

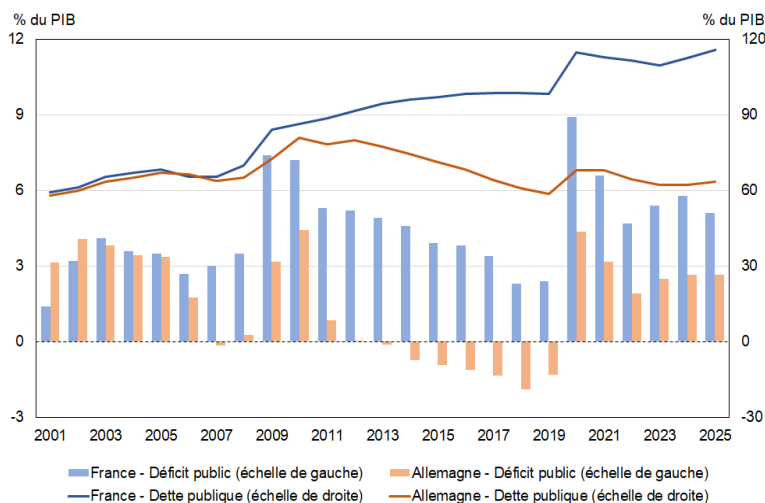


Finances publiques : une situation dégradée, un redressement nécessaire

Sous-direction des finances publiques

- Le déficit public de la France a atteint 5,1 % en 2025, soit le quatrième niveau le plus élevé de l'Union européenne, et la dette publique 115,7 % du PIB, soit le troisième niveau le plus élevé après la Grèce et l'Italie. Cette situation contraste avec le début des années 2000, où la France affichait une position budgétaire proche de l'Allemagne.
- Les finances publiques françaises se caractérisent par la concomitance d'un taux de prélèvements obligatoires et de dépense publique rapportés au PIB élevés, qui reflète notamment l'ampleur du modèle de protection sociale.
- Après une amélioration continue entre 2011 et 2019, le solde public s'est détérioré sous l'effet des crises successives et des mesures de soutien mises en œuvre pour en atténuer les conséquences économiques et sociales. D'autres facteurs ont aussi contribué à la croissance des dépenses, notamment la hausse de la charge de la dette, l'effort de défense ou le vieillissement de la population.
- Des efforts importants de consolidation des finances publiques sont nécessaires pour assurer la soutenabilité de la dette publique et respecter les engagements européens de la France. Un rapport de quatre économistes publié en juin 2026 préconise ainsi un effort de l'ordre de 125 Md€ à horizon 2032 par rapport au scénario « à politique inchangée ».

Évolution de la dette et du déficit public de la France et de l'Allemagne de 2001 à 2025



Source : Insee, compte de la nation.

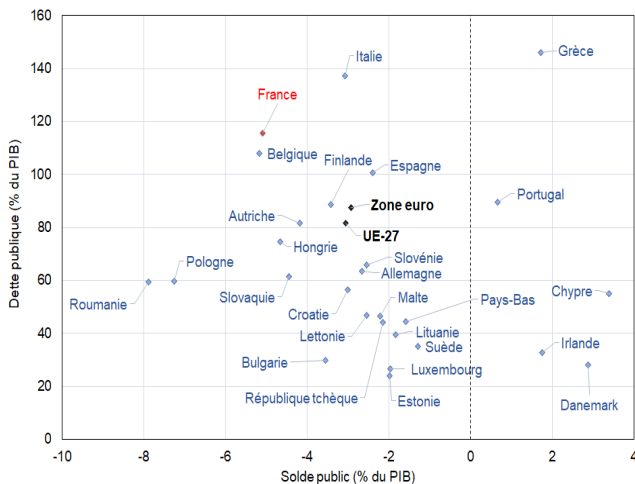
Note de lecture : En 2020, le déficit public s'élevait à 8,9 % de PIB en France contre 4,4 % du PIB en Allemagne (échelle de gauche), tandis que la dette atteignait 114,9 % de PIB en France contre 68 % en Allemagne (échelle de droite).

1. Fin 2025, le déficit et la dette de la France atteignent des niveaux élevés

1.1 Une forte dégradation des finances publiques depuis le début du siècle, accentuée par les crises récentes

Le solde public français, soit la différence entre les recettes et les dépenses de l'ensemble des administrations publiques (l'État et ses opérateurs, la sécurité sociale, ainsi que les administrations publiques locales), a atteint $-5,1$ % du PIB en 2025. Le déficit a été réduit par rapport à 2024 ($-5,8$ % du PIB) mais il reste le quatrième plus haut de l'Union européenne (UE), derrière la Roumanie ($-7,9$ %), la Pologne ($-7,3$ %) et la Belgique ($-5,2$ %). La dette atteint quant à elle $115,7$ % fin 2025, au troisième rang de l'UE derrière la Grèce ($146,1$ %) et l'Italie ($137,1$ %).

Graphique 1 : Dette et déficits publics au sein de l'UE en 2025



Source : Eurostat.

Le déficit public a connu d'importantes fluctuations depuis le début des années 2000 (cf. Graphique de couverture). Il s'est notamment accentué lors des périodes de ralentissement économique, au début des années 2000 puis à l'occasion des crises économiques (crise financière de 2009, crise Covid de 2020, crise énergétique de 2022). À l'inverse, le déficit public a été réduit de manière quasi-continue entre 2011 et 2019 pour passer sous 3 % du PIB en 2018. L'amélioration des finances publiques sur cette période résulte de plusieurs facteurs. Elle s'explique, d'une part, par les

mesures de redressement mises en œuvre, à la fois du côté des dépenses (gel ou réduction des dépenses de l'État, baisse des dotations aux collectivités territoriales entre 2014 et 2017, effet des réformes des retraites de 2010 et 2014¹) et des recettes (hausse du taux plein de TVA de 0,4 point en 2014, élargissement de l'assiette de la CSG notamment). Elle a d'autre part été favorisée par une croissance soutenue, associée à une baisse du taux de chômage et à des taux d'intérêt bas, liée à la fois à un contexte mondial porteur et aux bénéfices des réformes structurelles mises en œuvre par exemple sur le marché du travail et les retraites. Au total, l'amélioration du solde nominal entre 2011 et 2019 (+2,9 pt de PIB) s'explique à 60 % par l'effort en recettes, à 24 % par la maîtrise de la dépense hors charge de la dette, et à 14 % par l'environnement favorable (conjoncture, charge de la dette et évolution spontanée des recettes).

