

Le Figaro, 15 janvier, article payant

Bertille Bayart: «Le monde de 2025 n'est pas fait pour la France (à moins que ce ne soit l'inverse)»

CHRONIQUE - La hausse des taux longs, l'appréciation du dollar et la guerre commerciale vont faire souffrir la France surendettée, importatrice et dépendante.



Bertille Bayart. Jean-Christophe MARMARA

Il faudrait ne jamais partir. Car, quand on revient, comme cet industriel tout juste rentré du [salon de la tech à Las Vegas](#), le choc est trop violent. Vertige devant un fossé qui est devenu un gouffre. « *Le décalage est immense* », dit-il, entre les enjeux mondiaux du moment et les sujets du débat public en France, entre le [déluge d'investissements notamment consacrés à l'intelligence artificielle](#) là-bas et nos calculs d'épiciers ici.

Pendant que nous ergotons sur les mérites comparés d'une « suspension » ou d'une « remise en chantier » de la [réforme des retraites](#), aveugles au fait que nous serions le seul pays développé à engager une contre-réforme dans ce domaine, le monde autour de nous change, vite. Dans plusieurs domaines, il bascule, même. Et ce monde de 2025 n'est pas fait pour la France.

C'est un monde qui n'est plus du tout fait pour un pays surendetté. Déjà, la France a « *monumentalement changé de catégorie* » en tant qu'emprunteur, selon l'expression d'un pont de questions monétaires. Cela se traduit par un écart de taux avec l'Allemagne, installé entre 80 et 90 points de base. En 2025, il y a pire. Deux phénomènes concomitants sont à l'œuvre. D'une part, 2025 marque la fin officielle d'une décennie d'argent magique. Depuis la fin de l'année dernière, la Banque centrale européenne n'achète plus de titres de dette souveraine. Son bilan va désormais se contracter sur un rythme de croisière de 40 milliards d'euros par mois. Un acheteur majeur et fidèle quitte ainsi la table du marché obligataire au moment même où la France devient, devant l'Italie, le premier émetteur de dette souveraine en zone euro (plus de 300 milliards d'euros). D'autre part, l'installation de Donald Trump augure d'une politique économique agressive, potentiellement inflationniste.

Cette conjonction se traduit par une réappréciation brutale et générale des taux d'intérêt à long terme, calquée sur le mouvement du marché américain. C'est à la fois sain - le temps et le risque ont de nouveau un prix - et dangereux. Ça l'est en tout cas pour la France. Le taux d'emprunt à dix ans approche les 3,5 % contre moins de 2,9 % en décembre. Or l'inflation est retombée - la prévision est à 1,6 % pour 2025 - et la croissance sera, probablement au mieux du fait de la crise politique, de 0,9 % (dernier chiffre de la Banque de France). *Cela signifie que nous sommes passés en ce début d'année de l'autre côté du miroir, là où « r » est supérieur à « g » : les taux d'intérêt réels (« r » pour « rates ») sont désormais supérieurs à la croissance (« g » pour « growth »). Dans cette zone-là, les taux sont prédateurs. Nous sommes mécaniquement condamnés à voir la dette gonfler, encore et encore.*

Le monde de 2025, c'est aussi un monde où il ne faut pas être importateur et dépendant. La France l'est, massivement, comme l'illustre le niveau du déficit commercial (84 milliards d'euros sur douze mois à fin novembre). Or, la facture va s'alourdir sous l'effet d'appréciation forte du dollar face à l'euro (de 1,12 dollar

pour 1 euro cet été à 1,02 aujourd'hui), et probablement aussi du fait de la [hausse des cours du pétrole et du gaz](#). Les efforts pour desserrer cet étau, par la réindustrialisation, vont être sapés par une double pression. Celle de la guerre commerciale [qu'entend lancer à une échelle inédite Donald Trump](#) dès la semaine prochaine. Et celle des surcapacités de production chinoises, qui chercheront cette année les débouchés en Europe qu'ils ne trouveront plus ni aux États-Unis ni sur leur marché domestique du fait du ralentissement de la croissance.

Le monde de 2025, c'est celui d'une compétition économique exacerbée. Il n'est pas fait pour les percepteurs. Les États-Unis s'apprêtent à engager une nouvelle étape de baisse des impôts, avec un président républicain qui entend ramener à 15 % l'impôt sur les sociétés. En Allemagne, la CDU de Friedrich Merz, favorite pour mener la coalition qui sortira des élections le mois prochain, vise un taux de 10 %. La France, contrainte à surtaxer les bénéficiaires de ses grandes entreprises pour cause de marasme budgétaire, va nager à contre-courant.

Le monde de 2025 sera encore plus rude que celui de 2024. Il n'est pas fait pour les fragiles. Avec Donald Trump à la Maison-Blanche, l'époque est aux hommes puissants et aux rapports de force. Or, le pouvoir en France est plus faible que jamais, dans le pays, au sein de l'Union européenne et sur la scène internationale.

Peut-être est-ce parce que ce monde de 2025 est si hostile que la France se met en marge. On rouvre, encore et encore mais sans imagination, les mêmes vieux débats sans lesquels il semble qu'il ne saurait y avoir de vie politique digne de ce nom dans notre pays : taxation des riches et des entreprises, et système de retraite. Arguments rebattus, conversation étriquée, impasse assurée puisque les lois de la gravité financière et de la réalité démographique sont pareillement ignorées. Le monde, en 2025, avance. Nous, on s'occupe. C'est une autre façon de faire l'autruche.