



**RÉPUBLIQUE
FRANÇAISE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

MISSION SUR LA TRANSPARENCE DES FINANCES PUBLIQUES



Situation tendancielle des finances publiques à horizon 2030

Xavier JARAVEL

Xavier RAGOT

Jean-Luc TAVERNIER

Natacha VALLA

Avec le concours de Fabien Bouvet, inspecteur des finances

Juillet 2026

SYNTHESE

Une trajectoire de finances publiques « à politique inchangée » permet de rendre compte de l'évolution spontanée des recettes et des dépenses. Elle traduit ainsi le fait que, même en l'absence de décision des pouvoirs publics, les recettes et dépenses évoluent spontanément sous l'effet de facteurs économiques et sociaux, tels que le vieillissement démographique ou l'évolution des taux d'intérêts, ou encore en raison de décisions de politiques publiques prises antérieurement et continuant de produire des effets dans le temps. Cette « dérive » peut être importante, comme dans la période récente, ajoutant une contrainte supplémentaire au pilotage des finances publiques et à la maîtrise du déficit.

« À politique inchangée », le déficit public se dégraderait fortement pour atteindre près de 7 % du PIB à horizon 2030. La mission a retenu l'hypothèse que la cible de déficit de 5,0 % du PIB en 2026 serait atteinte. À partir de ce niveau et « à politique inchangée », le déficit augmenterait fortement dès 2027, pour atteindre 5,9 % du PIB, sous l'effet principalement de l'augmentation des charges de la dette, de la montée en charge de la loi de programmation militaire et de l'extinction programmée de la contribution exceptionnelles sur le bénéfice des grandes sociétés. L'augmentation du déficit se poursuivrait ensuite à horizon 2030, l'accroissement des charges d'intérêt (10 Md€ de plus par an entre 2027 et 2030) expliquant désormais l'essentiel de la dynamique. L'évolution des dépenses sociales (santé, retraites en premier lieu), quant à elle, demeure supérieure à la croissance potentielle sur l'ensemble de la période 2027-2030.

Dans ce contexte, le ratio de dette publique poursuivrait son augmentation jusqu'à atteindre 130 % en 2030. Cela représenterait une progression de plus de dix points par rapport au niveau de 118 % du PIB attendu en 2026. Le solde primaire, c'est-à-dire hors charges d'intérêt, serait constamment très déficitaire, à hauteur de près de 3 points de PIB, contrairement à la plupart des pays européens.

Or, la France est déjà confrontée à une dégradation de ses conditions de financement. Alors que la taille du programme d'émissions à moyen et long terme de l'État a augmenté de plus de 100 Md€ depuis 2019, pour atteindre 310 Md€ en 2026, la France se finance désormais sur les marchés à des conditions moins avantageuses que les autres grands pays de la zone euro, y compris ceux ayant été au cœur de la crise des dettes souveraines au début des années 2010. Un endettement important est un poison lent pour l'économie, en évinçant les dépenses d'avenir pour pouvoir payer les intérêts de la dette. Le risque de perte de confiance des marchés s'accroît, pouvant conduire à un ajustement brutal et désordonné.

Un ajustement budgétaire de l'ordre de 125 Md€ à horizon 2032 permettrait de stabiliser le ratio de dette publique à long terme. Un tel ajustement ramènerait le solde primaire en excédent, à 0,8 point de PIB, ce qui est le niveau juste suffisant pour stabiliser la dette avant la fin du prochain quinquennat. Cette estimation tient compte de la progression des taux d'intérêt, qui passent au-dessus du taux de croissance potentielle. Il tient également compte de la « dérive » liée à l'évolution spontanée des dépenses.

Le solde public pourrait repasser sous le seuil des 3 % dans des scénarios de concentration de l'effort en début de période, sous réserve toutefois de la réalisation d'hypothèses favorables. L'ajustement de 125 Md€ peut en effet être réalisé selon plusieurs répartitions possibles des efforts sur la période. Les scénarios d'ajustement préventif (*frontloading*) permettent de minimiser l'accroissement de la dette et seraient à ce titre à privilégier. Selon l'ampleur de l'ajustement, le déficit public nominal repasserait sous le seuil de 3 points de PIB prévu dans les règles européennes, en 2029 ou en 2031. Cela supposerait toutefois qu'une hypothèse très favorable de multiplicateur budgétaire nul se réalise en cours d'ajustement, c'est-à-dire que la baisse du taux d'épargne des ménages et une contribution positive des échanges extérieurs viennent compenser l'effet de l'ajustement budgétaire

Compte tenu de l'ampleur de l'ajustement à faire, l'effort devrait être engagé dès 2027. Laisser se dégrader à nouveau le déficit primaire serait préjudiciable à plusieurs titres : différer l'effort imposerait un effort ultérieur encore plus intense, concentré sur une période très courte, la probabilité que surgissent des effets négatifs sur la croissance augmenterait et la confiance des marchés pourrait être affectée brutalement.

L'ajustement devra être soutenu dans la durée, en mobilisant les trois leviers des économies de dépenses, de hausse des recettes et du relèvement du potentiel de croissance. Le montant et l'efficacité des dépenses publiques qui sont plus élevées en part de PIB qu'ailleurs en Europe, c'est-à-dire en premier lieu les dépenses sociales (retraites et santé), devront être interrogés. Le levier des recettes ne peut être écarté, même si les marges pour les augmenter sont réduites du fait de leur niveau déjà élevé et de la prégnance de la concurrence fiscale. Le relèvement du potentiel de croissance devra, enfin, venir en soutien de l'ajustement, sans pour autant s'en remettre à une hypothétique croissance future pour résorber le déficit. L'effort devra être partagé, et il serait illusoire de penser, compte tenu des montants en jeu, qu'il pourrait être concentré sur certaines catégories seulement de la population.

La volonté politique sera une condition clef de la réussite de l'ajustement, et ce dès 2027. Les mesures d'économies horizontales, sous forme de rabots sur les crédits des différents programmes ministériels, ont atteint leurs limites. Elles évitent certes d'avoir à faire des choix, mais sont préjudiciables à la visibilité et à l'efficacité des politiques publiques et des services publics. De nouvelles approches, mettant en avant les politiques publiques prioritaires ou interrogeant la pertinence des mécanismes d'indexation automatique des dépenses sur l'inflation, apparaissent désormais incontournables.

SOMMAIRE

INTRODUCTION.....	1
1. UNE TRAJECTOIRE DE FINANCES PUBLIQUES « A POLITIQUE INCHANGEE » REFLETE L'EVOLUTION SPONTANEE DES RECETTES ET DEPENSES.....	3
1.1. La construction d'une trajectoire « à politique inchangée » permet de disposer d'un point de référence auquel comparer l'orientation gouvernementale des finances publiques	3
1.2. La mission a retenu un objectif de court terme pour élaborer une trajectoire « à politique inchangée ».....	3
2. À HORIZON 2030, L'EVOLUTION SPONTANEE DES FINANCES PUBLIQUES SE TRADUIRAIT PAR UNE DEGRADATION PROGRESSIVE DU DEFICIT A PRES DE 7% DU PIB	4
2.1. Les hypothèses d'évolution des principaux postes de recettes et de dépenses.....	4
2.2. Dans un scénario « à politique inchangée », le déficit public atteindrait 5,9 points de PIB dès 2027 puis 6,8 points de PIB à horizon 2030.....	9
2.3. La dégradation du solde public dans un scénario « à politique inchangée » résulterait en premier lieu de la dynamique de la charge de la dette	10
2.4. En tout état de cause, les évolutions possibles du contexte macroéconomique ont une incidence importante sur la trajectoire de finances publiques.....	14
3. POURQUOI FAUT-IL AGIR ? LA PRESERVATION DES CONDITIONS DE FINANCEMENT DE LA FRANCE ET LE RESPECT DES ENGAGEMENTS EUROPEENS SUPPOSENT UN EFFORT D'AJUSTEMENT PAR RAPPORT A L'EVOLUTION SPONTANEE DES RECETTES ET DES DEPENSES	14
3.1. L'évolution du déficit public dans le cadre d'une trajectoire « à politique inchangée » se traduirait par une progression du ratio de dette publique qui dépasserait 130 % du PIB en 2030.....	14
3.2. La France est déjà confrontée à une dégradation de ses conditions de financement.....	16
3.3. Un ajustement de l'ordre de 125 Md€ d'ici 2032 permettrait de stabiliser le ratio de dette publique à long terme.....	18
3.4. Les engagements européens de la France	22
4. UN AJUSTEMENT DE 125 MD€ A HORIZON 2032 CONSTITUE UN EFFORT IMPORTANT DEVANT ETRE ENGAGE DES 2027 EN SE CONCENTRANT EN PREMIER LIEU SUR LES PRINCIPAUX POSTES DE LA DEPENSE PUBLIQUE	24

INTRODUCTION

À 5,1 points de PIB du produit intérieur brut (PIB) en 2025, la France a désormais le quatrième déficit public le plus élevé de l'Union européenne (UE), et le deuxième de la zone euro. Supérieur de l'ordre de trois points de PIB au déficit qui permettrait de stabiliser la dette publique, le déficit alimente une progression continue de l'endettement des administrations publiques, qui atteint 116 points de PIB fin 2025, inquiète les créanciers et fait monter les taux d'intérêt pour l'ensemble des acteurs publics et privés. En outre, la dégradation des finances publiques affaiblit la crédibilité et la parole de la France dans l'Europe et dans le monde en même temps qu'elle entrave de manière croissante notre capacité à réagir aux chocs économiques, climatiques ou géopolitiques et à investir pour préparer l'avenir.

Cet état de fait n'est pas le résultat d'une situation économique plus dégradée que dans les autres pays européens. Ces pays sont confrontés à des défis conjoncturels (crises économiques) et structurels (vieillesse, transition écologique) similaires.

Il est surtout la manifestation de deux comportements idiosyncratiques anciens. D'une part, de manière structurelle, l'État est confronté à des pressions continues visant à étendre le périmètre d'intervention de la puissance publique dans la vie économique et sociale de la Nation. D'autre part, de manière conjoncturelle, l'État est l'assureur en dernier ressort des conséquences de toutes les crises, en faisant financer par le contribuable et par la dette la préservation du pouvoir d'achat des ménages et de la solvabilité des entreprises ainsi que la couverture des risques sociaux. S'y ajoute une propension à maintenir des dispositifs réputés transitoires trop longtemps après la crise, conduisant à un effet cliquet sur le déficit.

La disposition d'esprit consistant à souhaiter en même temps plus de dépense publique et moins d'impôts n'est pas spécifique à la France, mais l'incapacité à surmonter ce hiatus nous distingue particulièrement. La méconnaissance par les citoyens de ce qu'ils reçoivent par rapport à leur contribution participe de ce mécanisme : une très grande majorité des Français pensent contribuer plus au système qu'ils n'en bénéficient, estimant en quelque sorte « qu'ils paient pour les autres » alors que les travaux statistiques récents montrent à l'inverse qu'une majorité (57 %) bénéficie plus de la redistribution qu'ils n'y contribuent. En outre, trop d'observateurs et d'économistes ont longtemps eu tendance à minorer les problèmes de soutenabilité des finances publiques, ou à s'en remettre à un hypothétique surcroît de croissance pour les régler, et à sous-estimer les contraintes de l'ouverture des économies et de la concurrence fiscale.

Jusqu'à présent, la France a pu différer ses ajustements budgétaires grâce à une succession de circonstances favorables : la baisse tendancielle des taux d'intérêt, grâce à une politique d'assouplissement monétaire très exceptionnelle, la diminution des budgets militaires après la chute du Mur et la suspension des règles européennes dans un contexte de crise. Cette période est désormais derrière nous.

Dans un contexte de remontée des taux d'intérêt, la situation de nos finances publiques n'est plus soutenable. Le niveau atteint par la charge de la dette se rapproche du budget de l'ensemble du ministère de l'éducation nationale et crée désormais un effet d'éviction sur les autres dépenses publiques à un moment où l'État doit investir dans les dépenses d'avenir et de souveraineté pour assurer la prospérité et la sécurité de la Nation à long terme et où le vieillissement démographique s'accélère. Alors que la France se distingue par le taux de prélèvements obligatoires le plus élevé de la zone euro, une augmentation importante et mal ciblée des impôts pourrait être contre-productive économiquement et fragiliser le contrat social. Une hausse de la pression fiscale pourrait fragiliser le tissu productif, en désincitant à investir et en diminuant sensiblement l'attractivité relative du travail et de l'investissement en France. Surtout, le consentement à l'impôt est fragilisé alors que les Français perçoivent une dégradation de la qualité des services publics.

En l'absence de mesures résolues de redressement, le risque de crise financière et d'ajustement brutal et désordonné, au détriment des plus vulnérables, s'accroît. L'augmentation des *spreads* témoigne d'une préoccupation croissante des créanciers de la France, mais n'a pas encore produit de préjudice massif grâce, notamment, à la protection qu'apportent l'appartenance à la zone euro et la garantie implicite des autres pays de la zone euro. Il est tentant de s'en remettre indéfiniment à cette bonne fortune, mais cette assurance n'est pas sans limite et la rupture de confiance survient souvent lorsqu'on ne s'y attend pas ou plus. Il nous faut prendre collectivement la mesure du risque qu'il y aurait à remettre à plus tard le retour à une trajectoire soutenable.