Le ratio de dette publique rapporté au PIB a quant à lui augmenté presque continuellement depuis 2001, en lien avec le creusement du déficit dans les périodes de ralentissement économique, et des réductions du déficit permettant seulement de stabiliser le ratio de dette, sans le réduire, dans les périodes plus favorables². Après une relative stabilité entre 2001 et 2007, favorisée par une croissance soutenue, le ratio de dette s'est fortement accru à partir de 2008 sous l'effet de la crise financière et des mesures de soutien à l'économie. Bien que dans une ampleur plus limitée, le ratio de dette a continué de légèrement progresser jusqu'en 2019 et ce malgré la réduction progressive du déficit public, qui est resté supérieur au solde stabilisant la dette³. La baisse continue des taux d'intérêt constatée jusqu'en 2020 a toutefois permis de compenser le coût de l'accroissement du stock de dette sur cette période. Ainsi, la charge de la dette représentait 2,6 % du PIB en 2012 contre 1,3 % du PIB en 2020, alors même que l'encours de dette a fortement augmenté sur la période.

L'année 2020, marquée par la crise Covid, s'est traduite par une hausse importante du ratio de dette, sous l'effet de la dégradation du solde primaire⁴ et de la contraction du PIB au dénominateur. Le ratio de dette a

- (1) La réforme des retraites de 2010 a reporté l'âge légal de départ en retraite de 60 à 62 ans ; la loi Touraine en 2014 a fait passer à 43 le nombre d'annuités pour une retraite à taux plein.
- (2) L'évolution du ratio de dette publique dépend non seulement du niveau du solde public primaire (solde hors charge d'intérêt), mais également de l'écart entre le taux d'intérêt apparent et le taux de croissance de l'économie (« effet boule de neige »), ainsi que plus marginalement des flux de créances.
- (3) Le solde stabilisant la dette est le déficit permettant de stabiliser le ratio de dette en points de PIB. Il se calcule comme le produit entre le taux de croissance nominale du PIB et la dette en points de PIB de l'année N-1 (voir partie 3). En 2025, le solde stabilisant la dette était de $-2,1$ % du PIB.
- (4) Solde nominal dont est déduit la charge d'intérêt de la dette.

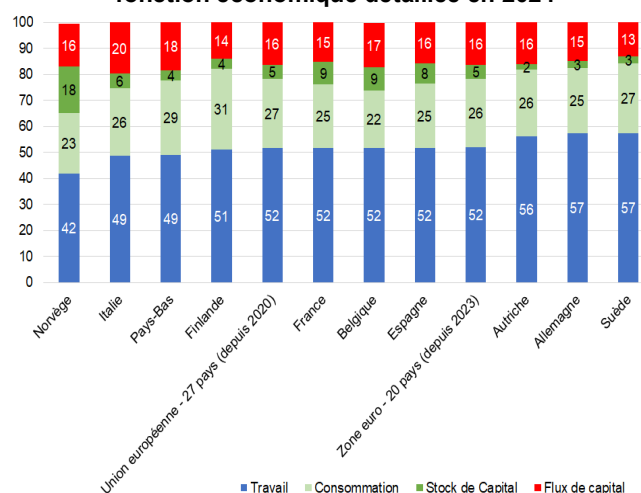
reculé légèrement entre 2021 et 2022 grâce au rebond de la croissance et à l'amélioration du solde primaire, liée à l'extinction progressive des mesures de soutien. Il repart toutefois à la hausse depuis 2023, de 3 points de PIB par an en moyenne, les déficits primaires demeurant supérieurs au solde stabilisant la dette malgré l'extinction des principales mesures de crise. Ce phénomène, conjugué à un taux d'intérêt de nouveau élevé, conduit à une charge d'intérêts en nette hausse (65,7 Md€ en 2025 soit 2,2 % du PIB, progressant de près de 10 Md€ par an). La charge de la dette s'impose désormais comme un des principaux postes de dépense des finances publiques, supérieur au budget de l'enseignement scolaire⁵.

L'existence d'un déficit public n'est pas forcément problématique en soi : contrairement à un ménage, la France n'a pas une durée de vie finie pour rembourser sa dette. Un déficit peut être justifié, par exemple pour soutenir l'économie en période de crise ou pour financer des investissements dont les bénéfices se matérialiseront sur le long terme. En revanche, le déficit public devient préoccupant lorsqu'il persiste indépendamment de la conjoncture économique, c'est-à-dire lorsqu'il résulte principalement de déséquilibres structurels entre les recettes et les dépenses publiques. L'enjeu principal porte donc sur la soutenabilité de l'endettement : un déficit doit rester compatible avec une trajectoire de dette maîtrisée et financer des dépenses contribuant à renforcer le potentiel de croissance de l'économie. Ce qui importe *in fine* est la capacité de l'État à financer durablement sa dette sans compromettre sa croissance. À ce titre, la France inscrit son action dans le cadre des règles budgétaires européennes, qui imposent de définir et de respecter une trajectoire budgétaire pluriannuelle permettant de placer le ratio de dette publique sur une trajectoire soutenable, y compris dans des scénarios macroéconomiques dégradés⁶.

1.2 Un taux de prélèvements obligatoires élevé en comparaison internationale et reposant majoritairement sur le travail

La France se caractérise par une économie fortement redistributive et un poids important de l'intervention publique, avec un taux de prélèvements obligatoires (PO) parmi les plus élevés d'Europe, permettant notamment de financer d'importantes dépenses de protection sociale (environ 25 % du PIB). En dépit d'un niveau globalement plus élevé, la structure des PO en France est proche de celle de la zone euro (cf. Graphique 1). Ainsi, la fiscalité française repose majoritairement sur l'imposition du travail, qui représente 52 % des PO, dont 34 % pour les seules cotisations sociales (employeurs et salariés). Elle se distingue toutefois par une part relativement élevée de l'imposition du stock de capital⁷ (9 % des PO, contre 6 % en Italie et 3 % en Allemagne), et par une fiscalité de la consommation relativement plus basse (25 % en France contre une moyenne de 27 % au sein de l'UE). Cette dernière s'explique par un taux moyen pondéré de TVA qui est le quatrième plus faible parmi l'UE⁸, du fait à la fois de l'ampleur du champ des taux dérogatoires (65 % seulement de l'assiette est taxée au taux normal, contre 71 % en moyenne dans l'Union) et du niveau du taux normal (quatrième plus faible de l'UE)⁹.

Graphique 2 : Structure des prélèvements obligatoires par fonction économique détaillée en 2024



Source : Eurostat, Calculs DG Trésor.

Note de lecture : En 2024, la fiscalité du travail en France représente 52 % du total des prélèvements obligatoires.

(5) Hors pensions.

(6) Voir Bordellès-Viala E. et De La Rue du Can J. (2026), « [Le nouveau cadre budgétaire européen, de la négociation à la mise en œuvre](#) », *Trésor-Éco*, n° 386.

