

# Haut Conseil des finances publiques

## Avis n° HCFP-2025-5 du 9 octobre 2025 relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2026

NOR : HCFX2527933V

### Synthèse

Le Haut Conseil rend le présent avis dans un contexte très particulier et inédit. Après deux années 2023 et 2024 marquées par une dégradation des finances publiques qui ont placé la France dans une position singulière en Europe, la très forte incertitude politique actuelle et ses conséquences budgétaires et financières sont porteuses de risques importants sur la trajectoire de réduction du déficit public à laquelle notre pays s'est engagé, et dont le Haut Conseil a rappelé dans ses avis l'impérieuse nécessité.

Le Haut Conseil a été saisi par le Gouvernement le 2 octobre des prévisions macroéconomiques et de finances publiques des projets de loi de finances (PLF) et de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS). La démission du Gouvernement quatre jours après et l'incertitude majeure due au contexte politique rendent hypothétique le devenir de ces projets de loi, et partant, la concrétisation des mesures qui en sous-tendent les prévisions. De surcroît, de nombreuses modifications aux mesures incluses dans la saisine du Haut Conseil ont d'ores et déjà été évoquées.

Néanmoins, le Haut Conseil rend, conformément à la loi organique du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances modifiée, un avis relatif aux prévisions et aux éléments dont il a été saisi.

Les prévisions soumises au Haut Conseil le 2 octobre dernier tablent sur une croissance de 0,7 % en 2025 (prévision inchangée depuis avril 2025) puis 1,0 % en 2026 (revue en baisse de 0,2 point), et sur un déficit public de 5,4 points en 2025 (inchangé) puis 4,7 points de PIB en 2026 (revu en hausse de 0,1 point). Le Haut Conseil relève qu'un possible relâchement de la cible de déficit pour 2026 pouvant aller jusqu'à 5 points de PIB a depuis lors été évoqué par le Premier ministre démissionnaire, mettant en évidence le caractère hypothétique du scénario sur lequel le Haut Conseil est amené à se prononcer.

Pour l'année 2025, le Haut Conseil considère que le scénario économique actualisé est réaliste : les prévisions relatives à la croissance, à sa composition et à l'inflation le sont, celle de masse salariale étant marginalement haute. Les prévisions de recettes, de dépenses et donc de solde public sont crédibles : elles restent soumises à des aléas mais sont cohérentes avec les informations disponibles et le scénario économique.

Pour 2026, le Haut Conseil considère que le scénario économique qui lui a été soumis repose sur des hypothèses optimistes, associant une consolidation budgétaire importante à une accélération de l'activité permise par une reprise de la demande privée. La prévision de croissance n'est que juste au-dessus de celles des organismes auditionnés par le Haut Conseil et du consensus des économistes (0,9 %). Mais par rapport à ces prévisions, le projet dont le HCFP a été saisi retient une orientation plus restrictive des finances publiques, qui pèserait donc davantage à court terme sur l'activité. En compensation, malgré un environnement international peu porteur, cette prévision suppose une reprise de la demande intérieure privée dont l'ampleur paraît volontariste au regard du climat général d'incertitude, en particulier pour l'investissement des entreprises et dans une certaine mesure la demande des ménages. La prévision d'inflation (1,3 %) est plausible tandis que celle de masse salariale (2,3 %) est un peu haute.

Pour les finances publiques en 2026, la prévision de croissance spontanée des prélèvements obligatoires paraît globalement acceptable, le volontarisme du scénario économique étant tempéré par des hypothèses d'élasticité des prélèvements parfois un peu prudentes. Le Haut Conseil estime en revanche que l'évaluation du rendement des mesures nouvelles est fragile, même en supposant que les nombreuses mesures affichées soient adoptées et mises en œuvre. La hausse très modérée prévue pour les dépenses publiques (+ 0,2 % en volume) est une cible très ambitieuse au regard du passé, alors que certains postes comme les crédits pour la défense progresseraient fortement. Des économies substantielles sont présentées, dont une « année blanche » pour les salaires publics et les revalorisations de prestations, une hausse des franchises d'assurance maladie, une baisse des crédits hors défense et un resserrement des transferts aux collectivités. Tenir la cible d'évolution des dépenses exigerait que l'intégralité des mesures évoquées dans la saisine soient mises en œuvre, mais les annonces publiques et discussions récentes suggèrent que cela est peu probable.

Au total, la prévision de solde public pour 2026 soumise au Haut Conseil est fragilisée par un scénario économique volontariste et surtout, par le risque de sous-réalisation ou simplement d'absence des mesures de recettes et d'économies affichées.

En 2025, le déficit structurel serait réduit de 0,7 point de PIB. L'effort structurel, qui est l'estimation la plus usuelle de la contribution des mesures budgétaires à l'évolution du déficit, s'établirait à + 0,8 point de PIB en 2025 (environ 24 Md€), intégralement en recettes. Après une très forte dégradation des comptes en 2023 et 2024, l'année 2025 marquerait ainsi une toute première étape de réduction du déficit.

En 2026 – sous l'hypothèse théorique d'une mise en œuvre complète des mesures annoncées dans la saisine – le déficit structurel serait réduit de 0,8 point de PIB, et l'effort structurel atteindrait + 1,0 point de PIB (plus de 30 Md€, dont environ 17 Md€ en dépenses et près de 14 Md€ en recettes).

Le Haut Conseil avait déclenché en avril dernier le mécanisme de correction prévu par les dispositions organiques. Si elles étaient mises en œuvre, les mesures de correction présentées dans le cadre du PLF 2026 permettraient de revenir partiellement vers la trajectoire structurelle de la loi de programmation des finances publiques (LPPF), sans toutefois y parvenir dans le délai maximal de deux ans. Cet engagement serait encore moins tenu avec une moindre baisse du déficit en 2026.

