



2 juillet 2012

**Collectif national pour un audit citoyen de la dette publique (CAC)**

# **Que savons-nous aujourd'hui sur la dette publique ?**

**Rapport d'étape de l'audit citoyen**

## Notre démarche

L'audit remis aujourd'hui par la Cour des Comptes va servir à renforcer le discours gouvernemental sur la nécessaire « rigueur de gauche » et la ratification annoncée du Pacte budgétaire. Cet audit ne cherche donc en rien à éclairer l'origine structurelle de la crise des finances publiques, car un tel examen pourrait amener à remettre en cause la légitimité des politiques d'austérité. C'est pourquoi le Collectif pour un audit citoyen de la dette publique (CAC) publie en même temps un rapport alternatif à l'audit officiel.

Intitulé « Que savons-nous aujourd'hui sur la dette publique en France ? », ce rapport retrace de façon synthétique la genèse de la dette publique dont le poids sert aujourd'hui à justifier les politiques d'austérité. Il détaille le rôle des politiques fiscales de réduction des recettes publiques, menées au nom d'arguments mensongers sur la compétitivité. Il montre comment la dette publique a été engendrée par les contradictions-mêmes de l'ordre économique néolibéral, que les politiques d'austérité ne font qu'aggraver. Il présente une liste des 50 principaux détenteurs de la dette française.

## Sommaire

Notre démarche .....	2
Le collectif pour l'audit citoyen de la dette publique .....	3
Que savons-nous de la dette ? .....	4
Pourquoi un tel endettement ?.....	8
Les dépenses publiques ne sont pas le problème.....	8
Les gouvernements ont réduit sciemment les recettes de l'État .....	10
Une dette creusée au nom d'arguments mensongers.....	12
Le coût de la dette.....	13
La dette et le contexte macroéconomique .....	14
Des acteurs publics locaux plombés par la dette .....	15
Qui détient la dette française ?.....	16
Conclusion .....	20

## Le collectif pour l'audit citoyen de la dette publique

Le Collectif pour un audit citoyen de la dette publique a été constitué en octobre 2011 par des milliers de citoyens, de nombreuses associations et organisations du mouvement social<sup>1</sup> qui ont soutenu son appel constitutif, lequel compte aujourd'hui plus de 60 000 signataires. L'objectif du collectif est de déconstruire avec les citoyens le discours dominant et mensonger qui attribue la dette à des dépenses publiques et sociales inconsidérées et prône l'austérité comme seul remède. Il est également de progresser dans la réflexion sur les alternatives indispensables pour faire face à la crise sociale et écologique.

Plus d'une centaine de collectifs locaux se sont formés dans toute la France. Ils regroupent des militants associatifs, syndicalistes et citoyens qui produisent et diffusent des documents, et participent au nécessaire débat sur l'évolution des finances et de la dette publiques. Le matériel et l'expertise citoyenne construits depuis plusieurs mois sont visibles sur le site du collectif, [audit-citoyen.org](http://audit-citoyen.org).

Des communes, des collectivités territoriales, asphyxiées par les emprunts toxiques et des restrictions budgétaires insupportables (réforme régressive de la fiscalité locale, gel des dotations budgétaires, faillite de Dexia...), se sont également mobilisées pour réclamer un tel audit.

Au lendemain de l'élection de François Hollande, nous avons écrit à MM. Moscovici et Migaud pour demander que des représentants du mouvement social, d'organisations syndicales, d'associations d'élus locaux, ainsi que du Collectif pour un audit citoyen de la dette publique, soient associés à un audit public de la dette et des finances publiques. Les autorités n'ont pas répondu à cette demande, mais nous la maintenons : un vrai débat démocratique doit avoir lieu autour des origines de la dette et des alternatives à l'austérité qui, comme le montre chaque jour davantage l'aggravation de la crise de la zone euro, est porteuse de lourdes régressions sociales et démocratiques.

---

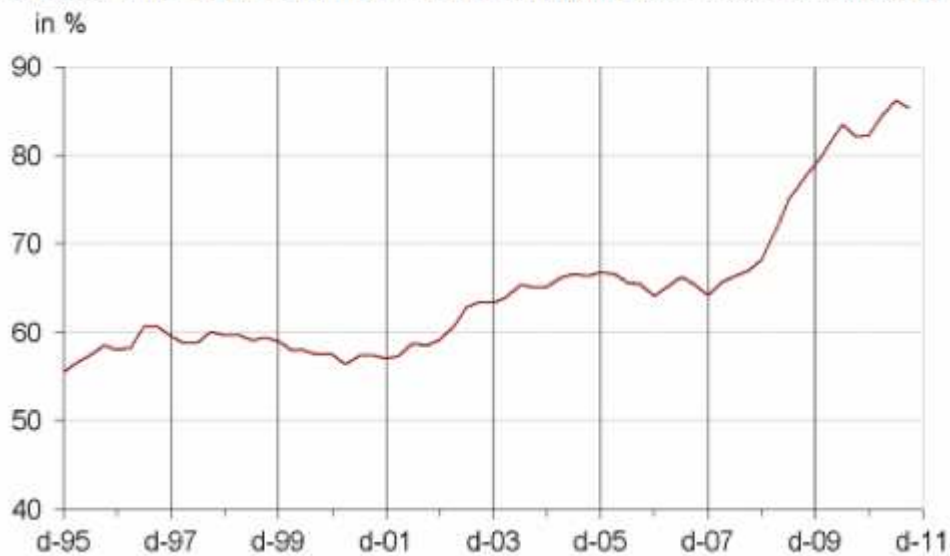
<sup>1</sup> **Organisations membres du collectif** : Act Up-Paris, Agir ensemble contre le chômage (AC!), AITEC, Amis de la Terre, Attac, CADTM, CEDETIM, Collectif national pour les droits des femmes, Collectif Richesse, Confédération CGT, Convergence SP, Coopérative DHR, Economistes atterrés, Emmaüs International, Fakir, Fédération syndicale unitaire, Finances CGT, Fondation Copernic, Indecosa-CGT, L'Appel des appels, Ligue des droits de l'Homme, Marches européennes, Marche mondiale des femmes France, Mouvement Utopia, Réseau éducation populaire, Résistance sociale, SNESUP, Sud BPCE, Union SNUI-SUD Trésor Solidaires, Union syndicale Solidaires.

**En soutien** : Alliance écologiste indépendante, Alternatifs, Association nationale des élus communistes et républicains, Démocratie et socialisme, Europe écologie les Verts, FASE, Gauche anticapitaliste, Gauche unitaire, M'PEP, NPA, Parti communiste français, PCOF, Parti de gauche, Parti pour la décroissance

## Que savons-nous de la dette ?

Selon l'INSEE, à la fin du quatrième trimestre 2011, la dette publique au sens de Maastricht s'établit à 1 717,3 milliards d'euros, soit 85,8 % du PIB, ratio en progression de 3,5 points par rapport à son niveau fin 2010 et de 21,8 points par rapport à son niveau de fin 2007<sup>2</sup>.

**Dette au sens de Maastricht des administrations publiques en point de PIB (\*)**



Source : [INSEE](#)

La dette publique est constituée par l'ensemble des engagements financiers des administrations publiques. Ces dernières sont composées des administrations publiques centrales, des administrations publiques locales et des administrations de Sécurité sociale. La dette publique n'est pas la dette du pays, mais seulement celle de l'ensemble des administrations publiques, elle ne comprend donc pas la dette privée, celle des entreprises ou des ménages.

