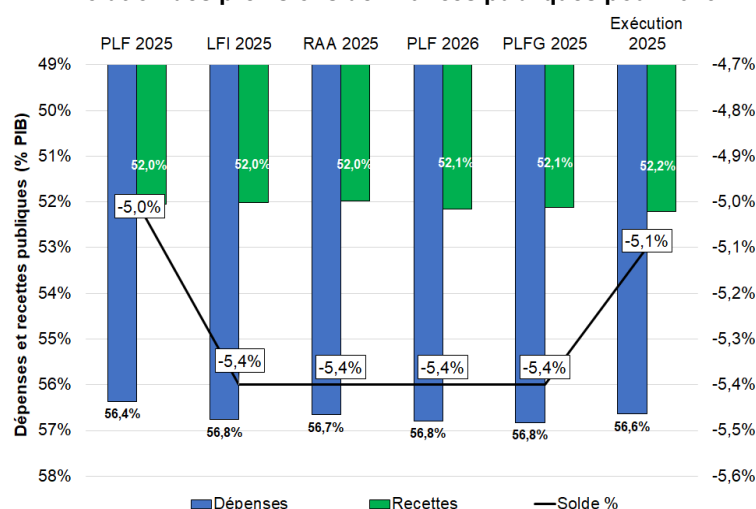


## Retour sur les prévisions de finances publiques du Gouvernement pour l'année 2025

*Jean-Galaad BARRIERE, Mathieu GARROUTY, Jad HAMMANI, Eva YOUINOU*

- Le déficit public pour 2025 était prévu à  $-5,0\%$  du PIB dans le PLF 2025 déposé en octobre 2024. Cette estimation a été révisée à  $-5,4\%$  du PIB dans la loi de finances initiale adoptée en février 2025, du fait des mesures d'économies retirées du texte, puis maintenue tout le long de l'année.
- Le déficit s'est finalement établi à  $-5,1\%$  du PIB dans le compte provisoire des administrations publiques publié par l'Insee en mars 2026. Cette exécution en-deçà de la cible de la loi de finances initiale s'explique notamment par des mesures prises en gestion ayant permis de limiter les dépassements identifiés en cours d'année.
- La croissance de l'activité ( $+0,8\%$ ) a été proche de la prévision retenue dans la loi de finances initiale ( $+0,9\%$ ), mais l'inflation s'est révélée nettement inférieure aux prévisions ( $+0,9\%$  vs.  $+1,8\%$ ). Néanmoins, les prélèvements obligatoires ont été plus dynamiques qu'anticipé ( $+5,2$  Md€ par rapport à la prévision de la LFI 2025). Cela s'explique notamment par la révision à la hausse du bénéfice fiscal 2024 au cours de l'année qui a contribué au dynamisme des recettes d'impôt sur les sociétés.
- La dépense publique a été marquée par des mouvements se compensant dans l'ensemble : alors que la dépense des administrations centrales a été en ligne avec les prévisions initiales de la LFI, les dépenses des administrations locales ont été inférieures aux prévisions, notamment en raison d'un cycle de l'investissement local atypique, tandis que les dépenses des administrations de sécurité sociale ont été révisées à la hausse, notamment du fait de la dégradation du marché du travail.

**Évolution des prévisions de finances publiques pour 2025**



Source : DG Trésor.

Note : Le PLF 2025 correspond ici à la [présentation du Gouvernement](#) à  $-5,0\%$  en 2025 ; la première version déposée à l'Assemblée Nationale le 10/10/24 visait, elle,  $-5,2\%$  en 2025.

# 1. En dépit d'un contexte économique plus dégradé qu'anticipé, le déficit 2025 est ressorti en deçà de la prévision de la LFI

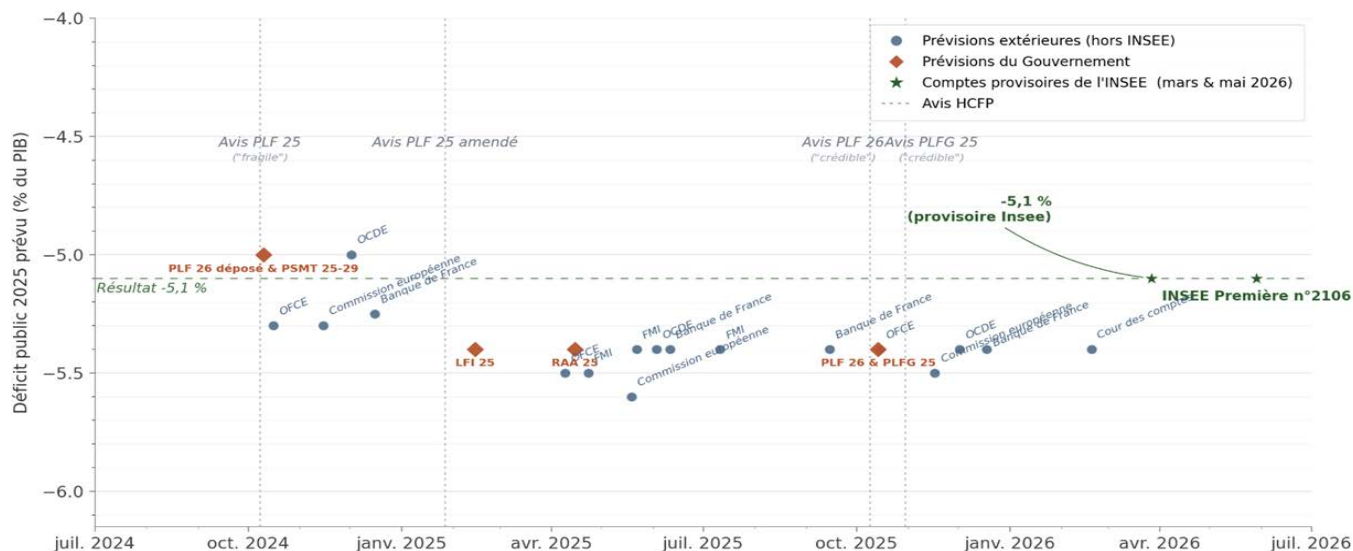
## 1.1 Le déficit pour l'année 2025 publié par l'Insee en mars 2026 s'est révélé inférieur aux prévisions

Dans le PLF 2025 déposé en octobre 2024, le déficit public 2025 était prévu à  $-5,0$  % du PIB. Suite à la censure du Gouvernement en décembre 2024, une loi spéciale a été adoptée afin de permettre la continuité du fonctionnement de l'action publique. En janvier 2025, le nouveau Gouvernement a révisé ses prévisions et les a soumises au Haut conseil des finances publiques (HCFP), qui a rendu un avis sur le scénario macroéconomique<sup>1</sup>. Cette actualisation prévoyait un déficit public à  $-5,4$  % du PIB, la révision tenant compte à la fois de l'actualisation des prévisions macroéconomiques, de la prise en compte d'informations nouvelles sur l'exécution 2024, et des amendements parlementaires sur le PLF et le PLFSS pour 2025, qui renonçaient notamment à certaines mesures de redressement envisagées dans le texte initial. La LFI 2025, promulguée le 14 février 2025, a confirmé cette prévision de déficit public à  $-5,4$  %.