Le Haut Conseil constate également que l'évolution prévue de la dépense primaire nette peut être jugée globalement compatible avec nos engagements européens (plan budgétaire et structurel à moyen terme, PSMT) et est conforme aux recommandations adressées à la France, mais regrette le dépassement de 0,2 point anticipé pour 2025 et souligne la difficulté à tenir la cible pour 2026. Il relève aussi le hiatus persistant entre la LPPF et le PSMT, qui soulève la question d'une révision du droit organique.

En tout état de cause, le Haut Conseil souligne qu'il est indispensable de poursuivre dans la durée l'effort de redressement des comptes. Même dans le scénario présenté, dont le Haut Conseil relève à nouveau le caractère hypothétique, le déficit resterait très élevé en 2026, le déficit primaire (hors charge d'intérêts) dépassant toujours 70 Md€. La dette publique continuerait de ce fait de progresser à un rythme préoccupant, passant de plus de 113 points de PIB en 2024 à près de 118 points en 2026, tandis que la charge d'intérêts s'alourdirait de plus de 13 Md€ en seulement deux ans pour atteindre 74 Md€. Respecter strictement la trajectoire du PSMT de façon à réduire fortement le déficit, tout en veillant à ménager le potentiel de croissance et les investissements prioritaires, est donc impératif pour garder le contrôle des finances publiques, restaurer des marges de manœuvre et préserver la crédibilité et la souveraineté de la France.

### Observations liminaires

#### 1. Sur le périmètre du présent avis

1. En application du IV de l'article 61 de la loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances modifiée (LOLF), le Haut Conseil des finances publiques rend un avis sur :

- les prévisions macroéconomiques sur lesquelles reposent les projets de loi de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) ;
- le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses des PLF et PLFSS ;

– la cohérence de l’article liminaire des PLF et PLFSS, au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses des administrations publiques définies dans la loi de programmation des finances publiques (LPFP).

2. En outre, en application du III de l’article 62 de la LOLF, le Haut Conseil rend également un avis sur les mesures de correction envisagées pour retourner aux orientations pluriannuelles de solde structurel définies par la LPFP. Le cas échéant, le HCFP rend une appréciation sur les différences apparaissant, dans l’ampleur et le calendrier de ces mesures de correction, par rapport aux indications figurant dans la LPFP.

2. Sur les informations transmises

3. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement le 2 octobre 2025 – après un décalage d’une journée par rapport à la date initialement annoncée –, en vue de rendre un avis le 9 octobre 2025, des prévisions macroéconomiques et de finances publiques du PLF et du PLFSS pour 2026, des éléments permettant d’en apprécier la cohérence avec les orientations pluriannuelles et du rapport annexé au PLF relatif aux mesures prises dans le cadre du mécanisme de correction. Cette saisine a été accompagnée des réponses aux questionnaires adressés par le Haut Conseil aux administrations compétentes.

4. Le Haut Conseil rend son avis sur la base de ces informations. Il relève que de nombreuses modifications aux mesures annoncées en saisine ont d’ores et déjà été évoquées dans les discussions politiques. De surcroît, le Gouvernement, dont la composition a été annoncée le 5 octobre, a démissionné dès le lendemain. Ce contexte d’incertitude politique majeure rend très hypothétique le devenir des textes présentés, et partant, la concrétisation des mesures qui en sous-tendent les prévisions.

3. Sur la méthode utilisée

5. Afin d’apprécier les prévisions qui lui ont été présentées, le Haut Conseil a notamment (1) confronté celles-ci aux informations conjoncturelles, aux prévisions produites par un ensemble d’organismes, tant nationaux qu’internationaux, et aux outils de prévision développés par le Secrétariat permanent.

6. Le Haut Conseil a auditionné les représentants de la direction générale du Trésor, de la direction du budget et de la direction de la sécurité sociale. Il a également entendu des représentants de l’Insee, de la Banque de France, de l’OFCE et de Rexecode.

7. Après une présentation de l’environnement international (I), le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS 2026 (II), puis sur les prévisions de finances publiques (III), enfin sur la cohérence de l’article liminaire des PLF et PLFSS pour 2026 au regard des orientations pluriannuelles (IV).

I. – L’environnement économique international

8. Depuis début 2025, l’environnement international est marqué par des tensions commerciales et géopolitiques sources d’incertitude. Néanmoins, compte tenu de l’élan temporaire induit par le report jusqu’en août d’une partie des relèvements des droits de douane américains, la croissance mondiale serait peu affectée en 2025 pour ne ralentir que légèrement en 2026 (tableau 1a).

Tableau 1a. – Prévisions de croissance annuelle en volume du PIB mondial (en %)

|                  | Date         | 2024 | 2025 | 2026 |
|------------------|--------------|------|------|------|
| DG Trésor        | 19 septembre | 3,3  | 3,0  | 2,9  |
| Rexecode         | 17 septembre | 3,3  | 3,0  | 2,8  |
| OFCE             | 8 avril      | 3,2  | 2,9  | 2,9  |
| Banque de France | 15 septembre | 3,1  | 2,9  | 3,0  |
| OCDE             | 23 septembre | 3,3  | 3,2  | 2,9  |
| FMI              | 29 juillet   | 3,3  | 3,0  | 3,1  |

Sources : DG Trésor (2), OFCE, Rexecode, Banque de France, OCDE, FMI.

9. Relevés par paliers au fil des annonces, les droits de douane atteignent aujourd’hui 50 % pour l’aluminium et l’acier tandis qu’ils varient de 10 % pour le Royaume-Uni à 50 % pour l’Inde ou le Brésil, ceux de l’UE étant de 15 %. Ces changements ont propulsé le taux effectif moyen des droits de douane des Etats- Unis de 2,4 % fin 2024 à 17,9 % fin septembre (3).