La dette publique est le plus souvent exprimée en pourcentage du PIB (produit intérieur brut) du pays, que ce soit pour les comparaisons internationales ou pour son évolution au cours de temps. Elle est généralement calculée de manière brute, c'est-à-dire que les actifs des administrations ne sont pas soustraits. Cette manière de calculer la dette ne tient pas compte du fait que les administrations possèdent des actifs financiers qu'il faut soustraire de la dette brute pour obtenir la dette financière nette, qui était, fin 2011, de 63 % du PIB.

En termes de dette financière nette, la France se situait, fin 2011, nettement en dessous du Japon (127,5 %), de l'Italie (100 %), des États-Unis (74 %), au niveau de la zone euro (63 %) et du Royaume-Uni (62 %), nettement au-dessus de l'Allemagne (52 %). Il n'y a pas de spécificité française.

Par ailleurs, les administrations possèdent des actifs physiques (routes, hôpitaux, crèches, etc.). La France est l'un des pays où le patrimoine public par habitant est le plus élevé. Bien sûr, ce patrimoine n'est pas facile à évaluer et nul ne propose de le vendre pour rembourser la dette ; simplement on

<sup>2</sup> Source : [http://www.insee.fr/fr/indicateurs/ind40/20120330/Dette\\_11T4.pdf](http://www.insee.fr/fr/indicateurs/ind40/20120330/Dette_11T4.pdf)

peut dire que l'actif des administrations publiques dépasse de loin leur passif : le solde était positif de 27 % du PIB fin 2010 (dernier chiffre publié par l'INSEE). Les dépenses publiques n'ont donc pas été financées par spoliation des générations futures, puisque la dette a une contrepartie en actifs réels.

La dette publique et le déficit public ne sont pas identiques. Le solde public représente l'écart entre les recettes et les dépenses des administrations. Le déficit public apparaît quand ce solde est négatif. Pour financer ce déficit, les administrations empruntent. La dette publique résulte de l'accumulation des déficits publics. Chaque année, les administrations doivent emprunter un montant correspondant au déficit public et aux emprunts venant à échéance. La dette est le solde à un moment donné entre les emprunts effectués par les administrations et ceux qu'elles ont remboursés. Ainsi le déficit public est un flux, c'est-à-dire une grandeur économique mesurée sur une période limitée (un an), alors que l'encours de la dette est un stock, c'est-à-dire une accumulation de flux, mesurée à un moment donné. Le lien entre ces deux grandeurs est que le flux du déficit budgétaire vient alimenter l'encours de dette qui, en retour, participe à l'augmentation du niveau du déficit en raison des intérêts versés au titre de la période.

Il faut remarquer le caractère problématique de l'indicateur couramment utilisé pour mesurer le poids de la dette, le ratio dette/PIB. En effet, il rapporte un stock (l'encours de la dette) à un flux (la richesse produite en un an). En tout état de cause, il faudrait comparer deux flux et rapporter ainsi les intérêts annuels versés à la richesse créée annuellement. Mais le résultat serait moins spectaculaire (2,4 % du PIB en 2011).

### Dépenses et recettes publiques entre 1993 et 2011



Source : Insee, comptes nationaux, base 2005.

### Déficit public au sens de Maastricht

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Déficit	-3,6%	-2,9%	-2,3%	-2,7%	-3,3%	-7,5%	-7,1%	-5,2%

Source : Insee, comptes nationaux, base 2005.

De 1974 à 2011 (soit durant 38 ans), la France, comme l'Italie, n'a jamais connu d'excédent budgétaire, mais l'Allemagne n'a connu que 2 années d'excédent, les États-Unis 3, la Grande-Bretagne 4, le Japon 5. L'équilibre budgétaire n'est pas une norme. Un pays qui veut stabiliser sa dette publique à 60 % du PIB et dont la croissance (en valeur) est de 4 % l'an peut se permettre d'avoir un déficit de 2,4 % du PIB. De même, il est légitime qu'un pays finance les investissements publics par de l'endettement ; cela justifie pour la France un déficit public de l'ordre de 2,4 % du PIB, là aussi.

Le solde public dépend de la conjoncture économique. Quand celle-ci est mauvaise, les recettes fiscales diminuent ou progressent insuffisamment au regard des dépenses qui, elles, ont tendance alors à augmenter (comme les prestations chômage). Il est possible de calculer un solde dit « structurel », celui qui aurait été observé si le PIB n'avait pas été affecté par la mauvaise conjoncturelle, mais ce calcul est toujours discutable. La France avait un déficit de 2,3 % en 2006, qui s'est creusé à 2,7 % en 2007 (en raison des baisses de recettes liées à la loi TEPA<sup>3</sup>). En 2008, la hausse du déficit s'explique par la baisse d'activité (déficit de 3,3 % ; déficit structurel de 2,3 %). Par la suite, le fort creusement du déficit provient à la fois de la chute d'activité et des mesures de soutien de l'activité : en 2009, déficit de 7,5 % ; mesures de soutien 1,2 point ; déficit structurel de 2 points ; en 2010, déficit de 7,1 % ; mesures de soutien 0,6 point ; déficit structurel de 2,5 points.

Le déficit public de la France se serait établi en 2011 à 5,2 % du PIB (soit un déficit structurel de l'ordre de 1 %) contre 5,7 % prévus dans la loi de finances initiale, les dépenses publiques ayant baissé davantage qu'escompté, avec les mesures d'austérité prises par le gouvernement et dont les conséquences ont été très lourdes sur le plan social. Un rapport 2011-2012 de l'Observatoire national de la pauvreté et de l'exclusion sociale (Onpes) observe que la pauvreté sous toutes ses formes a augmenté en France et que plus de 11,2 millions de personnes sont touchées soit par la « pauvreté monétaire », soit par « des privations matérielles sévères », soit par une « très faible intensité de travail », trois critères définis et mesurés par la Commission européenne. Parmi elles, 700 000 personnes cumulaient les trois indicateurs.

Pourtant, le nouveau gouvernement français affirme et réitère sa volonté de maintenir l'objectif de ramener le déficit public à 3 % du PIB en 2013. Mais dans le contexte actuel de récession européenne, il est extrêmement difficile de réduire ainsi le déficit, malgré des sacrifices considérables imposés à la population. En effet une réduction du déficit de cet ordre et obtenu de cette façon provoque une nouvelle contraction de l'activité, d'où une chute supplémentaire des recettes fiscales et une hausse du chômage, baisse du pouvoir d'achat et contraction de l'activité, d'où un déficit plus élevé. Un vrai cercle vicieux destructeur. Compte tenu des prévisions actuelles de croissance (0,5 % en 2012 et 1,3 % en 2013), l'objectif imposerait des efforts budgétaires de l'ordre de 2 points de PIB chaque année, en 2012 et en 2013.

Si on décompose le déficit public par sous-secteur, on constate que c'est l'État qui supporte la majeure partie du déficit, les administrations locales sont à l'équilibre en 2011. On ne peut incriminer les dépenses inconsidérées des collectivités locales, ni le trou de la Sécurité sociale, qui était à l'équilibre avant la crise. De même, l'État porte une partie importante de la dette publique.

