



---

# LA DETTE PUBLIQUE DES PAYS DE LA ZONE EURO

---

NOTE DE CONJONCTURE



20 JANVIER 2025

UNIVERSITE DE PAU ET DES PAYS DE L'ADOUR

Oumou Jasmine NGWAYA KANDE

## TABLE DES MATIERES

Introduction .....	2
État des lieux de la dette publique au dernier trimestre .....	3
Définition et contexte .....	3
Tendances générales .....	4
Pays les plus endettés.....	5
Pays les moins endettés.....	6
Analyse des disparités entre États membres .....	7
Les pays les plus endettés.....	7
Les pays les moins endettés .....	8
Facteurs influençant l'évolution de la dette publique .....	9
Impact des taux d'intérêt .....	9
Risque pour la soutenabilité de la dette.....	9
Réformes budgétaires et bonnes pratiques internationales .....	10
Réduction des dépenses publiques .....	10
Réformes fiscales .....	10
Perspectives à moyen terme.....	11
Objectifs de réduction de la dette .....	11
Défis économiques .....	11
Conclusions .....	12
Bibliographie .....	14
Annexe .....	15

## INTRODUCTION

La dette publique des pays de l'Union Européenne (UE), et plus particulièrement ceux de la zone euro, demeure au cœur des débats économiques et politiques en raison de son rôle structurant dans la stabilité financière et la croissance économique. Depuis la crise financière mondiale de 2008, l'UE a traversé une série de chocs économiques majeurs ayant des répercussions profondes et durables sur les finances publiques de ses États membres.

La crise financière de 2008 a entraîné une contraction économique mondiale sans précédent, obligeant les gouvernements à injecter massivement des fonds pour stabiliser les banques et relancer leurs économies. Cette intervention a considérablement alourdi les dettes publiques. À cela s'est ajoutée la crise de la dette souveraine de 2011-2012, qui a mis en lumière les vulnérabilités structurelles de certains pays de la zone euro, notamment en Grèce, en Italie et au Portugal, et a conduit à des tensions sur les marchés obligataires. Ces crises successives ont nécessité des mesures d'austérité et des réformes budgétaires importantes, mais ont laissé des dettes publiques élevées et des économies fragilisées.

Plus récemment, la pandémie de COVID-19 a marqué une nouvelle étape critique. Les États membres ont dû engager des dépenses massives pour soutenir leurs systèmes de santé, protéger les emplois et limiter les impacts économiques et sociaux. Cette réponse coordonnée, bien qu'essentielle, a conduit à une explosion des niveaux d'endettement, certains pays atteignant des niveaux records, tels que la France avec un pic de 114,9 % du PIB en 2020, ou encore la Grèce, qui avait dépassé les 200 % du PIB cette même année. Ces efforts, combinés à la flambée des prix de l'énergie due à la guerre en Ukraine, ont exacerbé la pression sur les budgets publics, rendant les objectifs de réduction de la dette encore plus complexes.

Dans ce contexte, cette note se propose d'examiner en détail les évolutions récentes de la dette publique dans les pays de la zone euro et de l'UE. Elle mettra en lumière les disparités entre États membres, les tendances globales observées ces dernières années, ainsi que les réformes budgétaires mises en œuvre ou nécessaires. Enfin, elle explorera les perspectives à moyen terme, dans un environnement économique marqué par des incertitudes croissantes, où les États membres doivent conjuguer discipline budgétaire, transition écologique et résilience économique.

## ÉTAT DES LIEUX DE LA DETTE PUBLIQUE AU DERNIER TRIMESTRE

### DEFINITION ET CONTEXTE

La zone euro (ZE20) est composée de 20 des 27 États membres de l'Union Européenne (UE) qui partagent une monnaie commune, l'euro. Ces pays incluent : Allemagne, Autriche, Belgique, Chypre, Croatie, Espagne, Estonie, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Pays-Bas, Portugal, Slovaquie, et Slovénie. Ensemble, ils forment une union monétaire unique qui repose sur des règles économiques et financières strictes. Les sept autres membres de l'UE (Bulgarie, Tchéquie, Danemark, Hongrie, Pologne, Roumanie, Suède) utilisent leur propre monnaie nationale, comme le lev bulgare (BGN), la couronne tchèque (CZK), la couronne danoise (DKK), et le zloty polonais (PLN).

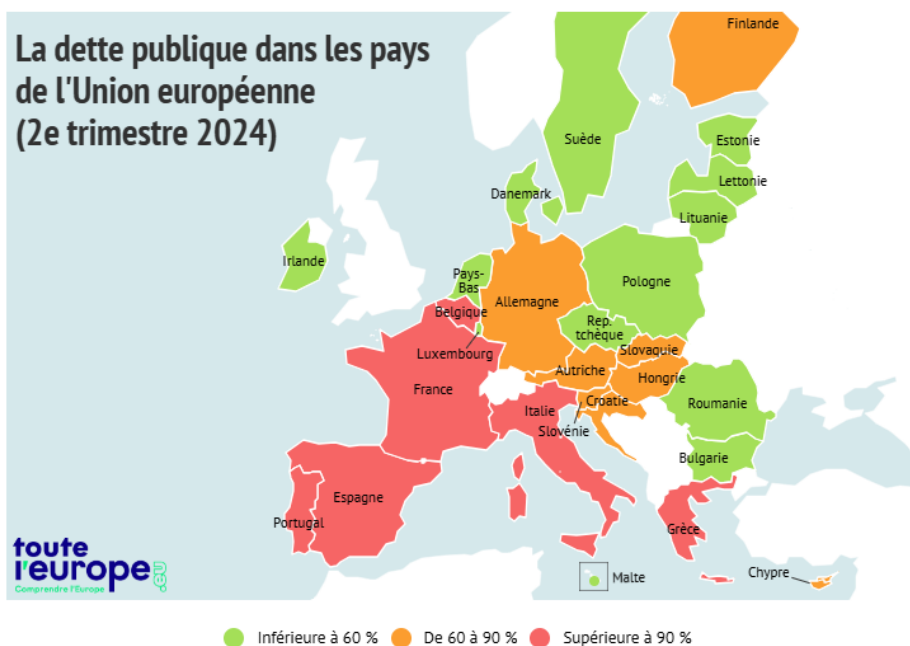
Dans ce cadre, la dette publique est définie comme la dette brute consolidée de l'ensemble des administrations publiques (administrations centrales, administrations locales, organismes de sécurité sociale, etc.), exprimée en valeur nominale et mesurée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB). Elle est communément appelée "dette de Maastricht" en référence aux critères établis par le Traité de Maastricht en 1992.