Conformément à son mandat, la mission examine ainsi ce que pourrait être l'évolution des finances publiques si aucune stratégie globale d'ajustement n'était décidée et elle propose une contribution au débat public sur l'ampleur et le rythme de l'ajustement que la France devra engager. Afin de mesurer l'ampleur de cet effort par rapport à la dynamique spontanée des recettes et des dépenses, elle a élaboré, en s'appuyant sur les services de l'État et les travaux de la Banque de France, de la Cour des Comptes et des organisations internationales, une trajectoire « à politique inchangée », ou « tendancielle ». La mission souligne l'importance d'ancrer cette notion dans le débat public. Elle a arrêté ses propres hypothèses, reconnaissant le caractère partiellement discrétionnaire de sa méthode, mais elle s'est efforcée de rechercher l'objectivité en évitant deux écueils : celui de minorer les difficultés, et surtout celui à l'inverse de les exagérer. Enfin, pour donner la mesure des efforts qui se trouvent devant nous, la mission a quantifié l'ajustement qui serait nécessaire au regard de références conventionnelles (les règles européennes) et macroéconomiques (l'enjeu de stabiliser la dette publique).

1. Une trajectoire de finances publiques « à politique inchangée » reflète l'évolution spontanée des recettes et dépenses

1.1. La construction d'une trajectoire « à politique inchangée » permet de disposer d'un point de référence auquel comparer l'orientation gouvernementale des finances publiques

La notion de trajectoire « à politique inchangée » (ou *tendanciel*) est utilisée dans l'analyse des finances publiques afin de disposer d'un point de référence. Elle correspond à la trajectoire qui résulterait d'une évolution « spontanée » des recettes et des dépenses, et donc du déficit public, sans mesures nouvelles significatives comme celles que les gouvernements présentent chaque année dans le projet de loi de finances (PLF), le projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS) ou dans le cadre de dispositions réglementaires. À titre d'exemple, en matière de recettes, la trajectoire « à politique inchangée » intègre l'augmentation des recettes fiscales résultant de l'évolution spontanée de la consommation (par exemple dans le cas de la TVA) ou des revenus (dans le cas de l'impôt sur le revenu). De même, en matière de dépenses, elle intègre l'effet de l'inflation sur l'évolution spontanée de la dépense publique, notamment via l'indexation de multiples prestations sur les prix, prévue par la loi.

L'effet des mesures de politiques publiques, en recettes et en dépenses, est apprécié relativement à la trajectoire « à politique inchangée » permettant ainsi de définir l'orientation des finances publiques du gouvernement et du Parlement. Les mesures du gouvernement ont en effet une incidence sur les recettes et les dépenses conduisant à une nouvelle trajectoire de finances publiques. L'écart à la trajectoire « à politique inchangée » permet alors de caractériser la stratégie de finances publiques du gouvernement et, en particulier, l'effort d'ajustement par rapport à l'évolution spontanée du déficit public.

Il n'existe pas de méthode unique de construction d'une trajectoire « à politique inchangée ». Celle-ci résulte partiellement de choix qui doivent dépendre de l'objectif visé. Plusieurs familles d'approches peuvent toutefois être distinguées : approche agrégée, approche granulaire, « par brique », et approche historique. Ces différentes approches sont présentées en annexe.

1.2. La mission a retenu un objectif de court terme pour élaborer une trajectoire « à politique inchangée »

La mission a choisi de produire une trajectoire « à politique inchangée » des finances publiques à partir de la législation actuelle.

De ce fait, la méthodologie utilisée par la mission pour élaborer une trajectoire « à politique inchangée » repose sur une approche hybride, dont les hypothèses doivent être transparentes :

- ♦ certaines dépenses sont isolées et leur évolution est estimée de manière spécifique :
 - en s'appuyant sur des hypothèses économiques plus directement reliées à la dépense (par exemple la démographie pour les retraites) ;
 - en utilisant la dernière prévision disponible (pour le prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne) ;
 - en se fondant sur un niveau de crédit voté en loi de programmation (pour la loi de programmation militaire, qui a été adoptée récemment dans cette législature, à la différence d'autres lois de programmations plus anciennes) ;

Rapport

- ♦ les dépenses dont l'évolution ne peut être estimée de manière spécifique sont traitées, après expertise des travaux des différents services compétents, dans le cadre d'une approche agrégée, souvent en considérant qu'elles progressent au même rythme que la croissance potentielle, soit 2,7 % en moyenne sur la période 2027-2030 (périmètre de dépenses de l'État hors traitement spécifique, en particulier).

Tableau 1 : Méthodologie retenue par la mission pour élaborer la trajectoire « à politique inchangée »

Catégorie de dépense	Critère d'évolution de la dépense
Charge de la dette	Prévisions d'émissions de dette et de taux d'intérêt de l'Agence France Trésor (AFT)
Dépenses d'assurance maladie (périmètre de l'Ondam)	- Facteurs démographiques et épidémiologiques - Facteurs d'évolution des prix des médicaments (en particulier thérapies innovantes) - Mesures récurrentes de maîtrise des coûts de l'assurance maladie (maîtrise médicalisée, négociation de prix des médicaments, maîtrise des achats hospitaliers), qui ne nécessitent pas de nouvelles dispositions législatives
Retraites	- Inflation (effet de l'indexation automatique des pensions) - Démographie et effet des réformes (suspension de la réforme jusqu'en 2028)
Prélèvement sur recettes en faveur de l'UE (PSR-UE)	Dernière projection disponible sur la base du cadre financier pluriannuel européen
Prestations versées par l'État (notamment retraites des fonctionnaires, prime d'activité, allocation adulte handicapé)	Inflation (effet de l'indexation automatique), démographie et hypothèses macroéconomiques le cas échéant ainsi que l'effet de mesures antérieures connues
Loi de programmation militaire	Hausse des crédits prévue dans la loi de programmation militaire actualisée
Autres dépenses du périmètre de l'État	Évolution sur une base agrégée en référence à la croissance potentielle
Organismes divers d'administration centrale	Construction ascendante à partir des budgets et engagements passés des organismes, complétée des informations nouvelles disponibles
Dépenses de fonctionnement des administrations publiques locales	Évolution des dépenses liée à la prévision de recettes des collectivités locales (suivant le principe d'équilibre de la section de fonctionnement des collectivités)
Dépenses d'investissement des administrations publiques locales	Évolution liée au cycle électoral (réduction de l'investissement local en année post-électorale)

Source : Mission. Légende : Ondam=objectif national de dépenses d'assurance maladie.

2. À horizon 2030, l'évolution spontanée des finances publiques se traduirait par une dégradation progressive du déficit à près de 7% du PIB

2.1. Les hypothèses d'évolution des principaux postes de recettes et de dépenses

La mission a élaboré une trajectoire « à politique inchangée » en appliquant la méthodologie présentée au 1.2 et en s'appuyant sur des hypothèses d'évolution des recettes et dépenses publiques qu'elle juge plausibles en l'état actuel des informations disponibles, communiquées pour beaucoup d'entre elles par la direction générale du Trésor.

La mission fait également le postulat important que les objectifs de finances publiques du Gouvernement pour l'année 2026 seront atteints. Ainsi, le déficit public s'établirait à 5,0 % du PIB en fin d'année 2026¹. Cette hypothèse de déficit est sensible à la croissance économique. Au regard des répercussions de la fermeture du détroit d'Ormuz, et de comptes nationaux décevants au premier trimestre 2026, la croissance pourrait être révisée à la baisse. La mission ne méconnaît pas que, dans ce contexte macroéconomique, le respect de la cible de 5 % exigera probablement des mesures de régulation budgétaire supplémentaires en cours d'année, mais cela ne relève pas de son mandat. La mission retient comme hypothèse que les mesures qui seront le cas échéant prises porteront leurs effets non seulement sur l'année en cours mais aussi « en base » au bénéfice de toute la trajectoire.

Les autres hypothèses retenues portent sur le taux de croissance du PIB, l'évolution des recettes et l'évolution des dépenses.

S'agissant des hypothèses macroéconomiques :

- ◆ la prévision de *croissance potentielle* du rapport annuel d'avancement (RAA) pour 2026 est de 1,2 % en 2027 et 2028, puis 1,0 % à partir de 2029 ; ce ralentissement au cours de la période reflète une baisse de la contribution du facteur travail, liée à une moindre progression de la population active et à la fin de la montée en charge des dernières réformes structurelles (assurance chômage, réforme des retraites). La mission juge plausible ce scénario ;
- ◆ la prévision de *croissance du PIB* du RAA est de 1,0 % en 2027 puis 1,2 % de 2028 à 2030. Cette prévision est associée à un effort d'ajustement budgétaire important et suppose en parallèle une amélioration du solde du commerce extérieur et la baisse du taux d'épargne pour soutenir l'activité. Ces hypothèses, en particulier s'agissant du retour du taux d'épargne à son niveau pré-Covid, sous-tendent le fait que la croissance effective atteigne la croissance potentielle en dépit de l'ajustement budgétaire prévu dans le RAA, mais elles apparaissent incertaines. Pour autant, la trajectoire « à politique inchangée » n'intégrant pas, par construction, d'ajustement budgétaire, la mission considère que l'incertitude concernant l'évolution de ces variables n'a pas la même incidence sur le profil de croissance à retenir pour l'exercice et fait le choix de conserver la prévision de croissance du RAA ;
- ◆ ainsi l'écart de production (*output gap*), écart entre le sentier de croissance effective et le sentier de croissance potentielle, évoluerait faiblement au cours de la période (entre -0,5 % et -0,7 %), avec un effet résiduel de la conjoncture sur les finances publiques qui serait peu significatif (à peine 0,1 point de PIB sur l'ensemble de la période).

Il faut ici souligner que la mission ne considère pas la possibilité d'une nouvelle crise macroéconomique à l'horizon 2030, qu'elle soit d'origine économique, sanitaire, géopolitique, sanitaire ou environnementale, quand bien même l'histoire récente témoigne de la récurrence de tels chocs. La construction du tendanciel doit donc être comprise à politique et environnement économique inchangés. Les incidences du contexte macroéconomique sont discutées plus loin.

En matière de recettes, la mission retient des hypothèses sur les prélèvements obligatoires (PO) et les recettes hors prélèvements obligatoires.

¹ Si le solde de 5,0% de déficit public en 2026 n'était pas atteint, l'écart à cette cible devrait être ajouté à au déficit tendanciel calculé.

S'agissant des PO :

- ♦ il est fait l'hypothèse que la contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises n'est pas reconduite à partir de 2027, en tenant ainsi compte de son caractère temporaire prévu dans la loi et de l'absence d'annonces quant à sa reconduction ;
- ♦ les PO devraient également progresser sous l'effet de mesures adoptées antérieurement et dont l'effet peut porter sur plusieurs années, comme la hausse du taux de cotisations à la caisse nationale de retraite des agents des collectivités locales (CNRACL) ;
- ♦ en 2027, la mission retient des hypothèses prudentes sur l'évolution des recettes de prélèvements obligatoires. Certes, il est possible que certaines contributions progressent plus rapidement que la croissance potentielle (la CSG progresserait sous l'effet de la croissance des salaires, soutenue notamment par l'inflation en 2026). Toutefois, la croissance des autres prélèvements pourrait être moins dynamique : l'impôt sur les sociétés pourrait être affecté par des bénéfices fiscaux décevants en 2026, notamment sous l'effet de la dégradation des termes de l'échange, et les moindres recettes de TVA constatées les années précédentes incitent à la prudence. Dans ce contexte, la mission retient une élasticité des prélèvements obligatoires à la croissance légèrement inférieure à l'unité en 2027. À partir de 2028, la mission retient une élasticité unitaire, qui correspond à sa valeur historique. À moyen terme, la progression du nombre de voitures électriques pourrait avoir une incidence sur les recettes de fiscalité sur les carburants mais, en sens inverse, le gisement de déficit reportable de certaines grandes entreprises pourrait s'éteindre et soutenir l'impôt sur les sociétés qu'elles versent.

S'agissant des recettes hors PO :

- ♦ l'hypothèse centrale est une progression égale au PIB potentiel. Toutefois, certaines recettes liées aux dividendes des entités publiques (EDF, Banque de France) pourraient être moins élevées à partir de 2027, conduisant à retenir une légère diminution de ces recettes en 2027.

En matière de dépenses, la mission a distingué la charge de la dette, les dépenses des administrations publiques locales (APUL), des administrations de sécurité sociale (ASSO) et des administrations publiques centrales (APUC), comprenant les organismes divers d'administration centrale (ODAC, dont font partie les opérateurs de l'État).

La charge d'intérêts de la dette publique agrège les intérêts payés par l'ensemble des administrations publiques (État et organismes divers d'administration centrale, administrations publiques locales et administrations de sécurité sociale). Elle augmente en cohérence avec le refinancement graduel de la dette à des taux plus élevés. La mission retient les hypothèses de charge d'intérêts de l'Agence France Trésor (AFT), elles-mêmes calées sur l'observation des anticipations de taux par les marchés, qui reposent sur une progression du taux à 10 ans à 4,4 % fin 2029².

S'agissant des dépenses des administrations publiques locales :

- ♦ les *dépenses d'investissement* suivent le cycle électoral pour les investissements des communes. La mission fait l'hypothèse d'une reconduction du profil passé de dépenses, avec une décélération des dépenses en 2027-2028, suivie d'une ré-accélération en 2029-2030 ;
- ♦ les *dépenses de fonctionnement* des collectivités territoriales progressent de manière générale à la même vitesse que les recettes (du fait notamment de la « règle d'or » imposant l'équilibre de la section de fonctionnement). La mission retient une évolution des dépenses égale à la croissance potentielle.

² Taux *forward* à dix ans au 31 décembre 2029, valeur au 24 mars 2026.

