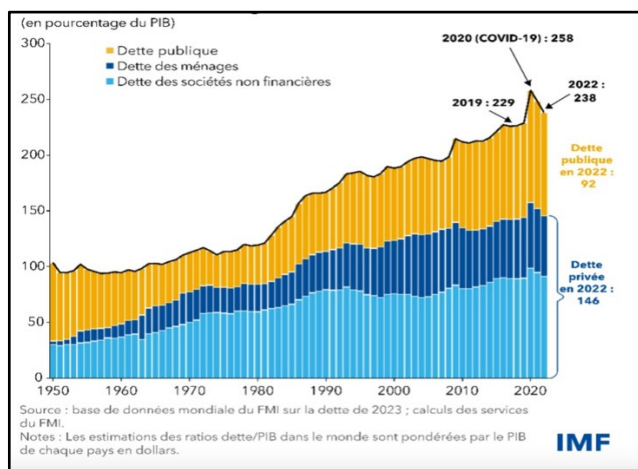
Dettes mondiale

La dette mondiale (privée et publique) atteint 235.000 milliards de dollars (238 % du PIB)

L'endettement mondial a reculé en 2022, mais reste toujours bien supérieur à son niveau de l'avant-Covid. Le montant total de la dette (publique et privée) au niveau mondial s'élevait en 2022 à 238 % du produit intérieur brut (248 % en 2021 / 229 % en 2019), ce qui représente... 235.000 milliards de dollars.

La dette publique mondiale : 92.000 milliards de dollars

La dette publique mondiale s'élevait fin 2022 à 92.000 milliards de dollars, soit 92 % du PIB.



La dette privée est plus importante et plus dangereuse que la dette publique

La dette privée mondiale (dette des ménages + dette des entreprises - hors sociétés financières) s'élève à 144 milliards en 2022, soit 146 % du PIB mondial.

NB : La seule dette des cartes de crédit aux Etats-Unis atteint 1.000 milliards de dollars.

Cette dette privée est beaucoup plus dangereuse que la dette publique.

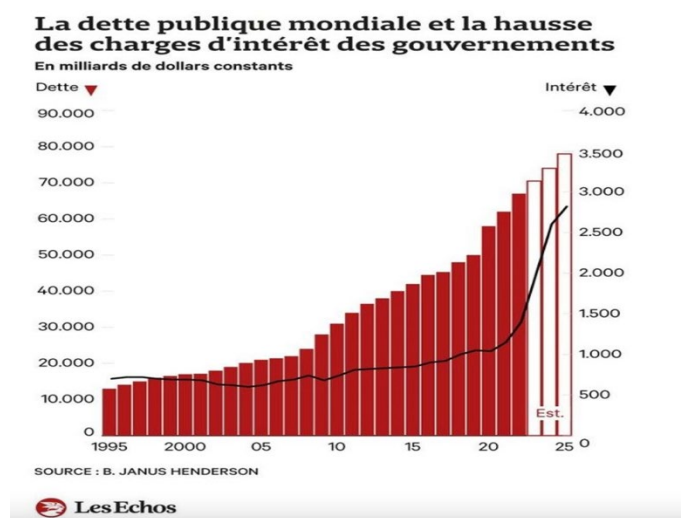
Premièrement, des bulles de dettes privées peuvent éclater à tout moment, comme on l'a vu avec les faillites bancaires de mars 2023 (quatre banques régionales américaines ainsi que Credit Suisse). Autre exemple, le géant de l'immobilier chinois Country Garden est en grande difficulté : l'entreprise avait fin 2022 une dette considérable estimée à 180 milliards d'euros, alors qu'elle dispose de 18,6 milliards d'euros de trésorerie, mais cette somme est principalement destinée à achever des logements déjà payés par les propriétaires avant même leur construction.

Deuxièmement, à partir de 2025, de nombreuses entreprises vont devoir faire face à des remboursements très importants de dettes contractées durant les années de pandémie, à des taux très bas, parfois négatifs. En 2025, si la situation perdure sur le front des taux, il va falloir réemprunter à des conditions incomparables, jusqu'à trois fois plus cher qu'auparavant. Pour toutes les entreprises qui connaîtront des difficultés à ce moment, ça posera de gros problèmes.