Pour encadrer les finances publiques des États membres, l'Union Européenne s'appuie sur le Pacte de stabilité et de croissance (PSC), instauré en 1997. Ce pacte impose deux principaux critères, les États membres doivent limiter leur ratio de dette publique inférieur ou égal à 60 % du PIB afin de garantir la stabilité de la zone euro, mais aussi un déficit budgétaire inférieur ou égal à 3 % du PIB afin d'empêcher les États de financer leurs dépenses courantes par une accumulation excessive de dettes. Ces règles visent à promouvoir la discipline budgétaire et à éviter les déséquilibres économiques susceptibles de menacer la stabilité de l'ensemble de la zone euro.

Face aux circonstances exceptionnelles engendrées par la pandémie de COVID-19, ces critères ont été suspendus entre 2020 et 2023. Pendant cette période, les gouvernements ont mis en place des plans de soutien économique massifs pour atténuer les impacts sanitaires, sociaux et économiques de la pandémie, conduisant à une explosion des dettes publiques.

En 2024, le PSC a fait l'objet d'une révision majeure, introduisant des critères plus flexibles pour s'adapter à une conjoncture économique fragile et aux besoins de financement à long terme, notamment pour soutenir la transition écologique et numérique. Néanmoins, ces ajustements s'accompagnent d'une vigilance accrue sur les pays dont les ratios d'endettement dépassent les seuils critiques, tels que ceux affichant une dette publique supérieure à 100 % du PIB.

Cette combinaison de discipline budgétaire et d'adaptation aux réalités économiques actuelles reste un enjeu central pour garantir la soutenabilité des finances publiques tout en permettant aux États de répondre aux nouveaux défis économiques, sociaux et climatiques.

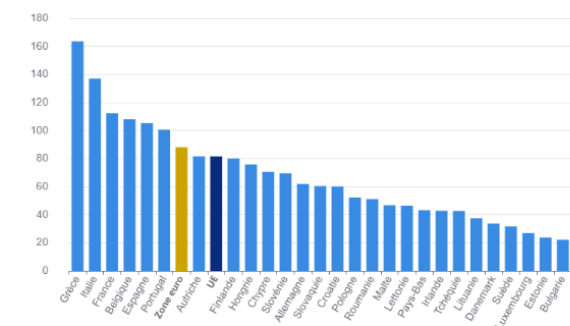


Dettes publiques des États membres en pourcentage du PIB, au 2e trimestre 2024 (derniers chiffres disponibles)  
Données : [Eurostat](#)

## TENDANCES GÉNÉRALES

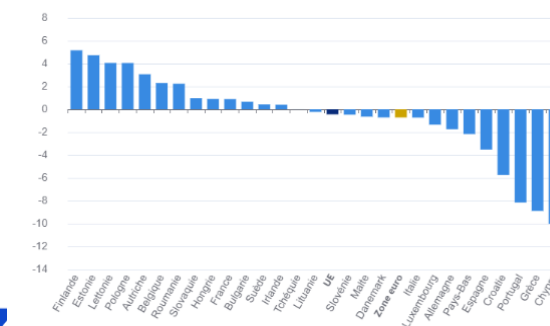
Selon les données d'Eurostat pour le deuxième trimestre 2024, les ratios de dette publique des pays de la zone euro et de l'Union Européenne montrent une progression modérée mais constante depuis le début de l'année, marquant une inversion de la tendance à la baisse observée entre 2021 et 2023.

Ratio dette publique/PIB, 2024T2  
En pourcentage



eurostat

Variations du ratio dette publique/PIB, 2024T2 par rapport à 2023T2  
En points de pourcentage



eurostat

La dette publique moyenne de la zone euro a atteint 88,1 % du PIB, en hausse par rapport au premier trimestre 2024 (87,8 %). Ce chiffre reste cependant légèrement inférieur à celui de l'année précédente (88,8 % au deuxième trimestre 2023), témoignant d'un ralentissement relatif de l'endettement malgré une augmentation récente.

Le ratio moyen de dette publique s'élève à 81,5 % du PIB, contre 81,3 % au trimestre précédent. Cette progression reflète une montée des niveaux d'endettement dans plusieurs États membres, compensée par des réductions significatives dans d'autres, notamment grâce à une gestion budgétaire plus stricte dans certains pays.

Bien que ces ratios soient en légère baisse par rapport à leurs pics post-COVID (environ 89,5 % dans la zone euro et 82,5 % dans l'UE fin 2022), ils restent bien supérieurs aux niveaux d'avant la crise de 2019, où la dette moyenne s'établissait à environ 85 % du PIB dans la zone euro et 79 % dans l'UE.

Dettes brutes des administrations publiques dans la zone euro et dans l'UE

		2023T2	2024T1 <sup>P</sup>	2024T2 <sup>P</sup>
<b>Zone euro</b>				
Dettes brutes des administrations publiques	(millions d'euros)	12 623 935	12 936 978	13 095 638
	(% du PIB)	88,8	87,8	88,1
dont: Numéraire et dépôts	(millions d'euros)	350 738	334 469	333 618
	(% de la dette totale)	2,8	2,6	2,5
Titres de créances	(millions d'euros)	10 514 180	10 838 270	11 004 212
	(% de la dette totale)	83,3	83,8	84,0
Crédits	(millions d'euros)	1 759 019	1 764 240	1 757 808
	(% de la dette totale)	13,9	13,6	13,4
Mémorandum: prêts intergouvernementaux	(millions d'euros)	230 553	223 891	224 233
	(% du PIB)	1,6	1,5	1,5
<b>UE</b>				
Dettes brutes des administrations publiques	(millions d'euros)	13 712 980	14 113 267	14 300 832
	(% du PIB)	81,9	81,3	81,5
dont: Numéraire et dépôts	(millions d'euros)	373 561	358 321	358 254
	(% de la dette totale)	2,7	2,5	2,5
Titres de créances	(millions d'euros)	11 376 101	11 766 712	11 951 823
	(% de la dette totale)	83,0	83,4	83,6
Crédits	(millions d'euros)	1 963 320	1 988 236	1 990 755
	(% de la dette totale)	14,3	14,1	13,9
Mémorandum: prêts intergouvernementaux	(millions d'euros)	230 553	223 891	224 233
	(% du PIB)	1,4	1,3	1,3

<sup>P</sup> Données provisoires

Possibles écarts dus aux arrondis.

eurostat

Au deuxième trimestre 2024, la dette publique des administrations est principalement constituée de titres de créance (84 % dans la zone euro, 83,6 % dans l'UE), suivis des crédits (13,4 % et 13,9 %, respectivement) et du numéraire et des dépôts (2,5 % pour les deux zones). Les prêts intergouvernementaux représentent une faible part de la dette publique (1,5 % du PIB dans la zone euro et 1,3 % dans l'UE).