S'agissant des administrations de sécurité sociale :

- ◆ les *dépenses d'assurance maladie* sont regroupées dans le périmètre de l'objectif national de dépenses d'assurance maladie (Ondam). L'Ondam « tendanciel » retenu par la mission intègre des mesures récurrentes de maîtrise de la dépense (mesures de maîtrise médicalisée de la Caisse nationale d'assurance maladie, économies dans les achats hospitaliers, politique de gestion du prix des médicaments) mais exclut des mesures d'économies supplémentaires telles qu'habituellement présentées en loi de financement de la sécurité sociale (LFSS). L'Ondam tendanciel ainsi défini progresse de l'ordre de 3,5 % par an en euros courants, plus rapidement que la croissance potentielle (qui croît en valeur de l'ordre de 2,7 % par an entre 2027 et 2030) compte tenu de l'effet du vieillissement sur les dépenses de santé, de la proportion croissante de la population relevant des affections de longue durée, de l'émergence régulière de thérapies coûteuses, de la difficulté à exprimer des gains de productivité à l'hôpital. La mission estime que cette progression de l'Ondam permet d'assurer le financement tendanciel des établissements hospitaliers et elle fait en conséquence l'hypothèse d'une stabilité du besoin de financement des hôpitaux ;
- ◆ l'évolution des *prestations familiales* devrait en premier lieu refléter les évolutions démographiques et la baisse de la natalité. Il convient également de tenir compte des mesures adoptées ces dernières années. Certaines mesures nouvelles (congé supplémentaire de naissance, plan crèche) soutiennent la dynamique de la dépense, tandis que d'autres visent au contraire à des économies (la montée en charge de la mesure d'économie rehaussant le seuil de majoration des allocations familiales de 14 ans à 18 ans). En outre, l'indexation des prestations sur l'inflation, moins dynamique que l'évolution des salaires, contribue conjoncturellement à la maîtrise de la dépense. La mission retient au total une hypothèse de progression légèrement moins rapide que le PIB potentiel ;
- ◆ concernant les *retraites*, la mission retient les hypothèses de progression du nombre de retraités (0,5 % par an entre 2025 et 2030, en ralentissement après les départs en retraite des cohortes du « papy boom ») et du montant moyen des pensions (0,5 % par an en euros constants) du Conseil d'orientation des retraites (COR). Il est également tenu compte de la suspension de la réforme des retraites jusqu'en 2028. Au total, les dépenses de retraites progresseraient légèrement plus vite que la croissance potentielle (pour un effet global d'accroissement des pensions à hauteur de 0,2 point de PIB sur la période 2027-2030) ;
- ◆ les dépenses de chômage devraient continuer de bénéficier de la montée en charge des réformes des allocations, ce qui conduit à retenir une hypothèse d'évolution des dépenses légèrement en-deçà de la croissance potentielle (pour 0,1 point de PIB sur la période 2027-2030).

S'agissant de l'État, certaines dépenses sont traitées de manière isolée, le reste du périmètre faisant l'objet d'une approche agrégée (cf. encadré 1).

Dans le cadre d'un traitement spécifique :

- ◆ la mission intègre la trajectoire de dépenses de la *loi de programmation militaire* ;
- ◆ l'évolution du *prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne (PSR-UE)* est dépendante à partir de 2028 des négociations en cours sur le cadre financier pluriannuel (CFP) pour la période 2028-2032. Le futur montant du PSR-UE étant difficile à estimer à ce stade de la négociation, la mission retient conventionnellement un scénario basé sur la proposition de CFP de la Commission européenne ;
- ◆ les dépenses de retraites de la fonction publique d'État enregistrées sur le *compte d'affectation spéciale des pensions de la fonction publique (CAS pensions)* augmenteraient, mais un peu moins rapidement que la croissance potentielle compte tenu du ralentissement du nombre de départs en retraite des fonctionnaires ;

Rapport

- ◆ les *dépenses d'investissement d'avenir* liées au plan France 2030 sont supposées s'éteindre progressivement, et la mission ne retient pas, dans cet exercice tendanciel, une reconduction tacite de ces budgets, même si elle est consciente de l'intérêt de poursuivre dans la durée un appui à la R&D et d'améliorer la diffusion de ses effets dans la production.

Les autres dépenses de l'État, rassemblant pour l'essentiel les crédits des ministères, sont traitées de manière agrégée :

- ◆ sur le périmètre des crédits des ministères, la mission a retenu pour 2027 le tendanciel de dépenses de la direction du budget, très documenté à ce stade de la préparation du PLF. Il correspond à une augmentation en euros constants des dépenses de ce périmètre, mais néanmoins un peu en deçà de la croissance potentielle (*cf.* encadré 1).
 - Cette évolution est cohérente avec des hypothèses de stabilité du point d'indice des salaires de la fonction publique et de stabilité des effectifs, ainsi qu'une hypothèse de croissance de 0,6 % de la masse salariale sous l'effet du « glissement vieillesse technicité » (évolution des salaires sous l'effet de l'ancienneté et du renouvellement générationnel avec le départ de fonctionnaires mieux payés en fin de carrière remplacés par des fonctionnaires jeunes en début de grille indiciaire) ;
 - concernant le cas particulier de l'incidence de la baisse de la démographie scolaire sur les effectifs du ministère de l'éducation nationale, cette évolution est cohérente avec un effet nul ; ainsi, la mission retient pour cet exercice tendanciel, et sans que cela puisse être interprété comme sa recommandation, une absence d'économie au titre de la baisse du nombre d'enfants scolarisés, ce qui signifie implicitement que la baisse potentielle du nombre d'enseignants et personnels non enseignants est compensée par des créations d'emplois résultant d'autres mesures (formation des enseignants, création de postes d'accompagnants d'élèves en situation de handicap) ;
 - c'est ce même rythme d'évolution de la dépense, calé donc sur l'exercice de la direction du budget pour 2027, qui est prolongé pour les trois années suivantes ;
- ◆ la mission agrège enfin dans le périmètre des autres dépenses de l'État les prestations versées par celui-ci (allocation adultes handicapés, prime d'activité, RSA recentralisé). Ces prestations sont supposées évoluer au même rythme que la croissance potentielle, à l'exception, en 2027 uniquement, de la prime d'activité du fait de la montée en charge de la mesure décidée au début de cette année.

Encadré 1 : Quelle méthodologie pour les dépenses de l'État ?

La méthode retenue par la mission pour construire la trajectoire « à politique inchangée » des dépenses de l'État s'appuie sur les travaux des services du ministère de l'économie et des finances, notamment de la direction générale du Trésor et de la direction du Budget.

En cohérence avec ces travaux, des dépenses ont été traitées de manière isolée, soit parce qu'elles sont dépendantes d'hypothèses macroéconomiques (par exemple pour l'évolution des pensions de l'État et des autres prestations de l'État), soit parce qu'elles sont prévues dans une législation pluriannuelle et représentent des montants significatifs (loi de programmation militaire), soit parce que leur montant résulte d'une négociation dont les paramètres ne sont pas modélisables (prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne).

Les autres dépenses de l'État ont fait l'objet d'un traitement agrégé, en considérant que leur progression était comprise entre une croissance « zéro volume » (stabilité en termes réels, qui n'a pu être atteinte dans le passé qu'avec des mesures nouvelles d'économie) et la croissance potentielle (qui paraît large dans la mesure où la masse salariale évolue peu sous l'effet de l'hypothèse retenue de la stabilisation du point d'indice et des effectifs). Pour affiner son jugement, la mission s'est appuyée sur le travail précis de la direction du budget pour 2027, qui résulte de discussions avec chaque ministère sectoriel.

Au total, la mission aboutit à une hypothèse d'effort structurel sur le périmètre des dépenses de l'État (y compris prestations et CAS pensions) de 0,09 pt de PIB, en cumulé entre 2027 et 2030. Cette contribution légèrement positive est la résultante d'une progression des crédits des ministères inférieure à la croissance potentielle, partiellement compensée par le dynamisme de certaines dépenses (prime d'activité en 2027, principalement). Dans cette hypothèse, la mission ne retient pas l'éventuel effet positif du dividende démographique dans l'éducation nationale, en considérant qu'il serait compensé par d'autres créations de postes. Inversement, elle retient un gel du point d'indice de la fonction publique, qui pourrait être une hypothèse forte sur une période de quatre ans.

Sur l'ensemble du périmètre des dépenses de l'État agrégé par la mission, les dépenses de prestation en représentent environ 40 % (dont 28 % pour les retraites des agents de l'État) et les crédits des ministères, hors prestations, en représentent 60 %.

Source : Mission.

La trajectoire de finances publiques contient aussi usuellement des éléments liés au décalage entre comptabilité budgétaire (la comptabilité de la loi de finances, qui est une comptabilité de caisse) et comptabilité générale (comptabilité d'engagement, en droits constatés). Ces décalages portent en premier lieu sur la « clef militaire », les dépenses liées aux achats de matériel étant enregistrées au paiement en comptabilité budgétaire et à la livraison, potentiellement plusieurs années après, en comptabilité générale. D'autres dépenses, comme les intérêts courus non échus des obligations d'État, présentent des règles d'enregistrement différentes. La mission n'a pas intégré l'impact de ces décalages dans sa trajectoire « à politique inchangée ».

2.2. Dans un scénario « à politique inchangée », le déficit public atteindrait 5,9 points de PIB dès 2027 puis 6,8 points de PIB à horizon 2030

La trajectoire « à politique inchangée » élaborée par la mission fait apparaître une nette dégradation du solde public entre 2027 et 2030. À partir d'un niveau de solde public de 5,0 points de PIB, réputé respecté par la mission (pour un solde primaire, c'est-à-dire hors charge d'intérêts, de 2,4 points de PIB), le déficit augmenterait de 1,8 point de PIB pour atteindre 6,8 points de PIB en 2030 (cf. tableau 2). La dégradation du solde public est le résultat d'une variation structurelle défavorable, qu'une légère amélioration conjoncturelle à partir de 2028 ne permet pas de compenser.

La dynamique d'augmentation du déficit « à politique inchangée » est essentiellement liée à la progression de la dépense publique (y compris charge d'intérêts). Sur l'ensemble de la période les recettes évolueraient à peine en deçà du PIB potentiel (cf. encadré 2 sur la lecture de l'effort structurel). L'écart serait concentré en 2027, du fait d'une élasticité spontanée légèrement inférieure à l'unité, de l'extinction de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés et d'une dégradation des recettes hors prélèvements obligatoires, en dépit d'un petit effet positif des mesures fiscales adoptées antérieurement. La dynamique structurelle des dépenses (hors effet de la conjoncture et en intégrant les charges d'intérêts), quant à elle, demeure élevée sur l'ensemble de la période 2027-2030 : celles-ci progressent plus rapidement que la croissance potentielle de l'ordre d'un demi-point de PIB chaque année.

Rapport

Tableau 2 : Trajectoire « à politique inchangée » de solde public, en % du PIB

	2027	2028	2029	2030
Solde public (% PIB)	-5,9	-6,2	-6,6	-6,8
Solde primaire (en % du PIB)	-3,0	-3,0	-3,1	-3,1
Solde structurel primaire (en % du PIB potentiel)	-2,6	-2,6	-2,9	-2,9
Variation conjoncturelle (a)	-0,1	0,0	0,1	0,1
Variation structurelle (b+c)	-0,8	-0,4	-0,5	-0,3
dont composante non discrétionnaire (points de PIB potentiel) (b)	-0,2	0,0	0,0	0,0
<i>dont effet d'élasticité fiscales des PO bruts</i>	-0,1	0,0	0,0	0,0
<i>dont effet des recettes hors PO</i>	-0,1	0,0	0,0	0,0
dont effort structurel (points de PIB potentiel) (c)	-0,6	-0,4	-0,5	-0,3
<i>dont effort en recettes</i>	-0,1	0,1	0,0	0,0
<i>dont effort en dépenses</i>	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4

Source : Mission, à partir des informations communiquées par la direction générale du Trésor et la direction du budget.

Note : le solde public d'une année donnée correspond à la somme entre le solde de l'année précédente, la variation conjoncturelle et la variation structurelle.

Encadré 2 : Construction de la trajectoire « à politique inchangée » et lecture de l'effort structurel

La trajectoire de solde public « à politique inchangée » est construite de manière ascendante, en calculant les variations annuelles conjoncturelle et structurelle du solde public. Ces variations sont ajoutées au solde de l'année précédente pour déterminer le solde public de l'année considérée.

Le calcul de la variation structurelle suppose de déterminer :

- la composante non-discrétionnaire des recettes (notamment l'évolution de l'élasticité des prélèvements obligatoires) ;
- l'effort structurel en recettes, c'est-à-dire l'évolution des recettes résultant de décisions discrétionnaires antérieures ;
- l'effort structurel en dépenses, résultant des évolutions dans la structure des dépenses, appréciées au niveau de grandes catégories de dépenses.

La notion d'effort structurel traduit l'évolution de la part d'une recette ou d'une dépense dans le PIB potentiel : à titre d'illustration, un effort structurel en dépenses de -0,50 pt de PIB potentiel signifie que le poids de la dépense dans le PIB augmente de 0,50 pt de PIB. Cela signifie, compte tenu d'un poids de la dépense publique dans le PIB de l'ordre de 50 %, que la croissance de la dépense excède de 1 % la croissance potentielle.

Source : Mission.