Explosion des intérêts de la dette publique mondiale : 1.400 milliards de dollars annuels (+ doublement dans 3 ans)

Les intérêts payés sur la dette souveraine mondiale ont atteint le montant record de 1.380 milliards de dollars en 2022 (augmentation de 20 % par rapport à 2021). Il s'agit de l'augmentation la plus rapide depuis 1984. Ces intérêts doubleront au cours des trois prochaines années, portés par à la fois la hausse des taux et le gonflement du stock d'emprunts souverains.

Le taux d'intérêt effectif, qui inclut les emprunts plus anciens et moins chers, est passé à 2,2 % en 2022, soit une hausse d'un septième par rapport à l'année précédente. Cette charge continue d'augmenter à mesure que de nouvelles obligations sont émises à des taux d'intérêt plus élevés et que la dette plus ancienne et moins chère est remboursée. Le taux d'intérêt effectif en 2025 devrait s'élever à 3,8 %, soit près de trois quarts de plus qu'en 2022.



Intérêts de la dette au niveau de la zone euro : 5 plans de relance européen chaque année

Lancé en février 2021, le plan de relance de la Commission européenne est qualifié d'historique, en particulier au niveau des montants dégagés : 724 milliards. S'il est vrai que c'est la première fois que la Commission européenne lève des fonds sur les marchés financiers pour les mettre à disposition des Etats membres, le caractère « historique » s'arrête là. En réalité, il ne s'agit pas de 724 milliards mais de la moitié. En effet, sur les 724 milliards de ce plan, 338 sont composés de subsides, tandis que 386 sont composés de prêts (à des taux légèrement plus avantageux) qui, s'ils sont contractés par les Etats bénéficiaires, devront être remboursés intégralement avec intérêts. Il est donc exagéré de parler d'aide, a fortiori historique, pour désigner un petit différentiel de taux d'intérêts. Notons que, jusqu'à présent, peu de pays ont contracté ces prêts (l'Italie, qui emprunte à des taux élevés, l'a fait). En janvier 2023, seuls 45 milliards de prêts sur ces 386 ont été utilisés.

Au niveau européen, le plan est donc de 338 milliards sur 6 ans, soit 56 milliards par an. Qu'en est-il des intérêts de la dette ? Entre 2012 et 2021, les 19 pays de la zone euro ont payé aux créanciers, c'est-à-dire aux grandes banques, 2.523 milliards d'euros en intérêts de la dette, soit une moyenne de 250 milliards d'euros par an (source Eurostat). Les Etats paient donc, chaque année, l'équivalent de 5 plans de relance en intérêts de la dette.

Le Sud étranglé par la dette : 3,3 milliards de personnes vivent dans des pays qui dépensent plus en intérêts de leur dette que pour l'éducation ou la santé

« La moitié de notre monde s'enfonce vers une catastrophe de développement, alimentée par une crise de la dette dévastatrice ». Antonio Guterres, secrétaire général de l'ONU, juillet 2023.

Même si leurs niveaux d'endettement sont plus bas que les pays du Nord, ce sont les pays « pauvres » qui sont le plus touchés par la polycrise. La hausse des taux ne fait qu'étrangler un peu plus ces pays, et l'endettement a étouffé leur reprise post-Covid.

L'extrême pauvreté est repartie à la hausse depuis trois ans.

52 pays ont d'importants problèmes de dette.

Plus de la moitié des pays en développement à faibles revenus sont en situation de surendettement ou courent un risque élevé de surendettement.

Aujourd'hui, 3,3 milliards de personnes vivent dans des pays qui dépensent plus en intérêts de leur dette que pour l'éducation ou la santé.

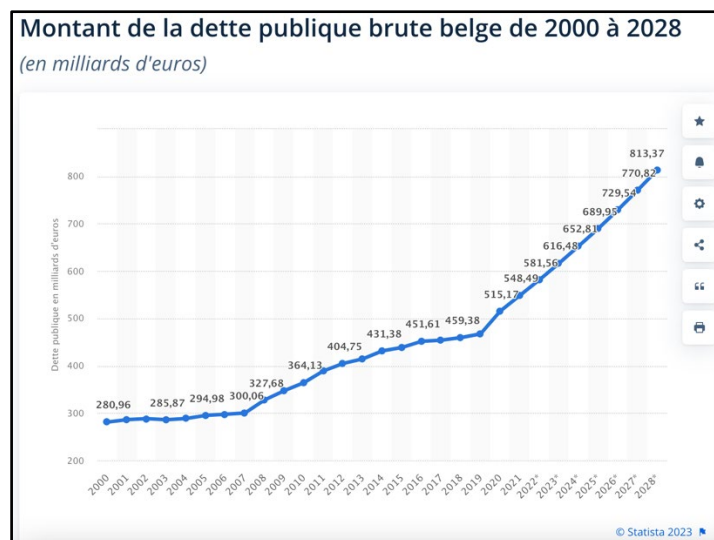
■ Dette belge

Augmentation de la dette belge de 155 milliards depuis 2019 (+35 %)

En valeur absolue, la dette publique belge est passée de 465 milliards en 2019 à 580 milliards en 2022 et devrait atteindre plus de 620 milliards fin 2023 à savoir une augmentation de 5 %.