Au printemps 2025, les principaux autres prévisionnistes anticipaient un solde public plus dégradé. La Cour des comptes alertait, dès février, sur un risque de bascule<sup>2</sup> à  $-5,5$  %, jugeant la trajectoire « fragile ». Le FMI<sup>3</sup> et l'OFCE<sup>4</sup> prévoyaient un déficit public à  $-5,5$  % en avril ; la Commission européenne à  $-5,6$  % dans ses prévisions de mai. Le consensus s'est ensuite progressivement aligné sur la cible du Gouvernement au cours du second semestre : l'OCDE, la Banque de France, le FMI et l'OFCE retenaient ainsi une prévision à  $-5,4$  % à partir de juin. Le Gouvernement a maintenu cette prévision au cours de l'année, notamment lors de la mise à jour des prévisions 2025 au moment du dépôt du PLF 2026. À cette occasion, le HCFP a qualifié cette prévision de « crédible »<sup>5</sup>.

Le compte provisoire publié par l'Insee le 27 mars 2026 fait finalement apparaître un déficit de  $-5,1$  % du PIB, inchangé lors de la publication des comptes annuels en mai ( $-152,5$  Md€), inférieur de 0,3 point à la prévision du Gouvernement et de la plupart des autres prévisionnistes. Ce Trésor-Éco se focalise principalement sur l'écart entre la prévision de la LFI 2025 ( $-5,4$  %) et le chiffre publié par l'Insee ( $-5,1$  %).

Graphique 1 : Évolution des prévisions du déficit public 2025



Source : DG Trésor, à partir des publications citées.

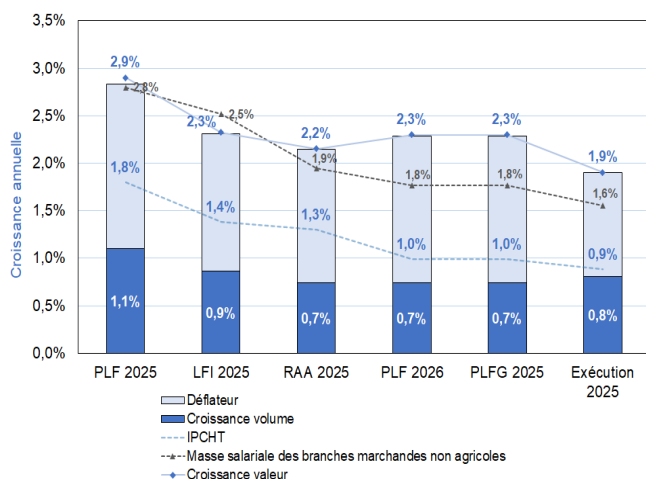
Lecture : Chaque point est une prévision du déficit public 2025 publiée à la date indiquée. Les prévisions du Gouvernement (losange) sont distinguées des autres prévisions (ronds). Dans sa projection de décembre 2024, la Banque de France anticipe par hypothèse de travail pour 2025 un déficit public « entre 5 % et 5 ½ % du PIB » ; le graphique affiche ici la position médiane.

- (1) HCFP (2025), « Avis n°HCFP-2025-1 relatif à l'amendement des projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2025 ».
- (2) Cour des Comptes (2025), « La situation des finances publiques début 2025 ».
- (3) FMI (2025), « A Critical Juncture amid Policy Shifts », *World Economic Outlook*.
- (4) OFCE (2025), « France, l'incertaine croissance - Perspectives 2025-2026 pour l'économie française », *Policy brief* n° 144.
- (5) HCFP (2025), « Avis n°HCFP-2025-5 relatif à l'amendement des projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2026 ».

## 1.2 Les prévisions macroéconomiques ont été révisées au cours de l'année

Les prévisions de croissance de l'activité pour 2025 ont été progressivement révisées au cours de l'année, passant notamment de +1,1 % lors du dépôt du PLF à +0,9 % dans la LFI, soit un niveau proche de la croissance observée *in fine* (+0,8 %)⁶. Dans le même temps, l'inflation a reflué nettement plus rapidement que prévu, dans le prolongement de sa décrue depuis le pic de début 2023, atteignant +0,9 % en 2025, soit 0,9 pt de moins que prévu dans le PLF⁷. La masse salariale des branches marchandes non agricoles (BMNA) a été moins dynamique qu'anticipé (+1,7 %), pénalisée par une contraction de l'emploi et une moindre croissance des salaires en lien avec le reflux de l'inflation. La consommation des ménages a également été sensiblement moins dynamique qu'attendu (+0,4 %).

**Graphique 2 : Évolution des prévisions de croissances du PIB pour 2025**



Source : DG Trésor, Insee.

## 1.3 Le Gouvernement a mis en œuvre un suivi fin de l'exécution de finances publiques

Suite aux écarts constatés sur les déficits 2023 et 2024, le Gouvernement a mis en place de nouveaux outils de pilotage des finances publiques, notamment un suivi renforcé de l'exécution des finances publiques en cours d'année. Il s'est en particulier appuyé sur un comité scientifique indépendant, installé le 14 novembre 2024⁸, qui a rendu des recommandations en février 2025⁹.

Un plan d'action a été publié le 3 mars 2025¹⁰, axé sur trois piliers : (i) une meilleure gestion du risque et de l'incertitude, (ii) une transparence et une redevabilité accrues, et (iii) un renforcement et une amélioration continue des outils de prévisions. Ce plan d'action a notamment permis d'associer des parlementaires et des représentants des collectivités au suivi renforcé de la trajectoire au cours de l'année, via la création d'un comité d'alerte des finances publiques visant à partager un diagnostic de l'exécution en cours d'année, à alerter sur les éventuels risques d'écart à la trajectoire votée et le cas échéant à décider de mesures adaptées. Face à certains risques identifiés, plusieurs mesures de refroidissement de la dépense ont été décidées à la suite de réunions du comité d'alerte en avril et juin 2025¹¹, et suite à l'alerte émise par le comité d'alerte de l'Ondam en juin 2025¹².

(6) Albouy M., Blanco L., Gourry O., Peltier H. (2026), « Retour sur les prévisions économiques du Gouvernement pour 2025 », *Trésor-Éco*, n° 395.

(7) Inflation mesurée ici par l'indice des prix à la consommation hors tabac.