Cette évolution est influencée par plusieurs facteurs. En effet la reprise économique modérée et l'inflation ont permis une réduction temporaire des ratios de dette publique en 2022-2023. Toutefois, l'augmentation récente reflète les effets résiduels des politiques budgétaires expansives adoptées pour contrer les crises successives. Et enfin, la remontée progressive des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne (BCE) depuis 2022 contribue à accroître les charges d'intérêt sur la dette publique, en particulier dans les pays les plus endettés.

Malgré cette relative stabilisation, les niveaux actuels soulèvent des inquiétudes concernant la soutenabilité de la dette publique à moyen et long terme, en raison des disparités croissantes entre les États membres et des défis posés par les nouvelles règles budgétaires instaurées en 2024.

## PAYS LES PLUS ENDETTÉS

Les six pays les plus endettés au deuxième trimestre 2024, dépassant largement le seuil de 60 % du PIB fixé par le Pacte de stabilité et de croissance.

Avec un ratio de 163,6 % du PIB, la Grèce reste le pays le plus endetté de l'Union Européenne. Toutefois, ce chiffre reflète une amélioration significative par rapport à son pic de 207 % en 2020, atteint pendant la crise de la COVID-19. La réduction constante de la dette depuis 2021 est attribuée aux réformes budgétaires et aux excédents primaires réalisés ces dernières années.

La dette italienne atteint 137,0 % du PIB, faisant du pays le deuxième plus endetté de l'UE. Bien que ce niveau soit en baisse par rapport au pic de 155,0 % observé en 2020, il reste élevé. L'Italie continue de faire face à des défis structurels, notamment un faible potentiel de croissance et un coût de financement accru lié à la remontée des taux d'intérêt.

La France affiche un ratio de dette publique de 112,2 % du PIB, soit environ 3 230 milliards d'euros. Ce chiffre témoigne d'une dégradation progressive depuis la crise de la COVID-19, où la dette avait explosé pour atteindre 114,9 % du PIB en 2020, contre 97,9 % en 2019. La trajectoire de la dette française reste préoccupante, notamment en raison d'un déficit structurel élevé et d'une dynamique de dépenses publiques difficile à maîtriser.

Avec une dette équivalente à 108,0 % du PIB, la Belgique fait également partie des pays les plus endettés. Ce niveau, bien que relativement stable depuis 2020, reflète un fardeau structurel important, notamment lié aux dépenses sociales élevées et à une faible marge budgétaire pour réduire significativement la dette.

La dette publique espagnole représente 105,3 % du PIB. Depuis son pic de 120,4 % en 2020, la dette a diminué, mais la reprise reste fragile en raison d'une croissance économique inégale et des défis posés par un marché du travail rigide.

Avec un ratio de 100,6 % du PIB, le Portugal clôt cette liste des pays les plus endettés de l'UE. Cependant, le pays a réalisé des progrès notables en réduisant sa dette depuis son pic de 134,8 % en 2020, grâce à des réformes structurelles et une gestion budgétaire prudente.

Ces six pays ont en commun d'avoir vu leurs niveaux d'endettement s'accroître fortement à la suite de la crise de la COVID-19. En 2020, les mesures d'urgence pour contrer les effets économiques et sanitaires de la pandémie ont fait grimper leurs dettes publiques à des niveaux records. Depuis, bien que des efforts de réduction aient été entrepris, leurs dettes restent largement au-dessus du seuil des 60 % du PIB fixé par le Pacte de stabilité.

Les facteurs explicatifs communs sont les dépenses publiques accrues pour soutenir les économies pendant les crises, la croissance économique insuffisante pour compenser les déficits primaires et la hausse des charges d'intérêt liée à la remontée des taux directeurs. Ces pays devront poursuivre leurs efforts pour stabiliser leurs finances publiques, notamment via des réformes structurelles, un contrôle strict des dépenses et une gestion proactive de la dette dans un contexte de taux d'intérêt élevés. Cette concentration de la dette parmi les mêmes pays souligne la nécessité d'une coordination européenne pour éviter une fragmentation économique et des tensions au sein de la zone euro.

#### PAYS LES MOINS ENDETTÉS

À l'autre extrémité du spectre, certains États membres de l'Union Européenne se distinguent par leurs faibles niveaux d'endettement public. Ces pays, souvent caractérisés par une gestion budgétaire prudente et des économies relativement stables, présentent des ratios de dette publique bien en deçà de la moyenne européenne (81,5 % du PIB).

La Bulgarie affiche le ratio de dette publique le plus bas de l'Union Européenne avec 22,1 % du PIB (2024). Ce faible niveau d'endettement s'explique par d'une part une stabilité budgétaire remarquable, même durant la crise de la COVID-19. Entre 2019 (20,0 %) et 2020 (24,6 %), l'augmentation de la dette a été modérée. D'autre part, une politique économique axée sur la prudence budgétaire, permettant de maintenir un ratio proche de 23 % au cours des cinq dernières années. Et enfin, une faible dépendance aux emprunts internationaux et un recours limité à l'endettement public pour financer les dépenses.

L'Estonie est également un exemple de discipline budgétaire au sein de l'Union Européenne avec un niveau d'endettement de 23,8 % du PIB (2024). Avant la pandémie, l'Estonie affichait un niveau exceptionnellement bas de 8,5 % du PIB (2019), le plus faible de toute l'UE. La crise de la COVID-19 a toutefois doublé son ratio, atteignant 18,6 % du PIB en 2020. Depuis, l'endettement n'a pas réussi à retrouver son niveau d'avant la crise, mais reste inférieur à celui de la majorité des pays européens. Malgré cette hausse, l'Estonie continue de bénéficier d'une économie résiliente et d'une dette publique largement maîtrisée, ce qui en fait un modèle en matière de gestion budgétaire.

Le Luxembourg, avec une dette publique de seulement 26,8 % du PIB, maintient l'un des ratios les plus bas de l'UE grâce à d'une part une forte diversification économique, soutenue par un secteur financier robuste et performant. D'autre part une gestion budgétaire rigoureuse, où les variations de la dette publique ont été

limitées ces dernières années. Enfin, une résilience exemplaire face à la crise de la COVID-19, le ratio de dette publique étant passé de 22 % à 25 % entre 2019 et 2020, pour se stabiliser autour de 26 % par la suite.

Ces trois pays, ainsi que d'autres comme la Suède (31,2 % du PIB) et le Danemark (29,3 % du PIB), partagent plusieurs caractéristiques. D'abord, ces pays ont été peu affectés par les crises économiques globales grâce à des finances publiques solides et des politiques économiques prudentes. Ensuite, en dépit de la hausse généralisée de la dette publique liée à la COVID-19, ils ont réussi à stabiliser leur endettement à des niveaux très bas. Enfin, certains, comme l'Estonie, ont vu leur dette augmenter de façon significative mais restent sous contrôle, tandis que d'autres, comme la Bulgarie et le Luxembourg, n'ont connu que des variations limitées. Ces pays exemplaires démontrent qu'une gestion budgétaire stricte, associée à une résilience économique, permet de maintenir des niveaux d'endettement très faibles, même face à des crises globales.