Une augmentation qui n'est pas prête de s'arrêter (114 % en 2028)

Vu les perspectives établies par le Bureau du Plan d'ici 2028 (croissance moyenne de 1,4 %, déficit tournant autour de 5 %), la dette publique va fortement augmenter en valeur absolue.



Exprimé en % du PIB, l'augmentation sera moins forte mais néanmoins importante : elle se stabilise jusque 2024 puis repart à la hausse à partir de 2025.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Dette brute consolidée	109,2	105,1	105,4	105,9	107,5	109,6	112,0	114,3

NB : le taux d'endettement s'est réduit fortement en 2022. Les prévisions en 2021 estimaient pourtant que la dette atteindrait 115 % du PIB. Elle s'est finalement élevée à 105 %, essentiellement « grâce » à l'inflation. « *L'évolution favorable du taux d'endettement en 2022 s'explique intégralement par la forte hausse du PIB nominal.* » (Programme de stabilité 2023-2026 de la Belgique)

Les intérêts de la dette publique belge : 14 plans de relance européens chaque année

Comme on l'a vu dans point 10, les Etats de la zone euro paient chaque année 250 milliards en intérêts de la dette, soit l'équivalent de 5 plans de relance européens.

Au niveau belge, l'Etat devrait bénéficier de 4,5 milliards de subsides européens (le montant initial était de 5,9 milliards mais il a été revu à la baisse suite à une amélioration du contexte économique) sur 6 ans, soit 750 millions d'euros par an.

Qu'en est-il des intérêts de la dette ? Entre 2012 et 2021, la Belgique a payé aux créanciers 110 milliards d'euros en intérêts de la dette (source BNB), soit une moyenne de 11 milliards d'euros par an. La Belgique paie donc en intérêts de la dette aux créanciers l'équivalent de 14 plans de relance européens chaque année.

Doublement des intérêts de la dette en vue : de 7 à 15 milliards d'ici 2028 (de 1,5 % à 2,7 % du PIB)

Le monde dans lequel nous vivons est très incertain (crises économique, sanitaire, financière, énergétique, catastrophes écologiques, conflits armés...), mais une chose est sûre : la période des taux d'intérêts très bas que nous avons connue ces 10 dernières années (avec des taux inférieurs à 1 % depuis 2015 et des taux nuls ou négatifs entre 2019 et 2021 - pour l'emprunt de référence, à savoir les emprunts de 10 ans), est terminée. Nous sommes passés, en moins d'un an, à des taux supérieurs à 3%, et rien n'indique que ces taux vont diminuer à court ou moyen terme, au contraire.

Une augmentation de la charge de la dette est donc inévitable. Celle-ci sera progressive, et se réalisera via deux mécanismes.

D'une part, via les emprunts réalisés pour financer les déficits. En gros, un déficit de 25 milliards en 2021 se finançait à un coût annuel de 125 millions par an pendant 10 ans (emprunts à 0,5 %). En 2023, un même déficit coûte à l'Etat belge 875 millions par an (emprunts à 3,5 %).

D'autre part, via le « roulement de la dette », c'est-à-dire, pour refinancer le capital emprunté qui arrive à échéance (en moyenne 30 milliards chaque année).

En valeur absolue, les intérêts de la dette vont augmenter de 1 à 2 milliards chaque année. On passerait de 7 milliards en 2022 à plus de 15 milliards en 2028 (source : BFP).