10. Selon l’intensité des relations commerciales nouées avec les Etats-Unis, les dynamiques nationales sont diversement affectées par les changements tarifaires en cours, comme en témoigne la volatilité des échanges commerciaux au premier semestre 2025. L’envolée ponctuelle des importations américaines en amont des annonces tarifaires a fortement soutenu le commerce international de biens début 2025. Cela s’est traduit par une contraction technique (– 0,2 %) au premier trimestre suivi d’un rebond (+ 0,9 %) de l’activité américaine. A

l'inverse, en Asie comme en Europe, l'activité a été stimulée en début d'année, avant de ralentir au deuxième trimestre. C'est notamment le cas en zone euro (+ 0,6 % puis + 0,1 %), l'Allemagne et l'Italie étant fortement exportateurs vis-à-vis des États-Unis.

**11.** Au-delà de la volatilité du premier semestre 2025, le commerce mondial ralentirait de façon marquée en 2025 du fait des hausses tarifaires conséquentes, qui lui retireraient près d'un point de pourcentage de croissance en 2025, suivi de 0,6 à 0,7 point additionnel en 2026 selon les organisations internationales (OCDE et FMI). En outre, le changement de cap de la politique commerciale américaine a engendré une vague d'incertitude à l'échelle mondiale, source d'attentisme. Bien qu'ayant nettement reflué depuis son pic d'avril 2025, l'incertitude perdure en raison de négociations tâtonnantes, à l'image des 90 jours de discussions supplémentaires octroyés mi-août à la Chine et au Mexique.

**12.** Dans ce contexte, l'activité américaine ralentirait nettement par rapport à 2024 (2,8 %) perdant un point de croissance en 2025 (1,8 %) pour s'établir à 1,5 % en 2026 selon l'OCDE. Poussant les prix à la hausse, l'ampleur du relèvement des barrières tarifaires affecterait à la baisse les importations et la demande intérieure, également affaiblie par le retournement du marché de l'emploi et la politique migratoire restrictive, en dépit des soutiens attendus de la dépréciation du dollar et de la baisse du prix du pétrole.

**13.** Résiliente face à un environnement commercial moins porteur, l'activité de la zone euro accélérerait modestement en 2025 selon l'OCDE, de + 0,8 % en 2024 à + 1,2 %, tirée par la demande intérieure. Celle-ci serait en effet soutenue par la baisse de l'inflation, de meilleures conditions de financement découlant des assouplissements monétaires passés et, notamment en Italie et en Espagne, par le déploiement des fonds du plan national de relance et de résilience jusqu'en 2026. Les plans d'investissement en matière de défense et d'infrastructure, dont celui d'ampleur inédite en Allemagne, contribueraient, eux, à renforcer la croissance de la zone euro en 2026. Néanmoins l'activité y ralentirait légèrement à + 1,0 % en 2026 selon l'OCDE, en raison des ajustements budgétaires en cours en Italie et annoncés en France, de l'évolution défavorable du taux de change et de l'affaiblissement de la demande mondiale.

**14.** Au sein de la zone euro, les trajectoires de croissance demeureraient contrastées. Après une quasi-stagnation attendue en 2025, la croissance allemande rebondirait autour de 1 % en 2026 grâce à la mise en œuvre du plan de relance du nouveau gouvernement. En Italie, l'activité conserverait son rythme modéré de 2024 en 2025 et 2026, freinée par l'impact négatif sur l'investissement résidentiel de la fin du « Superbonus » d'aide à la rénovation puis par le resserrement budgétaire. Tirant profit du dynamisme de l'immigration, l'Espagne afficherait toujours un bon rythme qui, bien que s'affaiblissant, demeurerait proche de 2 % en 2026.

**15.** Au total, selon le scénario macroéconomique du Gouvernement, la demande mondiale en biens adressée à la France serait modérément dynamique en 2025 (+ 2,5 %) et en ralentissement en 2026 (+ 2,1 %, **tableau 1b**). Le Haut Conseil considère que ce scénario est réaliste pour 2025 et plausible pour 2026. Il note cependant que le ralentissement en 2026 pourrait être plus marqué compte tenu de l'affaiblissement du commerce mondial attendu.

Tableau 1b. – *Evolution de la demande mondiale adressée à la France (en %)*

|                                              | Date         | 2025 | 2026 |
|----------------------------------------------|--------------|------|------|
| <b>Demande mondiale en biens et services</b> |              |      |      |
| Banque de France                             | 15 septembre | 2,8  | 1,6  |
| OCDE                                         | 3 juin       | 2,6  | 2,0  |
| INSEE                                        | 11 septembre | 3,1  |      |
| <b>Demande mondiale en biens</b>             |              |      |      |
| DG Trésor                                    | 19 septembre | 2,5  | 2,1  |

Sources : DG Trésor, OCDE, Insee, Banque de France.

**16.** L'anticipation d'un ralentissement de l'activité mondiale a favorisé un repli du prix du pétrole, accentué par l'augmentation de la production décidée par l'Opep+. Au regard de 2024, le cours du baril de Brent est attendu en nette baisse dans les prévisions (FMI, OCDE, CE, Banque de France), autour de 68 USD le baril en moyenne annuelle en 2025 et de 65 USD en 2026. Le Gouvernement retient un prix annuel moyen du baril de 70,0 USD en 2025 et 67,5 USD en 2026, ce qui est cohérent avec les évolutions observées jusqu'en septembre et les prévisions actuelles des organisations internationales.