(8) Gouvernement (2024), « Prévisions de finances publiques : Antoine Armand et Laurent Saint-Martin réunissent un comité scientifique », Communiqué de presse.

(9) « Analyses et recommandations du comité scientifique », février 2025.

(10) Gouvernement (2025), « Présentation du plan d'action pour améliorer le pilotage des finances publiques ».

(11) À la suite du comité d'alerte d'avril 2025, des mesures de régulation de la dépense à hauteur de 5 Md€ ont été mises en œuvre, avec l'annulation de 3,1 Md€ en AE et 2,7 Md€ en CP par le décret n° 2025-374 du 25 avril 2025, ainsi qu'un renforcement de la réserve de précaution. À la suite du comité d'alerte de juin 2025, de nouveaux surgels de crédits ont été décidés à hauteur de 1,1 Md€ en AE et 1,5 Md€ en CP.

(12) À la suite de l'avis n°2025-2 du Comité d'alerte de l'Ondam le 18 juin 2025, 1,7 Md€ de mesures d'économies ont été annoncées lors du comité d'alerte des finances publiques de juin 2025. Comité d'alerte des finances publiques, (2025), « Deuxième comité d'alerte des finances publiques : des décisions claires pour tenir les engagements budgétaires de la France », Communiqué de presse.

## 2. L'amélioration du solde public s'explique par des recettes plus dynamiques qu'anticipées

### 2.1 Les recettes de prélèvements obligatoires ont été supérieures aux prévisions

L'évolution des prélèvements obligatoires d'une année à l'autre peut se décomposer en deux effets :

1. Une évolution dite spontanée, due notamment à l'évolution des déterminants macroéconomiques de chaque assiette.
2. L'intégration des mesures nouvelles qui viennent affecter les recettes des prélèvements concernés en modifiant leurs paramètres (taux, assiette, etc.).

Au total, les prélèvements obligatoires en 2025 se sont élevés à 1 305,1 Md€, soit +5,2 Md€ au-dessus du niveau prévu dans la LFI 2025 (cf. Tableau 2). Cet écart s'explique par une évolution spontanée plus dynamique de +7,3 Md€, dont +3,3 Md€ provient de l'effet de « reprise en base » de l'écart constaté en 2024 entre les estimations de l'Insee (publiées en mars 2025) et les prévisions pour 2024 de la LFI 2025. Dans le même temps, l'effet des mesures nouvelles a été réestimé, pour -2,1 Md€.

### 2.2 L'évolution spontanée des prélèvements obligatoires a été plus dynamique qu'anticipé

Le dynamisme spontané des prélèvements obligatoires plus élevé qu'anticipé peut presque intégralement s'expliquer par l'impôt sur les sociétés, dont le niveau s'est finalement établi à 59,9 Md€, soit 6,9 Md€ plus élevé que le niveau de la LFI. Cette révision est elle-même principalement expliquée par celle du bénéfice fiscal 2024 : son évolution était estimée à -3,9 % dans la LFI, avant d'être révisée à 0 % après analyse des données de paiement de solde en mai 2025. Une telle révision de 4 points entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une révision de l'ordre de 6 Md€ du montant d'IS payé en 2025 (via les acomptes versés en 2025 mais aussi le solde payé en 2025 au titre du bénéfice fiscal 2024). Du fait de la mécanique de l'impôt, un fort aléa à la hausse comme à la baisse persiste sur l'impôt sur les sociétés, dont l'assiette est particulièrement

volatile en lien avec les résultats et comportements des entreprises.

Le reste des écarts se compense globalement : les recettes de cotisations sociales ont été supérieures de 1,7 Md€ au niveau prévu en LFI malgré la révision à la baisse de la masse salariale et ont donc été *in fine* nettement plus dynamiques que cette dernière, notamment du fait de régularisations élevées de cotisations sur les travailleurs indépendants, particulièrement volatiles. De même, après des années de forte baisse, le rebond du marché immobilier a été plus fort qu'anticipé initialement, avec une progression des transactions estimée à +10 % contre +6 % au moment de la LFI, contribuant à une plus-value de droits de mutations à titre onéreux de +1,1 Md€. Dans l'autre sens, la composition de la croissance s'est avérée moins favorable aux recettes de TVA (révision à la baisse de l'inflation et des volumes de consommation), lesquelles ont une nouvelle fois été moins dynamiques que leur assiette macroéconomique, quoique pour un montant plus limité que les deux années précédentes. Au total, l'écart sur les recettes de TVA a atteint -3,4 Md€, soit 1,6 % des recettes. Les recettes d'impôt sur le revenu se sont établies à 94,9 Md€, un niveau proche de celui prévu en LFI (94,4 Md€, soit un écart de 0,4 %) en dépit de forts mouvements sur les revenus du capital (les dividendes imposés au PFO<sup>13</sup> ont ainsi baissé de -20 %, après les versements exceptionnels observés en décembre 2024).

Avec une évolution spontanée des prélèvements obligatoires supérieure à celle de la LFI malgré des prévisions macroéconomiques globalement révisées à la baisse, l'élasticité des prélèvements obligatoires à l'activité atteint 1,1 contre une prévision de 0,9 dans la LFI 2025. Cette élasticité proche de 1 confirme le diagnostic sous-jacent à la LFI 2025 d'un retour à la normale après des années marquées par des chocs macroéconomiques de grande ampleur, qui s'étaient traduits par des déviations importantes par rapport à l'élasticité unitaire (1,5 en 2022, 0,4 en 2023 et 0,6 en 2024).

(13) Prélèvement forfaitaire obligatoire, correspondant au prélèvement à la source sur les revenus du capital imposés au PFU (prélèvement forfaitaire unique).

## Encadré 1 : Écart de prévision de recettes de TVA pour 2025

L'écart de prévision sur les recettes de TVA nettes<sup>a</sup>, toutes administrations publiques confondues, est resté limité en 2025 : prévues à 212,2 Md€ dans la loi LFI 2025, les recettes de TVA se seraient établies à 208,8 Md€ selon le compte provisoire des administrations publiques publié par l'Insee, soit un écart de -3,4 Md€ ou 1,6 % du total.