2.3. La dégradation du solde public dans un scénario « à politique inchangée » résulterait en premier lieu de la dynamique de la charge de la dette

La moitié de la dégradation du déficit public entre 2027 et 2030 se concentre sur l'année 2027, où elle atteint environ 0,9 point de PIB. Cette dégradation rapide est principalement le résultat de quatre facteurs (cf. tableau 3) :

- ♦ l'augmentation durable des charges d'intérêts, qui explique près d'un tiers de la dégradation du déficit survenue en 2027 ;
- ♦ le dynamisme des dépenses du ministère des armées dans le cadre de la trajectoire de la loi de programmation militaire ;
- ♦ le dynamisme des dépenses de retraites (sous l'effet de la suspension de la réforme des retraites) et de santé (la progression de l'Ondam restant structurellement supérieure à la croissance potentielle) ;

- ◆ en recettes, la fin de la contribution exceptionnelle d'impôt sur les sociétés, qui n'est pas compensée par les effets résiduels d'autres mesures fiscales antérieures.

Les années suivantes, la dégradation du solde public est de l'ordre d'un point de PIB sur trois ans, portant celui-ci de 5,9 à 6,8 points de PIB.

Cette dégradation est répartie de manière globalement uniforme entre 2028 et 2030 (de l'ordre de 0,3 point de PIB par an) et s'explique pour l'essentiel par la progression de la charge de la dette. Le poids de cette dernière continue d'augmenter de l'ordre de 0,25 à 0,3 point de PIB par an sous l'effet du refinancement progressif, à des taux plus élevés, des obligations arrivant à échéance à des taux plus élevés (cette évolution étant cohérente avec la progression du taux apparent – *cf. supra*).

La progression du déficit entre 2028 et 2030 est également soutenue par la poursuite de la montée en charge de la loi de programmation militaire et par les dépenses de retraites et de santé. Les dépenses du ministère des armées poursuivent en effet leur augmentation (0,2 point de PIB plus rapidement que la croissance potentielle, en cumulé). Le poids des dépenses de retraites et de santé progresse également. Si les dépenses de retraites progressent moins vite qu'en 2027 du fait de la reprise de la réforme des retraites à partir de 2028, les dépenses de santé conservent la même dynamique (augmentation supérieure à la croissance potentielle de 0,3 point de PIB, en cumulé, entre 2027 et 2030). Des éléments favorables jouent en sens inverse, mais dans une ampleur insuffisante pour empêcher la dégradation du déficit.

L'expression de l'évolution des dépenses en niveau, en milliards d'euros, permet également d'illustrer ces constats (cf. tableau 4).

Dans une trajectoire « à politique inchangée, la charge d'intérêts progresserait ainsi de 46 Md€ entre 2026 et 2030, pour atteindre 124 Md€ cette dernière année, soit une augmentation de 59 %. Une évolution « à la croissance potentielle » aurait été de 11 % sur la même période.

Les autres postes dynamiques concernent le PSR-UE (+ 10 Md€, soit +37 %) et la loi de programmation militaire (+19 Md€, soit +34 %).

Les dépenses de retraites et de santé représentent également des hausses importantes en niveau, de 47 Md€ (+13 %) et 40 Md€ (+15 %) respectivement.

Les crédits des ministères (y compris prestations et CAS pensions) et les dépenses des collectivités locales progressent de 43 Md€ et 32 Md€, respectivement, à un rythme proche de la croissance potentielle.

Il convient de noter qu'une hausse importante en niveau n'implique pas nécessairement une croissance significativement supérieure à la croissance potentielle : la taille de l'assiette de dépenses joue en effet un rôle important (à cet égard, les crédits des ministères hors LPM progressent en niveau de 43 Md€ mais moins vite que la croissance potentielle entre 2027 et 2030 ; comparativement, les dépenses du ministère des armées progressent de 20 Md€, mais leur rythme d'évolution est nettement supérieur à la croissance potentielle).

Rapport

Tableau 3 : Trajectoire « à politique inchangée » du besoin de financement des administrations publiques (présentation détaillée)

	2027	2028	2029	2030
Solde public (% PIB)	-5,88	-6,21	-6,57	-6,76
<i>Solde primaire (en % du PIB)</i>	<i>-3,00</i>	<i>-3,05</i>	<i>-3,15</i>	<i>-3,08</i>
Dont variation conjoncturelle du solde public	-0,11	0,02	0,12	0,14
Dont variation structurelle du solde public	-0,76	-0,35	-0,48	-0,34
dont composante non discrétionnaire (points de PIB potentiel)	-0,19	0,00	0,00	0,00
<i>dont effet d'élasticité fiscales des PO bruts</i>	<i>-0,09</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>dont effet des recettes hors PO</i>	<i>-0,10</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
dont effort structurel (points de PIB potentiel)	-0,57	-0,35	-0,48	-0,34
<i>dont effort en recettes</i>	<i>-0,11</i>	<i>0,06</i>	<i>0,02</i>	<i>0,03</i>
<i>dont effort en dépenses</i>	<i>-0,46</i>	<i>-0,41</i>	<i>-0,51</i>	<i>-0,37</i>
Détail de l'effort en dépenses (points de PIB potentiel)				
Charge de la dette	-0,28	-0,28	-0,26	-0,26
Crédits des ministères, y compris CAS pensions et prestations de l'Etat ⁽¹⁾	0,00	0,03	0,03	0,03
Prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne	-0,07	-0,11	-0,09	0,06
Programme d'investissements d'avenir et plan de relance	-0,00	-0,02	0,04	0,07
Loi de programmation militaire	-0,15	-0,09	-0,08	-0,05
Administrations publiques locales (APUL)	0,14	0,07	-0,06	-0,09
<i>dont fonctionnement des APUL</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>dont investissement APUL</i>	<i>0,14</i>	<i>0,07</i>	<i>-0,06</i>	<i>-0,09</i>
Dépense de chômage	0,05	0,05	0,00	0,00
Retraites	-0,08	-0,03	-0,03	-0,06
Santé (Ondam)	-0,07	-0,06	-0,07	-0,08
Prestations familiales	0,01	0,02	0,02	0,01
Autres (Odac, autres ASSO...)	0,00	0,00	0,00	0,00

Source : Mission. Légende : PIB=produit intérieur brut ; PO=prélèvements obligatoires ; CAS=compte d'affectation spéciale ; Ondam=objectif national de dépenses d'assurance maladie. Note : la catégorie « autres » regroupe les autres dépenses de l'État et des administrations publiques centrales (notamment les organismes divers d'administration centrale) et les autres dépenses des administrations de sécurité sociale et des administrations publiques locales. (1) au sein des crédits des ministères, les dépenses de prestations représentent environ 40% du total (dont 28 % pour les dépenses de retraites des agents de l'État), les moyens des ministères hors prestations représentant le solde de 60 %. Lecture : les dépenses liées à la loi de programmation militaire ont progressé en 2027 plus vite que la croissance potentielle, l'écart de leur croissance à la croissance potentielle représente 0,15 point de PIB potentiel au-delà de la croissance potentielle.

Rapport

Tableau 4 : Évolution d'une sélection de catégories de dépenses (en Md€)

En Md€	2026	2027	2028	2029	2030	Evolution 2026-2030 - en Md€	Evolution 2026-2030 - en %
Charge de la dette	78	89	101	112	124	46	59%
Prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne	28	31	35	39	38	10	37%
Loi de programmation militaire	57	63	68	73	76	19	34%
Crédits des ministères, y compris CAS pensions et prestations de l'Etat	412	423	434	444	455	43	11%
Administrations publiques locales (APUL)	300	304	310	321	332	32	11%
<i>dont fonctionnement des APUL</i>	232	238	245	251	258	26	11%
<i>dont investissement APUL</i>	69	66	66	69	74	6	8%
Dépenses de chômage	39	39	38	39	40	1	3%
Retraites	354	366	378	389	401	47	13%
Santé (Ondam)	273	283	293	303	313	40	15%
Prestations familiales	42	43	43	44	45	2	6%

Source : Mission. Légende : Ondam=objectif national de dépenses d'assurance maladie. Note : une hausse importante en niveau n'implique pas nécessairement une croissance significativement supérieure à la croissance potentielle : la taille de l'assiette de dépenses joue en effet un rôle important (à cet égard, les crédits des ministères progressent en niveau de 43 Md€ mais moins vite que la croissance potentielle entre 2027 et 2030 ; comparativement, les dépenses du ministère des armées progressent de 20 Md€, mais leur rythme d'évolution est nettement supérieur à la croissance potentielle).

2.4. En tout état de cause, les évolutions possibles du contexte macroéconomique ont une incidence importante sur la trajectoire de finances publiques

La possible révision de la croissance en 2026 aurait une incidence sur la trajectoire de finances publiques à horizon 2030. La mission retient en effet comme point de départ de sa trajectoire un niveau de déficit de 5,0 points de PIB en 2026. Or, une révision à la baisse de la croissance, en raison notamment des conséquences économiques du conflit au Moyen-Orient, pourrait avoir une incidence sur le niveau de solde public atteint en 2026 (qui serait dégradé en l'absence de mesures d'économies supplémentaires) sous l'effet d'une diminution des recettes. La reprise en base de ces moindres recettes pour les années suivantes conduirait mécaniquement à dégrader l'ensemble de la trajectoire jusqu'en 2030.

Au plan structurel, l'évolution de l'élasticité des prélèvements obligatoires constitue un aléa important. Le rendement de certains impôts (TVA, IS) a été inférieur aux prévisions ces dernières années, cette sous-performance demeurant partiellement expliquée. L'hypothèse d'une élasticité unitaire à partir de 2028 repose sur le postulat que la structure des prélèvements obligatoires demeure inchangée et que des effets similaires à ceux constatés les années passées ne se reproduisent pas. La mission estime cependant que si l'élasticité peut s'éloigner de 1, à la hausse ou à la baisse, une année donnée, il est raisonnable de tabler sur une élasticité unitaire dès qu'on allonge la perspective et qu'on raisonne sur plusieurs années.

La mission estime en tout état de cause que l'effet de la charge d'intérêts est quant à lui inéluctable. Le refinancement des dettes passées à des taux plus élevés est prévisible et incontournable, et il apparaît peu probable que ce mouvement s'inverse à horizon 2030. Celui-ci pourrait du reste s'accroître en cas d'épisode de hausse des taux pendant la campagne présidentielle, ou même subir un changement de régime fortement défavorable en cas de disruption sur les marchés de la dette, à l'instar des épisodes de forte volatilité survenus en 2017 du fait de l'incertitude sur l'issue de la campagne.

3. Pourquoi faut-il agir ? La préservation des conditions de financement de la France et le respect des engagements européens supposent un effort d'ajustement par rapport à l'évolution spontanée des recettes et des dépenses

3.1. L'évolution du déficit public dans le cadre d'une trajectoire « à politique inchangée » se traduirait par une progression du ratio de dette publique qui dépasserait 130 % du PIB en 2030

La progression du déficit dans la trajectoire « à politique inchangée » se traduirait par une augmentation graduelle du ratio de dette publique. Celui-ci augmenterait de l'ordre de 3 points de pourcentage par an, passant de 118 points de PIB en 2026 (selon les hypothèses du RAA et sur la base d'un solde public à 5,0 points de PIB en 2026) à 131 points de PIB en 2030 (cf. Tableau 5)³.

³ La mission fait l'hypothèse que la variation annuelle de la dette est égale au déficit public, en ignorant l'effet des « flux de créance ». Il peut s'agir d'opérations finançant le déficit sans recours à la dette (cessions d'actifs financiers, mobilisation de la trésorerie de l'État) ou, inversement, d'opérations accroissant la dette sans impact sur le déficit (prises de participation, prêts à des États étrangers ou des entreprises).

Tableau 5 : Trajectoire de solde et dette « à politique inchangée », en % du PIB

Trajectoire de la dette	2026	2027	2028	2029	2030
Solde public	-5,0%	-5,9%	-6,2%	-6,6%	-6,8%
Solde primaire	-2,4%	-3,0%	-3,0%	-3,1%	-3,1%
Dette publique	118,4%	121,4%	124,2%	127,3%	130,5%

Source : Mission.

L'augmentation continue de la dette est en premier lieu la résultante d'un déficit primaire important qui se maintient autour de 3 points de PIB. La stabilisation de la dette exigerait en effet d'atteindre un solde primaire nul ou proche de l'équilibre dans un contexte où le taux apparent de la dette et le taux de croissance du PIB (en valeur) sont proches (cf. encadré 3) : en effet, en 2026, le taux apparent et la croissance nominale s'élèveraient tous les deux à 2,2 %, de sorte que la stabilité du ratio de dette sur PIB ne pourrait être atteinte qu'avec un solde primaire nul.

Encadré 3 : Dynamique de la dette publique

La dynamique de la dette publique dépend essentiellement de quatre facteurs : le stock de dette initial, le taux d'intérêt apparent sur la dette, la croissance nominale du PIB et le solde public primaire.

Le taux apparent correspond au quotient entre la charge d'intérêts et le stock de dette. Il reflète le taux d'intérêt moyen de la dette publique.

Le solde primaire correspond au solde hors charge d'intérêts.

La variation du taux d'endettement est la somme de deux facteurs :

- le solde primaire ;
- le différentiel entre le taux d'intérêt moyen payé par les administrations publiques sur leur dette (« taux apparent », noté « r ») et le taux de croissance nominal de l'économie (noté « g »).

La différence « r-g » correspond à l'effet « boule de neige » de la dette lorsque « r-g » est positif : si le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance, le taux d'endettement continue d'augmenter même si l'équilibre primaire est atteint (le solde primaire est supérieur ou égal à zéro).