## ANALYSE DES DISPARITÉS ENTRE ÉTATS MEMBRES

### LES PAYS LES PLUS ENDETTÉS

#### Dettes publiques au 2<sup>e</sup> trimestre 2024 (en % du PIB)



Source: Eurostat - Récupérer les données - Créé avec Datawrapper

Les pays du sud de l'Europe, notamment la Grèce, l'Italie, l'Espagne, la France, la Belgique, et le Portugal, affichent des niveaux d'endettement bien au-delà des critères définis par le Pacte de stabilité et de croissance, qui fixe un seuil de 60 % du PIB. Ces États, fortement touchés par les crises économiques récentes, peinent à réduire leurs dettes, malgré une amélioration relative depuis les pics atteints lors de la pandémie de COVID-19.

Avec un ratio de 163,6 % du PIB au deuxième trimestre 2024, la Grèce reste le pays le plus endetté de l'Union européenne. Toutefois, ce chiffre représente une amélioration significative par rapport à son niveau record de 207,0 % en 2020, atteint en raison des mesures de soutien prises pendant la pandémie. Depuis, le pays a bénéficié d'une discipline budgétaire stricte et d'une reprise économique progressive, lui permettant de réduire son ratio de dette en deçà des niveaux pré-pandémiques.

L'Italie, deuxième pays le plus endetté de l'UE, affiche un ratio de 137,0 % du PIB au deuxième trimestre 2024. Ce niveau reste préoccupant, bien qu'il soit en diminution par rapport au pic de 155,0 % atteint en 2020. L'endettement de l'Italie est aggravé par une croissance économique structurellement faible et des dépenses publiques élevées, notamment liées à son système de protection sociale.

En 2024, la dette publique française a atteint 112,2 % du PIB, soit près de 3 228 milliards d'euros, consolidant ainsi la France comme le troisième pays le plus endetté de la zone euro. Cette situation s'explique par une augmentation continue des dépenses sociales, qui représentent une part prépondérante des dépenses publiques. Mais aussi par une surévaluation des recettes fiscales, en raison de prévisions de croissance économique trop optimistes. Et enfin, une gestion budgétaire marquée par un creusement des déficits, aggravé par une faiblesse des réformes structurelles.

Depuis la crise de la COVID-19, la France peine à maîtriser sa trajectoire d'endettement. Sa dette publique, qui représentait 97,9 % du PIB en 2019, a atteint un niveau record de 114,9 % en 2020 avant de se stabiliser. Cependant, le dérapage budgétaire persistant en 2023 et 2024 reflète un manque de maîtrise des dépenses publiques à tous les niveaux de l'administration (centrale, locale, et sécurité sociale).

L'Espagne affiche un ratio de 105,3 % du PIB au deuxième trimestre 2024, en légère baisse par rapport aux années précédentes. Bien que l'économie espagnole ait montré des signes de reprise, notamment grâce aux réformes structurelles et aux investissements soutenus par les fonds européens, le pays reste confronté à des défis majeurs liés à son endettement élevé.

Avec un ratio de 108,0 % du PIB, la Belgique continue de figurer parmi les pays les plus endettés de l'UE. Son endettement s'explique principalement par des niveaux de dépenses sociales élevés et une stagnation des réformes structurelles.

Le ratio de 100,6 % du PIB en 2024 du Portugal représente une amélioration par rapport aux pics de la crise de la dette souveraine, mais il reste largement au-dessus des seuils du Pacte de stabilité.

#### LES PAYS LES MOINS ENDETTÉS

Les pays baltes (Estonie, Lettonie, Lituanie), ainsi que la Bulgarie, le Luxembourg, le Danemark et la Suède, affichent des niveaux d'endettement nettement inférieurs à la moyenne de l'Union Européenne. Ces pays se distinguent par des stratégies budgétaires solides et des économies moins dépendantes de la dette publique.

Les pays faiblement endettés se caractérisent par une stabilité budgétaire et une discipline des dépenses publiques. La Bulgarie, par exemple, présente un ratio dette/PIB de seulement 22,1 % au T2 2024. Ce chiffre est resté relativement stable, même pendant la crise COVID-19, grâce à une gestion prudente des finances publiques. Le Luxembourg quant à lui, avec un ratio de 26,8 %, ce pays a maintenu des niveaux d'endettement historiquement bas grâce à une économie dynamique et diversifiée, soutenue par un secteur financier robuste.

Les pays comme l'Estonie, malgré une augmentation notable de leur dette (passant de 8,5 % en 2019 à 18,6 % en 2020), restent les moins endettés de l'UE avec un ratio de 23,8 % en 2024. Cependant, cette progression souligne leur difficulté à revenir aux niveaux pré-COVID. Contrairement à des pays comme la France, les pays faiblement endettés ont limité la progression des dépenses sociales et ont adopté des politiques ciblées pour contenir les coûts des prestations publiques. Des pays comme le Danemark (29,3 % du PIB) et la Suède (31,2 % du PIB) se sont démarqués par une reprise économique rapide après la pandémie, accompagnée d'une gestion efficace de leurs budgets. Ces deux pays ont même vu leur ratio d'endettement baisser par rapport à 2019.

Bien que l'endettement ait doublé après la pandémie, l'Estonie reste le pays le moins endetté de l'Union Européenne avec 23,8 % du PIB en 2024. Malgré une légère stagnation dans la réduction de la dette, sa position reflète une gestion budgétaire stricte et un recours limité aux emprunts publics. La crise COVID-19 n'a que marginalement affecté l'endettement bulgare, qui oscille entre 20 % et 24 % du PIB depuis plusieurs années. Cela est dû à une approche prudente des finances publiques et à une faible dépendance aux dépenses sociales excessives. Grâce à sa prospérité économique et à son rôle stratégique en Europe, le Luxembourg affiche une dette publique stable autour de 25 % du PIB, soutenue par une forte capacité fiscale. La Suède et le Danemark ont réussi à réduire leur endettement à un niveau inférieur à celui de 2019, démontrant ainsi l'efficacité de leurs réformes structurelles. Par exemple, le Danemark est passé de 33,7 % du PIB en 2019 à 29,3 % en 2023.

Bien qu'ils n'aient pas encore retrouvé les niveaux pré-COVID, les pays comme l'Estonie bénéficient d'une faible dépendance structurelle aux dettes publiques. Par exemple, la stabilité de la Bulgarie et le Luxembourg s'explique par une forte discipline budgétaire sur plusieurs décennies. Et les pays comme la Suède et le Danemark ont vu leur niveau d'endettement retourner à des niveaux d'endettement inférieurs à ceux de 2019, reflétant une gestion proactive de leurs dépenses publiques et leur capacité à préserver des marges de manœuvre budgétaires.