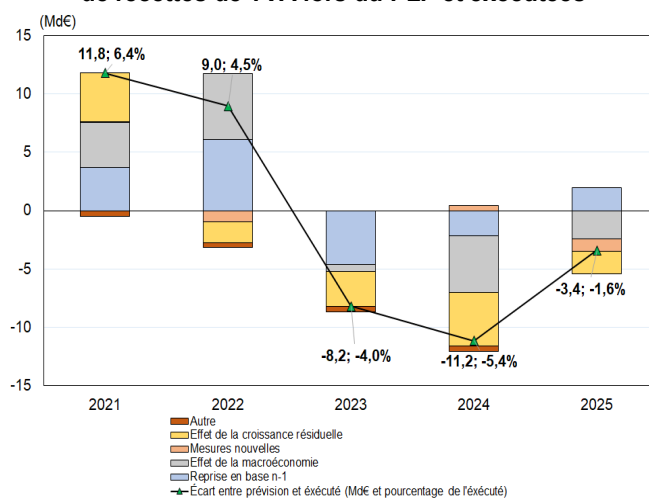
Les écarts observés, à la hausse comme à la baisse, étaient plus importants ces dernières années : dans une période affectée par des chocs macroéconomiques massifs, les recettes de TVA exécutées ont ainsi été supérieures aux prévisions en 2021 (reprise économique après l'épidémie de Covid 2019) et 2022 (choc de prix importé, conséquence de la guerre en Ukraine<sup>b</sup>), puis inférieures en 2023 et 2024 (cf. Graphique 3).

Différentes pistes d'explication permettent de documenter une part importante des moins-values de 2023 et 2024 : dynamisme des remboursements de crédits de TVA (RCTVA), fraude en provenance des plateformes de e-commerce de petits colis, effets de structure entre consommation importée et consommation domestique<sup>c</sup>.

Pour l'année 2025, l'écart entre la prévision de recettes établie lors de la LFI 2025 et l'exécution s'explique par :

- La révision de l'assiette macroéconomique de la TVA, notamment la consommation des ménages en valeur, et plus marginalement la révision des effets de structure (-2,4 Md€).
- La révision des mesures nouvelles (-1,0 Md€) qui résulte notamment du retrait de la mesure de baisse de seuil de franchise en base (-0,4 Md€) que le Gouvernement a finalement décidé de suspendre.
- En sens inverse, l'effet sur 2025 de la révision à la hausse des recettes de TVA 2024 intervenue lors de l'actualisation par l'Insee des chiffres 2024 en mai 2025 a contribué positivement (+2,0 Md€).
- Une croissance résiduelle qui s'établirait à -0,9 pp, à nouveau négative (-1,9 Md€), là où la LFI prévoyait conventionnellement un retour à une croissance résiduelle nulle.

**Graphique 3 : Décomposition des écarts entre prévision de recettes de TVA lors du PLF et exécutées\***



Source : DG Trésor.

\* L'écart présenté pour 2025 est celui entre la prévision de recettes établies lors de la LFI 2025 et les recettes exécutées.

- a. Chaque transaction soumise à la TVA donne lieu à un versement de TVA de l'acheteur vers le vendeur : c'est la TVA « super-brute ». Ensuite, les entreprises reversent à l'État la TVA qu'elles ont collectée sur leur production, en déduisant au préalable la TVA sur leurs charges : c'est la TVA brute collectée par l'État. Pour les entreprises dont la TVA à payer est inférieure à la TVA collectée, l'État émet un remboursement de TVA : après imputation sur la TVA brute, cela permet d'obtenir la TVA nette.
- b. Prieur V., Sol Macher J., Trezeguet E. (2023), « Un objectif de déficit public tenu en 2022 malgré la crise énergétique », *Trésor Éco*, n° 330.
- c. IGF (2026), « Dynamique des recettes de TVA et écarts de prévision ».

### 2.3 Les prévisions de rendement des mesures nouvelles de la LFI 2025 se sont dans l'ensemble avérées réalistes

La prévision du rendement de l'ensemble des mesures nouvelles intégré aux prévisions de la LFI 2025 s'élevait à 25,0 Md€, dont 20,1 Md€ de nouvelles mesures instaurées par la LFI et la LFSS 2025, le reste résultant de décisions antérieures ou d'autres acteurs (e.g. impôts locaux). Le niveau des mesures nouvelles s'est finalement établi à 23,0 Md€, en moins-value de -2,1 Md€ par rapport aux prévisions sous-jacentes à la LFI. Cet écart demeure limité au vu du montant total

élevé des mesures nouvelles en 2025, dont certaines liées à la création de nouveaux prélèvements, souvent plus compliqués à prévoir que l'évolution des prélèvements existants.

Le principal écart tient aux recettes inférieures à la prévision initiale de la contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR), en raison notamment d'effets de comportements importants. La LFI 2025 prévoyait des recettes de CDHR de 2 Md€ en 2025. Les recettes ont d'abord été révisées à 1,4 Md€ au moment du Rapport d'Avancement Annuel d'avril 2025 pour tenir compte des modifications des modalités de cet impôt

intervenues par amendement avant l'adoption de la LFI. En effet, la discussion parlementaire a conduit à resserrer l'assiette, notamment en excluant certains revenus considérés comme exceptionnels. Les recettes se sont finalement établies à 0,4 Md€ en 2025. La capacité de certains contribuables à piloter leurs revenus, qu'illustre une forte hausse des dividendes en décembre 2024, juste avant l'entrée en vigueur de la CDHR, a certainement contribué à amoindrir le rendement. L'analyse des soldes de CDHR versés en 2026 au titre de l'année 2025 permettra de mieux comprendre cet écart de prévision et le cas échéant de proposer des modifications du dispositif.

À l'inverse, les autres nouveaux prélèvements ont été globalement bien prévus. Ainsi, les recettes de la contribution exceptionnelle sur le bénéfice des grandes entreprises<sup>14</sup> se sont établies à 7,5 Md€ en 2025, proche de la prévision de 8 Md€ en LFI 2025. Le nouvel impôt qui imposait les rachats d'action a vu son rendement en ligne avec le niveau prévu (+0,5 Md€), tout comme la taxe sur les attributions gratuites d'action (+ 0,4 Md€).

En dehors de ces nouvelles contributions, le rendement des autres mesures nouvelles s'est avéré en ligne avec les prévisions sous-jacentes à la LFI 2025. Ainsi, le reprofilage des allègements généraux (+1,6 Md€ net de l'effet retour IS), la hausse du taux de CNRACL (1,8 Md€)<sup>15</sup>, la forte utilisation par les départements de la faculté de hausse du taux de DMTO prévue dans la loi (+0,7 Md€), la hausse de la taxe de solidarité sur les billets d'avion (+0,7 Md€), la hausse de taux de la taxe sur les transactions financières (+0,5 Md€) ont tous été en ligne avec l'exécution.

## 2.4 La révision à la hausse des recettes hors prélèvements obligatoires révèle des mouvements différenciés entre sous-secteurs, à l'impact final sur le solde public variable

Outre les prélèvements obligatoires, les recettes des administrations publiques sont également composées d'autres recettes, dites « hors prélèvements obligatoires » (hors PO). Il s'agit de recettes de nature variée : cela englobe par exemple les versements de l'Union européenne, les revenus des amendes, les recettes marchandes des administrations publiques (e.g. musées ou piscines) ou les revenus de la propriété. Leur variété complique leur prévision : si certaines sont, comme la plupart des prélèvements obligatoires, corrélées à l'activité économique (recettes marchandes ou dans une moindre mesure revenus de la propriété), d'autres sont très idiosyncratiques (e.g. amendes).