**17.** Enfin, les annonces tarifaires ont également affecté le marché des changes : le dollar s'est fortement déprécié vis-à-vis l'euro et, dans de bien moindres proportions, vis-à-vis des autres monnaies. Ayant gagné près de 13 % entre janvier et août, l'euro continuerait de s'apprécier vis-à-vis du dollar (+ 4,6 % en 2025 et + 2,7 % en 2026) selon les hypothèses de la BCE de septembre. Le taux de change nominal effectif de l'euro progresserait toutefois moins (+ 2,9 % en 2025 et 1,7 % en 2026). Les hypothèses de taux de change annuel moyen retenues par le Gouvernement de 1,13 USD pour 2025 et de 1,16 USD pour 2026 sont identiques à celles de la BCE et compatibles avec la forte appréciation du change observée jusqu'en août. Le Haut Conseil note que le dollar continue depuis à se déprécier et que le consensus des prévisionnistes (*Consensus Forecasts*) table sur un taux supérieur, qui serait notamment de 1,19 USD en septembre 2026.

## II. – Appréciation des prévisions macroéconomiques

### 1. La croissance de l'activité et de ses composantes

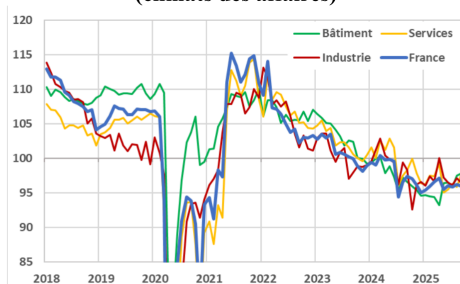
**18.** Selon le scénario soumis au Haut Conseil, l'activité progresserait de 0,7 % en 2025, après 1,1 % en 2024, puis de 1,0 % en 2026. La croissance serait limitée par les tensions commerciales et l'ajustement budgétaire, mais soutenue par la baisse du prix du pétrole, l'assouplissement monétaire récent et une reprise graduelle ailleurs en zone euro.

**19. Pour 2025**, la prévision de croissance (0,7 %) est inchangée depuis le rapport d'avancement annuel (RAA) du Plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) d'avril. La composition de la croissance a en revanche été nettement revue : la consommation des ménages serait bien moins dynamique qu'anticipé dans le RAA et la contribution de l'extérieur dégradée, la progression de l'activité résultant surtout de l'accroissement des stocks (**tableau 2** et **annexe 1**).

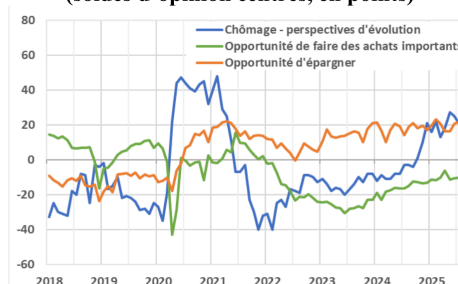
**20.** La situation conjoncturelle est dans l'ensemble morose. L'activité a été faible au premier trimestre (+ 0,1 %), un peu plus dynamique au deuxième (+ 0,3 %). Depuis mi-2024, le climat des affaires de l'Insee est globalement stable à un niveau un peu inférieur à sa moyenne de long terme, sans signe manifeste de redressement hormis récemment dans le bâtiment (**graphique 1a**). Les autres enquêtes de conjoncture, comme celle de la Banque de France, envoient des signaux voisins.

Graphique 1. – Indicateurs des enquêtes de conjoncture...

a)... auprès des entreprises  
(climats des affaires)



b)... auprès des ménages  
(soldes d'opinion centrés, en points)



Dernier point : septembre 2025. Les climats des affaires sont par définition normalisés de moyenne 100 et d'écart-type 10. Les soldes d'opinion issus de l'enquête de conjoncture auprès des ménages ont été centrés (moyenne nulle).

Source : Insee

**21.** L'acquis de croissance pour 2025 se situe à 0,6 % au 2<sup>e</sup> trimestre. Une progression du PIB d'à peine 0,2 % par trimestre jusqu'à la fin de l'année suffirait à atteindre un chiffre de croissance de + 0,7 % en rythme annuel. Or, dans l'ensemble les indicateurs conjoncturels sont compatibles avec la poursuite au second semestre d'une croissance de l'ordre de + 0,2 % par trimestre. De plus, le surcroît d'incertitude lié à la situation politique ne semble pas trop remettre en cause cette tendance à court terme, les principales enquêtes de conjoncture n'ayant pas montré de fortes variations en septembre.

**22.** Le consensus des prévisionnistes de septembre table en moyenne sur une croissance de + 0,6 % en 2025, un tiers d'entre eux (7 sur 22) anticipant une croissance de + 0,7 %. Les institutions auditionnées par le Haut Conseil sont globalement un peu plus optimistes, escomptant + 0,7 % (Banque de France, OFCE, Rexecode) ou + 0,8 % (Insee).

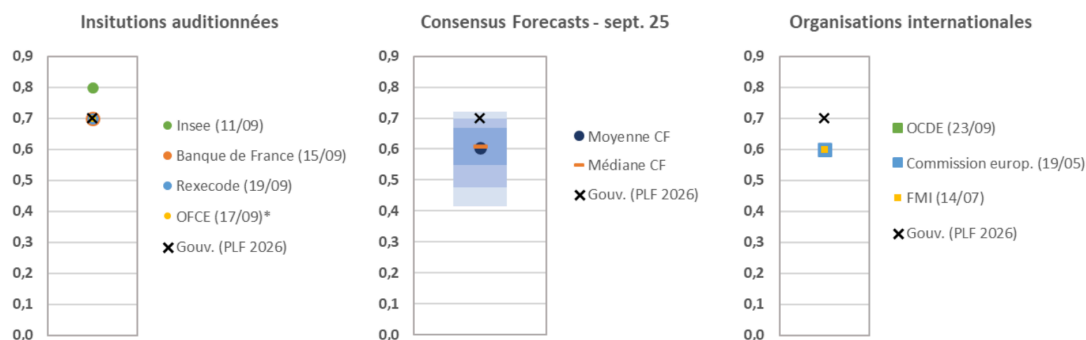
**23.** La prévision de consommation des ménages pour 2025 a été abaissée (0,5 % contre 1,2 % dans le RAA). Cette prévision, proche de celles des autres prévisionnistes (**tableau 2**), table sur un rebond au second semestre, après un premier semestre atone. Malgré les signaux peu favorables des enquêtes auprès des ménages (**graphique 1b**), cela est plausible, grâce notamment au rebond attendu de la consommation énergétique.