Dans un contexte de normalisation de la politique monétaire après une longue période d'assouplissement quantitatif, l'accroissement du taux apparent sur la dette est certain, même s'il est graduel au fur et à mesure du refinancement d'emprunts contractés à taux très bas.

Source : Mission.

La dynamique défavorable de « r-g » à horizon 2030 accentuerait en second lieu la dérive du ratio de dette publique. Après être redevenue négative de manière transitoire en 2027-2028, la différence « r-g » passerait en territoire positif en 2029 et augmenterait jusqu'à atteindre 0,5 % en 2030 (cf. tableau 6).

Tableau 6 : Évolution du taux apparent et du taux de croissance nominale

	2026	2027	2028	2029	2030
Taux apparent	2,2%	2,4%	2,7%	2,9%	3,1%
Croissance nominale	2,2%	2,7%	2,8%	2,6%	2,6%
« r-g »	0	-0,3%	-0,1%	+0,3%	+0,5%

Source : Mission, sur la base de données du RAA.

L'augmentation rapide du ratio de dette publique accroîtrait le risque de défiance des investisseurs. Ces derniers pourraient en conséquence exiger des taux d'intérêts plus élevés pour acheter des obligations du Trésor français, contribuant ainsi à l'augmentation de la charge de la dette, et donc du déficit public. Surtout, ils pourraient s'inquiéter de la soutenabilité de la dette française, accentuant le risque d'une perte d'accès au marché et de crise financière.

3.2. La France est déjà confrontée à une dégradation de ses conditions de financement

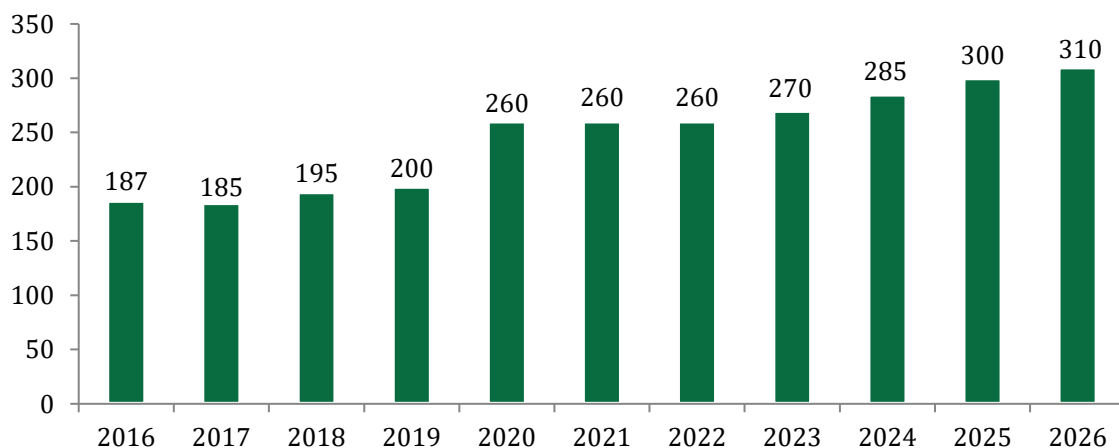
L'augmentation du coût de financement de la France procède pour partie de facteurs exogènes. D'une part, le relèvement rapide des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE), puis leur maintien à un niveau supérieur à 2 %⁴, a renchéri les conditions de financement de l'ensemble des émetteurs. D'autre part, l'équilibre entre offre et demande sur le marché des titres souverains a évolué défavorablement :

- ♦ du côté de la demande, la France est confrontée à la réduction progressive de la taille du bilan de la BCE, qui passe par le non-réinvestissement de titres souverains de son portefeuille arrivant à échéance ;
- ♦ du côté de l'offre, la France fait face à une concurrence accrue, soit de la part d'autres émetteurs souverains (par exemple l'Allemagne qui s'est engagée dans un programme d'investissement public important, en relâchant pour cela la règle constitutionnelle du frein à l'endettement), soit de la part de la Commission européenne, qui bien que n'étant pas assimilée à un souverain par les participants de marché, propose des titres bénéficiant de la garantie des États membres de la zone euro avec un rendement attractif, créant une concurrence de fait pour les titres français.

L'évolution défavorable de l'offre et de la demande procède toutefois également d'une augmentation rapide de la taille des programmes d'émission à moyen et long terme de l'État depuis 2020. Ceux-ci ont en effet connu un accroissement rapide (310 Md€ d'émissions à moyen et long terme en 2026 contre 260 Md€ en 2022 et 200 Md€ en 2019 – cf. graphique 1), sous l'effet de la persistance de déficits publics élevés, supérieurs à 5,0 points de PIB depuis 2023, conduisant à un surcroît d'offre de titres souverains dans un contexte d'évolution moins favorable de la demande (cf. *supra*).

En conséquence, la dette a continué de progresser pour atteindre 116 points de PIB en 2025 contre 98 fin 2019. En 2026, sous l'hypothèse d'un déficit à 5,0 points de PIB, le ratio de dette publique devrait atteindre 118 points de PIB.

Graphique 1 : Évolution du programme d'émissions à moyen et long terme de l'État (en Md€)

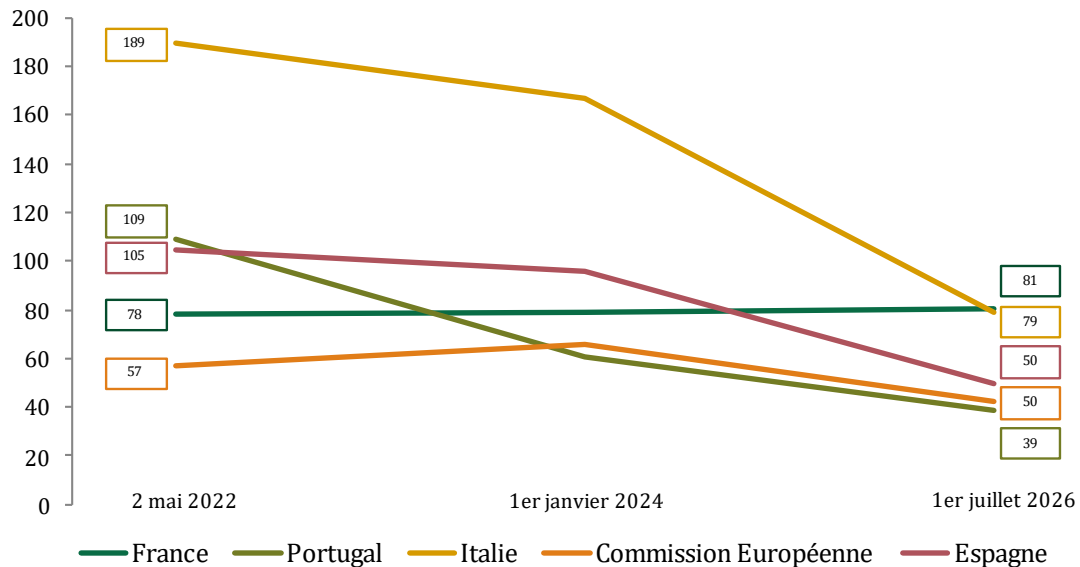


Source : Agence France Trésor.

⁴ Le taux des opérations principales de refinancement est ainsi passé de 0 % en juillet 2022 à 4,5 % en septembre 2023. Il a ensuite diminué et se situe à 2,4 % en juin 2026.

Dès lors, la hiérarchie des émetteurs en zone euro a changé. La France se finance désormais moins bien à dix ans que le Portugal et l'Espagne, et quasiment au même niveau que l'Italie (cf. graphique 2). Au 1^{er} juillet 2026, les écarts de taux souverains avec l'Allemagne étaient ainsi de 81 points de base (pb) pour la France, soit un niveau comparable à celui de l'Italie (79 pb) et désormais supérieur à celui de l'Espagne et de la Commission européenne (50 pb chacun). Le Portugal, quant à lui, présentait début juillet 2026 un écart de taux avec l'Allemagne de 39 pb.

Graphique 2 : Évolution des écarts de taux souverains à 10 ans en zone euro (en %)

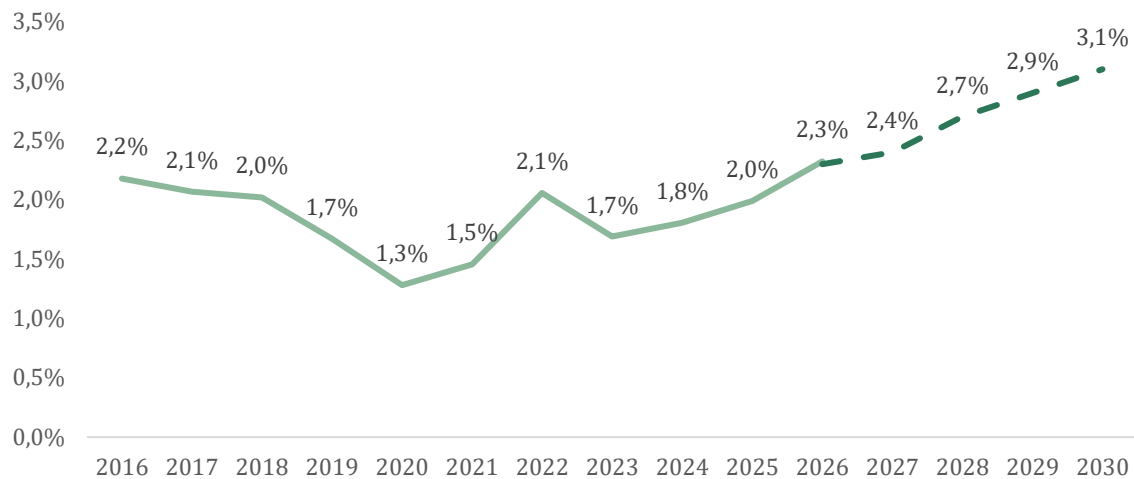


Source : Agence France Trésor.

Or, un endettement important constitue un poison lent pour l'économie. La persistance de déficits élevés conduit à l'augmentation du stock de dette tandis que le refinancement des emprunts arrivant à échéance à des taux plus élevés induit une augmentation progressive du taux apparent (cf. graphique 3). Il en résulte une hausse de la charge de la dette, qui provoque un effet d'éviction sur les autres dépenses publiques et réduit, en particulier, les marges de manœuvre à la disposition de l'État pour préparer l'avenir ou pour réagir en cas de crise. À plus long terme, la progression de l'endettement peut conduire à une situation où le taux d'intérêt devient supérieur au taux de croissance nominal, générant ainsi un effet « boule de neige » (cf. encadré 3 *supra*). Le taux d'endettement continue alors d'augmenter « tout seul » même lorsque l'équilibre primaire (hors charge d'intérêts) est atteint. La croissance potentielle (en valeur) de l'économie française étant de l'ordre de 2,7 % entre 2027 et 2030, le taux d'intérêt apparent devrait être supérieur au taux de croissance à partir de 2029⁵.

⁵ Pour un exemple concret de la dynamique de la hausse de l'endettement du fait de la charge d'intérêts, voir la discussion du cas de l'Italie dans les années 1990 (OFCE, Policy Brief 55).

Graphique 3 : Évolution du taux apparent de la dette de l'État



Source : Agence France Trésor ; projections de la mission à partir de 2027.

Dans ce contexte, l'ajustement des finances publiques devrait viser à rétablir un excédent primaire pour placer la dette publique rapportée au PIB sur une trajectoire décroissante.

3.3. Un ajustement de l'ordre de 125 Md€ d'ici 2032 permettrait de stabiliser le ratio de dette publique à long terme

La mission a déterminé le quantum d'ajustement, et la trajectoire d'ajustement, permettant de stabiliser la dette publique en pourcentage de PIB à long terme. Pour ce faire, elle a d'abord déterminé une cible de solde structurel primaire permettant de stabiliser la dette, pour ensuite décrire la trajectoire de consolidation permettant d'atteindre cette cible.

La mission a retenu un horizon de consolidation de cinq ans, entre 2027 et 2032. D'une part, cet horizon coïncide avec la durée du futur mandat présidentiel, permettant une cohérence entre le calendrier politique et la stratégie de politique économique à moyen terme. D'autre part, il apparaît cohérent avec les engagements européens qui visaient une période d'ajustement de sept ans, débutée en 2025 et s'achevant donc en 2032.

À horizon 2032, la stabilisation du ratio de dette publique implique d'atteindre à cette date un excédent structurel primaire de 0,8 % du PIB (cf. encadré 4). Ce niveau d'ajustement correspond à un effort de 126 Md€, exprimés en euros « de 2030 », d'ici 2032, en tenant compte de la dérive tendancielle des dépenses⁶. Sans tenir compte du tendanciel, ce qui paraît peu réaliste compte tenu de pressions incompressibles à la hausse de certaines dépenses, cet effort serait de 100 Md€⁷.

⁶ Le tendanciel est pris en compte en utilisant la dégradation du solde structurel primaire de 2027 à 2030, documentée à la ligne 3 du tableau 2. La mission fait l'hypothèse favorable qu'il n'y aurait plus de dégradation tendancielle entre 2030 et 2032. A titre d'illustration, une dégradation additionnelle de 0,1 point de PIB par an, par exemple du fait des dynamiques sur les dépenses de santé et de retraites, ajouterait 7 Md€, en euros de 2030, d'ici 2032.