(7) L'imposition sur le stock de capital représente les prélèvements sur la détention, la cession à titre onéreux et la transmission à titre gratuit (successions et donation) du capital physique (biens immobiliers par exemple), immatériel ou financier.

(8) Commission européenne, « [Average tax rates – VAT – EUROMOD estimates](#) ».

(9) Conseil des prélèvements obligatoires, « La taxe sur la valeur ajoutée (TVA), un impôt à recentrer sur son objectif de rendement pour les finances publiques », février 2023.

La France se distingue également par un taux de prélèvement sur les entreprises demeurant relativement élevé¹⁰, en dépit d'efforts pour les réduire sur la dernière décennie. En 2024, la France se classait au second rang des pays de l'UE en termes de prélèvements sur les sociétés non financières rapportés à leur valeur ajoutée (25,2 % de la valeur ajoutée), notamment en raison d'impôts sur la production (5,0 % de la valeur ajoutée) supérieurs à la moyenne de l'UE (2,7 %). En revanche, le poids de l'impôt sur les sociétés – avant déduction des crédits d'impôts, et avant surtaxe temporaire introduite en 2025 – est en moyenne plus faible en France (2,9 % du PIB) que la moyenne de la zone euro (3,2 %) et identique à celui de l'Allemagne.

La contribution des entreprises aux prélèvements obligatoires doit s'apprécier en tenant compte du montant d'aides dont les entreprises bénéficient en parallèle¹¹ : en tenant compte des subventions à la production et des aides à l'investissement, la France se place au troisième rang européen pour les prélèvements sur les sociétés non financières. Par exemple, les entreprises ont bénéficié en 2024 de plus de 13,2 Md€ de réductions et crédits d'impôt au titre de l'impôt sur les sociétés, répartis parmi une quarantaine de dispositifs différents (à titre d'exemple, 8,1 Md€ de Crédit impôt recherche, ou encore 1,6 Md€ de réduction d'impôt au titre du mécénat d'entreprise)¹².

En parallèle, ces prélèvements financent des services publics et des infrastructures dont les entreprises, comme les ménages, bénéficient. Si le « retour sur prélèvements » est difficile à mesurer, plusieurs éléments concrets peuvent être mis en avant. La France dispose d'infrastructures de transport et numériques performantes, se plaçant au 2^e rang européen pour les lignes à grande vitesse, 1^{er} rang pour la vitesse moyenne d'internet, et 3^e rang européen sur le nombre de *data centers* actifs¹³. De plus, le parc énergétique contribue à maintenir le prix de l'électricité industrielle à un niveau compétitif inférieur à la moyenne européenne. La France bénéficie également

d'un système d'éducation supérieure et de recherche de qualité, participant à la formation d'une main-d'œuvre qualifiée et renforçant la capacité d'innovation des entreprises. Ces atouts sont régulièrement mis en avant par les investisseurs étrangers et contribuent à l'attractivité économique du territoire.

1.3 Une dépense publique élevée s'expliquant par un modèle social protecteur

La France présente la deuxième dépense publique la plus élevée de la zone euro, à 57,0 % du PIB en 2024, soit 7,6 points de PIB de plus que la moyenne de la zone euro. En décomposant la dépense publique par « fonction »¹⁴, il ressort que la France dépense plus que la zone euro dans chaque domaine (cf. Graphique 3), mais particulièrement sur la protection sociale (retraites, allocations chômage, indemnités journalières, allocations familiales, etc.) (+3,5 points) et la santé (+1,4 point), et dans une moindre mesure sur la défense (+0,4 point) et les affaires économiques¹⁵ (+0,5 point).

Depuis 2019, l'écart à la zone euro¹⁶ se réduit légèrement car les dépenses publiques ont progressé moins vite en France : sur 2019-2024, la dépense française a progressé de +1,6 point de PIB contre +2,4 points en zone euro. Ce moindre dynamisme tient en particulier aux dépenses de protection sociale, dont le poids a augmenté mais moins vite que la moyenne de la zone euro, grâce notamment à la montée en charge des réformes passées des retraites. En revanche, les dépenses de santé ont progressé deux fois plus vite en France (+0,8 point vs +0,4 point), notamment sous l'effet du Ségur de la santé de 2020¹⁷.

Ces écarts doivent toutefois s'apprécier en tenant compte des différences de périmètre : la France finance par la sphère publique des prestations que d'autres pays confient à des régimes privés. Ainsi pour les retraites, d'après le Conseil d'orientation des retraites¹⁸, l'ajout des pensions privées et facultatives relève la dépense française de +0,3 point, à 14,3 % du

(10) L'ensemble des chiffres présentés dans ces paragraphes sont issus des bases de données Insee et Eurostat (par ailleurs, une présentation pédagogique de ces éléments est également disponible sur *FIPECO*).

(11) Pour plus de détails sur les aides publiques aux entreprises : Renaud D. et Seux J. (2026), « *Comment définir les aides publiques aux entreprises ?* », *Trésor-Éco*, n° 387.

(12) Arnal O. et al. (2025), « *L'impôt sur le bénéfice 2024 des entreprises* », DESF, *DGFiP Statistiques*, n° 39.

(13) Business France, *Digest 2026*.

(14) Insee (2026), « *Usage de l'argent public : les dépenses publiques par fonction en 2024* », *Insee Première*, n° 2093 ; Eurostat.

(15) Composées notamment des dépenses de charges de service public de l'énergie (soutien aux énergies renouvelables), des subventions à l'apprentissage de France compétences ou des dépenses d'investissement d'avenir du plan France 2030.

(16) Y compris Croatie : le périmètre géographique de 2025 est rétopolé.

(17) Le coût pérenne du Ségur de la santé est estimé à 13 Md€ en 2024 (*rapport à la Commission des comptes de la sécurité sociale*, juin 2025), soit environ la moitié de la hausse de 0,8 pt.