En conclusion, les pays les moins endettés de l'UE se distinguent par une combinaison de gestion budgétaire stricte, de discipline dans les dépenses sociales, et d'une croissance économique soutenue, leur permettant de maintenir des ratios dette/PIB parmi les plus faibles du continent.

## FACTEURS INFLUENÇANT L'ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE

### IMPACT DES TAUX D'INTÉRÊT

Depuis 2022, la Banque Centrale Européenne (BCE) a progressivement relevé ses taux directeurs afin de juguler l'inflation, conséquence de la reprise économique post-pandémie et de la flambée des prix de l'énergie exacerbée par la guerre en Ukraine. Cette remontée des taux a eu des effets significatifs sur la charge d'intérêt des dettes publiques, notamment pour les pays les plus endettés de la zone euro.

En moyenne, la charge d'intérêt représente 2,3 % du PIB dans la zone euro. Ce ratio varie selon les pays en fonction de leur niveau d'endettement et des conditions de refinancement de leur dette. Par exemple, les pays très endettés comme la Grèce, l'Italie et la France ont vu une augmentation rapide de leurs charges d'intérêt, en raison de leur dépendance aux financements sur les marchés. En revanche, les pays affichant des niveaux de dette plus bas, tels que l'Estonie ou le Luxembourg, sont moins vulnérables à ces hausses.

La remontée des taux d'intérêt alourdit directement les conditions de financement des États. En effet, une hausse d'un point de pourcentage des taux pourrait accroître la charge d'intérêt de pays comme la France de 14,9 milliards d'euros après cinq ans et de 28,8 milliards après dix ans, selon les projections.

Pour les pays déjà lourdement endettés, la combinaison d'une croissance économique modérée et de taux d'intérêt élevés peut provoquer un effet "boule de neige". Ce phénomène se produit lorsque le coût du service de la dette augmente plus rapidement que la capacité d'un pays à générer des revenus pour la rembourser.

Les différences de coût de financement entre pays, également appelées "spreads", pourraient s'accroître, reflétant les divergences dans les fondamentaux économiques et la perception du risque par les investisseurs.

### RISQUE POUR LA SOUTENABILITÉ DE LA DETTE

L'évolution de l'écart entre les taux d'intérêt et le taux de croissance économique ( $r-g$ ) joue un rôle clé dans la soutenabilité des dettes publiques :

- Si  $r > g$  : Les taux d'intérêt sont supérieurs à la croissance économique nominale, le poids relatif de la dette publique augmente mécaniquement, à moins que l'État ne maintienne un excédent primaire suffisant pour compenser cet écart. Ce scénario est particulièrement problématique pour les pays très endettés, car il amplifie le risque d'une trajectoire explosive de la dette.
- Si  $r < g$  : La croissance économique dépasse le coût des emprunts publics. Cela favorise une diminution du ratio dette/PIB, même en présence d'un déficit primaire modéré. Cette configuration a été observée pendant de longues périodes (par exemple entre 1950 et 1979), favorisant la soutenabilité des dettes publiques dans de nombreux pays.

Les décisions de la BCE influencent directement le niveau des taux d'intérêt. Les investissements dans les infrastructures, l'innovation et la transition écologique peuvent stimuler la croissance nominale et contribuer à réduire l'écart  $r-g$ . Les crises, comme celle liée à la pandémie de COVID-19 ou à la guerre en Ukraine, peuvent inverser rapidement cet écart en augmentant les taux d'intérêt ou en ralentissant la croissance.

Bien qu'un écart  $r-g$  négatif soit favorable, il ne garantit pas à lui seul la soutenabilité de la dette. Une gestion rigoureuse du solde primaire reste essentielle pour stabiliser ou réduire les ratios d'endettement. Pour limiter l'impact de la hausse des taux sur leurs finances publiques, certains pays ont adopté des stratégies spécifiques à savoir la gestion proactive de la dette, recourant à des émissions obligataires à long terme lorsque les taux

étaient bas pour lisser l'effet des hausses. Ou encore la diversification des investisseurs, en Augmentant la part des dettes détenues par des institutions publiques, comme la BCE, pour limiter la volatilité des marchés.

## RÉFORMES BUDGÉTAIRES ET BONNES PRATIQUES INTERNATIONALES

### RÉDUCTION DES DÉPENSES PUBLIQUES

La Suède a mis en œuvre une réduction spectaculaire de ses dépenses publiques, passant de 69,5 % à 49,1 % du PIB en 15 ans, en réponse à une crise immobilière et à un endettement élevé dans les années 1990. Les mesures clés incluent la réduction des effectifs publics en Supprimant près de 70 000 postes dans la fonction publique. Elles incluent également le gel des investissements publics en rationalisant des projets d'infrastructure non prioritaires. Enfin, la modernisation des services publics en externalisant et privatisant les secteurs de l'éducation, des transports et de la santé. Ces réformes ont permis de réduire la dette publique de 88 % à moins de 60 % du PIB en 10 ans, tout en maintenant une croissance économique stable.

Sous la supervision de la Troïka (FMI, BCE, UE) après la crise de 2011, le Portugal a adopté des mesures d'austérité rigoureuses pour contenir ses déficits et réduire sa dette publique. La réduction des effectifs publics en supprimant près de 10 % des postes dans la fonction publique. Le gel des salaires et retraites en supprimant les 13<sup>e</sup> et 14<sup>e</sup> mois pour les fonctionnaires. Enfin, une coupe budgétaire dans les services sociaux en rationalisant des dépenses publiques dans des secteurs comme la santé et l'éducation. Ces efforts ont stabilisé la dette et relancé progressivement la croissance économique après 2014.

Confrontée à une crise bancaire majeure en 2008, l'Irlande a adopté des réformes budgétaires ambitieuses. La réduction des salaires publics, baisse moyenne de 14 % pour les fonctionnaires. La rationalisation des dépenses publiques en diminuant les subventions et en recentrant des programmes sociaux. Ces mesures ont permis un retour rapide à la croissance économique après 2015, avec un fort rebond des investissements étrangers.

### Réformes fiscales

La Suède a maintenu un niveau élevé de prélèvements obligatoires, tout en optimisant sa fiscalité pour stimuler la compétitivité et la croissance économique. La réduction des prélèvements obligatoires de 58,9 % à 52,8 % du PIB. La simplification du système fiscal en modernisation les tranches d'imposition et incitations pour les entreprises à investir. Entre 1993 et 1996, le PIB suédois a augmenté de 26 %, démontrant l'efficacité de ces ajustements.