---

<sup>3</sup> Il s'agit de la loi « travail, emploi et pouvoir d'achat » d'août 2007. Elle comporte des mesures qui ont massivement bénéficié aux plus aisés et qui se sont avérées particulièrement coûteuses pour le budget de l'Etat.

**Solde public par sous-secteur des administrations (en % du PIB)**

	2007	2011
Administrations centrales	-2,6	-4,5
Administrations locales	-0,4	-0,0
Administrations de Sécurité sociale	0,2	-0,6
Total	-2,7	-5,2

Source : INSEE

**Dettes publiques par sous-secteur des administrations (en % du PIB)**

	Au sens de Maastricht	Dettes nettes
Administration centrale.	67,4	59,6
Administrations locales	8,3	7,8
Administrations de Sécurité sociale	10,3	2,9
Total	86,0	70,3

Source : INSEE

Pour trouver des solutions de sortie de la crise de la dette, **il faut porter le bon diagnostic sur ses origines.**

## Pourquoi un tel endettement ?

Depuis plusieurs années, on nous répète sans relâche que la France est en déficit parce qu'elle vit « au-dessus de ses moyens », et que la solution pour sortir de cette situation serait de réduire les dépenses publiques. En fait, les dépenses publiques ont été gérées avec rigueur. Par contre, la concurrence fiscale a servi de prétexte aux gouvernements européens pour réduire les recettes fiscales et tirer argument du déficit ainsi créé pour peser sur les dépenses. Les gouvernements ont perdu la maîtrise du coût de leur endettement. La crise financière, enfin, a elle aussi contribué à augmenter les dettes publiques. À cela s'ajoute le cas particulier de la dette des collectivités locales.

### Les dépenses publiques ne sont pas le problème

Le poids des dépenses publiques dans l'économie (mesuré en % du PIB) n'a pas augmenté, se situant aux environs de 53 %, entre 1985 et 2006, à la veille de la crise. Le ratio dépense publique/PIB montre certes certains « pics » (1975, 1981-1982, 1993, 2009), mais ceux-ci correspondent en fait à des chutes du PIB. Globalement, la progression en volume de la dépense publique a nettement ralenti à partir du milieu des années quatre-vingt-dix, avec un rythme de progression aux alentours de 2 % par an (contre environ 3 % dans les années quatre-vingt).

En 2011, la France arrivait au deuxième rang des pays de l'OCDE pour le montant des dépenses publiques relativement au PIB (56,2 %), juste derrière le Danemark (59,3 %). Le montant des dépenses publiques primaires (hors charges d'intérêts) représente environ la moitié du PIB potentiel. Il correspond à un choix français, d'une société mixte, où une partie importante des dépenses des ménages sont socialisées. Ce choix social doit être garanti par des recettes correspondantes.

Outre ses fonctions régaliennes (armée, police, justice), l'État fournit des services gratuits aux ménages (éducation, soins médicaux) ; il finance les équipements collectifs, la recherche, la culture ; il verse des transferts sociaux importants (politique familiale, revenu minimum) et organise une couverture sociale importante (retraite, chômage). Le vieillissement de la population amène à la hausse des prestations retraites et santé ; l'évolution technique incite à augmenter les dépenses d'éducation et de recherche : la montée des phénomènes d'exclusion rend nécessaire la hausse des prestations de solidarité ; la population demande plus d'équipements collectifs, plus de dépenses de sécurité.

L'écart de dépenses de la France avec les autres pays européens est particulièrement net dans le domaine de la protection sociale auquel la France consacre près de 4 points de PIB de plus que la moyenne de la zone euro. La France n'a pas effectué de choix entre les prestations de solidarité, les prestations d'assurance et les prestations universelles : elle fournit les trois.

La France a un système de santé en quasi-totalité public ; elle verse des allocations familiales, prend en charge les frais de garde comme l'aide aux femmes qui renoncent à travailler pour garder un jeune enfant ; les allocations chômage sont relativement généreuses ; s'y ajoutent le RMI et les allocations logement ; enfin, la France verse un minimum vieillesse généreux (si on tient compte des allocations logement) ; le système de retraite complémentaire est public.



Les dépenses publiques consacrées à l'éducation en France sont supérieures de 1 point à la moyenne, en raison d'une proportion de jeunes dans la population plus élevée et du faible niveau des dépenses privées d'enseignement. La France dépense un peu plus pour les équipements collectifs (1 point), la culture (0,3 point), et la défense (0,5 point), moins pour les interventions économiques (1,5 point).

On sait aussi que le poids des dépenses publiques dans le PIB est historiquement plus important en France qu'en Allemagne. Cet écart, qui a atteint 9,6 points de PIB en 2010, provient :

- des dépenses militaires, qui représentent en France 1,0 point de PIB de plus qu'en Allemagne,
- des prestations sociales, qui représentent 3,6 points de PIB en plus en France, et celles de santé 0,8 point,
- des dépenses d'investissement des administrations publiques (par exemple en matière de logement- qui sont supérieures en France de 1,5 point),
- des dépenses d'éducation qui représentent 1,7 point de plus en France, en raison de notre démographie plus dynamique et de la scolarité qui commence dès 3 ans en France contre 6 ans dans la plupart des *Länder* allemands.

Par ailleurs, les dépenses de personnel, supérieures de 5 points de PIB en France (13 points de PIB) au lieu de 8 en Allemagne, car de nombreux emplois sont publics en France, mais privés en Allemagne (éducation, hôpitaux, garde d'enfants,..) Aussi, toute baisse importante du taux de prélèvements obligatoires, qui suppose une baisse équivalente des dépenses publiques, passe-t-elle par une suppression, sous une forme ou une autre, de dépenses profitant directement aux ménages.

#### Dépenses publiques par fonction (2010)

	France	Allemagne	Zone euro	Royaume-Uni	Etats-Unis
Administration générale	6,9	6,1	6,8	5,3	5,0
Dépense	2,1	1,1	1,4	2,7	5,1
Ordre publique	1,7	1,6	1,8	2,6	2,3
Affaires économiques	3,4	4,8	4,9	3,1	4,1
Environnement	1,0	0,7	0,9	1,0	0,0
Logement	1,9	0,6	1,0	0,8	1,0
Culture	1,5	0,8	1,2	1,1	0,3
Santé	8,0	7,2	7,5	8,2	8,9
Education	6,0	4,3	5,1	7,0	6,5
Protection sociale	24,2	20,6	20,6	17,9	9,2
Total	56,6	47,8	51,0	50,3	42,5

Source : OCDE, *Base de données*.

## Les gouvernements ont réduit sciemment les recettes de l'État

L'un des principaux dogmes des politiques néolibérales a été de réduire le poids de la fiscalité. Tous les pays ont procédé à une contre-réforme fiscale à partir des années 1980, justifiée par l'idéologie de « l'économie de l'offre » selon laquelle les impôts découragent l'activité économique, et « trop d'impôt tue l'impôt » selon l'expression de Laffer, économiste américain à la tête de la croisade anti-impôt. En Europe, les plus riches et les entreprises ont pu pratiquer le chantage à l'exil fiscal pour imposer aux pays de participer à une coûteuse concurrence fiscale.