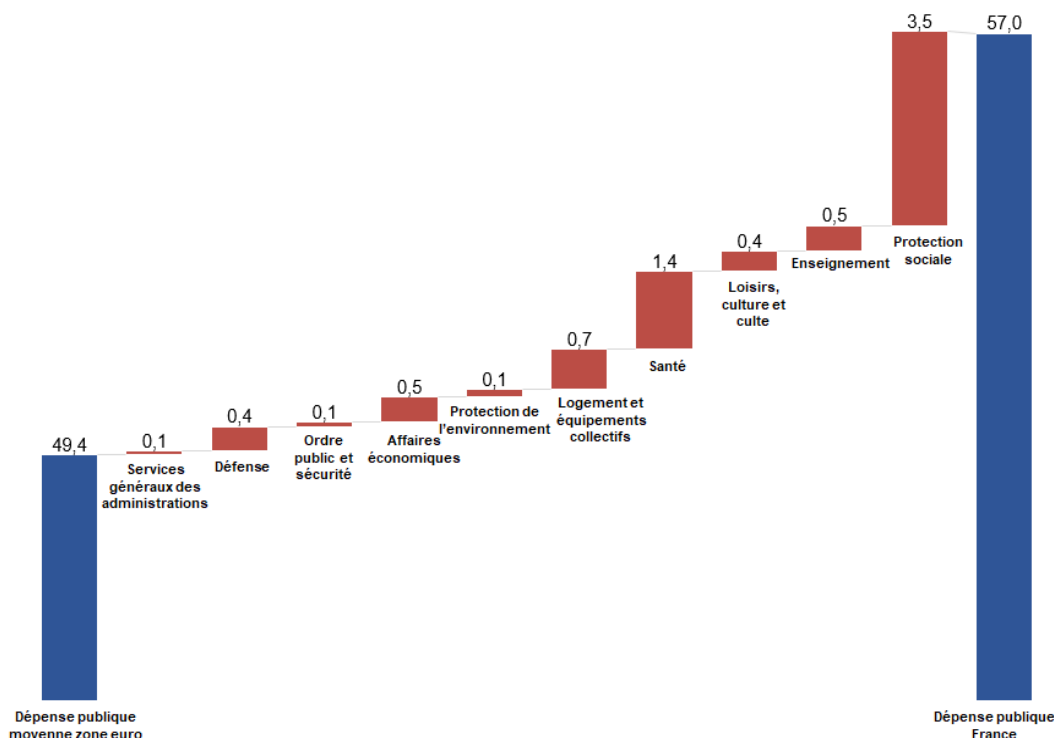
(18) Pour 2021 : COR (2025), « *Rapport annuel du COR* » ; Écalle F. (2023), « *Les retraites en France et dans les pays de l'OCDE* », *FIPECO*.

PIB en 2021, contre +0,8 point en Allemagne (12,3 %) ou +1,1 point en Belgique (12,9 %) : cela réduit les écarts entre pays, mais la dépense française reste bien supérieure à la moyenne.

De même, pour la santé où la France a la 4^e dépense publique la plus élevée de la zone euro, l'inclusion du périmètre privé, et en particulier des complémentaires

santé, tempère l'exceptionnalité française. Sur un agrégat harmonisé couvrant à la fois les dépenses publiques et privées¹⁹, la dépense courante totale de santé atteint 11,4 % du PIB en 2024 en France, derrière l'Allemagne (12,3 %) et l'Autriche (11,8 %) et très loin des États-Unis (17,2 %), mais toujours significativement au-dessus de la moyenne de l'UE-27 (10,3 %).

Graphique 3 : Comparaison de la dépense publique par fonction de la France à la moyenne de la zone euro en 2024 (% du PIB)



Source : Eurostat, pour les données européennes, Insee pour les données France.

2. Des facteurs structurels et conjoncturels expliquent la situation actuelle des finances publiques

2.1 Une situation budgétaire déjà défavorable avant la crise du Covid-19

En 2019, après plusieurs années de faibles taux d'intérêt et de baisse de la charge d'intérêts permettant de dégager des marges de manœuvre budgétaire, la France se distinguait par une situation budgétaire relativement dégradée au sein de l'UE avec un déficit de 2,4 % du PIB, inférieur au solde stabilisant la dette publique (-3,1 % du PIB), mais un des plus élevés de l'UE derrière la Roumanie (4,4 % du PIB) et l'Espagne (3,1 % du PIB).

En outre, certaines réformes mises en œuvre au cours de la dernière décennie pour renforcer le pouvoir

d'achat des ménages et la compétitivité de l'économie, notamment la suppression progressive de la taxe d'habitation sur les résidences principales et la baisse du taux normal de l'impôt sur les sociétés, ont contribué à réduire durablement le niveau des recettes publiques malgré un effet positif sur l'activité.

Si les crises de ces dernières années ont pesé sur les finances publiques de tous les pays européens, nos voisins tirent aujourd'hui les bénéfices d'une situation budgétaire plus favorable que la France avant crise et d'efforts plus importants en sortie de crise, ce qui leur donne plus de marges de manœuvre pour les années à venir.

(19) Agrégat « dépense courante de santé au sens international » (DCSI), développé par l'OCDE, Delecourt C. et Didier M. (2025), « Les dépenses de santé en 2024 – Résultats des comptes de la santé – Édition 2025 », Panoramas de la DREES.

2.2 Les crises ainsi que les mesures de soutien associées ont fortement pesé sur les finances publiques

Le creusement du déficit public depuis 2020 s'inscrit dans un contexte marqué par une succession de chocs exceptionnels. La crise sanitaire du Covid-19 puis le choc inflationniste de 2022 ont fortement affecté l'activité économique et les finances publiques. Ces crises ont pesé sur les finances publiques à travers deux canaux.

D'une part, elles ont entraîné une dégradation « mécanique » du solde public sous l'effet du ralentissement de l'activité économique. La forte contraction de l'activité pendant la crise sanitaire a amputé sur les recettes fiscales et sociales, tandis que les dépenses ont augmenté sous l'effet des stabilisateurs automatiques²⁰, tels que les prestations chômage. De même, le choc inflationniste a conduit à une augmentation spontanée de certaines dépenses publiques du fait de l'indexation des prestations sociales et pensions de retraite, ainsi que du renchérissement du coût de fonctionnement des administrations publiques.

D'autre part, les pouvoirs publics ont mis en œuvre un ensemble de mesures exceptionnelles afin d'atténuer les conséquences économiques et sociales de ces crises. Les dispositifs d'activité partielle, les fonds de solidarité ou le bouclier tarifaire destiné à limiter la hausse des prix de l'énergie ont permis de soutenir les ménages, les entreprises et l'emploi, mais ont pesé sur le solde public²¹, tout comme le plan France Relance²², mis en œuvre à partir de 2020 afin d'accompagner la reprise économique et d'accélérer les transitions écologique et numérique.

Avec l'extinction progressive des dispositifs exceptionnels de soutien, le déficit public s'est nettement réduit par rapport au niveau atteint en 2020, mais demeure toutefois largement supérieur à son niveau d'avant crise.