En pourcentage du PIB, les charges d'intérêts passeraient de 1,5 % en 2022 à 2,7 % du PIB en 2028.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Dette brute consolidée	109,2	105,1	105,4	105,9	107,5	109,6	112,0	114,3
Variation du taux d'endettement	-2,9	-4,1	0,3	0,5	1,6	2,2	2,3	2,3
Solde primaire (-)	3,9	2,4	3,0	2,8	2,8	2,9	2,8	2,8
Dynamique intérêt-croissance	-7,8	-7,8	-3,2	-2,5	-1,4	-1,0	-0,8	-0,7
Charges d'intérêts	1,7	1,5	1,8	2,0	2,1	2,3	2,5	2,7

Trajectoire de référence et engagements à tenir : le grand écart qui va faire mal

Les perspectives déterminées par le Bureau du Plan (Perspectives économiques 2023-2028 - Juin 2023) sont assez alarmantes : après un petit recul en 2022, les déficits (solde de financement) repartent à la hausse en 2023 et vont atteindre puis dépasser les 5 % d'ici 2028.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Recettes	49,9	49,7	50,8	50,5	50,5	50,3	50,1	50,0
Fiscales et parafiscales	43,1	42,8	43,8	43,6	43,7	43,5	43,5	43,5
Autres recettes	6,9	6,9	7,0	6,9	6,8	6,8	6,6	6,6
Dépenses	55,5	53,5	55,6	55,3	55,5	55,6	55,4	55,5
Frais de fonctionnement	16,7	16,7	17,2	17,0	16,9	16,7	16,5	16,4
Prestations sociales	26,3	25,7	26,4	26,6	26,9	27,1	27,3	27,5
Autres dépenses primaires courantes	6,9	6,1	6,2	5,7	5,6	5,6	5,6	5,5
Investissements	2,7	2,7	2,9	3,1	3,0	3,0	2,8	2,7
Autres dépenses en capital	1,2	0,9	1,2	1,0	1,0	0,9	0,7	0,7
Charges d'intérêts	1,7	1,5	1,8	2,0	2,1	2,3	2,5	2,7
Solde de financement	-5,6	-3,9	-4,8	-4,7	-5,0	-5,3	-5,3	-5,5
Entité I	-3,8	-2,9	-3,5	-3,5	-3,9	-4,3	-4,6	-4,9
Entité II	-1,8	-1,0	-1,3	-1,2	-1,1	-0,9	-0,7	-0,5

Cette situation est loin des engagements qui ont été pris dans le cadre du programme de stabilité 2023-2026 :

2022	2023	2024	2025	2026	En % du PIB
3,2	1,0	1,7	1,3	1,4	1. Croissance réelle du PIB
-3,9	-5,1	-4,2	-3,3	-2,9	2. Solde de financement effectif
1,5	1,7	2,0	2,2	2,4	3. Charges d'intérêt

Ajoutons à cela le fait que les règles budgétaires au niveau européen seront de retour en 2024. Et même si celles-ci sont modifiées, il semble qu'elles impliqueront des efforts budgétaires supplémentaires pour la Belgique. Selon la Commission européenne, la Belgique devrait pouvoir faire un effort budgétaire supplémentaire de 25 milliards d'ici 2028...

Dettes wallonne

Augmentation de la dette de 14 milliards de 2019 à 2023 (+60 %)

La dette totale de la Région wallonne (RW + UAP) était de 23 milliards en 2019. Elle atteindra 35,5 milliards en 2023 et probablement 37 milliards en 2024, ce qui représente une augmentation de 60 %

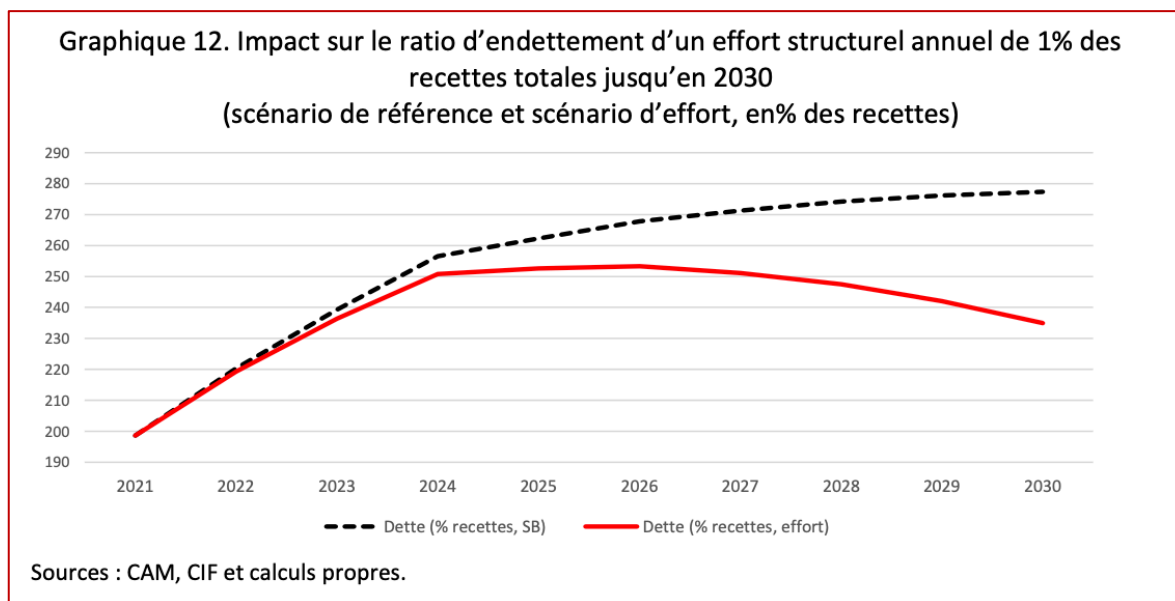
Une trajectoire d'endettement pas du tout « maîtrisée » : 260 % des recettes en 2030 ?