Le Portugal a introduit des réformes fiscales audacieuses pour augmenter ses recettes publiques. L'augmentation de la TVA à un taux de 23 %, l'un des plus élevés de l'UE. L'introduction d'une taxe sur les transactions financières, nouvelle source de revenus pour financer les dépenses publiques. Enfin, la simplification fiscale en rationalisant les tranches fiscales pour améliorer l'efficacité du recouvrement. Ces ajustements ont renforcé la compétitivité fiscale tout en augmentant les recettes publiques.

Pour préserver son attractivité économique, l'Irlande a adopté une approche différenciée. Le maintien d'un impôt faible sur les sociétés, taux de 12,5 %, parmi les plus bas de l'UE, pour attirer les investissements étrangers. L'augmentation ciblée des impôts sur le revenu en doublement certains taux, notamment pour les plus hauts revenus. L'économie irlandaise a maintenu son dynamisme et reste une destination prisée pour les multinationales.

Les réformes budgétaires et fiscales mises en œuvre par des pays comme la Suède, le Portugal et l'Irlande démontrent que des mesures bien ciblées peuvent à la fois stabiliser les finances publiques et soutenir la croissance économique. Ces exemples offrent des enseignements précieux pour les autres pays européens confrontés à des défis similaires.

## PERSPECTIVES À MOYEN TERME

### OBJECTIFS DE RÉDUCTION DE LA DETTE

La révision du Pacte de stabilité et de croissance en 2024 introduit des ajustements significatifs pour renforcer la discipline budgétaire tout en permettant une certaine flexibilité. Les États membres doivent viser un retour progressif à un ratio dette/PIB inférieur à 60 % à long terme. Cette règle s'applique avec des mécanismes de surveillance renforcés et des ajustements tenant compte des spécificités nationales.

Toutefois, six pays de l'Union Européenne (Grèce, Italie, France, Belgique, Espagne et Portugal) restent bien au-dessus de ce seuil, avec des ratios dépassant 100 % du PIB. La Grèce, à 163,6 % du PIB, enregistre le niveau le plus élevé, suivi de l'Italie (137 %) et de la France (112,2 %). Ces niveaux d'endettement posent la question de leur soutenabilité à long terme, en particulier dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

Les objectifs de réduction de la dette s'accompagnent d'exigences telles que la stabilisation ou réduction du ratio dette/PIB grâce à des excédents primaires, indispensables pour les pays dont l'écart  $r-g$  (taux d'intérêt - taux de croissance) est défavorable. Mais aussi la coordination européenne accrue pour éviter une fragmentation économique au sein de l'UE, où les trajectoires budgétaires diffèrent fortement selon les pays. Et enfin, la gestion prudente de la dette publique pour maintenir la confiance des marchés et limiter les primes de risque associées aux coûts de refinancement.

La Commission européenne insiste sur une approche équilibrée, encourageant les réformes structurelles tout en soutenant les investissements dans les secteurs stratégiques pour assurer une croissance durable.

### DÉFIS ÉCONOMIQUES

La gestion de la dette publique dans les années à venir sera influencée par plusieurs défis structurels et conjoncturels. Parmi les plus pressants il y'a le financement des transitions écologique et numérique. En effet, les États membres doivent réaliser des investissements massifs pour répondre aux objectifs climatiques de l'UE, notamment la neutralité carbone à l'horizon 2050. Ces investissements incluent la transition énergétique (développement des énergies renouvelables, modernisation des infrastructures) et l'innovation technologique et la transformation numérique, cruciales pour la compétitivité des économies européennes. Le NextGenerationEU, mécanisme européen de relance, a déjà permis de soutenir ces initiatives, mais une combinaison d'investissements publics et privés sera essentielle pour limiter l'impact sur les finances publiques.

Il y'a également le défi lié à la gestion des chocs économiques et géopolitiques. La pandémie de COVID-19 et la guerre en Ukraine ont exposé la vulnérabilité économique des États membres face aux chocs externes. Ces crises ont entraîné une flambée des coûts de l'énergie, augmentant la pression sur les budgets publics mais aussi une incertitude accrue sur les marchés financiers, impactant les conditions de refinancement des dettes souveraines. Les tensions géopolitiques pourraient également peser sur la croissance économique et nécessiter des dépenses supplémentaires, notamment dans les secteurs de la défense et de la sécurité énergétique.

Depuis 2022, la Banque Centrale Européenne (BCE) a progressivement relevé ses taux directeurs pour contrer l'inflation. Cette hausse augmente les charges d'intérêts des dettes publiques, affectant particulièrement les pays les plus endettés. En moyenne, ces charges représentent 2,3 % du PIB dans la zone euro, mais ce ratio est plus élevé dans les pays du sud de l'Europe.

L'écart entre le taux de croissance économique et le coût d'emprunt ( $r-g$ ) est déterminant pour la soutenabilité de la dette. Une croissance économique insuffisante ou un retournement des conditions financières (hausse des taux d'intérêt) pourrait aggraver la dynamique de la dette, rendant nécessaire des excédents primaires élevés.

Un endettement public excessif limite les marges de manœuvre pour les générations futures, tant en termes de dépenses sociales qu'en capacité d'investissement. Les réformes doivent donc viser à garantir une gestion soutenable de la dette, dans une optique de justice intergénérationnelle.

Les objectifs de réduction de la dette et les défis économiques nécessitent une réponse cohérente combinant discipline budgétaire et soutien à la croissance. Des réformes structurelles ambitieuses, inspirées des expériences réussies de certains États membres (Suède, Irlande, Allemagne, etc.), et une coordination européenne renforcée seront essentielles pour garantir la stabilité économique à long terme.

## CONCLUSIONS

La gestion de la dette publique dans l'Union Européenne reste un défi majeur, malgré les progrès réalisés depuis les crises financières et économiques précédentes. Les pays du Sud de l'Europe, comme la Grèce, l'Italie, l'Espagne et la France, continuent de porter une dette élevée, bien au-delà des critères du Pacte de stabilité révisé. En revanche, des pays comme l'Estonie, la Bulgarie et le Luxembourg affichent des niveaux d'endettement nettement inférieurs, témoignant de leur stabilité budgétaire.

Les crises récentes, notamment la pandémie de COVID-19 et la guerre en Ukraine, ont amplifié les besoins d'intervention publique, augmentant la dette publique dans la majorité des États membres. Par ailleurs, la remontée des taux d'intérêt depuis 2022 accentue la pression sur les finances publiques des pays les plus endettés.

Les exemples de pays ayant réduit leur dette grâce à des réformes structurelles montrent que des solutions existent pour rétablir une trajectoire soutenable, mais ces mesures nécessitent une volonté politique forte et des efforts coordonnés.

Pour assurer la soutenabilité de la dette publique dans l'UE à long terme, plusieurs axes stratégiques doivent être envisagés.