De 1982 à 2010, les recettes de l'État exprimées en pourcentage du PIB sont passées de 23 % à 15 %. Les allègements de cotisations sociales décidés et systématiquement amplifiés depuis 1995 représentent aujourd'hui un manque à gagner de 30 milliards d'euros par an pour les recettes publiques. Ces exonérations, décidées au nom de la lutte contre le chômage, ont en réalité très peu créé d'emplois, et ont surtout servi à gonfler les marges bénéficiaires des entreprises (voir encadré).

Les taux du barème de l'impôt sur le revenu ont été fortement baissés au cours des années 2000. Le taux d'imposition marginal maximum, c'est-à-dire sur la tranche des revenus la plus élevée, a chuté de 65 % à 41% en vingt ans. Par rapport au barème de 1999 (actualisé en tenant compte de l'inflation), le manque à gagner s'élève à 19,6 milliards d'euros pour la seule année 2011, et à 160 milliards d'euros pour la période 2000-2011.

Le bilan fiscal des cinq dernières années se solde par des allègements en faveur des 1 % à 2 % de Français les plus riches, à hauteur de 2,5 milliards d'euros par an, selon le syndicat national Solidaires finances publiques. Ces cadeaux fiscaux ont contribué à grever le budget de l'État. Le syndicat évalue à 7 milliards d'euros le total des allègements consentis sous la présidence de Sarkozy, au travers du renforcement du bouclier fiscal, qui plafonnait les impôts directs de tout contribuable à la moitié de ses revenus, et de l'allègement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), d'abord en 2007, puis en 2011 (pour un montant de 1,8 milliard). Les familles les plus aisées ont aussi bénéficié de l'allègement en matière de droit de donation et de succession de l'ordre de 2 milliards.

La loi « Travail, emploi et pouvoir d'achat » (Tepa) d'août 2007 est ainsi emblématique de la politique économique et fiscale de Nicolas Sarkozy. Elle comportait plusieurs mesures qui ont massivement bénéficié aux plus riches (même le crédit d'impôt pour intérêt d'emprunt bénéficiait aux ménages dont les revenus permettaient une acquisition immobilière) et qui se sont avérées particulièrement coûteuses pour le budget de l'État. Cette loi a ainsi coûté 3 milliards d'euros en 2008, soit 20 milliards sur la période 2007 à 2011.

En revanche, les couches à revenus moyens ou modestes sont les plus pénalisées, notamment en raison des hausses de la TVA et de toutes les taxes proportionnelles sur la consommation, c'est-à-dire les impôts injustes puisqu'ils ne tiennent pas compte des revenus des contribuables. Le surplus de prélèvement pesant sur les classes modestes et moyennes est estimé à 3 milliards.

Côté entreprises, l'impôt moyen sur les sociétés est passé de 45 % en 1986 à 33 % actuellement, et le taux effectif n'est que de 8 % pour les grandes entreprises du CAC40. L'ensemble des exonérations et baisses d'impôts instaurées sous le quinquennat Sarkozy représente un manque à gagner pour l'État de 100 milliards d'euros par an, d'après le rapport du parlementaire UMP Gilles Carrez (2010).

En plus de ces coupes dans les recettes, l'État creuse encore son déficit en socialisant les pertes d'acteurs privés et en se substituant à leur contribution : 275 milliards versés entre 1992 et 2010

pour compenser des exonérations de cotisations sociales dont aucune étude ne prouve de façon convaincante l'efficacité à maintenir ou créer des emplois.

Ainsi, la niche fiscale dite « Copé », du nom du Ministre du budget qui la fit voter, est une exonération des plus-values sur cession de filiales et de titres de participation à long terme (c'est-à-dire détenus depuis plus de 2 ans) bénéficiant aux sociétés (le dispositif s'est progressivement mis en place : le taux d'imposition de ces plus-values est tout d'abord passé de 19 à 15 % à partir des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, puis à 8 % au 1<sup>er</sup> janvier 2006 avant une exonération à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007). Cette niche bénéficie quasi exclusivement aux grands groupes (96 % de l'économie d'impôt profite en effet à 250 grandes entreprises), elle s'avère également coûteuse pour les finances publiques. Quelle que soit la référence utilisée pour calculer son coût budgétaire, celui-ci donc très important. En effet, il peut varier du simple au double selon la référence prise : 31,6 milliards d'euros de 2004 à 2010 si l'on prend le taux nominal de l'impôt sur les sociétés de 33,3 % comme référence au calcul de la perte budgétaire annuelle, et 14,75 milliards d'euros si l'on prend le taux préexistant de 19 %.

**Evaluation du coût budgétaire de la « niche Copé » (en milliards d'euros)**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Total
<b>Référence : taux à 33,3 %</b>								
<b>1<sup>ère</sup> estimation</b>	1,78	1,6	2,6	3,35	12,5	5,95	3,8	<b>31,58</b>
<b>Référence : taux de 19%</b>								
<b>2<sup>nde</sup> estimation</b>	0	0	0,568	1,456	7,132	3,4	2,2	<b>14,75</b>

Source : calculs de l'Union SNUI-SUD Trésor Solidaires sur la base des estimations des lois de finances

L'État a donc fait le choix de se priver de recettes pour se retrouver ensuite contraint d'emprunter, très cher, auprès de ceux-là même à qui il fait des cadeaux... Le problème n'est donc pas que nous dépensons trop comme on nous le répète sans cesse, ce sont les politiques favorables à la finance qui creusent la dette !

## Une dette creusée au nom d'arguments mensongers

A partir de 1993, commence une politique d'allègements de cotisations sociales, dont l'ampleur n'a pas cessé de progresser. En 2010, ces exonérations représentaient 30 milliards d'euros, soit 10 % du total des cotisations. Ce cadeau aux entreprises équivaut à 3 % de leur masse salariale qui pèse sur le budget de l'Etat, puisque ce dernier compense le plus gros (90 % en 2010) du manque à gagner auprès de la Sécurité sociale. Cette politique était justifiée par les effets supposés d'un « coût du travail » trop élevé, qui découragerait l'embauche et pèserait sur la compétitivité. Les allègements de « charges » seraient donc favorables à l'emploi, soit directement, soit indirectement à travers une meilleure performance du commerce extérieur.

Sur ce dernier point, un rapport de la Cour des comptes de 2006 soulignait que les allègements bénéficiaient, pour l'essentiel, à des activités tertiaires, notamment la grande distribution, où « les exonérations de charge sur les bas salaires n'ont pas impacté significativement la politique de recrutement »<sup>4</sup>. Les industries manufacturières directement exposées à la concurrence internationale et au risque de délocalisation ont quant à elles peu profité de ces exonérations. Au total, la Cour estimait que « les allègements représentent aujourd'hui un coût trop élevé », pour une « efficacité quantitative [qui] reste trop incertaine ».