2.3 Les dernières années ont été marquées par une croissance limitée et un faible dynamisme des recettes

L'évolution des recettes fiscales avant mesures nouvelles a tendance à être liée à celle du PIB en valeur. Ce dernier, après avoir chuté en 2020 (-4,7 %) en raison de la crise sanitaire, a été très dynamique entre 2021 et 2023. Cela résulte d'un fort rebond de l'activité en volume en 2021 (+8,2 % de croissance du PIB en valeur, dont +6,9 % en volume), puis de la hausse des prix en 2022 (+5,8 % en valeur, dont +3,0 % en prix) et surtout en 2023 (+6,8 % en valeur, dont +5,1 % en prix), suite au choc inflationniste notamment dû à l'invasion de l'Ukraine. En conséquence, les années 2021-2022 ont été marquées par un fort dynamisme spontané des prélèvements obligatoires, qui ont même progressé plus rapidement que le PIB en valeur (soit une élasticité supra-unitaire²³ : 1,2 en 2022). Cette croissance des recettes a notamment permis de limiter la dégradation du déficit public malgré le coût du soutien à l'économie (voir *supra*).

Le PIB en valeur a toutefois nettement ralenti en 2024 (+3,6 %) puis en 2025 (+1,9 %), en raison du ralentissement de l'activité en volume (+0,8 %²⁴ en 2025) et de la normalisation de l'inflation. Ce ralentissement s'accompagne mécaniquement d'une évolution défavorable des recettes publiques, d'autant plus que leur dynamique s'est finalement avérée

(20) Les stabilisateurs automatiques désignent les dépenses publiques qui augmentent ou diminuent mécaniquement sous l'effet de la conjoncture.

(21) Les mesures de soutien d'urgence pour faire face à la crise Covid ont atteint 70 Md€ en 2020 et près de 62 Md€ en 2021 et celles face à la crise inflationniste (notamment le bouclier tarifaire) près de 44 Md€ en 2022 et 37 Md€ l'année suivante (cf. rapport économique, social et financier pour 2024).

(22) D'un montant de 100 Md€, le plan France Relance a été financé à 40 % par l'Union européenne dans le cadre du plan de relance européen *NextGenerationEU*, initiative historique financée par l'endettement commun.

(23) En moyenne sur longue période, la croissance spontanée (*i.e.* hors mesures nouvelles) des prélèvements obligatoires est généralement en ligne avec la croissance du PIB en valeur. Le rapport de l'une sur l'autre est appelé « élasticité des prélèvements obligatoires à l'activité ». Lorsque ce ratio est égal à 1, on parle d'élasticité unitaire. Toutefois, d'une année à l'autre, les deux grandeurs peuvent s'écarter : on parle alors d'élasticité infra-unitaire si la croissance du taux de prélèvements obligatoires est inférieure à la croissance du PIB, ou supra-unitaire dans le cas inverse. Voir notamment Dubois E. (2023), « [L'élasticité des prélèvements obligatoires au PIB : définition interprétation et limites](#) », *Note méthodologique*, n° 2023-01 du Secrétariat permanent du HCFP.

(24) La croissance du PIB volume retenue pour les analyses de finances publiques est corrigée des jours ouvrés (CJO), ce qui explique l'écart de 0,1% avec la croissance volume de +0,9% non corrigée des jours ouvrés.

inférieure à l'activité en 2023 et 2024 (élasticité infra-unitaire des prélèvements obligatoires). Cette faible dynamique des prélèvements obligatoires s'explique notamment par une composition de la croissance davantage portée par les exportations (non soumises à la TVA) et la demande publique, que par la demande intérieure privée et notamment la consommation des ménages²⁵.

2.4 La dépense sociale et la charge de la dette sont structurellement en hausse soutenue

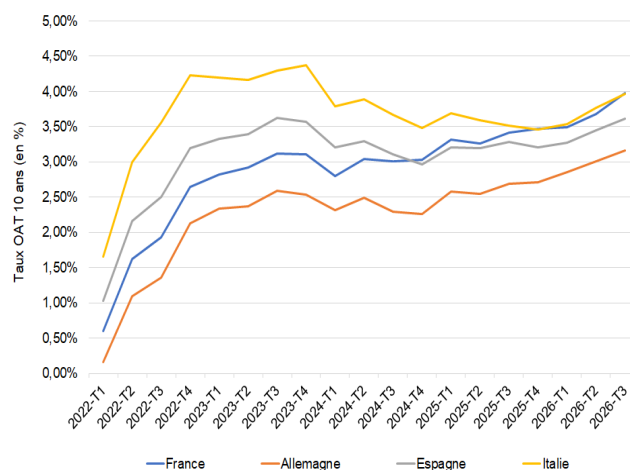
En dehors des mesures de soutien apportées pour faire face aux crises successives, certaines dépenses publiques ont connu un fort dynamisme sur la période 2019-2025, participant à la dégradation de 2,7 points du solde public.

En premier lieu, la charge d'intérêt sur la dette des administrations publiques est passée de 36,9 Md€ à 65,7 Md€ entre 2019 et 2025, après une baisse importante entre 2011 et 2019. Ce quasi-doublement s'explique par la forte hausse des taux d'intérêt observée depuis 2021 ainsi que l'accumulation du stock de dette en raison des déficits successifs (cf. Graphique 4). Ce poste de dépense explique de l'ordre de 0,7 point de PIB de la hausse du déficit public, évolution appelée à se poursuivre car l'augmentation des taux est répercutée progressivement sur le stock de dette à mesure qu'elle est refinancée.

En second lieu, hors charge de la dette et hors transferts entre administrations publiques, les dépenses des administrations de sécurité sociale ont connu un fort dynamisme entre 2019 et 2025 (+1,0 point de PIB). Ce dynamisme s'explique principalement par l'augmentation des dépenses de santé²⁶ et les revalorisations successives des pensions de retraite (+5,3 % en janvier 2024 puis +2,2 % en janvier 2025 pour les pensions de base). La dépense

des administrations centrales (État et ses opérateurs) a plus faiblement progressé (+0,3 point), l'effort de défense et les nouvelles dépenses d'intervention en faveur de l'économie (notamment le plan France 2030 et les subventions à l'apprentissage) ayant été partiellement compensées par des économies sur le fonctionnement de l'État²⁷.

Graphique 4 : Comparaison européenne des taux à 10 ans



Source : Agence France Trésor, Bloomberg.

Sur la même période 2019-2025, les dépenses des administrations publiques locales (collectivités et opérateurs locaux) ont augmenté de 0,2 point de PIB, et leur solde s'est dégradé de 0,4 point de PIB. La règle d'or dite « d'équilibre réel »²⁸ impose que les dépenses de fonctionnement des collectivités n'excèdent pas les recettes, seul l'investissement pouvant être financé par de l'emprunt ou de la trésorerie²⁹. L'investissement des collectivités a connu un fort rebond après 2020, selon un profil cohérent avec le cycle électoral municipal mais avec un plus fort dynamisme que lors des cycles passés (+4,5 % par an en moyenne en euros courants, depuis 2019). Dans le même temps, les dépenses de fonctionnement des collectivités ont progressé en moyenne de 3,3 % par an en euros courants.