Les recettes hors PO se sont établies à 240 Md€ en 2025, soit 4,3 Md€ de plus que les prévisions initiales. Une part de cet écart reflète des questions d'enregistrement, qui n'ont pas d'effet sur le solde public *in fine*, par exemple du fait d'une contrepartie en dépense<sup>16</sup>. Le niveau de recettes hors PO avec effet sur le solde a été sous-estimé du fait principalement des revenus de la propriété des administrations de Sécurité sociale (+0,8 Md€), et des recettes des différents ODAC<sup>17</sup> (+3,6 Md€ depuis la LFI).

## 3. La dépense publique a été globalement en ligne avec les prévisions, ce qui masque des évolutions contrastées entre secteurs

### 3.1 La dépense locale a été moins dynamique qu'anticipé

Après une année 2024 où la dépense des collectivités locales a été particulièrement dynamique (+4,7 %), elle a ralenti en 2025 de façon plus marquée qu'anticipé (+1,3 % pour l'ensemble des collectivités). Au total, elle

s'est établie à 304,2 Md€, soit 8,3 Md€ de moins que le niveau anticipé en LFI 2025.

Ce moindre dynamisme peut s'expliquer par trois facteurs. En premier lieu, un effet mécanique sur 2025 de la révision à la baisse par l'Insee des estimations de dépenses des collectivités locales en 2024<sup>18</sup> publiées

(14) Elle s'applique aux entreprises réalisant au moins 1 Md€ de chiffre d'affaires, et consiste en une majoration de l'impôt sur les sociétés dû en moyenne au titre des exercices 2024 et 2025 (la majoration est plus élevée pour celles réalisant plus de 3 Md€ de chiffre d'affaires).

(15) Qui a une contrepartie en hausse de dépenses de rémunération pour les hôpitaux et les collectivités.

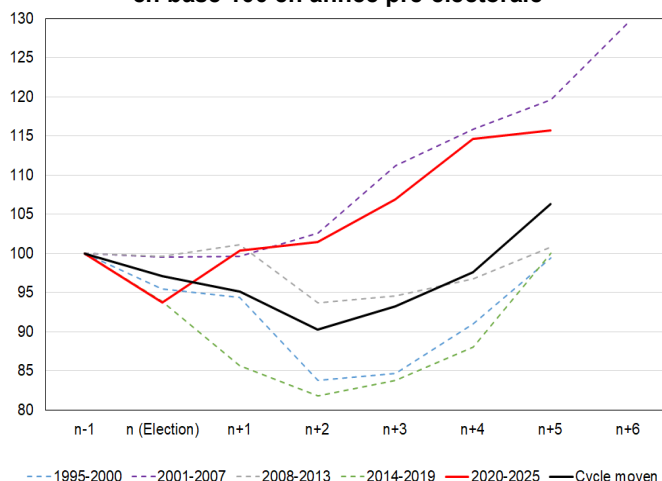
(16) À titre d'exemple, le reclassement par l'Insee des certificats d'économie d'énergie (CEE) en prélèvements obligatoires a abaissé les recettes hors PO. Bien que sans effet sur les recettes publiques et donc le solde, une telle révision modifie le taux de PO.

(17) Cette révision est notamment liée aux recettes de production plus importantes que prévues du CEA (+1,3 Md€), en grande partie liée à des facturations dans le domaine de la défense.

(18) En effet, les prévisions sont souvent réalisées en évolution et non pas en niveau : si le niveau de l'année précédente est réhaussé, la même évolution conduira à un niveau de l'année suivante plus élevé.

en mars 2026<sup>19</sup>, postérieurement à l'adoption de la LFI 2025. Cet effet représente environ un tiers du total de la révision, à 2,4 Md€. En second lieu, les dépenses d'investissement des collectivités locales ont été moins dynamiques qu'anticipé, pour environ 3,9 Md€, soit près de la moitié du total de révision, en rupture avec les régularités usuelles de ces dépenses avec le cycle électoral municipal (cf. Graphique 4). En effet, l'investissement a été très dynamique en début du cycle 2020-2026, au-delà du seul rattrapage de la baisse de l'investissement en 2020 liée au Covid, et, de façon inhabituelle, a fortement ralenti en fin de cycle en année pré-électorale. Enfin, un dernier facteur d'explication tient aux dépenses de fonctionnement, inférieures de 2,1 Md€ aux prévisions de la LFI 2025 (soit une évolution par rapport à 2024 de +1,1 % contre +2,0 % en prévision), écart qui peut s'expliquer par une inflation plus faible que prévu lors de la LFI.

**Graphique 4 : Investissement des APUL hors Société des Grands Projets (SGP) au cours du cycle électoral municipal, en volume, en base 100 en année pré-électorale**



Source : Données Insee, Calculs et graphique : DG Trésor.

Note de lecture : Les évolutions du cycle moyen correspondent, pour chaque année, à la moyenne des évolutions des années équivalentes par leur position dans les cycles passés (1995-2019). Les données ont été déflatées par l'IPCHT.

### 3.2 La dépense des administrations publiques centrales a été en ligne avec la prévision initiale, avec toutefois des écarts sur le partage entre État et opérateurs

La dépense<sup>20</sup> des APUC a été exécutée à 583,3 Md€, proche (+1,2 Md€) de la prévision sous-jacente à la LFI 2025, avec néanmoins des écarts qui se compensent sur certaines composantes. Ce résultat se retrouve aussi sur l'agrégat budgétaire dit « périmètre de dépenses de l'État » (PDE)<sup>21</sup>, qui s'est établi au niveau prévu par la LFI, grâce notamment à des mesures en gestion engagées à l'issue des deux comités d'alerte des finances publiques<sup>22</sup>.

Au sens de la comptabilité nationale, les administrations publiques centrales incluent l'État mais aussi les organismes divers d'administration centrale (ODAC), qui recouvrent en grande partie ce qu'on appelle usuellement les opérateurs<sup>23</sup>. Ce regroupement reflète la forte intrication de ces deux sous-secteurs, et notamment l'importance des transferts depuis l'État vers les ODAC (cf. Encadré 3). Il est à noter que pour ne pas compter deux fois une dépense, la comptabilité nationale ne considère pour le calcul de la dépense publique que les dépenses dites finales, et exclut donc notamment ces transferts.