Quant à l'impact sur l'emploi, il suffit de citer à nouveau la Cour des comptes, qui écrit en 2009<sup>5</sup> : « La Cour avait relevé que les nombreux dispositifs d'allègement des charges sociales étaient insuffisamment évalués en dépit de la charge financière croissante qu'ils représentaient pour les finances publiques (27,8 Md€ en 2007, soit 1,5 % du PIB). S'agissant des allègements généraux sur les bas salaires, leur efficacité sur l'emploi était trop incertaine pour ne pas amener à reconsidérer leur ampleur, voire leur pérennité. Quant aux allègements ciblés sur des territoires ou des secteurs d'activité, leur manque de lisibilité et leur impact limité sur l'emploi justifiaient un réexamen des différents mécanismes. »

Parmi les études disponibles, la plus rigoureuse conclut à un impact limité des allègements intervenus entre 1993 et 1997<sup>6</sup> : « l'effet net sur l'emploi total reste modéré avec 60 000 à 80 000 emplois supplémentaires ». Durant la période ultérieure, celle de l'instauration des 35 heures, le coût du travail a été à peu près maintenu constant, de telle sorte que le surcroît d'emplois créés au-delà d'une bonne conjoncture peut être imputé à la réduction du temps de travail.

La suppression des exonérations détruirait quelque 800 000 emplois. Ce chiffre, qui circule depuis quelques années, vient d'être relancé par Pierre Cahuc et Stéphane Carcillo<sup>7</sup>. Mais comment a-t-il été fabriqué ? Il fait son apparition dans un rapport du COE de 2006<sup>8</sup> sans être vraiment étayé. C'est dans un document<sup>9</sup>, opportunément publié au début de la campagne présidentielle par le Ministère du travail, qu'est fourni son mode de fabrication.

<sup>4</sup> Ce rapport n'avait pas été rendu public, mais *Liaisons sociales* en avait publié une synthèse : « La Cour des comptes critique la politique d'allègements de charges », <http://gesd.free.fr/ls14696.pdf>

<sup>5</sup> Rapport annuel 2009, <http://gesd.free.fr/cdc9.pdf>

<sup>6</sup> Islem Gafsi, Yannick L'Horty, Ferhat Mihoubi, « Allègement du coût du travail et emploi peu qualifié : une réévaluation », 2004, <http://hussonet.free.fr/epee2.pdf>, reproduit dans Dominique Méda et Francis Vennat (dir.), *Le travail non qualifié, permanences et paradoxes*, La Découverte, 2004.

<sup>7</sup> Il vient d'être relancé par Pierre Cahuc et Stéphane Carcillo : « Augmenter le Smic détruirait des emplois sans diminuer la pauvreté », *Le Monde*, 13 juin 2012, <http://gesd.free.fr/cahuc12.pdf>

<sup>8</sup> COE (Conseil d'orientation de l'emploi) 2006, *Rapport au premier ministre relatif aux aides publiques*, <http://gesd.free.fr/coe2006.pdf>. De mauvaises langues vont jusqu'à soutenir que le COE n'a été créé (en 2005) que pour fabriquer ce chiffre de 800 000 emplois.

<sup>9</sup> DGTPE, « Les allègements de cotisations sociales patronales sur les bas salaires en France de 1993 à 2009 », *Trésor-Eco* n°97, janvier 2012, <http://gesd.free.fr/dgtpe97.pdf>

Voici donc la recette : on prend une étude datant de 10 ans<sup>10</sup>, fortement critiquée lors de sa parution<sup>11</sup>, et qui portait sur la seule période 1993-1997. Qu'à cela ne tienne : on accepte ses résultats, on fait une règle de trois, et on trouve 800 000. Ce chiffre que l'on ressort ensuite régulièrement<sup>12</sup> est donc le résultat d'une triple tricherie : utiliser une étude ancienne de mauvaise qualité, extrapoler indûment ses résultats à la période actuelle, et postuler une symétrie douteuse entre baisses et augmentations de cotisations.

## Le coût de la dette

À partir des années 1980, la contre-révolution néolibérale a eu, pour les budgets publics, deux conséquences désastreuses, notamment en Europe.

D'une part, les États, déjà contraints par la baisse de la fiscalité qu'ils ont organisée, se sont dépossédés de la faculté d'utiliser le financement de la banque centrale, puisque celle-ci déclarée indépendante n'avait plus le droit de prêter au Trésor public, et ont financé la totalité de leurs déficits en empruntant sur les marchés financiers. Pour investir, les États émettent des obligations publiques, achetées par des créanciers privés sur les marchés financiers. Les banques qui achètent ces obligations réalisent de très bonnes affaires, elles prêtent des sommes à environ 3% (taux actuel pour la France) ou 7% (taux actuel pour l'Espagne et l'Italie), alors qu'elles se refinancent à 1% auprès de la Banque centrale européenne. À de tels niveaux, ces intérêts pratiqués par les banques sont totalement illégitimes !

D'autre part, la contre-révolution libérale s'est traduite par une forte hausse des taux d'intérêt et par une baisse du taux de croissance et du taux d'inflation. Or, le coût de l'endettement est le taux d'intérêt moins le coût de l'inflation et le taux de croissance. Celui-ci a donc été très important de 1980 à 2002, période pendant laquelle la dette publique a fait boule de neige. Ainsi, en 1992, la France s'endettait à 10,4 %, pour un taux de croissance de 3,5 %. Cet effet s'est atténué à partir de 2003. Il est cependant responsable de 15 points de PIB de hausse du ratio dette/PIB de 1992 à 2002.

Depuis 2009, les pays de la zone euro ont perdu la maîtrise des taux qu'ils doivent payer à leurs créanciers. Les taux payés sont fonction des notes attribuées par les agences de notation et des jeux spéculatifs des fonds de placement. Les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon réussissent à s'endetter à des taux très bas tandis que les pays européens attaqués par la spéculation s'endettent à 3 % (pour la France) à 7 % (taux actuel pour l'Espagne et l'Italie).

En 2010, les charges d'intérêt de la dette de l'ensemble des administrations publiques ont atteint 47,2 Md€, soit un montant proche de celui du produit net de l'impôt sur le revenu. Ces charges d'intérêt représentaient 2,3 points du PIB en 2010, contre 1,2 point de PIB en 1980, mais plus de 3 points en 1996-97, la baisse des taux ayant compensé la hausse de l'endettement. La prétendue indépendance de la BCE nous laisse à la merci des marchés financiers et des agences de notation qui peuvent du jour au lendemain déclencher un mouvement spéculatif contre la France et propulser le montant de la dette à un niveau élevé.

---

<sup>10</sup> Bruno Crépon et Rozenn Desplatz, « Une nouvelle évaluation des effets des allègements de charges sociales sur les bas salaires », *Économie et Statistique*, n°348, 2001, <http://hussonet.free.fr/crepones.pdf>

<sup>11</sup> Voir par exemple : Michel Husson, « L'Insee dans la campagne », *Libération*, 19 mars 2002, <http://hussonet.free.fr/creplibe.pdf> et Henri Sterdyniak (2002), « Une arme miracle contre le chômage ? », Revue de l'OFCE n°81

<sup>12</sup> Par exemple dans ce complément à un rapport du CAE de 2008 : « Les allègements de cotisations sociales patronales sur les bas salaires en France de 1993 à 2007 », <http://gesd.free.fr/cae79-.pdf>

## La dette et le contexte macroéconomique

La hausse de 20 points du niveau de la dette française comme celle de la plupart des pays de la zone euro provient bien sûr de la crise financière, qui a réduit les rentrées fiscales d'environ 4 points de PIB par an. Mais, dès avant la crise, les niveaux des déficits et des dettes étaient importants. Ces niveaux ne s'expliquent pas par des politiques budgétaires expansionnistes, puisque celles-ci se seraient traduites par des hausses de taux d'intérêt et des poussées d'inflation. Ils étaient nécessaires pour soutenir la demande. Dans la période d'avant-crise, quatre facteurs ont concouru à la déficience de la demande mondiale :

- De nombreux pays se sont lancés dans des stratégies néo-mercantilistes visant à accumuler des excédents extérieurs : les pays d'Asie qui, échaudés par la crise de 1997, veulent s'affranchir de la tutelle des marchés financiers et du risque de devoir faire de nouveau appel au FMI ; la Chine qui veut asseoir une croissance rapide sur des gains à l'exportation ; les pays qui veulent préparer le vieillissement de leur population (Japon, Allemagne, Autriche, Pays-Bas, Pays scandinaves). Ces excédents s'ajoutent à ceux des pays exportateurs de pétrole et pèsent sur la demande mondiale.