**24.** La consommation publique serait plus dynamique (1,9 %) que ce qu'envisagent les autres prévisionnistes, et s'éloignerait de l'acquis au 2<sup>e</sup> trimestre (1,0 %). Cette prévision, qui privilégie une cohérence avec le compte des administrations publiques plutôt qu'avec les comptes nationaux trimestriels, ne remet pas en cause les équilibres du compte, car elle est compensée par de moindres variations de stocks. La même remarque s'applique à l'investissement public, qui baisserait moins que chez les autres prévisionnistes.

**25.** Un nouveau repli de l'investissement est prévu en 2025 (– 0,4 %), ce qui est assez consensuel. Malgré les baisses récentes des taux d'emprunt, l'investissement des entreprises pâtit du climat incertain, tandis que celui des ménages reprend quelques couleurs et que l'investissement public se replie en lien avec le cycle électoral. Enfin, le Gouvernement attend une accélération des exportations en fin d'année, tirée notamment par des déstockages de gros matériels de transport (livraisons d'avions et d'un paquebot). Ces évolutions sont plausibles.

**26. Au total, la prévision de croissance de + 0,7 % pour 2025 est réaliste.** La composition de la croissance a été revue à juste titre depuis les prévisions d'avril, en particulier avec une moindre évolution anticipée de la consommation des ménages. L'incertitude liée à la situation politique constitue un risque à la baisse, mais qui à ce stade ne semble pas remettre en cause à lui seul le chiffre de croissance sur l'année 2025.



Graphique 2. – *Prévisions de croissance du PIB en 2025*

\* Prévisions provisoires.

Note : s'agissant du *Consensus Forecasts* (CF), la zone bleu foncé représente les 50 % des prévisions autour de la médiane, la zone bleu clair les 30 % de prévisions supplémentaires et la zone bleu très clair les 20 % restants. Concernant la Commission européenne, le scénario de prévision est à politique budgétaire inchangée.

Sources : scénario économique présenté au Haut Conseil, prévisions des organismes et instituts de conjoncture.

Tableau 2. – *Prévisions du PIB et de ses composantes*

| PIB et composantes<br>(évolutions en %) | 2024       | 2025              |                                |                  |                  |                     | 2026              |                                |                  |                     |
|-----------------------------------------|------------|-------------------|--------------------------------|------------------|------------------|---------------------|-------------------|--------------------------------|------------------|---------------------|
|                                         |            | PLF/PLFSS<br>2026 | Banque<br>de France<br>(15/09) | Insee<br>(11/09) | OFCE<br>(17/09)* | Rexecode<br>(19/09) | PLF/PLFSS<br>2026 | Banque<br>de France<br>(15/09) | OFCE<br>(17/09)* | Rexecode<br>(19/09) |
| <b>PIB</b>                              | <b>1,1</b> | <b>0,7</b>        | <b>0,7</b>                     | <b>0,8</b>       | <b>0,7</b>       | <b>0,7</b>          | <b>1,0</b>        | <b>0,9</b>                     | <b>0,9</b>       | <b>0,9</b>          |
| Importations                            | -1,3       | 2,7               | 3,2                            | 2,6              | 2,7              | 2,5                 | 2,3               | 2,8                            | 2,0              | 1,3                 |
| Consommation des ménages                | 1,0        | 0,5               | 0,4                            | 0,5              | 0,4              | 0,4                 | 0,9               | 1,0                            | 0,9              | 1,0                 |
| Consommation des APU                    | 1,4        | 1,9               | 1,1                            | 1,3              | 1,2              | 1,0                 | 0,2               | 0,6                            | 0,7              | 0,7                 |
| Formation brute de capital fixe         | -1,3       | -0,4              | -0,4                           | -0,5             | -0,5             | -0,4                | 2,2               | 0,8                            | 0,4              | 0,8                 |
| dont : Entreprises non financières      | -2,4       | -0,9              | -0,6**                         | -0,9             | -0,9             | -0,8                | 2,6               | 1,2**                          | 0,3              | 1,0                 |
| dont : Ménages                          | -5,6       | 0,8               | 0,5                            | 0,8              | 0,8              | 0,9                 | 3,3               | 1,7                            | 1,0              | 2,3                 |
| dont : Administrations publiques        | 4,7        | -0,5              | -1,0                           | -1,5             | -1,6             | -1,5                | 0,0               | -1,4                           | 0,0              | -1,6                |
| Exportations                            | 2,4        | 0,5               | 0,9                            | 1,1              | 0,5              | -0,1                | 2,0               | 3,1                            | 2,7              | 1,0                 |
| <b>Contributions en points</b>          |            |                   |                                |                  |                  |                     |                   |                                |                  |                     |
| Demande int. finale hors stocks         | 0,6        | 0,6               | 0,4                            | 0,4              | 0,4              |                     | 1,0               | 0,8                            | 0,8              |                     |
| Variations de stocks                    | -0,8       | 0,9               | 1,1                            | 0,9              | 0,9              |                     | 0,0               | 0,0                            | 0,0              |                     |
| Commerce extérieur                      | 1,3        | -0,8              | -0,8                           | -0,5             | -0,7             |                     | -0,1              | 0,1                            | 0,2              |                     |

\* Prévisions provisoires.