Grâce à la création d'un budget ordinaire (non accepté officiellement par les autorités européennes), qui sort de la trajectoire budgétaire toutes les dépenses « exceptionnelles » (plan de relance, inondations, mesures énergies, COVID, Ukraine), le gouvernement wallon se targue d'un retour à l'équilibre d'ici 2024.

Trajectoire 2020-2024 : (en millions €)	2020	2021	2022	2023	2024
Objectif initial	-435	-400	-207	-274	0
Trajectoire actualisée	-435	-400	-112	-111	0

Cependant, les déficits budgétaires vont continuer à rester très élevés d'ici 2028. Ils seront de 3 milliards en 2023 et en 2024, et continueront à dépasser les 2 milliards dans les années suivantes. La dette va donc continuer à augmenter dans les années qui viennent, tant en valeur absolue, qu'en pourcentage des recettes.

Selon les calculs de la commission externe de la dette, élaborée en 2021, la trajectoire d'endettement initial allait grimper jusqu'à 280 % des recettes en 2030. Le gouvernement a alors décidé de suivre les recommandations de cette commission, à savoir réaliser un effort budgétaire structurel et cumulatif de 150 millions d'euros par an (1 % des recettes). En appliquant ces recommandations, la commission externe avait calculé que le taux d'endettement commencerait à diminuer à partir de 2026, pour atteindre 230 % des recettes en 2030.



Malgré des efforts soi-disant plus importants que recommandé (500 millions plutôt que 450 millions sur la période 2022-2024), la trajectoire « recommandée » n'est déjà plus d'actualité. Citons le Ministre Dolimont : « *Le point d'inflexion, c'est-à-dire le moment à partir duquel ce fameux ratio est supposé diminuer, a dû malgré tout être repoussé d'un an, à partir de 2027. (...) L'actualisation du rapport montre aujourd'hui qu'il sera de 258 % en 2030¹.* »

Intérêts de la dette wallonne : 3 plans de relance européens

La Région wallonne a payé ces dernières années environ 600 millions d'euros par an aux créanciers. Or, les montants reçus par la RW dans le cadre du Plan de relance européen sont de 1,5 milliard sur 6 ans, donc 250 millions par an. Cela signifie donc que les intérêts de la dette payés annuellement par la RW représentent l'équivalent de 3 plans de relance européens chaque année.

NB : si on prend en compte l'ensemble du Plan wallon de relance, à savoir 7 milliards sur 4 ans, soit 1,75 milliard par an, les intérêts de la dette sont équivalents à un plan de relance tous les deux ans.

Doublement des intérêts de la dette d'ici 2028 : de 600 millions à 1,2 milliards

Avant l'augmentation des taux, le scénario de référence de la commission externe de la dette a estimé que les intérêts passeraient de 600 millions à 900 millions en 2030.

Mais avec des intérêts qui sont passés de 0,5 % en 2021 à 3,5 % aujourd'hui en quelques mois, les intérêts payés vont augmenter : ils devraient atteindre 1,2 milliard d'euros d'ici 2028.

Cette augmentation des taux ne va pas faire sentir ses effets directement mais au fur et à mesure que des nouveaux emprunts seront contractés (pour financer les déficits et rembourser le capital arrivant à échéance).