- La mondialisation commerciale renforce l'importance de la compétitivité internationale. Chaque pays est incité à faire pression sur ses salaires pour améliorer sa compétitivité. Des pays comme l'Allemagne, les Pays-Bas, l'Autriche ont ainsi réussi à faire fortement baisser la part des salaires dans la valeur ajoutée depuis 2000. Il en résulte une tendance à la baisse de la part de la consommation dans ces pays. Compte tenu de la mondialisation, aucun pays ne met en œuvre la stratégie de soutenir la croissance par la hausse des salaires et des prestations sociales, sans même parler de la réorientation de l'appareil productif à des fins écologiques.

- Les pays anglo-saxons ont choisi une croissance caractérisée par le creusement des inégalités de revenus et la stagnation des salaires de la masse des ménages. Il en est résulté une tendance à la baisse de la consommation qui était compensée par une hausse de l'endettement des ménages et des bulles financière et immobilière, permises par le maintien de bas taux d'intérêt réels. Quand l'endettement des ménages a été poussé à son paroxysme et quand les bulles ont implosé, la dette publique a dû prendre le relais pour soutenir la demande.

- La liberté de circulation des personnes et des capitaux permet aux ménages les plus riches et aux entreprises de choisir le pays où ils seront imposés. En même temps, la règle de l'unanimité a freiné les progrès de l'harmonisation fiscale en Europe. Aussi, les États européens se sont-ils livrés à la concurrence fiscale, qui leur servait de prétexte pour imposer une baisse des dépenses publiques et sociales. Les réductions d'impôts et de cotisations se sont multipliées (sur les bénéfices des sociétés, sur le revenu des particuliers les plus aisés, sur les patrimoines, sur les cotisations patronales...), sans impact suffisamment favorable sur l'activité. Ces politiques fiscales ont ainsi aggravé les inégalités sociales et les déficits publics.

En conclusion, la déformation de la structure des revenus s'est traduite par plus de revenus pour les plus riches (ce qui a nourri les bulles financières), moins de revenus pour les classes populaires (au détriment de la consommation). La hausse des profits des entreprises s'est traduite par une hausse de la distribution des dividendes alors que leurs investissements diminuaient. Le déficit public et la dette publique se sont creusés pour compenser l'effet de ces déséquilibres.

## Des acteurs publics locaux plombés par la dette

Les acteurs publics locaux (collectivités locales, établissements de santé et organismes de logement social) assurent plus de 70 % de l'investissement public en France, essentiellement grâce à des emprunts conséquents. À la fin 2011, l'encours de la dette des collectivités territoriales s'élevait à 166,3 milliards d'euros (soit un peu moins de 10 % du total de la dette publique française) et celui des établissements publics de santé était de 24 milliards d'euros en 2010. Quant au logement social, le total de ses dettes financières était estimé à 89,5 milliards d'euros à la fin de l'exercice 2008.

Jusqu'à la fin des années 1990, les banques (essentiellement Dexia, les Caisses d'épargne et le Crédit agricole) proposaient surtout des prêts classiques à taux fixe ou à taux révisable. Mais, très vite, Dexia a construit un engrenage diabolique associant un financement et un produit dérivé spéculatif dans un seul et même contrat. Le principe est simple : les premières années, la banque propose un taux décoté artificiellement bas, avant d'enchaîner sur une prise de risque inconsidérée par la suite. Avec de tels prêts dits « toxiques », la banque peut multiplier ses marges par 2 ou 3, voire davantage. L'opération est d'autant plus intéressante pour elle que l'emprunteur seul supporte le risque. Même les analystes de l'agence de notation FitchRatings, que l'on ne peut pas suspecter d'anticapitalisme primaire, faisaient en juillet 2008 le constat suivant : « les prêteurs ont donc réussi à imposer une situation paradoxale où, au lieu d'être rémunérés pour prendre un risque (de crédit) supplémentaire, ils l'ont été pour faire prendre un risque (de taux) à leurs clients. »<sup>13</sup>

Ces considérations n'ont pas arrêté Dexia et ses consœurs qui ont rivalisé d'imagination pour concevoir des prêts structurés avec des indices « exotiques » plus spéculatifs les uns que les autres : la parité entre l'euro et le franc suisse, mais aussi le yen, le dollar, l'inflation, les indices de la courbe des swaps, jusqu'au cours du pétrole. En 2008, Dexia proposait 223 prêts différents ! L'imagination financière au pouvoir laissera à la postérité les produits « *snowball* » (« boule de neige ») dont la particularité est d'ajouter des majorations de taux les unes aux autres sans possibilité de retour en arrière, ou les « produits de pente » qui font dépendre l'évolution du taux de la différence entre deux indices avec un coefficient multiplicateur de 5 ou 7. Comme ces prêts sont beaucoup plus rentables pour elles que les prêts classiques, à partir de 2008, les banques ont incité les collectivités à réaménager la totalité de leur dette en leur faisant miroiter un illusoire allègement de charges.

En 2010, une fois terminée la période décotée, un grand nombre d'acteurs publics locaux se sont retrouvés piégés par des taux de plus de 20 % et sans pouvoir transformer leurs « prêts toxiques » en prêts classiques, car cette option nécessite le paiement d'une soulte (indemnité de remboursement anticipé) d'un montant démesuré, parfois supérieure à la totalité du capital restant dû. Ainsi, en juin 2006, la commune de Thouaré-sur-Loire (7 500 habitants, près de Nantes) qui avait emprunté 4 millions d'euros à Dexia à un taux initial de 3,84 % a vu ce taux passer à 6 % en 2010 (provoquant un surcoût de 60 000 euros), puis à 12 % en 2011 (la mairie a refusé de payer les 290 000 euros de surplus demandés, l'équivalent de neuf emplois communaux)<sup>14</sup>.

Conscient d'avoir toléré des pratiques en contradiction avec les principes fondamentaux de la comptabilité publique de prudence et de spécialisation des exercices<sup>15</sup>, et d'avoir laissé les

---

<sup>13</sup> Fitch Ratings, La dette structurée des collectivités locales : gestion active ou spéculation ?, p. 2, 16 juillet 2008.

<sup>14</sup> *La Croix*, En France, le piège des prêts toxiques », 13 décembre 2011.