⁷ Comme le déficit structurel primaire est attendu à 2,1% en 2026, l'effort nécessaire *sans tenir compte du tendanciel* serait de 2,9% (soit 2,1% plus 0,8%), ce qui correspond à 100 Md€ en 2032. Cet ordre de grandeur est compatible avec les travaux publiés. Les différences d'estimation dépendent des hypothèses de taux d'intérêt et de l'existence de choc macroéconomique (CAE 2024, 2025, IFE-OFCE 2025, Cour de Comptes 2026). L'IFE-OFCE a réactualisé le modèle *Debtwatch* (Policy Briefs 93 et 146) pour les travaux de la mission.

Encadré 4 : Détermination de la cible de solde structurel primaire stabilisant la dette

La variation du ratio de dette publique sur le PIB est calculée de la manière suivante :

$$\Delta \text{ Endettement} = (\text{taux apparent} - \text{croissance nominale}) \times \text{Endettement initial} - \text{solde primaire}$$

Le solde primaire stabilisant la dette est tel que le terme $\Delta \text{ Endettement}$ de l'équation est nul. Il s'écrit :

$$\text{Solde primaire stabilisant} = (\text{taux apparent} - \text{croissance nominale}) \times \text{Endettement initial}$$

Le taux d'emprunt à dix ans de la France est, à la date de la mission, de 3,7 % (le taux apparent étant quant à lui de 2,3 %). La mission pose l'hypothèse favorable que l'engagement dans une stratégie de consolidation pourrait conduire à une baisse des taux de l'ordre de 0,4 %, à 3,3 %, en raison du signal positif adressé aux marchés financiers (une baisse de cette ampleur maintiendrait l'écart de taux avec l'Allemagne à un niveau supérieur au point bas atteint en 2021). Sous l'effet du refinancement graduel de la dette à des taux plus élevés (dont la maturité moyenne est de 8,5 ans), le taux apparent convergerait ainsi à horizon 2032 vers le taux d'emprunt à dix ans, soit 3,3 %.

La croissance potentielle nominale en 2032 s'élèverait quant à elle à 2,6 %, en prolongeant au-delà de 2029 les hypothèses du RAA.

Dès lors, sur la base de la formule ci-dessus, le solde structurel primaire permettant de stabiliser la dette à un niveau de l'ordre de 120 % du PIB s'élèverait à 0,8 points de PIB en 2032. En partant d'un solde structurel primaire de -2,1 points de PIB en 2026, cela constitue un effort à réaliser de 2,9 points de PIB, soit 100 Md€ en 2032.

Ce résultat est nécessairement sensible à l'évolution des taux d'intérêt : si le taux d'intérêt restait à un niveau de 3,5 % (au lieu de 3,3%) alors la cible d'excédent primaire serait de 1,1 point de PIB (au lieu de 0,8), soit 110 Md€ d'efforts à réaliser en 2032. À l'inverse si le taux d'intérêt diminuait à 3,1 %, la cible serait alors de 0,6 point de PIB, soit 93 Md€ en 2032. Il convient toutefois de souligner que l'évolution des taux ne s'applique qu'au volume de dette à refinancer : l'effet sur le taux apparent est donc diffus dans le temps, à mesure que le stock de dette se renouvelle.

En outre, la dégradation tendancielle du déficit structurel documentée *supra* montre qu'un effort additionnel de 0,8 point de PIB serait nécessaire pour stabiliser la dette, car le déficit structurel primaire augmenterait tendanciellement de 2,1 points de PIB en 2026 à 2,9 en 2030 (et l'on fait l'hypothèse favorable qu'il se maintiendrait à ce niveau entre 2030 et 2032, *cf.* note de bas de page 6), soit un effort total à réaliser de 126 Md€.

Source : Mission.

En outre, il serait préférable de conserver des marges de manœuvre au-delà du solde stabilisant la dette afin de faire face aux situations imprévues. La survenance d'une crise économique ou l'affaiblissement du potentiel de croissance pourraient en effet de nouveau conduire l'endettement à la hausse. Il importe donc, en pratique, de viser un solde primaire intégrant une marge de sécurité au-delà de son niveau stabilisant la dette. Selon les travaux du CAE (2024), ajouter un point d'excédent primaire au solde stabilisant permettrait d'anticiper la prochaine crise économique et ainsi de stabiliser durablement la dette. Un tel objectif porterait l'effort à 160 Md€ après prise en compte du tendanciel (*cf.* tableau 7).

Tableau 7 : Ampleur de l'effort à accomplir pour stabiliser la dette (exprimés en euros 2030)

Scénario	Ajustement à réaliser
Sans prise en compte du tendanciel, horizon 2032	100 Md€
En ajoutant le tendanciel, horizon 2032	126 Md€

Rapport

Scénario	Ajustement à réaliser
Sans prise en compte du tendanciel, horizon 2032	100 Md€
En ajoutant un point d'excédent primaire pour anticiper une crise économique	160 Md€

Source : Mission.

La mission a ensuite analysé les différentes trajectoires de consolidation permettant d'atteindre une cible d'excédent primaire de 0,8 point de PIB pour stabiliser la dette en 2032.

Le sentier d'ajustement souhaitable peut prendre plusieurs formes.

Pour une même réduction du déficit, l'effort le plus important peut être réalisé à court terme (ajustement préventif important ou *frontloading*) ou à la fin de la période d'ajustement (ajustement tardif ou *backloading*). L'analyse économique et comptable montre à cet égard qu'un ajustement précoce (*frontloading*) permet de limiter la hausse de la dette, ce qui est assez intuitif. La trajectoire souhaitable de l'effort budgétaire dépendra principalement de l'importance relative de deux mécanismes :

- ♦ d'une part, la consolidation budgétaire, en augmentant les recettes ou en baissant les dépenses, conduit à une réduction temporaire de l'activité, ce que l'on appelle *l'effet multiplicateur*. Cet effet peut être atténué par une baisse du taux d'épargne des ménages, qui est historiquement élevé en France (passant de 15% du revenu disponible brut avant le Covid à 18% en 2025) et par une contribution positive des échanges extérieurs, dans la mesure où les autres pays n'ont pour la plupart pas un tel effort budgétaire à consentir, et que leur demande sera plus rapide que la demande intérieure française. Cependant, les déterminants du taux d'épargne sont complexes, et une épargne de précaution pourrait contribuer à maintenir un taux d'épargne élevé ;
- ♦ d'autre part, un ajustement lent conduit à une augmentation temporaire importante de la dette publique. Cette hausse est problématique pour deux raisons : (i) la hausse de la dette publique contribue à la hausse des charges d'intérêt, ce qui augmente le déficit, (ii) une hausse de la dette publique française plus élevée que celle d'autres pays européens conduit à une hausse différentielle du taux d'intérêt sur la dette publique française par rapport aux autres pays (le *spread*). Ces deux effets combinés appesantissent encore l'effort à consentir pour stabiliser la dette.

La mission a simulé trois trajectoires de consolidation afin de donner des ordres de grandeur économiques. Toutes ces trajectoires permettent d'atteindre la cible d'excédent primaire de 0,8 % point de PIB en 2032. Elles décrivent l'effort structurel par rapport au tendanciel. Elles se déclinent de la façon suivante (cf. tableau 8) :

- ♦ une trajectoire *uniforme*, imposant un effort identique (0,6 % du PIB d'effort structurel annuel pendant six ans) chaque année ;
- ♦ une trajectoire d'ajustement préventif (*frontloading*), dans une logique d'atténuation des risques liés à un ajustement trop tardif, présentant un effort accru en 2027 (0,8 %) et moindre en 2032 (0,5 %) ;
- ♦ une trajectoire d'ajustement préventif important (*frontloading important*), concentrant l'essentiel de l'effort sur les trois premières années de l'ajustement.

Rapport

Tableau 8 : Trajectoires d'ajustement à horizon 2032⁸

	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Solde structurel primaire « à politique inchangée » (% PIB potentiel) – avant ajustement	-2,6	-2,6	-2,8	-2,9	-2,9	-2,9
Uniforme						
Effort par rapport au tendanciel (pot.)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Effort par rapport au tendanciel (Md€)	19,5	20,0	20,6	21,1	21,7	22,2
Solde structurel primaire effectif (pot.)	-2,0	-1,4	-1,1	-0,5	0,2	0,8
Ajustement préventif						
Effort par rapport au tendanciel (pot.)	0,9	0,8	0,7	0,6	0,4	0,3
Effort par rapport au tendanciel (Md€)	28,4	26,0	23,3	20,5	14,1	10,8
Solde structurel primaire effectif (pot.)	-1,7	-0,9	-0,5	0,1	0,5	0,8
Ajustement préventif important						
Effort par rapport au tendanciel (pot.)	1,1	1,0	1,0	0,2	0,2	0,2
Effort par rapport au tendanciel (Md€)	34,7	32,5	33,4	6,8	7,0	7,2
Solde structurel primaire effectif (pot.)	-1,5	-0,5	0,2	0,4	0,6	0,8

Source : Mission. Note : Le montant de 126 Md€ est donné en euros de 2030 afin de fournir un montant moyen indépendant du profil d'ajustement. Les montants en euros du tableau sont donnés en euros courants. De ce fait, la somme de chaque ligne n'est pas exactement égale au montant de 126 Md€. Note de lecture : en 2027, un effort d'ajustement structurel primaire de 0,6 point de PIB, par rapport à l'évolution tendancielle des tendances, représentant 19,5 Md€, permettrait d'atteindre un solde structurel primaire de -2,0 points de PIB.

L'effort cumulé sur cinq ans de chaque scénario représenterait de 3,6 à 3,7 points de PIB et de 125 à 126 Md€. L'effort d'un scénario d'ajustement préventif est à la fois réaliste et cohérent sur le plan économique. L'ajustement de 0,9 point de PIB est en effet comparable à l'effort structurel réalisé en 2025, qui était de 0, point de PIB (certes principalement sous forme de hausse de prélèvements), et un peu plus élevé que l'effort attendu en 2026. Ces montants ne semblent pas hors de portée, même s'ils demandent des efforts soutenus et durables de consolidation budgétaire. Plus que le montant annuel, le montant cumulé demande une vision globale sur les mesures en dépenses et en recettes à mobiliser.

L'atteinte d'un déficit inférieur à 3 points de PIB en 2029 reposerait sur un ajustement important et des conditions économiques favorables. Le scénario d'ajustement préventif important aboutit à un déficit nominal de 3% du PIB en 2029, dans des conditions très favorables, puisqu'elles reposent sur l'hypothèse extrême d'un effet multiplicateur nul chaque année, comme dans le scénario présenté par le gouvernement dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme. Dans ce scénario idéal type, l'ampleur de l'ajustement budgétaire n'empêche pas d'atteindre la croissance potentielle chaque année, voire de la dépasser légèrement. Dans le cas du scénario d'ajustement préventif le déficit nominal passe sous le seuil de 3 points de PIB en 2031. Dans le cas d'un ajustement uniforme, le déficit ne passe pas sous les 3 points de PIB pendant la période de consolidation. Il convient de souligner que l'hypothèse d'un multiplicateur nul, qui suppose que l'effet récessif de la consolidation est intégralement compensé par une baisse du taux d'épargne et une amélioration de la contribution des exportations nettes à la croissance, est particulièrement forte.

L'ajustement préventif permet de réduire l'accroissement de la dette publique. En conservant l'hypothèse de conditions économiques favorables, la dette publique rapportée au PIB est de 124,1 points de PIB en 2032 dans le scénario uniforme. Elle est de 120,9 points de PIB dans le scénario d'ajustement préventif, et de 119,3 points de PIB dans le scénario d'ajustement préventif important. Si dans tous les cas une hausse de la dette est à prévoir, cette hausse peut être réduite avec un ajustement initial plus important.

⁸ Les chiffres 2031 et 2032, hors de l'horizon de construction du tendanciel par la mission, reposent sur des hypothèses conventionnelles afin de montrer la dynamique d'ajustement sur les cinq années. Par la suite, il est recommandé de construire un tendanciel de long terme, cohérent avec un tendanciel de court terme.

L'année 2027 est singulière car elle connaît une dégradation importante du tendanciel. L'effort à réaliser pour réduire le déficit nominal doit donc être d'autant plus important que la dérive tendancielle est déjà élevée. Le déficit nominal en 2027 serait ainsi stable, à -5,0 points de PIB, dans un scénario de consolidation uniforme (avec 20 Md€ d'ajustement) ; il serait de -4,9 points de PIB dans le cas d'un scénario *d'ajustement préventif* (avec 28 Md€ d'ajustement) et de -4,7 points de PIB dans le cas d'un *ajustement préventif important* (avec 34 Md€ d'ajustement). **De ce fait, la mission considère que l'atteinte d'un déficit d'au plus 4,9 points de PIB en 2027 est un objectif réaliste, mais il demande des efforts d'ajustement substantiels et immédiats.**

Le coût de l'inaction en 2027 est rédhibitoire. Dans le cas où l'effort en 2027 serait nul et l'ajustement du scénario *d'ajustement préventif* décalé d'une année, alors la dette publique augmenterait à 125,9 points de PIB en 2032. Un ajustement initial est essentiel car il permet d'infléchir tôt la dynamique de la dette et d'éviter d'atteindre des ratios dette/PIB qui seraient sans doute supérieurs à ceux que les marchés anticipent aujourd'hui, et mettraient en risque un accès au marché à des conditions favorables.

3.4. Les engagements européens de la France

Les règles budgétaires européennes, regroupées dans le « Pacte de stabilité et de croissance », visent à assurer la convergence budgétaire d'économies intégrées commercialement et, pour les États membres de la zone euro, partageant la même monnaie, dont bénéficie grandement la France. Elles contribuent ainsi à la préservation de la stabilité économique et financière dans l'UE, en prévenant les comportements de « passager clandestin » et le sauvetage financier d'un État membre par les autres.