¹ <https://www.lecho.be/economie-politique/belgique/wallonie/la-wallonie-est-la-seule-entite-a-s-etre-fixe-une-trajectoire-de-maitrise-de-son-endettement/10459404.html>

Tableau 16 Compte de la Région wallonne								
<i>En milliards d'euros</i>								
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Charges d'intérêts	0,5	0,5	0,6	0,7	0,9	1,0	1,1	1,2

(BFP - Perspectives économiques 2023-2028 - Juin 2023)

Rompre avec la logique dominante

Le discours dominant : le mauvais scénario de 2008

Ces derniers temps, plusieurs dirigeants belges et européens ont (enfin) admis que l'austérité des années 2010 avait aggravé le problème. Donnons deux exemples mais il y en a bien plus :

« Revenir aux règles d'avant, ce serait risquer de refaire les mêmes erreurs qu'en 2011-2012, quand les Européens avaient refusé d'ouvrir le débat sur les règles du pacte de stabilité. » Clément Beaune, secrétaire d'Etat chargé des Affaires européennes, expliquant le 4 mars 2021.

« Le problème a été 2010 et 2011 parce que nous avons resserré la vis beaucoup trop vite et sommes rentrés dans des politiques d'austérité qui ont cassé la dynamique (...) cela avait rendu la situation beaucoup plus difficile encore qu'elle ne l'était déjà. » Jean-Luc Crucke, ministre wallon du Budget.

Malgré ces mea culpa on se dirige à nouveau dans la même direction. Le discours peut se résumer de la manière suivante : « maintenant que les crises sont derrière nous, que la situation s'est normalisée, il faut revenir à gestion budgétaire saine, visant un assainissement des finances publiques ».

Toutes les institutions poussent dans ce sens. Le FMI appelle les responsables politiques à « prendre des mesures urgentes pour contribuer à réduire les vulnérabilités liées à l'endettement et inverser la courbe de l'endettement à long terme. »

L'orientation dominante actuelle : de l'austérité pour éviter l'austérité

Même si les discours prônent un retour rapide à l'austérité, les gouvernements belges ne mettent pas encore en œuvre des coupes drastiques dans les dépenses publiques.

Les raisons sont multiples :

- les rapports de forces politiques ;
- la force des syndicats ;
- les élections qui arrivent en 2024 ;
- la crise sociale.

Le budget 2024, que ce soit au niveau fédéral ou au niveau wallon, constitue une sorte de compromis à la belge, entre d'une part la nécessité de montrer qu'on veut satisfaire les exigences des institutions européennes et des marchés financiers, et d'autre part la nécessité de montrer qu'on ne va pas toucher au pouvoir d'achat des citoyens.

Il s'agit donc de faire quelques coupes (technique de la « râpe à fromage »), quelques opérations comptables (sous-utilisation de crédit et rapatriement de trésorerie des UAP), réorienter certaines dépenses, tout en allant chercher quelques petites recettes supplémentaires au capital (l'exemple

des 15 millions d'euros de recettes supplémentaires en matière de fraude fiscale et de 150 millions de taxes bancaires pour le budget 2024 est très parlant).

Le résultat attendu : la folie selon Einstein

Que ce soit via une politique d'austérité « dure » ou « douce », les résultats de cette orientation sont connus :

- **Inefficace** : l'austérité va provoquer, comme toujours, un ralentissement de l'activité économique et aggraver la situation.
- **Dérisoire** : même si cette politique fonctionnait, cela ne changerait fondamentalement rien à la situation. Admettons qu'ils arrivent à faire passer la dette de 109 % à 107 % en 2026, voire même à 100 %, qu'est-ce que cela changerait ? La dette serait-elle pour autant plus soutenable ? Que s'est-il passé lorsque, grâce à l'inflation, la dette est passée de 115 % à 105 % en 2022 ? Le discours a-t-il changé ? Pas le moins du monde.
- **Inutile** : comme ce fût le cas en 2008 ou en 2020, il est probable qu'une des nombreuses bombes à retardement explose et fasse brusquement déraiser la trajectoire et l'endettement
- **Insuffisante** : à nouveau, même si cette politique fonctionnait, elle resterait totalement insuffisante par rapport aux enjeux sociaux (pauvreté, santé, éducation, services publics, migrations...) et aux défis écologiques (transition énergétiques, transport, isolation...)

« La folie, c'est de faire toujours la même chose et de s'attendre à un résultat différent », disait Albert Einstein.