L'adoption de mécanismes de contrôle rigoureux, inspirés de la "Schuldenbremse" allemande ou de la règle d'or suédoise, ces dispositifs imposent des limites strictes aux déficits budgétaires, même en période de croissance économique. Mais également la stabilisation des dépenses publiques, les pays doivent contenir la croissance de leurs dépenses en les orientant vers des investissements productifs, tout en limitant les dépenses courantes non essentielles.

La réduction des coûts des administrations publiques, une rationalisation des effectifs et des dépenses publiques, comme en Suède ou au Portugal, peut contribuer à alléger les charges budgétaires. Mais aussi, la réformes des systèmes sociaux, ajuster les âges de départ à la retraite (comme aux Pays-Bas ou en Suède) et repenser les prestations sociales pour garantir leur pérennité à moindre coût. Enfin, la flexibilisation du marché du travail, des mesures comme les mini-jobs en Allemagne ou la flexibilisation des licenciements au Portugal ont permis de stimuler l'emploi et de réduire les coûts sociaux.

L'optimisation fiscale, éviter d'alourdir la pression fiscale globale tout en augmentant les recettes via une meilleure collecte des impôts, la simplification des régimes fiscaux, et la lutte contre l'évasion fiscale. Mais aussi la taxation ciblée, en introduisant ou en ajustant des taxes sur les transactions financières, les activités polluantes ou les bénéfices exceptionnels des entreprises, sans compromettre la compétitivité.

La transition écologique et digitale, en allouant des ressources significatives aux infrastructures vertes et à la transformation numérique, qui génèrent une croissance soutenable à long terme. Ou encore l'utilisation des fonds européens en exploitant pleinement les mécanismes comme NextGenerationEU pour financer des projets structurants, tout en réduisant les pressions sur les budgets nationaux.

La flexibilisation du Pacte de stabilité en maintenant des règles budgétaires adaptées aux réalités économiques des États membres, tout en imposant des trajectoires crédibles de réduction de la dette. Mais aussi le soutien mutuel entre États membres, les mécanismes de prêts intergouvernementaux ou les programmes de rachat d'actifs de la BCE devraient être renforcés pour aider les pays en difficulté.

La gestion proactive des refinancements en allongeant les maturités de la dette publique et en diversifiant les instruments financiers pour limiter les coûts liés à la hausse des taux. Ou encore promouvoir des excédents budgétaires primaires pour réduire mécaniquement les ratios dette/PIB, même en contexte de hausse des taux.

L'avenir de la dette publique dans l'UE dépendra de la capacité des États membres à conjuguer discipline budgétaire et soutien à la croissance. Si des réformes ambitieuses et des investissements stratégiques sont menés, la dette peut redevenir un outil au service du développement économique, plutôt qu'un fardeau pour les générations futures. Une approche coordonnée entre les États membres et des politiques publiques audacieuses seront essentielles pour relever ces défis.

## BIBLIOGRAPHIE

### **Direction générale du Trésor**

Guillaume Claveres. "TAUX D'INTÉRÊT, CROISSANCE ET SOUTENABILITÉ DE LA DETTE PUBLIQUE." Rapport n° 334, octobre 2023. Direction Générale du Trésor.

Disponible en ligne : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/3658fd90-1ddd-492b-884e-56818aa86b2f/files/ac5fd22a-eff1-4cbe-989f-e1f7c75db1ba>.

### **Eurostat**

"Déficit public de 3,6% du PIB dans la zone euro et de 3,5% dans l'UE - Euro indicateurs." Publié par Eurostat, consulté sur le site officiel de la Commission européenne.

Disponible en ligne : [Déficit public de 3,6% du PIB dans la zone euro et de 3,5% dans l'UE - Euro indicateurs - Eurostat](#)

### **Eurostat**

"La dette publique à 88,1% du PIB dans la zone euro - Euro indicateurs." Publié par Eurostat, consulté sur le site officiel de la Commission européenne.

Disponible en ligne : [La dette publique à 88,1% du PIB dans la zone euro - Euro indicateurs - Eurostat](#)

### **Fondation IFRAP**

"Redresser nos finances publiques : l'exemple de 6 pays en Europe." Étude publiée par la Fondation IFRAP.

Disponible en ligne : [Redresser nos finances publiques l'exemple de 6 pays en Europe | Fondation IFRAP](#)

### **Insee**

"Poids de la dette publique dans l'Union européenne." Consulté sur le site de l'Institut National de la Statistique et des Études Économiques (Insee).

Disponible en ligne : [Poids de la dette publique dans l'Union européenne | Insee](#)

### **Ministère de l'Économie et des Finances**

"PJ n°1 - Trajectoires et soutenabilité de la dette." Rapport officiel. Consulté via les publications du ministère.

Disponible en ligne : [PJ n°1 - Trajectoires et soutenabilité de la dette](#)

### **Touteurope.eu**

"[Carte] La dette publique des États de l'Union européenne." Publié sur Toute l'Europe, plateforme dédiée aux actualités européennes.

Disponible en ligne : [\[Carte\] La dette publique des Etats de l'Union européenne - Touteurope.eu](#)

### **Touteurope.eu**

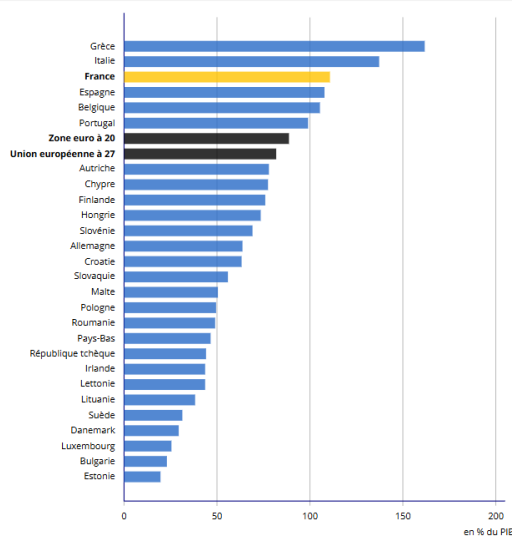
"Quels sont les pays les plus endettés de l'Union européenne ?" Publié sur Toute l'Europe, plateforme dédiée aux actualités européennes.

Disponible en ligne : [Quels sont les pays les plus endettés de l'Union européenne ? - Touteurope.eu](#)

Chat GPT : Correction des fautes de grammaire, d'orthographe, de conjugaison et de syntaxe

## ANNEXE

Poids de la dette publique dans l'Union européenne en 2023



1.