Sur le champ de l'État seul, la charge de la dette s'est établie à 51,8 Md€, un niveau inférieur de 2,6 Md€ aux prévisions de la LFI. Cet écart est principalement lié à l'inflation plus basse que prévue, qui a notamment conduit la Banque centrale européenne (BCE) à poursuivre le cycle d'assouplissement monétaire qu'elle avait entrepris au second semestre 2024, avec quatre baisses de taux supplémentaires de janvier à juin 2025<sup>24</sup>. Dans le sens inverse, les dépenses de charges de service publique de l'énergie (CSPE) ont été supérieures de 2 Md€ aux prévisions initiales, du fait de la baisse plus marquée qu'anticipé des prix de gros de l'électricité commencée en 2024.

(19) Lors de la publication du compte semi définitif 2024 par l'Insee, le 27 mars 2026.

(20) Il s'agit ici de la dépense hors crédits d'impôts et hors transferts avec les autres administrations publiques.

(21) Défini par l'article 10 de la loi de programmation des finances publiques 2023-2027.

(22) Cf. Le projet de loi relatif aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année 2025 : « Un pilotage actif tout au long de l'année a permis de limiter l'exécution sur le périmètre des dépenses de l'État (PDE) à 488,2 Md€, dans l'épure de la LFI (+0,4 Md€) » (p.7).

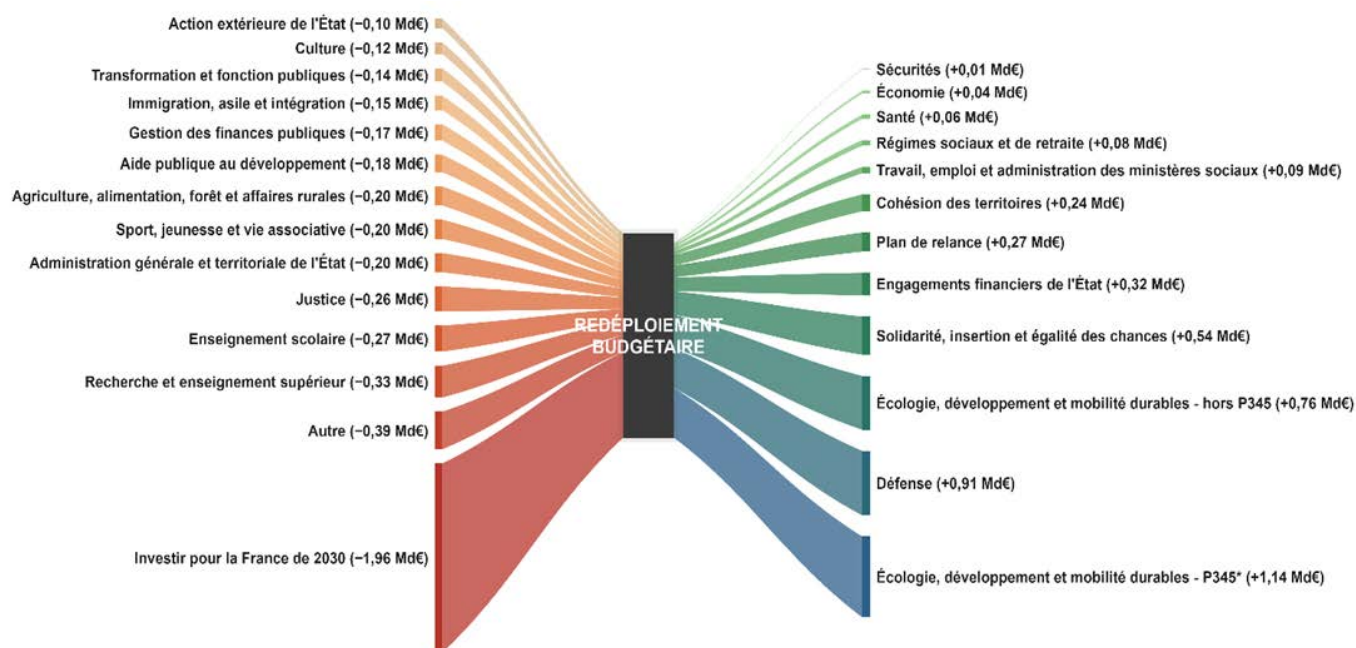
(23) Insee (2025), « Liste des organismes divers d'administration centrale (ODAC) ».

(24) Dans le sillage des taux directeurs, les taux d'intérêt à l'émission des titres de court terme se sont établis en moyenne à 2,12 % en 2025 après 3,39 % en 2024. À l'inverse, les taux d'intérêt à moyen et long terme ont augmenté (3,14 % en moyenne après 2,91 % en 2024) en raison du resserrement quantitatif de la politique monétaire de la BCE et de la hausse actuelle et anticipée des besoins de financement dans les pays avancés.

Le partage de la dépense APUC entre État et ODAC a été revu avec plus de dépense État et moins de dépense ODAC, notamment du fait des mesures prises en cours d'année. En effet, pour limiter les risques de dérapage identifiés en cours d'année, une partie importante des mesures de refroidissement de la dépense a consisté en une baisse des transferts de l'État vers les ODAC, afin d'amener les ODAC à baisser leurs dépenses. Ainsi, les 15 missions ayant eu un niveau en exécution inférieur à celui prévu en LFI sont également celles portant près de 80 % des

transferts de l'État aux ODAC<sup>25</sup> alors qu'à l'inverse, les 15 missions ayant eu un niveau en exécution en ligne ou supérieur à la LFI n'en portaient qu'environ 20 % (cf. Graphique 5 et Encadré 3). À titre d'illustration, la mission « Investir pour la France de 2030 », dont près de 80 % des crédits sont consacrés à des transferts vers les ODAC, a vu son niveau de crédits abaissé de 2 Md€ entre la LFI 2025 et l'exécution. En miroir, ces baisses ont entraîné une baisse de la dépense finale des ODAC concernés.

**Graphique 5 : Écart entre l'exécution et la LFI 2025 pour les dépenses des ministères**



Source : Données annexées au Projet de loi relatif aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année 2025.

Calculs et Graphique : DG Trésor.

Note de lecture : Le périmètre correspond à celui des dépenses des ministères au sein du « Périmètre des dépenses de l'État » (PDE), soit les dépenses du budget général sous PDE. Elles correspondent en pratique aux dépenses du budget général hors remboursements et dégrèvements, hors charge de la dette et hors contributions aux CAS Pensions. Les dépenses sont présentées hors fonds de concours, afin d'assurer une comparaison homogène avec les crédits en loi de finances initiale (LFI). S'agissant de la mission « Écologie, développement et mobilité durables », le programme 345 a été isolé compte tenu de sa particularité : alors que la mission porte un montant significatif de transferts aux ODAC, le P345, en sur-exécution, n'en porte pas.