La réforme du Pacte de stabilité et de croissance adoptée en 2023 ne modifie pas les ancres du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) concernant le déficit et la dette. Les critères de 3 points de PIB de déficit et de 60 points de PIB de ratio d'endettement permettant d'apprécier si la discipline budgétaire est respectée sont conservés.

En revanche, les mécanismes permettant l'atteinte de ces objectifs sont profondément transformés, pour à la fois mieux mesurer les efforts réalisés par les gouvernements et permettre des horizons de consolidation économiquement pertinents. Les États membres doivent désormais publier un plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) visant à amener le solde public à un niveau compatible avec la soutenabilité de la dette et à éviter des déficits excessifs. La trajectoire budgétaire du PSMT repose sur trois groupes de paramètres :

- ◆ *la durée de la période d'ajustement*, de quatre ans par défaut, pouvant être étendue jusqu'à sept ans sous réserve de l'engagement de l'État membre à réaliser des réformes et des investissements ;
- ◆ *une analyse de soutenabilité de la dette (DSA)* réalisée par la Commission permettant de vérifier que la trajectoire budgétaire est compatible avec une diminution de la dette, y compris dans des cas de *stress test* de nature macroéconomique et financière (chocs sur la croissance et les taux d'intérêt) ;

Rapport

- ♦ des clauses de sauvegarde, qui s'ajoutent aux exigences de la DSA, exigeant (i) une diminution du ratio de dette publique de 1 point de PIB par an, en moyenne sur la période d'ajustement⁹, tant que le ratio dépasse 60 %, (ii) un ajustement structurel primaire annuel minimal de 0,4 point de PIB (réduit à 0,25 point de PIB en cas d'extension de la période d'ajustement) tant que le déficit structurel n'a pas atteint 1,5 point de PIB.

Il résulte de l'application de ces critères une trajectoire pluriannuelle de finances publiques exprimée en plafonds annuels d'évolution de la dépense primaire nette¹⁰.

Cette trajectoire est examinée par la Commission européenne, puis par le Conseil de l'UE. Ce dernier adopte alors une recommandation endossant le plan budgétaire et structurel de l'État membre concerné ainsi qu'une trajectoire de dépense primaire nette, qui peut s'écarter de celle proposée par l'État membre et constitue la référence en exécution. Le respect de la trajectoire s'apprécie alors annuellement à l'aune de ce seul critère dans le cadre des rapports annuels d'avancement (RAA) produits par chaque État membre.

À ce stade, la trajectoire de dépense prévue dans la recommandation du Conseil a été respectée par la France. En 2025, la dépense primaire nette a en effet augmenté de 0,8 % en euros courants, soit un niveau correspondant au plafond recommandé par le Conseil. **Pour les années 2027 à 2029 (qui est l'horizon du PSMT), la recommandation du Conseil fixe un plafond de croissance de la dépense primaire nette de 1,2 % en euros courants en 2027 et 2028 puis 1,1 % en 2029.** Cette recommandation est équivalente à un niveau d'ajustement structurel primaire de l'ordre de 0,7 à 0,8 point de PIB chaque année sur la période.

La mission a calculé l'ajustement structurel primaire sous-jacent à chacun des scénarios d'ajustement. Il en ressort que la trajectoire de dépense primaire nette recommandée par le Conseil de l'Union européenne serait respectée pour les années 2027 à 2029 dans un scénario *d'ajustement préventif important* (cf. tableau 9). La croissance de la dépense primaire nette serait en revanche légèrement plus rapide que la recommandation du Conseil dans un scénario *d'ajustement préventif*. Dans un scénario uniforme, la recommandation ne serait pas respectée.

Tableau 9 : Croissance de la dépense primaire nette (exécuté et engagement européen)

	2026	2027	2028	2029	2030
Ajustement structurel primaire sous-jacent à la recommandation du Conseil	0,7%	0,7%	0,8%	0,8%	N.A.
Ajustement structurel primaire - scénario « uniforme »	N.A.	0,3%	0,5%	0,4%	0,5%
Ajustement structurel primaire - scénario « ajustement préventif »	N.A.	0,6%	0,7%	0,5%	0,5%
Ajustement structurel primaire - scénario « ajustement préventif important »	N.A.	0,8%	0,9%	0,8%	0,1%

Sources : Calculs de la mission.

⁹ Ou, le cas échéant, entre l'année de sortie d'une procédure pour déficit excessif et la fin de la période d'ajustement. Le rythme est de 0,5 point de PIB par an si le ratio de dette est inférieur à 90 points de PIB.

¹⁰ Dépense publique hors charge d'intérêts et nette des mesures nouvelles en recettes. La définition précise, incluant le retraitement des dépenses cofinancées par des fonds européens, figure dans le Rapport annuel d'avancement.

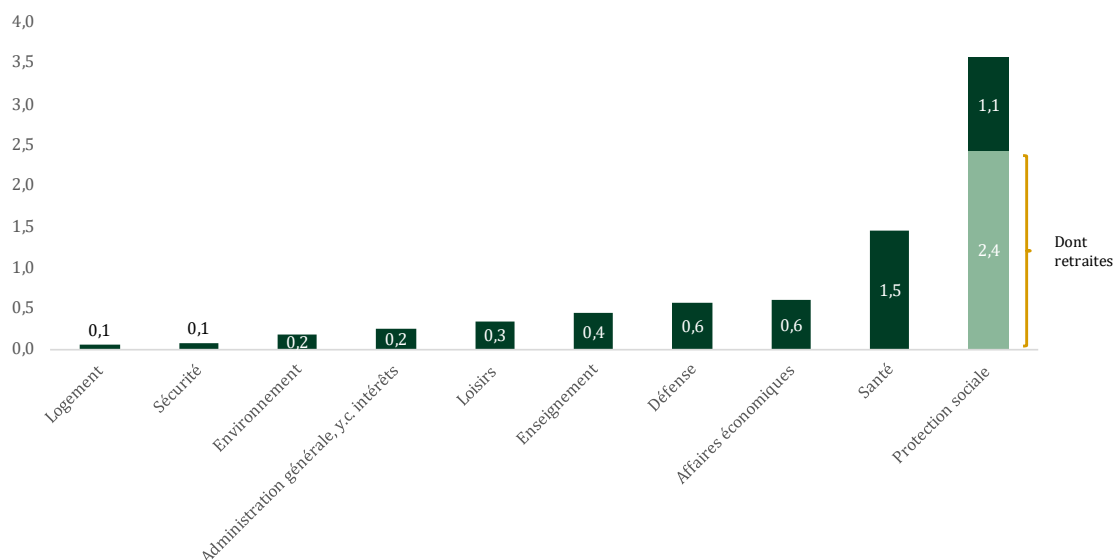
4. Un ajustement de 125 Md€ à horizon 2032 constitue un effort important devant être engagé dès 2027 en se concentrant en premier lieu sur les principaux postes de la dépense publique

La mission tire les enseignements suivants :

- 1) **Dans les années à venir, la poursuite de la hausse de la dette publique, en proportion du PIB, doit être enrayée mais elle semble inévitable à court terme**, car i) la France est dans une situation de déficit primaire très significatif contrairement à la plupart des pays européens, ii) les évolutions tendanciennes conduisent à une dégradation du déficit public, iii) l'effet favorable d'un taux d'intérêt bas (inférieur à la croissance potentielle) qui a permis de freiner la hausse de la dette, s'affaiblit et va même disparaître : avant 2030, le taux apparent de la dette sera supérieur à la croissance potentielle, ce qui majore l'effort à faire pour contenir la hausse de la dette et la stabiliser.
- 2) **À scénario macroéconomique inchangé, l'ajustement à faire pour stabiliser la dette publique avant la fin du prochain quinquennat est de 126 Md€, pour passer en excédent primaire suffisant**. À défaut, le déficit et la dette dériveraient respectivement vers 6,8 et 130 points de PIB à horizon 2030.
- 3) **Compte tenu des montants en jeu, on ne peut pas faire reposer l'ajustement sur un seul instrument (économies de dépenses, surcroît de recettes, augmentation de la croissance)**. Il faudra à la fois faire des économies, stimuler l'offre, et augmenter les recettes. L'ampleur de l'ajustement est telle que les efforts devront être partagés, et qu'il est illusoire de penser qu'une partie minoritaire de la population (les ultra-riches, les fonctionnaires, les retraités, les étrangers, etc.) puissent subir tout l'ajustement. Dans tous les cas, un effort rigoureux d'évaluation des effets budgétaires et économiques des mesures proposées semble essentiel.
- 4) **Les marges pour augmenter les prélèvements obligatoires sont fortement réduites**. Les tentatives de coordination internationale pour atténuer la concurrence fiscale (à l'instar de l'initiative BEPS de l'OCDE), bien que nécessaires, n'ont pas réellement changé la donne en termes de mobilité des bases fiscales. **Il est donc prioritaire d'interroger le montant et l'efficacité des dépenses publiques** qui sont plus élevées en part de PIB qu'ailleurs, et singulièrement dans des pays européens qui ont un modèle social comparable, c'est-à-dire en premier lieu dépenses sociales (santé, retraites) (cf. graphique 4 et graphique 5). La mission signale tout particulièrement que nos finances publiques n'ont pas profité d'une période qui aurait pu être relativement favorable avec les dividendes de la paix (et la baisse des budgets militaires) et les dividendes de la période de politique monétaire accommodante et de taux bas (et l'absence de hausse des charges d'intérêt en dépit de la dérive tendancielle de la dette). Cette période a désormais pris fin.
- 5) **Il n'est pas envisageable de rester inactif en 2027, en repoussant le redressement dans le temps**. Laisser se dégrader le déficit primaire serait préjudiciable à plusieurs titres : en effet cela conduirait à un effort encore plus intense, et concentré sur une période très courte, la probabilité que surgissent des effets négatifs sur la croissance augmenterait et la confiance des marchés pourrait être affectée de façon très brutale ; il deviendrait probable que la sévérité et les modalités de l'ajustement soient alors imposées au pays.

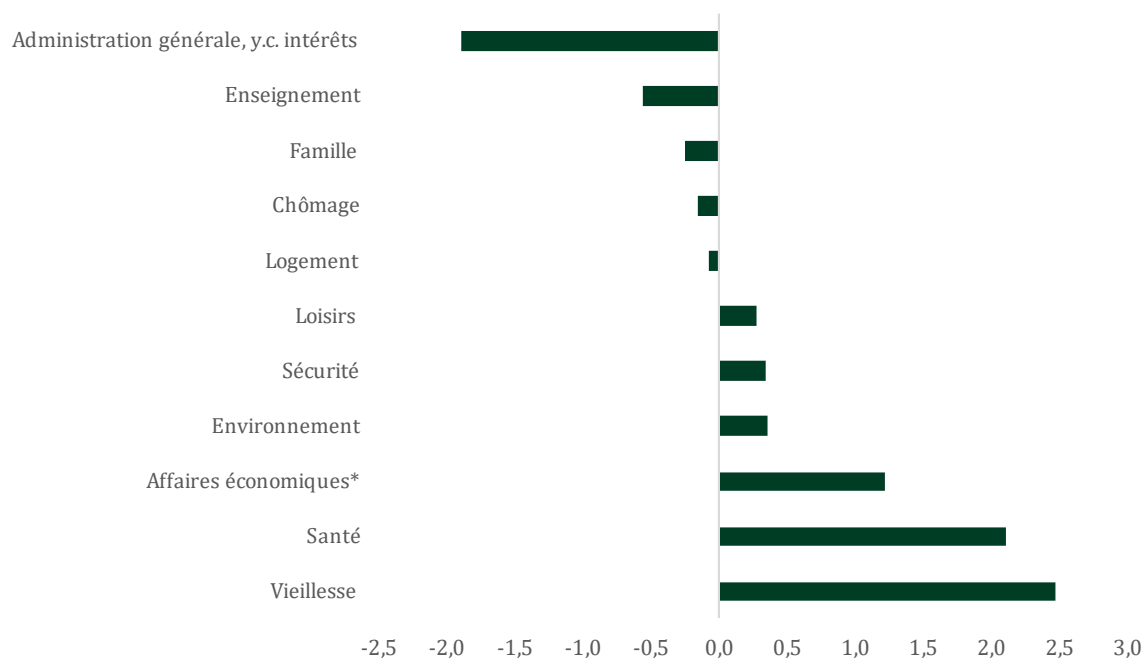
- 6) **La mission tient à souligner que la volonté politique est une condition clef de la réussite de l'ajustement.** À cet égard, elle observe que, à défaut de faire des choix, des mesures de « rabots » sur les crédits des différents programmes budgétaires de l'État, ont été privilégiés par les gouvernements successifs. Certes plus aisées politiquement, elles sont préjudiciables à la visibilité et à l'efficacité des politiques publiques et des services publics. La mission note par ailleurs que les multiples mécanismes d'indexation prévus, tant en matière de dépenses que de recettes, n'ont jamais été remis en cause, ou seulement de façon partielle et fugace. Elle rappelle que le redressement des finances publiques en Allemagne au début des années 2000 s'est beaucoup appuyé sur l'absence de telles clauses d'indexation. Au vu de la situation actuelle des finances publiques, elle juge indispensable de documenter les effets financiers, économiques et redistributifs d'une suspension, sur un an ou plus, de toutes ces clauses d'indexation à l'exception de celles relatives aux minima sociaux tels que le RSA et le minimum vieillesse. A court terme, une désindexation dans le cadre une « année blanche » ne devrait pas être *a priori* exclue en 2027.
- 7) **Enfin, la mission recommande de prévoir une publication systématique d'une trajectoire de moyen terme « à politique inchangée » par le gouvernement dans le rapport économique, social et financier (RESF).** Cette publication permettrait d'assurer la transparence et la comparaison des trajectoires dans le temps, en s'efforçant de conserver une méthodologie stable dans le temps ou, le cas échéant, en explicitant les éventuels changements méthodologiques d'un exercice à l'autre (dans le cadre d'un dialogue avec le Haut conseil des finances publiques). La méthodologie devrait expliciter les changements de législation anticipés.