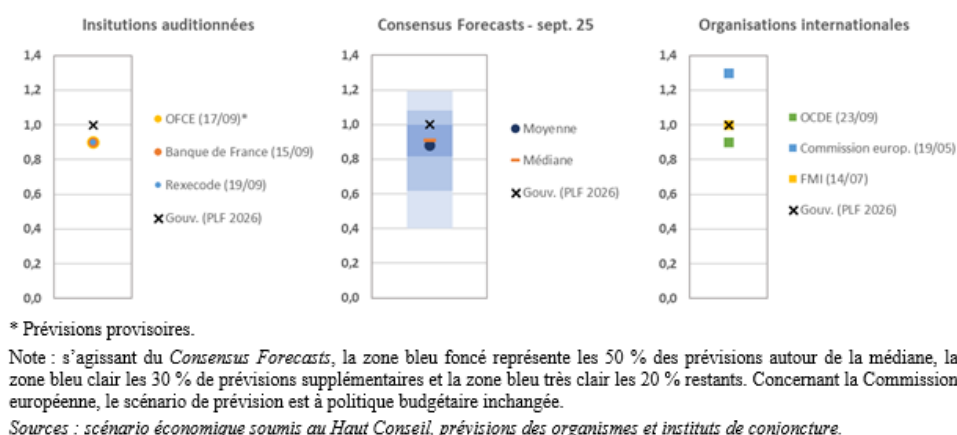
\*\* Formation de capital fixe des entreprises non financières et des sociétés financières.

Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil, organismes auditionnés.

**27. Pour 2026**, une progression du PIB de 1,0 % est anticipée, révisée à la baisse par rapport au RAA du PSMT en avril (– 0,2 point), et proche de son rythme potentiel (1,2 %). L'activité serait principalement soutenue par la demande intérieure privée : la consommation des ménages redémarrerait à la faveur d'un repli du taux d'épargne, et l'investissement privé se redresserait fortement avec l'assouplissement des conditions de prêts. La demande publique marquerait le pas sous l'effet de l'ajustement budgétaire et du cycle d'investissement communal. La contribution du commerce extérieur serait légèrement négative, dans un contexte international peu porteur. Malgré l'augmentation prévue des livraisons d'Airbus, les exportations seraient notamment affectées par la hausse des tarifs douaniers et l'appréciation de l'euro.

**28.** Le scénario économique soumis au Haut Conseil repose sur des hypothèses optimistes, associant une consolidation budgétaire importante et une accélération de l'activité. Certes, la prévision de croissance est juste au-dessus de celles des organismes auditionnés par le Haut Conseil (+ 0,9 %). Mais par rapport à ces prévisions, le Gouvernement retient une orientation plus restrictive des finances publiques, qui pèserait donc davantage à court terme sur l'activité et n'intègre pas l'impact du climat d'incertitude résultant du fonctionnement des institutions nationales. Le consensus des prévisionnistes de septembre, quant à lui, se situe en moyenne sur une prévision de croissance de 0,9 %, un peu plus de 40 % des prévisionnistes interrogés (neuf sur vingt-deux) retenant une prévision identique voire supérieure à celle présentée au Haut Conseil (sept à 1,0 %, un à 1,1 % et un autre à 1,2 %). Parmi les organisations internationales, la prévision de la Commission européenne (1,3 %), publiée en mai 2025, se situe au-dessus, mais elle n'est en réalité pas comparable car elle n'inclut aucun ajustement budgétaire. La prévision de l'FMI est identique à celle soumise au Haut Conseil et la prévision de l'OCDE légèrement inférieure (0,9 %).

Graphique 3. – Prévisions de croissance du PIB en 2026



**29.** L'administration a estimé l'effet de certains facteurs clés pour la croissance en 2026. En particulier, l'ajustement budgétaire envisagé en 2026 (0,8 point de PIB potentiel) pèserait négativement pour 0,4 point de croissance, correspondant à un multiplicateur budgétaire moyen évalué à  $\frac{1}{2}$ . Cette estimation appelle deux observations :

- d'abord, l'ampleur de la consolidation budgétaire est plus élevée en effort structurel (1,0 point), voire en effort structurel primaire (1,2 point) : le multiplicateur budgétaire moyen sous-jacent est donc plutôt de l'ordre de 0,4, un chiffre assez faible relativement aux valeurs usuelles (4). L'administration le justifie par la composition de l'effort, qui serait ciblé vers des ménages dont la propension marginale à consommer est plus faible, et vers des grandes entreprises à larges capacités de financement : cette explication est qualitativement plausible mais difficile à expertiser, faute du détail des multiplicateurs retenus pour chacune des mesures en dépense et en recettes. La composition de l'effort en dépense d'une part, entre ce qui relève de la demande publique et des autres dépenses, et en recettes d'autre part, entre ce qui relève des différents types de prélèvements obligatoires, suggérerait néanmoins un multiplicateur un peu plus élevé que celui retenu par le Gouvernement ;
- ensuite, la croissance en 2026 devrait aussi être affectée par l'effort budgétaire déjà opéré en 2025 (0,8 point de PIB). Ainsi, en prenant en compte les effets retardés de l'ajustement en 2025, tout en tenant compte de la composition des mesures, l'effort budgétaire prévu pèserait davantage qu'affiché sur la croissance en 2026, d'au moins 0,2 point supplémentaire sur la base de multiplicateurs usuels.