(25) Voir Janin L. et Toussaint C. (2025), « Retour sur les prévisions de finances publiques pour les années 2023 et 2024 », *Trésor Éco*, n° 356.

(26) Cette dynamique s'explique notamment par les revalorisations salariales du Ségur de la santé, par la poussée inflationniste de 2022-2023, ainsi que par des effets volume liés au vieillissement de la population, à la chronicisation des maladies et à l'évolution des modes de prise en charge.

(27) Notamment suite au lancement du nouveau réseau de proximité (NRP) par la DGFIP en 2019.

(28) Article L 1612-4 du Code Général des Collectivités Territoriales.

(29) L'épargne éventuellement dégagée par la section de fonctionnement des collectivités locales finance l'investissement, jusqu'à plusieurs années après via la trésorerie. Une baisse des recettes de fonctionnement réduit cette épargne sans nécessairement peser sur les dépenses de fonctionnement qui peuvent rester dynamiques tant que la marge le permet.

3. Un effort de consolidation nécessaire pour assurer la soutenabilité des finances publiques

3.1 Stabiliser le ratio de dette publique

La stabilisation du ratio de dette constitue une condition nécessaire à la soutenabilité des finances publiques. À croissance donnée, la dette publique en points de PIB augmente avec le déficit primaire³⁰ et la charge d'intérêts. Cette dernière n'étant pas à la main des pouvoirs publics, stabiliser la dette implique d'améliorer le solde primaire au-delà d'un niveau appelé le « solde primaire stabilisant », qui dépend du différentiel entre le taux d'intérêt payé sur la dette (r) et la croissance de l'économie (g). Lorsque ce différentiel est positif ($r - g > 0$), l'accroissement naturel de la dette via la hausse du coût de son financement (effet « boule de neige ») nécessite de dégager un excédent primaire pour stabiliser le ratio de dette.

Si la France a connu au lendemain de la crise des dettes souveraines et jusque récemment une période de $r - g$ négatif³¹, la remontée des taux vient inverser ce phénomène et nécessite désormais d'atteindre un léger excédent primaire à moyen terme pour stabiliser le ratio de dette. À ce titre, le CAE³² recommande une cible d'excédent primaire d'environ 1 point de PIB, devant permettre d'anticiper la prochaine crise économique et ainsi stabiliser durablement la dette. Dans un rapport publié en juillet 2026³³, quatre économistes missionnés par le Gouvernement chiffrent à 125 Md€ l'effort devant être réalisé à horizon 2032 – par rapport à une situation « à politique inchangée » – pour stabiliser le ratio de dette, via un objectif analogue d'excédent primaire (0,8 point de PIB).

3.2 Préserver des marges de manœuvre pour faire face aux crises et maintenir une souveraineté et une crédibilité

Le retour à une trajectoire de finances publiques soutenable est partie intégrante du maintien de la crédibilité de la France auprès des investisseurs et de

ses partenaires européens. Cette crédibilité permet à l'État de se financer à coût raisonnable sur les marchés, auprès d'une grande diversité d'acteurs, ce qui constitue une condition nécessaire à l'autonomie et à la pleine souveraineté du pays, ainsi qu'à sa capacité à conduire les politiques publiques essentielles de manière efficace.

Par ailleurs, des finances publiques soutenables sont essentielles afin de préserver la capacité d'intervenir rapidement lorsque l'économie est confrontée à un choc exceptionnel. Elles facilitent en particulier la mise en œuvre de mesures temporaires de soutien pour limiter l'impact de crises sur l'économie. Il est ainsi plus efficace économiquement de consolider lors de phases d'expansion économique, afin de dégager des marges de manœuvre budgétaires pour permettre aux politiques publiques de jouer leur rôle de stabilisateur. À l'inverse, un niveau durablement élevé de déficit et de dette peut limiter la capacité d'intervention des pouvoirs publics ou en accroître le coût en cas de crise.

Au-delà de la gestion des crises, des marges de manœuvre budgétaires sont nécessaires pour financer les investissements d'avenir dans les secteurs qui constituent notre souveraineté à long terme, qui contribuent à augmenter le potentiel de croissance de l'économie, notamment en matière de compétences et d'innovation. Des marges sont aussi nécessaires pour financer la hausse des dépenses contraintes liées au vieillissement de la population (pensions de retraites, dépendance...). Les besoins d'investissement liés à la transition écologique et énergétique³⁴, à l'adaptation au changement climatique, au renforcement des capacités de défense, à l'innovation ou à la transformation numérique devraient rester soutenus au cours des prochaines décennies, nécessitant d'autant plus d'efforts sur les autres postes.

(30) En incluant les « flux de créances », des opérations neutres sur le déficit en comptabilité nationale mais affectant la dette, qui permettent ainsi de réconcilier le stock et le flux ; en 2025, ils représentaient environ 0,1 % du PIB.

(31) Pour plus de détails sur la soutenabilité de la dette : Clavères G. (2023), « Taux d'intérêt, croissance et soutenabilité de la dette publique », *Trésor-Éco*, n° 334.

(32) Auclert A. et al. (2024), « Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ? », *Les notes du conseil d'analyse économique*, n° 82.

(33) Jaravel X., Ragot X., Tavernier J.-L. et Valla N. (2026), « Mission sur la transparence des finances publiques : situation tendancielle des finances publiques à horizon 2030 », Inspection générale des finances.

(34) Pour atteindre les objectifs climatiques de la France, les investissements bas-carbone annuels (SPAFTE 2026) des secteurs privé et public devront doubler d'ici 2030 (en particulier concernant la rénovation des bâtiments et les infrastructures de transport dans le cas du secteur public).

4. Consolider en préservant la croissance et la compétitivité

4.1 Des enseignements de la littérature économique pour minimiser les effets négatifs sur la croissance de l'économie

La consolidation budgétaire affecte nécessairement l'activité économique, à la fois directement et indirectement. L'activité est mécaniquement touchée par le ralentissement induit de la demande publique (consommation et investissement publics), qui contribue comptablement au PIB. Les mesures de consolidation se traduisent également en moindres transferts aux agents économiques (prestations ou salaires versés aux ménages, subventions aux entreprises...) ou en hausses de prélèvements obligatoires : elles affectent alors le revenu des agents, ce qui modifie leur consommation et leur investissement.

L'ampleur de ces effets dépend de plusieurs facteurs, dont (i) le rythme de la consolidation, (ii) la nature et le ciblage des mesures considérées, (iii) l'environnement dans lequel la politique publique est menée, notamment la position dans le cycle économique. En comparaison internationale, le niveau d'endettement public et le degré d'ouverture de l'économie figurent aussi parmi les facteurs les plus fréquemment cités dans les articles académiques.