(25) Dépenses du budget général de l'État hors charge de la dette, hors remboursements et dégrèvements d'impôts, hors dépenses de fonds de concours et hors dépenses de titre 2. La part de chaque mission dans les transferts aux ODAC est obtenue à partir des balances comptables pour l'année 2025 mobilisées dans le cadre de l'élaboration des comptes de la Nation par l'Insee.

## Encadré 2 : Pilotage et prévision infra-annuelle de la dépense des administrations publiques centrales

Les administrations publiques centrales (APUC) regroupent deux unités institutionnelles aux contraintes de pilotage et de prévision différentes, entre les différents textes financiers<sup>a</sup>. D'une part, l'État dont la programmation repose notamment sur le pilotage d'une norme de dépense (périmètre de la dépense de l'État : PDE<sup>b</sup>). D'autre part, les organismes divers d'administrations centrales (ODAC) : des organismes<sup>c</sup> auxquels l'État a confié une compétence fonctionnelle spécialisée au niveau national<sup>d</sup>, et auxquels la LPFP<sup>e</sup> interdit tout emprunt à terme supérieur à douze mois.

En cours d'année, compte tenu des aléas, la tenue de la cible de PDE peut nécessiter des mesures en gestion<sup>f</sup> dont les modalités sont encadrées par la LOLF (gels et annulations de crédits notamment).

Sur le champ des ODAC, le Gouvernement peut agir en cours d'année par (i) une modération de leurs recettes dans le cadre des mesures de gestion évoqués *supra*, en réduisant le montant des transferts depuis le budget de l'État, comme les subventions pour charges de service public (SCSP) et pour charges d'investissement (SCI), et par (ii) une action sur leurs dépenses permis par le rôle de tutelle qu'a l'État, à travers le dialogue de gestion<sup>g</sup> conduit avec l'opérateur ; ce levier varie cependant fortement selon l'opérateur, en fonction de son autonomie, du niveau de sa trésorerie, du caractère plus ou moins contraint de ses dépenses, etc...

À l'inverse, la contrainte d'emprunt des ODAC peut conduire l'État à ajuster ses transferts vers ses opérateurs en cours d'année. Ainsi, l'État peut être amené à augmenter les ressources d'un ODAC donné en cas de dépenses contraintes supérieures à ce que ses ressources de l'année et sa trésorerie disponible lui permet. Par exemple France Compétences a bénéficié de subventions exceptionnelles en 2022 suite au dynamisme des dépenses d'apprentissage. Dans l'autre sens, les mesures en gestion prises par l'État en cas de prévisions d'exécution du PDE au-dessus de la cible initiale peuvent abaisser les transferts vers les ODAC disposant de trésorerie suffisante pour faire face à leurs dépenses. L'évolution du déficit toutes administrations publiques dépend alors de la réaction des ODAC à ces moindres recettes.

Cette réaction moyenne dépend toutefois de la situation financière de chaque opérateur. Les programmes d'investissement d'avenir (PIA) ont été ainsi financés par un important versement initial de l'État aux opérateurs<sup>h</sup>, qui ont décaissé ces ressources sur les exercices ultérieurs. Plus généralement, un niveau élevé de trésorerie des opérateurs crée une incertitude sur leur réaction à court terme à d'éventuelles baisses de transferts et partant sur la prévision de dépenses publiques de l'année en cours.

- a. Pour les APUC : loi de finances initiale (LFI) ; loi de finances de fin de gestion (LFG) ; loi de finances rectificative (LFR) ; loi relative aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année (LRG) ; loi de programmation des finances publiques (LPFP).
- b. Défini dans l'article 10 de la LPFP 2023-2027.
- c. Les ODAC correspondent à quatre critères : (i) une production non marchande (moins de 50 % des coûts sont couverts par les ventes) ; (ii) un contrôle public par l'État ; (iii) un financement majoritairement public ; (iv) une compétence fonctionnelle spécialisée au niveau national. En particulier, la liste des ODAC publiée par l'Insee (~700) ne coïncide pas avec la liste des opérateurs de l'État (~430) définie en PLF.
- d. Insee, Organismes divers d'administrations centrale.
- e. Initié par la LPFP 2011-2014, et reconduit dans les suivantes jusqu'à celle du [18 décembre 2023 pour 2023-2027](#). L'article 23 définit la contrainte d'endettement pour tous les ODAC, à l'exception du fonds de garantie et de résolution des dépôts (FGDR) et de la Société anonyme de gestion des stocks de sécurité (SAGESS).
- f. Fipeco (2026), « [Les outils de pilotage des dépenses de l'État](#) ».
- g. Échange entre l'opérateur, sa tutelle « métier » et sa tutelle financière. Se matérialise par l'approbation du budget initial de l'opérateur, des éventuels budgets rectificatifs, et du compte financier retraçant l'exécution. [Décret n° 2012-1246 du 7 novembre 2012](#) relatif à la gestion budgétaire et comptable publique (GBCP), articles 175 et suivants.
- h. Pour les PIA 1 et 2, ces financements ont consisté en un versement initial intégral aux opérateurs sur comptes au Trésor, dont le décaissement s'est étalé sur une dizaine d'année, et en des recettes annuelles d'intérêts issues de dotations non consommables. Source : Cour des comptes, octobre 2021.

### 3.3 La dépense des ASSO a été plus dynamique qu'anticipé principalement en raison d'une dégradation des dépenses de l'assurance-chômage, même si des mesures d'économies prises en cours d'année ont contribué à une tenue de l'ONDAM au niveau de la LFSS

S'agissant de la sphère sociale, la dépense s'est établie à 782,9 Md€, plus dynamique qu'anticipé de +3,9 Md€. Une partie de l'explication tient tout d'abord par l'effet mécanique sur 2025 (*cf. supra*) de la révision à la baisse du solde hospitalier en 2024 constatée par l'Insee après la LFI, pour 0,9 Md€. La hausse des dépenses d'assurance-chômage (Unédic), résultant d'une trajectoire d'emploi moins favorable que la prévision de la LFI, contribue aussi à une partie importante de l'écart, pour 1,6 Md€. Enfin, une

opération immobilière exceptionnelle d'un régime contribue à la dégradation pour 0,8 Md€.

En revanche, l'objectif national des dépenses d'assurance maladie (Ondam<sup>26</sup>) a été tenu, pour la première fois depuis 2020, avec même une légère sous-exécution de 0,5 Md€ par rapport à la LFSS, à 265,4 Md€. Cette tenue a notamment été permise par les mesures de maîtrise des dépenses (1,7 Md€ annoncés<sup>27</sup>) prises en cours d'année, suite aux alertes soulevées par les comités d'alerte de l'Ondam et des finances publiques. Cette légère sous-exécution se décline sur les sous-objectifs établissements de santé (-0,3 Md€), établissements et services médico-sociaux (-0,4 Md€), partiellement compensés par un dépassement sur les soins de ville (+0,5 Md€).