**30.** Parmi les autres facteurs influant sur la croissance en 2026 :

- l'impact de la hausse des tarifs douaniers, y compris la dépréciation consécutive du dollar, est estimé à – 0,3 point de croissance en 2026 après – 0,1 point en 2025, ce qui est comparable aux autres évaluations disponibles (**tableau 3**) ;
- en sens inverse, la prévision intègre un effet positif de la baisse du prix du pétrole, de l'assouplissement monétaire récent et une dynamique spontanée de la demande intérieure. Ces effets favorables sont qualitativement plausibles, mais ils ne sont pas explicitement quantifiés et leur ampleur supposée est implicitement assez importante.

Tableau 3. – Estimations de l'impact, sur le PIB de la France, de la hausse des droits de douane américains

| Ecart en niveau en %              |                   | 2025   | 2026  |
|-----------------------------------|-------------------|--------|-------|
| Prévision soumise au Haut Conseil | 2 octobre 2025    | – 0,1  | – 0,4 |
| Banque de France                  | 11 juin 2025      | – 0,25 | – 0,4 |
| Insee                             | 18 juin 2025      | – 0,1  | – 0,4 |
| OFCE (*)                          | 17 septembre 2025 | – 0,3  | – 0,6 |

(\*) Effets liés à l'incertitude (hors celle issue de politique nationale) et au commerce mondial (hors celui issu de la politique budgétaire des partenaires).

Lecture : il s'agit d'écarts en niveau par rapport à un scénario sans les relèvements de droits de douane depuis janvier.

Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil, Banque de France, Insee, OFCE.

**31.** S'agissant de la composition de la croissance, la demande intérieure privée apparaît plus dynamique dans le scénario présenté au Haut Conseil que dans ceux des organismes auditionnés par le Haut Conseil. Pourtant, l'orientation de la politique budgétaire y est plus restrictive, comme en témoigne la prévision de consommation publique, plus basse que chez les organismes auditionnés. La prévision d'investissement des entreprises (2,6 %) est nettement au-dessus de celles des organismes auditionnés et au-delà du consensus des prévisionnistes de septembre

(moyenne à 0,7 %, maximum à 2,3 %). Elle supposerait, compte tenu de la baisse prévue en 2025, un rythme de progression de plus de 1,0 % par trimestre, soit autant qu'avant la crise sanitaire. Cela paraît élevé au regard de certains facteurs de soutien cités dans la saisine. Quant à l'hypothèse de la dissipation des incertitudes, elle est fortement fragilisée par le contexte politique actuel.

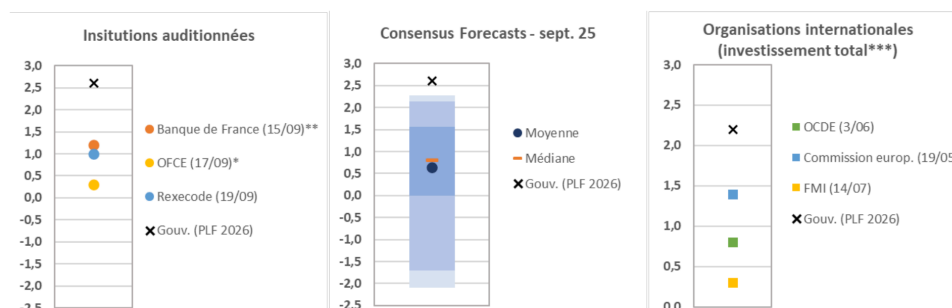
**32.** S'agissant de l'investissement des ménages, la prévision du Gouvernement (3,3 %) est elle aussi au-dessus de celles des organismes auditionnés. Toutefois, elle ne semble pas hors d'atteinte au vu de l'orientation favorable des indicateurs conjoncturels (regain des transactions immobilières dans le logement ancien, rebond de la production de nouveaux crédits).

**33.** La prévision de consommation des ménages (0,9 %) se situe plutôt dans la fourchette basse des prévisions disponibles : identique à celle de l'OFCE mais en deçà de celles de la Banque de France et de Rexecode, inférieure également au consensus des prévisionnistes (moyenne à 1,1 %) ainsi qu'aux prévisions des organisations internationales. Le repli associé du taux d'épargne est d'une ampleur comparable aux organismes auditionnés par le Haut Conseil. Ce rebond de la consommation peut néanmoins fortement interroger dans le contexte d'une incertitude de nouveau accrue récemment et d'un pouvoir d'achat à l'arrêt, affecté par l'ajustement budgétaire. Si certaines mesures touchent des ménages à plus faible propension à consommer, d'autres couvrent un spectre beaucoup plus large (gel des prestations sociales). *A contrario*, un repli du taux d'épargne serait conforme à un comportement de lissage de la consommation face aux fluctuations du pouvoir d'achat et, de ce point de vue, le scénario du Gouvernement est comparable à celui de l'OFCE. Au total, la prévision de consommation constitue une hypothèse relativement favorable au vu de l'ajustement budgétaire envisagé. De plus, les organismes auditionnés par le Haut Conseil ne pouvaient pas intégrer dans leurs prévisions l'incertitude supplémentaire engendrée par les derniers événements politiques. Cette remarque s'applique également aux prévisions d'investissement.

**34.** S'agissant enfin des échanges extérieurs, la prévision d'exportations (2,0 %) semble raisonnable au regard notamment des autres prévisions disponibles et de l'hypothèse de demande mondiale (+ 2,1 %). Les effets négatifs de l'appréciation de l'euro sur les parts de marché pourraient en effet être au moins en partie être compensés par la poursuite de la hausse des livraisons de matériels aéronautiques. La contribution des échanges extérieurs est même un peu moins favorable que dans d'autres prévisions.