De manière générale, les mesures de réduction de dépenses ont des effets plus négatifs à court terme, qui s'atténuent au cours du temps, tandis que les hausses d'impôts ont des effets d'abord plus limités, mais qui montent progressivement en charge. Il s'agit toutefois de moyennes. En pratique les effets dépendent largement du public ciblé par les mesures. Par exemple, des mesures affectant les revenus de ménages qui épargnent fortement auront peu d'effet sur leur consommation, et donc sur la croissance. L'effet d'une hausse de prélèvement dépendra aussi de son caractère plus ou moins distorsif pour les comportements économiques – par exemple, une hausse du coût du travail pénalisera davantage l'activité qu'une hausse de fiscalité sur les revenus fonciers.

L'impact de la consolidation sur l'activité ne doit pas être un obstacle à sa mise en œuvre, car l'inaction face à des finances publiques dégradées aurait elle aussi des conséquences néfastes. La hausse des taux d'intérêt (pour l'État tout d'abord, mais avec ensuite une

diffusion à l'ensemble de l'économie) et de l'incertitude qui en résulte affecte mécaniquement l'activité.

4.2 Des leviers en dépenses et en recettes

Le niveau de dépenses et de recettes publiques étant particulièrement élevé en France au regard de nos voisins européens (*cf. supra*), la consolidation budgétaire pourrait passer en priorité par une réduction de la dépense publique et une amélioration de sa priorisation et de son efficience, afin de dégager des marges de manœuvre budgétaires sans dégrader la qualité des services publics essentiels ni la capacité d'investissement.

La rationalisation des dépenses publiques pourrait d'abord s'opérer en réinterrogeant les priorités et les domaines d'intervention publique afin de recentrer les moyens publics sur les politiques jugées prioritaires, dont l'efficience pourrait également être améliorée. Plusieurs outils à la main des pouvoirs publics peuvent contribuer à ces objectifs. Par exemple, le Gouvernement met en œuvre depuis 2023 des évaluations de la qualité de l'action publique à travers le dispositif de « revues de dépense », qui poursuit le double objectif d'améliorer la qualité de l'action publique et de réduire la dépense des administrations publiques. Ces revues sont accompagnées de propositions de réformes et d'économies, qui permettent d'alimenter les textes financiers. Les revues de dépenses menées ces dernières années ont ainsi permis d'identifier et de dégager des économies cumulées permanentes à hauteur de 4,7 Md€ au sein des textes financiers pour 2025³⁵, et celles inscrites dans les textes pour 2026 devraient permettre de dégager 5,2 Md€ supplémentaires. En parallèle, des mesures paramétriques sur les transferts monétaires peuvent permettre de réduire la dépense tout en préservant un partage équitable de l'effort de consolidation. Du côté des recettes, les mesures de consolidation devront s'articuler entre le rendement recherché et les multiples objectifs remplis par la fiscalité, qui peuvent parfois être en tension les uns avec les autres (lisibilité, efficience, équité, ou encore effets sur les comportements dans le cadre de prélèvements incitatifs).

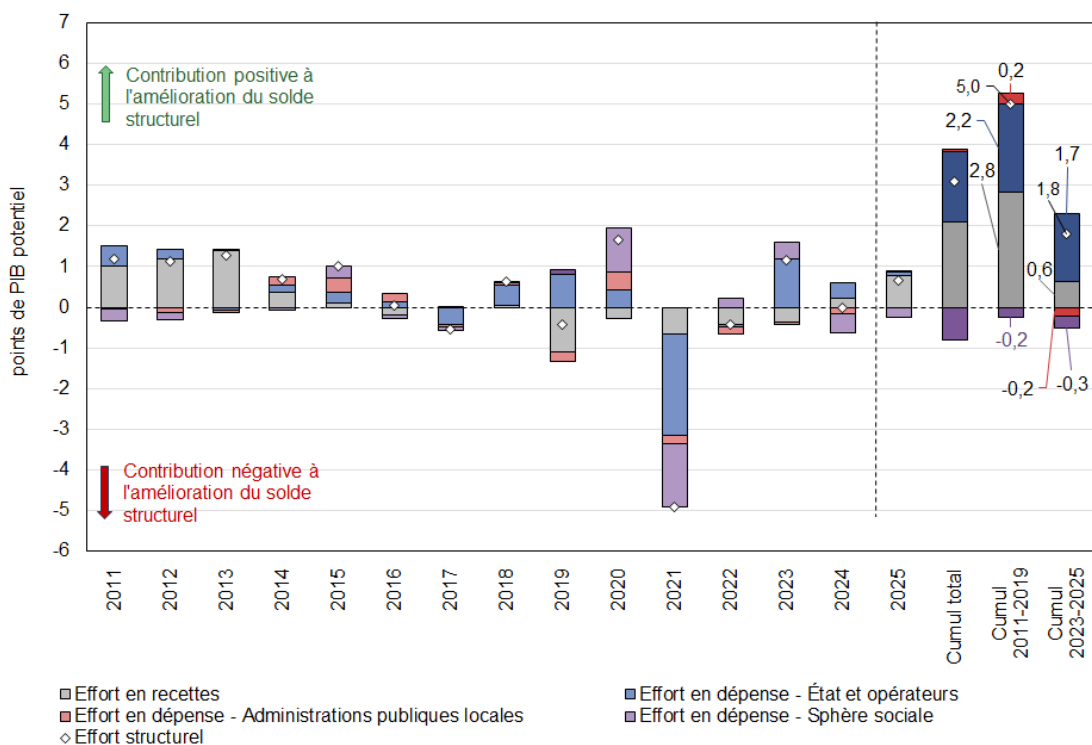
La trajectoire de restauration des finances publiques pose également la question de la répartition de l'effort entre les sous-secteurs des administrations publiques.

(35) DG Trésor (2026) : Rapport d'avancement annuel 2026.

Les efforts de modération de la dépense ont depuis 2011 bien davantage porté sur les administrations publiques centrales (État et ses opérateurs) que sur la sécurité sociale et les administrations publiques locales (cf. Graphique 5). Ainsi, les administrations publiques centrales ont porté la quasi-intégralité de l'effort structurel en dépense³⁶ total au cours de la période 2011-2019 (2,2 points de PIB potentiel, soit 0,24 point par an en moyenne), tandis que la contribution des administrations locales (0,2 point, soit 0,03 point par

an) et des administrations de sécurité sociale (−0,2 point, soit −0,03 point par an) a été proche de zéro. Ce déséquilibre entre sous-secteurs des administrations publiques s'est encore accentué depuis 2023, où l'essentiel de l'effort a été réalisé par les administrations publiques centrales (qui ne représentent plus qu'un tiers de la dépense totale), malgré la hausse des dépenses militaires et de la charge de la dette, qu'elles portent en majorité.