Poids de la dette publique dans l'Union européenne

Pays	en % du PIB					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Allemagne	61,9	59,6	68,8	69,0	66,1	63,6
Autriche	74,1	70,6	82,9	82,5	78,4	77,8
Belgique	99,9	97,6	111,9	107,9	104,3	105,2
Bulgarie	22,1	20,0	24,6	23,9	22,6	23,1
Chypre	98,5	93,0	114,9	99,3	85,6	77,3
Croatie	72,6	70,4	86,1	77,5	67,8	63,0
Danemark	34,0	33,7	42,3	36,0	29,8	29,3
Espagne	100,4	98,2	120,3	116,8	111,6	107,7
Estonie	8,2	8,5	18,6	17,8	18,5	19,6
Finlande	64,8	64,9	74,7	72,6	73,5	75,8
<b>France</b>	<b>98,2</b>	<b>97,9</b>	<b>114,9</b>	<b>113,0</b>	<b>111,9</b>	<b>110,6</b>
Grèce	186,4	180,6	207,0	195,0	172,7	161,9
Hongrie	69,1	65,3	79,3	76,7	74,1	73,5
Irlande	62,9	57,1	58,1	54,4	44,4	43,7
Italie	134,5	134,2	155,0	147,1	140,5	137,3
Lettonie	37,0	36,7	42,7	44,4	41,8	43,6
Lituanie	33,7	35,8	46,2	43,4	38,1	38,3
Luxembourg	20,9	22,4	24,6	24,5	24,7	25,7
Malte	43,4	40,0	52,2	53,9	51,6	50,4
Pays-Bas	52,4	48,6	54,7	51,7	50,1	46,5
Pologne	48,7	45,7	57,2	53,6	49,2	49,6
Portugal	121,5	116,6	134,9	124,5	112,4	99,1
République tchèque	32,1	30,0	37,7	42,0	44,2	44,0
Roumanie	34,4	35,1	46,7	48,5	47,5	48,8
Slovaquie	49,4	48,0	58,8	61,1	57,7	56,0
Slovénie	70,3	65,4	79,6	74,4	72,5	69,2
Suède	39,6	35,6	40,2	36,7	33,2	31,2
<b>Union européenne à 27</b>	<b>79,9</b>	<b>77,8</b>	<b>90,0</b>	<b>87,4</b>	<b>83,4</b>	<b>81,7</b>
<b>Zone euro à 20</b>	<b>86,2</b>	<b>84,1</b>	<b>97,2</b>	<b>94,8</b>	<b>90,8</b>	<b>88,6</b>

2.

### Dettes des administrations publiques par État membre

Composantes de la dette publique, en % du PIB				Prêts inter-gouvernementaux
	Numéraire et dépôts	Titres de créances	Prêts	% du PIB
	2024T2 <sup>P</sup>	2024T2 <sup>P</sup>	2024T2 <sup>P</sup>	2024T2 <sup>P</sup>
Zone euro	EUR	2,2	74,0	11,8
UE	EUR	2,0	68,1	11,3
Belgique	EUR	0,3	93,0	14,8
Bulgarie	BGN	-	18,5	3,6
Tchéquie	CZK	0,4	39,0	3,3
Danemark	DKK	0,7	30,5	2,4
Allemagne	EUR	0,4	49,1	12,4
Estonie	EUR	0,1	13,3	10,3
Irlande	EUR	5,1	28,4	9,3
Grèce	EUR	3,1	42,2	118,3
Espagne	EUR	0,3	93,7	11,3
France	EUR	1,5	100,5	10,3
Croatie	EUR	0,1	42,7	17,3
Italie	EUR	8,5	114,8	13,7
Chypre	EUR	0,5	42,7	27,3
Lettonie	EUR	1,4	40,3	4,7
Lituanie	EUR	0,3	30,1	7,1
Luxembourg	EUR	0,4	22,2	4,2
Hongrie	HUF	0,7	66,0	9,1
Malte	EUR	2,0	40,2	4,5
Pays-Bas	EUR	0,1	36,7	6,4
Autriche	EUR	0,4	72,5	8,7
Pologne	PLN	0,3	38,9	13,1
Portugal	EUR	17,0	58,7	24,9
Roumanie	RON	0,9	42,8	7,4
Slovénie	EUR	0,3	60,2	9,0
Slovaquie	EUR	0,0	53,6	6,7
Finlande	EUR	0,3	60,6	19,1
Suède	SEK	2,4	18,2	11,0
Norvège	NOK	-	15,6	27,8

<sup>P</sup> Données provisoires

- Ne s'applique pas

Possibles écarts dus aux arrondis.

Données sources: [gov\\_10q\\_ggdebt](#)

### 3. eurostat

#### Données du déficit et de la dette pour la zone euro et l'UE

		2020	2021	2022	2023
<b>Zone euro</b>					
PIB prix du marché (pm)	(millions euro)	11 615 193	12 612 909	13 724 008	14 594 602
Déficit public (-) / excédent (+)	(millions euro)	-811 249	-642 415	-474 222	-521 399
	% du PIB	-7,0	-5,1	-3,5	-3,6
Dépenses publiques	% du PIB	53,6	52,0	50,0	49,5
Recettes publiques	% du PIB	46,6	46,9	46,5	45,9
Dette publique	(millions euro)	11 206 265	11 834 840	12 282 836	12 749 160
	% du PIB	96,5	93,8	89,5	87,4
<b>UE</b>					
PIB prix du marché (pm)	(millions euro)	13 580 273	14 794 357	16 143 727	17 193 753
Déficit public (-) / excédent (+)	(millions euro)	-907 318	-682 522	-518 040	-600 223
	% du PIB	-6,7	-4,6	-3,2	-3,5
Dépenses publiques	% du PIB	52,9	51,1	49,2	49,0
Recettes publiques	% du PIB	46,2	46,5	46,0	45,5
Dette publique	(millions euro)	12 150 032	12 828 561	13 313 682	13 895 588
	% du PIB	89,5	86,7	82,5	80,8

### 4. eurostat

**Dette publique des Etats membres de l'UE en pourcentage du PIB (2e trimestre 2024)**

Pays	Dette publique en pourcentage du PIB
Allemagne	61,9
Autriche	81,6
Belgique	108
Bulgarie	22,1
Chypre	70,5
Croatie	60,1
Danemark	33,7
Espagne	105,3
Estonie	23,8
Finlande	80
<b>France</b>	<b>112,2</b>
Grèce	163,6
Hongrie	75,8
Irlande	42,5
Italie	137
Lettonie	46,4
Lituanie	37,4
Luxembourg	26,8
Malte	46,7
Pays-Bas	43,2
Pologne	52,4
Portugal	100,6
République tchèque	42,6
Roumanie	51,1
Slovaquie	60,4
Slovénie	69,6
Suède	31,6
<b>Union européenne</b>	<b>81,5</b>

5.

Source : Eurostat

**SOLDE PUBLIC en % du PIB**



6.

**DETTE PUBLIQUE en % du PIB**



7.