<sup>15</sup> Le principe de spécialisation des exercices implique que l'ensemble des produits, encaissés ou non, ainsi que l'ensemble des charges, payées ou non, soit imputé sur les comptes de l'exercice concerné. Ce n'est pas le cas ici puisque les intérêts déduits au cours de la période initiale sont reportés sur les années suivantes.

collectivités locales s'engager dans des opérations de nature spéculative, l'État dut réagir face à l'ampleur pressentie du désastre. Il y eut d'abord, en décembre 2009, la signature d'une charte de bonne conduite, connue sous le nom de « charte Gissler », entre quatre grandes banques et certaines collectivités, mais qui se révéla très insuffisante car non contraignante. Puis, en juin 2011, l'Assemblée nationale décida la création d'une Commission d'enquête sur les produits à risque souscrits par les acteurs publics locaux, présidée par Claude Bartolone, président du Conseil général de Seine-Saint-Denis, durement touchée avec 32 lignes de prêts structurés (sur un total de 46 lignes de prêts), dont un tiers sont très hautement toxiques.

Après six mois de travail, cette Commission d'enquête a publié en décembre 2011 un rapport édifiant<sup>16</sup>. L'encours risqué est estimé à 18,8 milliards d'euros dont 13,6 milliards pour les seules collectivités, et cela n'est que la partie émergée de l'iceberg car beaucoup de prêts structurés sont encore dans leur première période de bonification. Le travail de cette commission d'enquête a permis de mettre en évidence des défaillances à tous les niveaux de la puissance publique (trésoreries, préfectures, chambres régionales des comptes, Direction générale des collectivités locales, sans oublier les ministères concernés), la crédulité et le manque de sérieux de certains élus, mais surtout la responsabilité des banques. Coupables de défaut de conseil, quand ce n'est pas de tromperie, ce sont elles qui ont conçu des prêts complexes, dangereux et non conformes à la réglementation qui interdit aux acteurs publics de spéculer sur les marchés. Ce sont ces mêmes banques qui viennent aujourd'hui présenter aux Etats la facture de leur spéculation ayant mené à une crise de très grande ampleur. Rappelons que Dexia a été renflouée par les Etats français et belge en octobre 2008, puis de nouveau en octobre 2011 et que son démantèlement est en cours.

## Qui détient la dette française ?

Les principaux supports de la dette sont des instruments financiers échangeables sur les marchés financiers. Il s'agit des obligations assimilables du Trésor (OAT), dont l'échéance va de 3 à 50 ans, des bons du Trésor à intérêts annuels (BTAN), et des bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté (BTF). Depuis septembre 1998, l'État émet également des OATi dont les taux d'intérêt sont indexés sur l'inflation.

65 % environ de la dette publique française est détenue par des « non-résidents » en France, des institutions financières qui souhaitent diversifier leur portefeuille, en détenant des titres en euros relativement peu risqués. Pour des raisons symétriques de diversification, les institutions financières françaises (banques, assurances...) détiennent à peu près autant de titres publics étrangers, dont les taux d'intérêt étaient plus élevés.

Toutefois la proportion de détenteurs étrangers de la dette française a commencé à baisser. Avec la crise bancaire européenne, les acteurs financiers non-résidents ont commencé à se délester de leurs titres des dettes publiques des pays européens. En Europe même, les banques des pays du Sud sont désormais pratiquement les seules à acheter les titres de dette de leur pays (les banques espagnoles à acheter des titres espagnols, etc...). Cette « renationalisation » du marché obligataire européen témoigne de la gravité de la crise de la zone euro, qui était supposée créer un marché financier unifié notamment pour les obligations d'État.

---

<sup>16</sup> voir [www.assembleenationale.fr/13/rap-enq/r4030.asp](http://www.assembleenationale.fr/13/rap-enq/r4030.asp)



La liste des principaux détenteurs de la dette publique française figure ci-dessous. Cependant, si on peut voir que les titres sont gérés par de très grands investisseurs institutionnels et fonds d'investissement, l'identité des détenteurs finaux des titres n'est pas connue, comme s'il s'agissait d'un secret bancaire<sup>17</sup>.

#### Evolution de la dette négociable<sup>18</sup> de l'État français 2012

En milliards d'euros	Fin 2007	Fin 2008	Fin 2009	Fin 2010	Fin 2011	Fin Février 2012
OAT	641	681	719	816	888	908
BTF	79	138	214	187	178	176
BTAN	202	198	215	226	247	250
SWAP <sup>19</sup>	42	28	20	16	13	11
<b>Total des encours</b>	<b>921</b>	<b>1017</b>	<b>1148</b>	<b>1229</b>	<b>1313</b>	<b>1334</b>

Source : Agence France Trésor au 04/04/2012

#### Détention de la dette négociable de l'État (BTF, BTAN, OAT) par les non-résidents

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	09/2011
<b>En % de la dette négociable</b>	52.7%	56.5%	59%	61.3%	65.1%	67.9%	67.7%	65.9%

Source : Agence France Trésor au 29/12/2011

#### Détention des OAT par groupe au T2 2011

	Non-résidents	Assurances	Etablissements de crédits	OPCVM	Autres
En %	57%	22%	14%	2%	5%

Source : Agence France Trésor au 29/12/2011

#### Détention par titres de la dette négociable de l'État par les non-résidents en %

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>OAT</b>	39.7%	45.1%	49.7%	54.2%	56.5%	58.6%	60.2%	58.8%
<b>BTAN</b>	69.9%	71.8%	72.7%	71.1%	75.7%	85.8%	87.4%	88.3%
<b>BTF</b>	56.7%	64.4%	71.5%	68.7%	63.4%	68.2%	75.3%	83.6%