---

(26) L'Objectif national de dépenses d'assurance maladie (Ondam) fixe chaque année, dans le cadre de la LFSS, un plafond indicatif de dépenses de l'assurance maladie. C'est un agrégat budgétaire, qui comprend principalement des prestations sociales, mais aussi des dépenses de financement public des établissements de santé, via des transferts. Ces financements par transfert ne sont ainsi pas directement des dépenses des administrations publiques en comptabilité nationale.

(27) Comité d'alerte des finances publiques, (2025), « [Deuxième comité d'alerte des finances publiques : des décisions claires pour tenir les engagements budgétaires de la France](#) », Communiqué de presse.

Tableau 1 : Révision du solde public 2025 entre la LFI 2025 et les chiffres publiés par l'Insee

|                                              |                                                                             | 2025   |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------|
| Solde de la LFI 2025                         | % de PIB                                                                    | -5,4 % |
|                                              | Md€                                                                         | -162,7 |
| Total des révisions                          |                                                                             | 10,1   |
| Recettes                                     |                                                                             | 9,6    |
| Prélèvements obligatoires                    |                                                                             | 5,2    |
| Rechiffage des principales mesures nouvelles |                                                                             | -2,1   |
|                                              | dont CDHR                                                                   | -1,6   |
|                                              | dont surtaxe IS                                                             | -0,5   |
| Révisions par principaux impôts              |                                                                             | 6,7    |
|                                              | dont IS                                                                     | 6,9    |
|                                              | dont TVA                                                                    | -3,4   |
|                                              | dont IR                                                                     | 0,4    |
|                                              | dont cotisations                                                            | 1,7    |
|                                              | dont DMTO                                                                   | 1,1    |
| ANAH (effet neutre sur le solde public)      |                                                                             | 0,6    |
| Recettes hors prélèvements obligatoires      |                                                                             | 4,3    |
|                                              | dont ASSO (dont OPCVM)                                                      | 0,5    |
|                                              | dont ODAC (e.g. CEA, SNCF Réseaux)                                          | 3,6    |
| Dépenses                                     |                                                                             | 0,8    |
| Dépenses des APUC                            |                                                                             | -1,2   |
| Dépenses des ODAC                            |                                                                             | 3,5    |
|                                              | dont France 2030                                                            | 2,6    |
|                                              | dont effets de périmètre                                                    | 0,7    |
| Dépenses de l'État                           |                                                                             | -4,7   |
|                                              | dont redéploiement des baisses de transferts vers France 2030               | -2,0   |
|                                              | dont effets de périmètre                                                    | -0,7   |
|                                              | dont redéploiement des transferts aux ASSO (dont France Travail)            | -1,4   |
|                                              | dont dépassement PDE                                                        | -0,4   |
| Sphère locale                                |                                                                             | 5,9    |
|                                              | dont fonctionnement* des collectivités locales (hors REB)                   | 2,1    |
|                                              | dont investissement* des collectivités locales (hors REB)                   | 3,9    |
|                                              | dont reprise en base des révisions du compte semi définitif 2024 de l'Insee | 2,4    |
| Sphère sociale                               |                                                                             | -3,9   |
|                                              | Dégradation des dépenses d'assurance-chômage (Unédic)                       | -1,9   |
|                                              | Reprise en base de la dégradation du solde hospitalier                      | -0,9   |
|                                              | Investissement immobilier des régimes                                       | -0,8   |
|                                              | Autres ASSO (dont intérêts et fonctionnement des régimes)                   | -0,3   |
| Autres                                       |                                                                             | -0,2   |
| Insee – Compte provisoire                    | % PIB                                                                       | -5,1 % |
|                                              | Md€                                                                         | -152,5 |

Source : DG Trésor.

Note : Les montant présentent l'effet sur le déficit ; pour les dépenses, un montant positif traduit une baisse.

\* Les dépenses de fonctionnement et d'investissement des collectivités locales sont usuellement exprimées y compris les transferts entre administrations.

**Tableau 2 : Prévisions et révisions des principaux impôts entre la LFI 2025 et l'exécution**

| En Md€, en comptabilité nationale                          | LFI 2025       | Exécution 2025 | Écarts exécution LFI 2025 |
|------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------------------|
| <b>Prélèvements obligatoires</b>                           | <b>1 299,8</b> | <b>1 305,1</b> | <b>5,2</b>                |
| Impôt sur le revenu                                        | 94,5           | 94,9           | 0,4                       |
| Impôt sur les sociétés                                     | 53,0           | 59,9           | 6,9                       |
| Cotisations ASSO hors sinistralité                         | 436,7          | 438,4          | 1,7                       |
| Prélèvements sociaux activité et remplacement (toutes APU) | 148,8          | 148,2          | -0,5                      |
| Prélèvements sociaux sur le capital (toutes APU)           | 34,4           | 33,8           | -0,7                      |
| TVA (toutes APU)                                           | 212,2          | 208,8          | -3,4                      |
| TICPE (toutes APU)                                         | 29,8           | 29,8           | 0,1                       |
| Taxes foncières                                            | 45,0           | 44,1           | -0,9                      |
| DMTO (APUL)                                                | 16,5           | 17,7           | 1,1                       |
| DMTG                                                       | 20,8           | 21,2           | 0,4                       |
| Tabacs                                                     | 12,4           | 12,7           | 0,3                       |

Source : DG Trésor.

## Éditeur :

Ministère de l'Économie,  
des Finances et de la  
Souveraineté industrielle,  
énergétique et numérique

Direction générale du Trésor  
139, rue de Bercy  
75575 Paris CEDEX 12

## Directeur de la Publication :

Dorothee Rouzet  
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

## Mise en page :

Maryse Dos Santos  
ISSN 1777-8050  
eISSN 2417-9620

## Derniers numéros parus

### Juillet 2026

N° 396 Le pétrole, une variable clef dont l'évolution défie les prévisions

Lina Bourassi, Eléa Giraud, Paul Mainguet

N° 395 Retour sur les prévisions économiques du Gouvernement pour 2025

Martin Albouy, Louis Blanco, Omer Gourry, Hugo Peltier

N° 394 ThreeMe : un modèle macroéconomique vert pour compléter les outils d'évaluation des politiques climatiques de la DG Trésor

Chloé Derouen, Romain Grept, Pierre-Louis Girard, Marie Cervoni

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTresor

Pour s'abonner à Trésor-Éco : [bit.ly/Trésor-Eco](https://bit.ly/Trésor-Eco)

Pour toute demande presse, merci de vous adresser à [presse@dgtresor.gouv.fr](mailto:presse@dgtresor.gouv.fr) (01 44 87 73 24)

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle, énergétique et numérique.