Graphique 4 : Écart de dépenses publiques par rapport à la zone euro (2023)



Source : OCDE. Note : zone euro à 16 pays. Légende : « administration générale » : pouvoirs publics, affaires étrangères, services généraux, charge de la dette ; « affaires économiques » : agriculture, énergie, transports, communication, industrie, construction, affaires commerciales ; « protection sociale » : retraites, handicap, politique familiale, chômage.

Graphique 5 : Variation des dépenses publiques sur la période 2000-2023 (en points de % du PIB)



Source : OCDE. Légende : « administration générale » : pouvoirs publics, affaires étrangères, services généraux, charge de la dette ; « affaires économiques » : agriculture, énergie, transports, communication, industrie, construction, affaires commerciales ; « protection sociale » : retraites, handicap, politique familiale, chômage. Note : l'augmentation du poste « affaires économiques » est liée à la hausse des dépenses engagées en réponse à la crise énergétique en 2022.

Rapport

A Paris, le 15 juillet 2026

A stylized handwritten signature in black ink, featuring a long horizontal stroke that extends to the right.

Xavier Jaravel

A handwritten signature in black ink, with the name 'Ragot' clearly legible in a cursive style.

Xavier Ragot

A complex handwritten signature in black ink, with multiple overlapping loops and a prominent vertical stroke.

Natacha Valla

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of a few sharp, intersecting strokes.

Jean-Luc Tavernier

ANNEXE I

METHODOLOGIE DE LA TRAJECTOIRE « A POLITIQUE INCHANGEE »

Il n'existe pas de méthode unique de construction d'une trajectoire « à politique inchangée » mais il est possible de distinguer plusieurs familles d'approches, dont l'utilisation dépend de l'objectif visé

Trois grandes approches méthodologiques sont utilisées s'agissant des dépenses :

- 1) *une première approche, agrégée*, considère qu'une évolution « à politique inchangée » revient à faire évoluer la dépense publique à la même vitesse que le produit intérieur brut (PIB) potentiel. Cette approche a pour conséquence de maintenir constante la part de la dépense publique dans le PIB. Par son caractère conventionnel et uniforme, elle ignore la dimension discrétionnaire de certaines dépenses et le fait que certains agrégats puissent progresser à des rythmes différents de la croissance potentielle (par exemple du fait du vieillissement) ;
- 2) *une deuxième approche, granulaire*, tient compte de l'évolution spécifique de certaines dépenses, soit parce que leur évolution peut être modélisée plus finement en référence à d'autres variables que la croissance potentielle (par exemple la démographie ou le taux de chômage), soit parce qu'elles s'inscrivent dans des choix discrétionnaires réalisés dans le passé (principe de « coups partis »). La trajectoire est alors construite par l'addition de « briques » reposant sur des méthodes différentes selon leur nature ;
- 3) *une troisième approche, historique*, fait l'hypothèse de la reconduction des choix passés en prolongeant pour l'avenir l'évolution moyenne de la dépense publique constatée lors des années passées. Cette approche fait l'hypothèse que le contexte (politique, macroéconomique, démographique) reste cohérent dans le temps et que la dépense évolue au même rythme que dans le passé.

L'évolution des recettes dans le cadre d'une trajectoire « à politique inchangée » fait quant à elle l'objet d'un consensus. Les recettes évoluent en effet de manière spontanée à moyen terme à un rythme proche de la croissance du PIB (c'est-à-dire que la croissance des recettes sera proche de celle du PIB ou, autrement dit, que l'élasticité des recettes au PIB est égale à 1). À court terme, cette élasticité peut être modulée en fonction des informations disponibles sur la dynamique des prélèvements obligatoires. S'ajoute à cette évolution spontanée l'effet des mesures nouvelles, résultant d'une décision du gouvernement et figurant dans les documents budgétaires (à l'instar de l'arrivée à échéance de la contribution exceptionnelle sur l'impôt sur les sociétés, cf. 2.1).

Ces approches présentent des caractéristiques et des limites différentes (cf. tableau 10).

Si l'approche agrégée présente l'avantage de l'homogénéité et de la simplicité, elle est moins efficace pour distinguer les différences de dynamisme au sein d'une catégorie de dépense. L'approche granulaire, quant à elle, rend compte de manière plus fine de l'évolution de la dépense mais repose sur un nombre important de conventions appliquées à chaque catégorie de dépense. Enfin, l'approche historique est par définition peu adéquate lorsque l'évolution de certaines dépenses s'écarte des dynamiques passées ; surtout, elle présente l'inconvénient de méconnaître que les trajectoires passées ont été le résultat d'évolutions spontanées, mais aussi de mesures de régulation et d'économies.

En pratique, ces méthodes peuvent être utilisées de manière conjointe pour l'élaboration d'une trajectoire « à politique inchangée ». Cette approche plus fine permet d'adapter la méthode retenue à la nature de la dépense et au degré de précision des informations permettant d'estimer son évolution dans le temps.

Tableau 10 : Méthodes d'élaboration d'une trajectoire « à politique inchangée »

Méthode	Principales caractéristiques	Limites
Approche agrégée	- Évolution des recettes et dépenses fixée par rapport à la croissance potentielle - Revient à faire l'hypothèse d'une stabilité des recettes et dépenses dans le PIB à long terme	- Ne prend pas en compte la dynamique propre à chaque dépense (ignore par exemple des références macroéconomiques plus pertinentes dans certains cas comme le vieillissement) - Précision moindre que les approches désagrégées
Approche granulaire « par brique »	- Modélisation par « brique » (retraites, santé, chômage, etc.) de dépense en fonction du sous-jacent macroéconomique le plus pertinent - Pour les dépenses n'étant pas rattachables à un sous-jacent macroéconomique, une approche alternative doit être retenue : approche conventionnelle (crédits des ministères) ou prise en compte de choix discrétionnaires passés (règles d'indexation des prestations sociales)	- Complexité liée au fait d'appliquer une méthode distincte selon la nature de la dépense (rattachable à un sous-jacent macro, évoluant de manière conventionnelle avec la croissance potentielle ou discrétionnaire) - Repose sur des choix conventionnels plus nombreux que la méthode agrégée
Approche historique	Prolongement dans le temps de l'évolution historique des dépenses	- Fait l'hypothèse d'une évolution linéaire de la dépense dans le temps - Sensibilité au choix des périodes de référence - Ne permet pas de présenter l'effet spontané sans mesures, car la moyenne de l'effort historique intègre des décisions des pouvoirs publics

Sources : DG Trésor, Secrétariat permanent du Haut Conseil des finances publiques.

En l'absence de méthodologie uniforme, une trajectoire « à politique inchangée » repose donc partiellement sur des choix conventionnels. Ces choix dépendent de l'usage qui sera fait de la trajectoire (modélisation de la dynamique spontanée des dépenses à court, moyen ou long terme, mesure d'un écart à la trajectoire du gouvernement ou d'un effort d'ajustement à réaliser).et des avantages et inconvénients des différentes méthodes. Aucune construction n'est donc indiscutable et chacune doit pouvoir se justifier. Pour cette raison, il est nécessaire de partager de manière transparentes les différents éléments permettant la construction du tendanciel.

De fait, la méthodologie suivie par le Gouvernement a évolué dans le temps. Les trajectoires « à politique inchangée » produites par le Gouvernement sont généralement rattachées à un exercice technique de prévision et ne sont prescrites par les textes que dans le droit de l'Union européenne (UE)¹¹ et sans méthodologie associée Toute formalisation d'une méthode à un instant donné est donc potentiellement sujette à des ajustements ultérieurs en fonction des besoins de la programmation des finances publiques.

¹¹ Le projet de plan budgétaire (PPB), prévu par le règlement (UE) 472/2013 relatif au renforcement de la surveillance économique et budgétaire des États membres de la zone euro, devait contenir une trajectoire à politique inchangée. Depuis la réforme du Pacte de stabilité et de croissance adoptée en 2024, cette trajectoire figure dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT).

Compte tenu de la sensibilité de la trajectoire à la méthodologie retenue, la mission recommande d'expliciter systématiquement les composantes de cette méthodologie et les éventuels changements apportés depuis la dernière trajectoire publiée. Les choix méthodologiques conventionnels peuvent en effet avoir une incidence importante sur la trajectoire de finances publiques. Par exemple, les dépenses de défense liées à la loi de programmation militaire (LPM), évoluent deux fois plus vite que la croissance potentielle entre 2026 et 2027 tandis qu'entre ces deux dates la charge de la dette progresse trois fois plus vite que la croissance potentielle.

Ainsi, dans le cadre d'une méthode agrégée, l'impact des crédits de défense et de la charge de la dette sur le déficit public en 2027 aurait été plus bas de l'ordre de 0,3 pt de PIB qu'avec une méthode « par brique ».

Cette sensibilité plaide pour une explicitation systématique des hypothèses retenues pour les grands postes de dépenses.

ANNEXE II

LISTE DES PERSONNES RENCONTREES PAR LA MISSION

Présidence de la République

- ◆ M. Pierre André Imbert, secrétaire général de la présidence de la République ;
- ◆ M. Matthieu Landon, secrétaire général adjoint ;
- ◆ M. Geoffroy de Vitry, secrétaire général adjoint ;
- ◆ M^{me} Clémence Lenoir, conseillère macroéconomie et politiques publiques, G20 et G7 ;

Premier ministre

- ◆ M. Renaud Duplay, directeur adjoint de cabinet du Premier ministre ;
- ◆ M. Jean-Benoît Eymeoud, conseiller macroéconomie et politiques publiques ;
- ◆ M. Paul Dejean de la Bâtie, conseiller budgétaire ;
- ◆ M. Etienne Barraud, conseiller comptes sociaux ;

Ministère de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique

- ◆ M. Roland Lescure, ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique ;

Cabinet du ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle, énergétique et numérique

- ◆ M. Emmanuel Monnet, directeur de cabinet ;
- ◆ M^{me} Diane de Waziers, conseillère macroéconomie et finances publiques ;

Direction générale du Trésor

- ◆ M^{me} Nathalie Georges, cheffe du service des politiques macroéconomiques et des affaires européennes ;
- ◆ M. Stéphane Sorbe, chef du service des politiques sociales et des finances publiques ;
- ◆ M. Antoine Boiron, sous-directeur des finances publiques ;
- ◆ M. David Berthier, adjoint au sous-directeur des finances publiques ;
- ◆ M^{me} Amélie Morzadec, cheffe du bureau synthèse des finances publiques ;
- ◆ M^{me} Anna Bornstein, cheffe du bureau analyse transversale des finances publiques ;
- ◆ M. Antoine Deruennes, directeur général de l'Agence France Trésor ;
- ◆ M. Antoine Pointeaux, adjoint au chef du bureau de la Trésorerie ;

Ministère de l'action et des comptes publics

- ◆ M. David Amiel, ministre de l'action et des comptes publics ;

Cabinet du ministre de l'action et des comptes publics

- ◆ M^{me} Claire Durrieu, directrice de cabinet du ministre de l'action et des comptes publics ;
- ◆ M. Louis Nouaille-Degorce, directeur adjoint de cabinet ;
- ◆ M. Clément Lechaire, directeur adjoint de cabinet ;
- ◆ M^{me} Roxane Morel, conseillère fiscalité et finances publiques ;
- ◆ M^{me} Caroline Bœuf, conseillère presse et communication ;

Rapport

Direction du budget

- ◆ M. Paul Bérard, directeur du budget ;
- ◆ M. Jean-Marc Oléron, chef de service ;
- ◆ M. Thomas Espeillac, sous-directeur de la 1^{ère} sous-direction ;
- ◆ M. Philippe Plais, adjoint au sous-directeur de la 1^{ère} sous-direction ;
- ◆ M. Clément Boisnaud, sous-directeur de la 5^{ème} sous-direction ;
- ◆ M. Olivier Dufreix, adjoint au sous-directeur de la 6^{ème} sous-direction ;
- ◆ M. Thibaut Roulon, chef du bureau de la politique budgétaire
- ◆ M. Théo Sévenier, chef de cabinet du directeur du budget ;

Ministère de la santé, des familles, de l'autonomie et des personnes handicapées

Direction de la sécurité sociale

- ◆ M. Pierre Pribile, directeur de la sécurité sociale ;
- ◆ M^{me} Anne Fichen, sous-directrice des études et des prévisions financières ;

Banque de France

- ◆ M. Emmanuel Moulin, gouverneur ;
- ◆ M^{me} Agnès Bénassy-Quéré, seconde sous-gouverneure ;
- ◆ M. Xavier Debrun, chef économiste ;

Secrétariat du Haut conseil des finances publiques

- ◆ M. Nicolas Carnot, rapporteur général au Haut conseil des finances publiques ;
- ◆ M. Olivier Simon, rapporteur général adjoint ;
- ◆ M. Simon Pineau, rapporteur ;

Observatoire français des conjonctures économiques

- ◆ M. Mathieu Plane, directeur adjoint ;
- ◆ M. Eric Heyer, directeur du département analyse et prévision ;
- ◆ M. Xavier Timbeau, directeur principal.