Graphique 5 : Décomposition de l'effort structurel depuis 2011



Source : Insee & DG Trésor, calculs DG Trésor.

Note de lecture :

- L'effort structurel vise à mesurer la part de la variation du solde structurel pilotable par les administrations publiques. C'est un indicateur neutralisé de la conjoncture, qui se compose d'un effort en recettes (*i.e.* les mesures fiscales nouvelles) et d'un effort en dépense (*i.e.* la comparaison entre le rythme d'évolution des dépenses et la croissance du PIB potentiel). Lorsqu'il est décomposé par sous-secteurs, il est neutralisé des transferts entre administrations publiques.
- Les histogrammes décomposent l'effort structurel (en points de PIB) entre les efforts en dépense de chaque sous-secteur des administrations publiques (barres bleues, rouges et violettes), et l'effort global en recettes (*i.e.* les mesures nouvelles en recettes). Le chiffrage est réalisé en annuel (partie gauche) ainsi qu'en cumul sur des périodes cohérentes (consolidation de 2011 à 2019, et de 2023 à 2025). Ainsi, sur la période de consolidation 2011-2019, les administrations centrales ont réalisé 100 % de l'effort en dépense, les administrations locales 11 % et les administrations de sécurité sociale −11 %. Sur 2023-2025, l'État et ses opérateurs ont porté 143 % de l'effort en dépense, absorbant compensant ainsi le « déseffort » des APUL (−18 %) et des ASSO (−25 %).
- L'interprétation des chiffres entre 2020 et 2022 est compliquée par la crise Covid et l'ampleur des mesures classées hors du périmètre du solde structurel, tandis que les chiffres de 2019 sont brouillés par la transformation du CICE en allègements de cotisations.

(36) L'effort structurel vise à mesurer la part de la variation du solde structurel imputable aux mesures discrétionnaires des administrations publiques. C'est un indicateur neutralisé des effets de la conjoncture et retraité des transferts entre administrations publiques ; il se compose d'un effort en recettes (*i.e.* les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires) et d'un effort en dépense. Cet effort en dépense est mesuré de manière conventionnelle comme l'écart entre l'évolution effective des dépenses et la croissance potentielle du PIB, ce qui constitue une définition possible de l'évolution des dépenses « à politique inchangée » (cf. Carnot N., Morzadec A. et Simon O. (2025), « L'évolution des dépenses publiques » à politique inchangée », HCFP, Note méthodologique, n° 2025-01).

Encadré 1 : Concepts clés

- **Solde public** : il désigne la capacité de financement de l'ensemble des administrations publiques (État et ses opérateurs, sphère sociale, administrations publiques locales) et est calculé comme la différence entre l'ensemble des recettes publiques et des dépenses publiques. S'il est positif, c'est-à-dire que les recettes publiques excèdent les dépenses publiques, on parle d'excédent et s'il est négatif on parle de déficit. Le solde public s'exprime majoritairement en % du PIB. Le solde public est exprimé en comptabilité nationale selon des standards communs au sein de l'Union européenne. Il diffère en ce sens du solde budgétaire de l'État, qui est exprimé en comptabilité budgétaire et ne concerne que l'État.
- **Charge de la dette** : elle correspond aux intérêts payés au titre de la dette passée et dépend à la fois du montant de la dette et des taux d'intérêts auxquels l'État s'endette.
- **Solde primaire** : il s'agit du solde nominal dont est déduit la charge d'intérêt de la dette. On le qualifie d'excédent primaire s'il est positif et de déficit primaire s'il est négatif.
- **Ajustement structurel** : l'ajustement structurel correspond à la variation d'une année sur l'autre du solde structurel. Le solde structurel correspond quant à lui au solde public corrigé des variations conjoncturelles (i.e. l'écart entre le PIB et le PIB potentiel). En déduisant la charge d'intérêt de la dette du solde structurel, on obtient l'ajustement structurel primaire.
- **Effort structurel** : il mesure la part de la variation du solde structurel pilotable par les administrations publiques. C'est un indicateur neutralisé de la conjoncture, qui se compose d'un effort en recettes (i.e. les mesures nouvelles en recette) et d'un effort en dépense (i.e. la comparaison entre le rythme d'évolution des dépenses et la croissance du PIB potentiel).
- **Ratio de dette publique** : exprimé en % du PIB, il se calcule comme le rapport entre la dette des administrations publiques en milliards d'euros et le PIB en milliards d'euros.
- **Solde stabilisant la dette** : solde public permettant de stabiliser le ratio de dette en points de PIB. Il se calcule comme le produit entre le taux de croissance nominale du PIB et la dette en points de PIB de l'année N-1.
- **Taux de prélèvements obligatoires (PO)** : exprimé en % du PIB, il se calcule comme le rapport entre le montant des prélèvements obligatoires (impôts, taxes et cotisations sociales versées par les ménages et les entreprises) et le PIB en milliards d'euros.
- **Évolution spontanée des recettes** : elle correspond au taux de croissance spontané des recettes à législation constante, en l'absence de dispositions nouvelles dans les textes financiers, appelées « mesures nouvelles ».
- **Élasticité des PO** : elle se calcule comme le rapport entre la croissance spontanée des prélèvements obligatoires et celle du PIB en valeur. On parle d'élasticité unitaire lorsque les recettes de prélèvements obligatoires, hors mesures nouvelles, évoluent au même rythme que le PIB.
- **Dépense primaire nette (DPN)** : La DPN se calcule comme la dépense totale des administrations publiques (y compris crédits d'impôts) dont sont retranchées la dépense d'intérêts, les dépenses de programmes européens, les dépenses conjoncturelles de chômage, les mesures ponctuelles et temporaires et les mesures nouvelles en recettes. Le taux de croissance de cet agrégat constitue l'indicateur de référence du cadre de gouvernance européen depuis la réforme entrée en vigueur en avril 2024.

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

Septembre 2026

N° 402 Concurrence sur le marché à l'export américain après les droits de douane

Camille Mémain, Clovis Kerdrain

N° 401 Changement climatique, transition bas-carbone et croissance potentielle

Marie Cervoni, Chloé Derouen, Romain Grept

N° 400 Perspectives mondiales à l'automne 2026 : La poursuite du conflit au Proche et Moyen-Orient pèse sur la croissance mondiale

Bureaux de la DG Trésor en charge des prévisions internationales

<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

Pour toute demande presse, merci de vous adresser à 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.