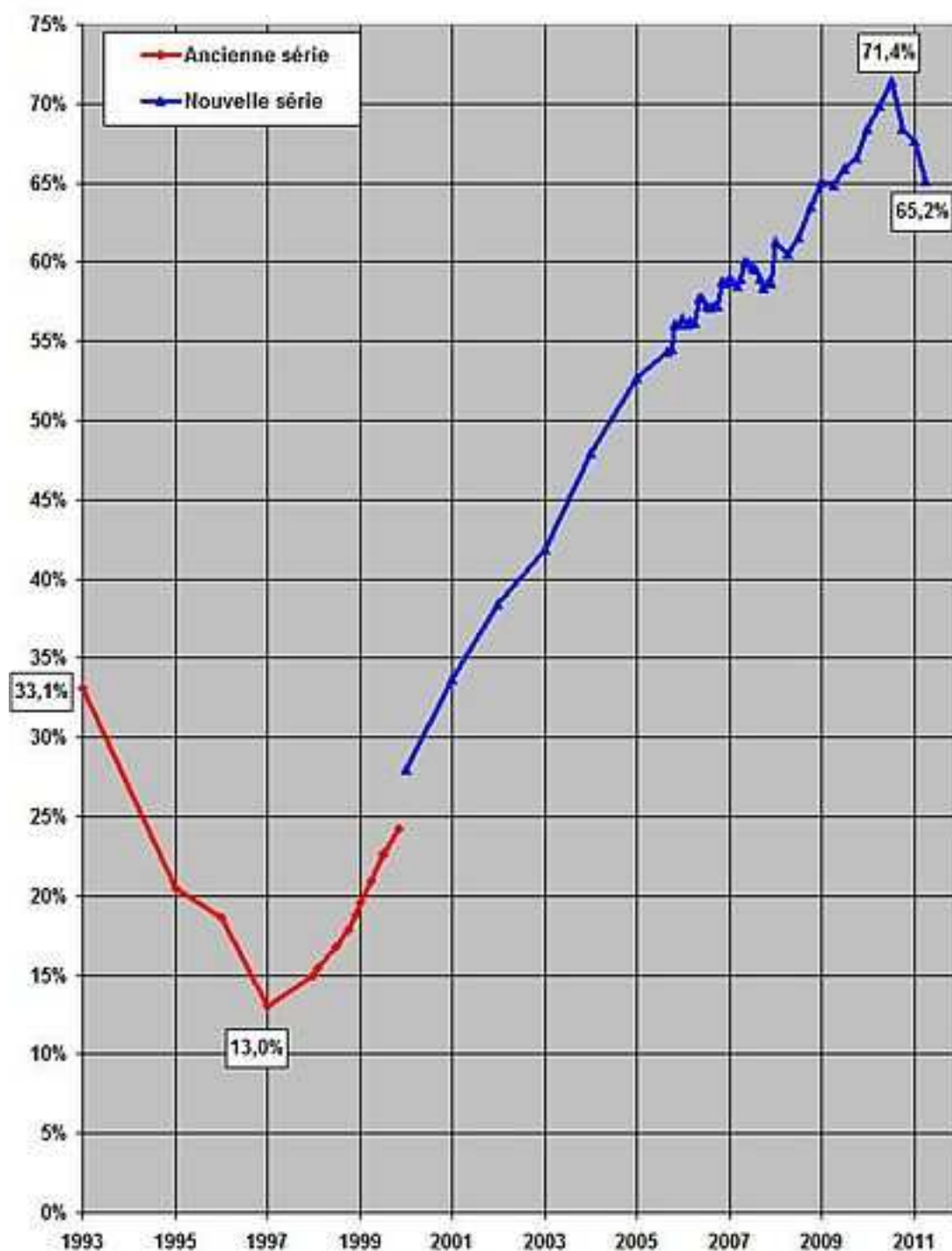
Source : Agence France Trésor au 9/12/2011

<sup>17</sup> Voir « La dette de la France, un secret bancaire ? » [www.bastamag.net/article2041.html](http://www.bastamag.net/article2041.html)

<sup>18</sup> Celle qui prend la forme d'instruments financiers échangeables sur les marchés financiers.

<sup>19</sup> Un swap est un produit dérivé financier

### Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État - France, 1993-2011 (%)



Source: Agence France Trésor <http://www.aft.gouv.fr/IMG/xis/dne-3.xls> & [http://www.aft.gouv.fr/IMG/pdf/AFT\\_RA2010\\_BAT\\_2207.pdf](http://www.aft.gouv.fr/IMG/pdf/AFT_RA2010_BAT_2207.pdf) ; Banque de France

### Les 50 plus gros détenteurs de la dette française en 2011

	Société	Pays
1	AXA Investment Managers Paris	France
2	Allianz Global Investors France SA	France
3	MMA Finance	France
4	CM-CIC Asset Management	France
5	BNP Paribas Asset Management SAS	France
6	CNP Assurances	France
7	State Street Global Advisors UK Ltd	Royaume-Uni
8	Amundi	France
9	AEGON Investment Management B.V.	Pays-Bas
10	Covéa Finance SAS	France
11	Matmut	France
12	Groupama Asset Management	France
13	FideuramAsset Management	Irlande
14	Natixis Assurance	France
15	Pioneer Investment Management	Irlande
16	Suravenir	France
17	MAAF	France
18	NatixisAsset Management	France
19	Swiss Life (France)	France
20	UBS Global Asset Management (Switzerland)	Suisse
21	Mutuelle d'Assurances du Corps de Santé Français(MACSF)	France
22	LyxorAsset Management	France
23	Malakoff Médéric	France
24	Standard Life Investments Ltd	Royaume-Uni
25	Union InvestmentPrivatfondsGmbH	Allemagne
26	Crédit Suisse Asset Management (CSAM)	Suisse
27	Scottish Widows Investment Partnership	Royaume-Uni
28	BNP Paribas Investment Partners (London)	Royaume-Uni
29	La Banque Postale Asset Management	France
30	KokusaiAsset Management Co Ltd	Japon
31	Eurizon Capital SA	Luxembourg
32	Dexia Asset Management Belgium SA	Belgique
33	MACIF Gestion	France
34	Insight Investment Management (Global)	Royaume-Uni
35	Monceau Assurances	France
36	Legal & General Asset Management (France)	France
37	ING Investment Management Belgium	Belgique
38	Halbis Capital Management (France)	France
39	ERSTE-SPARINVEST	Autriche
40	DekaInvestmentGmbH	Allemagne
41	Vanguard Group Inc	Etats-Unis
42	BlackRock Global Investors (UK)	Royaume-Uni
43	Pioneer InvestmentsAustriaGmbH	Autriche
44	ING Investment Management B.V. (Europe)	Pays-Bas
45	Santander Asset Management SA, SGIIC	Espagne
46	DWS InvestmentGmbH	Allemagne
47	Pictet Asset Management (Japan) Ltd	Japon
48	Mutuelle des Architectes FrançaisAssurances (MAFAssurances)	France
49	La Mondiale Gestion d'Actifs	France
50	Société Générale Gestion	France

Source : Reuters (Leigh Thomas, Jean-Baptiste Vey pour le service français) (cette liste ne comprend pas les institutions comme les banques centrales, qui n'ont pas à signaler leur portefeuille aux régulateurs)

## Conclusion

Un examen rigoureux des causes du creusement de la dette publique apporte un cinglant démenti au discours dominant : non, la dette publique n'est pas due à une dérive inconsidérée des dépenses publiques. Oui, elle provient pour une large part de la politique systématiquement orchestrée de réduction des recettes publiques. Cette politique est menée depuis trente ans au nom d'arguments fallacieux : les baisses d'impôts et les allègements de cotisations sociales n'ont pas produit les effets attendus sur l'emploi et l'activité. Ces politiques ont pour l'essentiel alimenté le creusement des inégalités de revenu, en réduisant les coûts salariaux au profit des actionnaires, et en allégeant la charge fiscale sur les plus riches.

Quant à l'aggravation brutale de la dette au cours des dernières années, elle vient entièrement de la récession provoquée par la crise depuis 2008. Or cette crise financière et économique résulte non pas de la dérive des dépenses publiques, comme veut nous le faire croire le discours officiel obsédé par les déficits, mais des dérives d'une industrie financière dérégulée, et, pour le cas européen, des failles structurelles d'une zone euro bâtie en fonction des intérêts de la finance.

Le Collectif pour l'audit citoyen de la dette publique refuse donc les politiques d'austérité car elles sont fondées sur des arguments mensongers. Nous demandons au gouvernement français de réaliser non pas seulement un audit de l'exécution de la loi de finances 2012, mais un véritable audit approfondi de l'origine de la dette publique en examinant les causes des déficits publics depuis une vingtaine d'années. Nous sommes prêts, bien entendu, à contribuer à la réalisation de cet audit, seul de nature à éclairer les citoyens sur l'origine de la situation actuelle et sur les moyens d'en sortir.