Graphique 4. – *Prévisions de croissance de l'investissement des entreprises et de la consommation des ménages en 2026*

### Investissement des entreprises

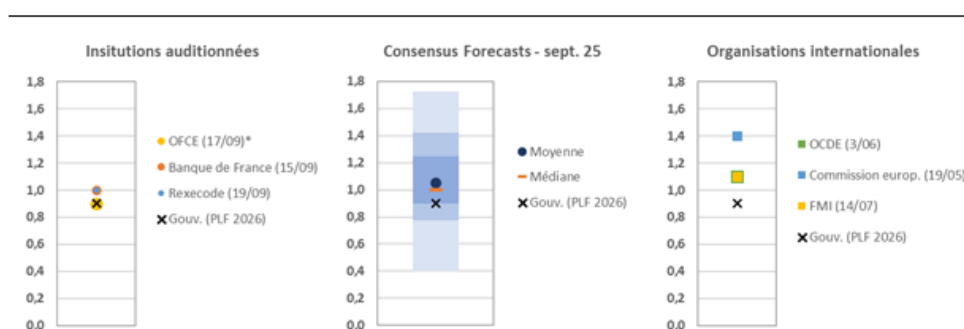


\* Prévisions provisoires.

\*\* Prévision incluant les entreprises non financières et les sociétés financières.

\*\*\* Investissement de l'ensemble des agents économiques (entreprises, ménages et administrations publiques).

### Consommation des ménages



\* Prévisions provisoires.

Note : s'agissant du *Consensus Forecasts*, la zone bleu foncé représente les 50 % des prévisions autour de la médiane, la zone bleu clair les 30 % de prévisions supplémentaires et la zone bleu très clair les 20 % restants. Concernant la Commission européenne, le scénario de prévision est à politique budgétaire inchangée.

Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil, prévisions des organismes et instituts de conjoncture.

35. Au total, le Haut Conseil considère que le scénario économique qui lui a été soumis repose sur des hypothèses optimistes, associant une consolidation budgétaire importante à une accélération de l'activité permise par une reprise de la demande privée. L'hypothèse de croissance elle-même n'est que juste au-dessus de celle des organismes auditionnés par le Haut Conseil et du consensus des prévisionnistes (0,9 %). Mais par rapport à ces prévisions, le projet qui lui a été transmis retient une orientation plus restrictive des finances publiques, qui pèserait donc davantage à court terme sur l'activité. En compensation, malgré un environnement international peu porteur, cette prévision suppose une reprise de la demande intérieure privée dont l'ampleur paraît volontariste au regard du climat général d'incertitude, en particulier pour l'investissement des entreprises et dans une certaine mesure la demande des ménages.

## 2. La hausse des prix à la consommation

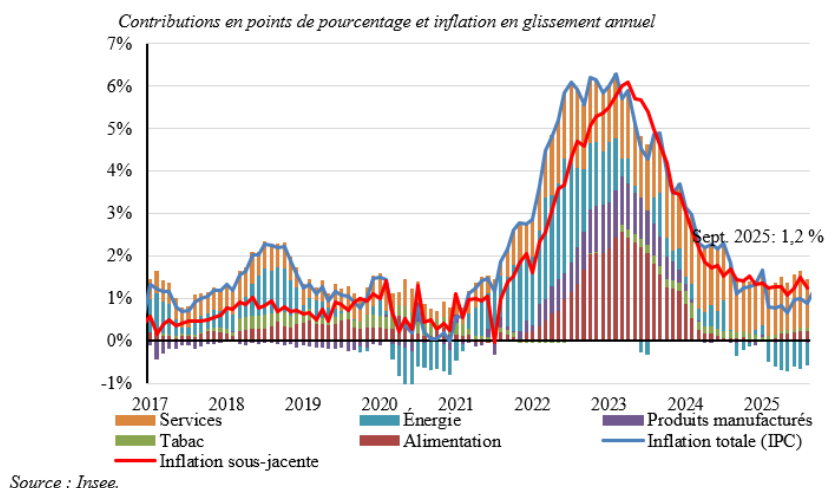
36. Le scénario soumis au Haut Conseil table sur une hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) de 1,1 % en 2025 puis 1,3 % en 2026 (en moyenne annuelle). Cette prévision repose sur des hypothèses de 67,5 USD par baril de Brent pour le prix du pétrole à partir de septembre 2025, et de 1,16 USD/EUR pour le taux de change.

37. Pour 2025, la prévision a été revue à la baisse de - 0,3 pt depuis celle d'avril (RAA), en lien notamment avec les évolutions récentes du prix du pétrole et de l'euro, pour lesquelles les hypothèses d'avril apparaissaient hautes. De plus, certaines hausses de tarifs de santé ont été repoussées de l'été 2025 à 2026.

38. L'inflation est restée relativement stable ces derniers mois. Elle s'inscrit autour de 1 % en glissement annuel (graphique 5), un chiffre tiré à la baisse par le repli des prix de l'énergie, alimenté au-delà de la baisse du prix du pétrole par le recul des tarifs réglementés de l'électricité en février dernier, et par la baisse des prix des télécommunications.

39. L'inflation sous-jacente se situe à un niveau voisin de 1,4 %. Elle pourrait rester proche de celui-ci à court terme. Dans les services notamment, l'inflation s'est maintenue depuis plusieurs mois vers + 2,5 %, et les enquêtes de conjoncture font état de perspectives d'évolution des prix assez stables.

Graphique 5. – Evolution des prix à la consommation (IPC) et contributions



40. Dans ce contexte, la prévision d'inflation de + 1,1 % pour 2025 est plausible, avec plutôt un aléa baissier. De fait, la prévision du consensus comme celle de tous les instituts auditionnés est en ligne ou légèrement inférieure (+ 1,0 % ou + 1,1 %, graphique 6) et l'inflation du mois de septembre a été légèrement inférieure aux attentes.

41. La prévision de croissance du déflateur du PIB est à 1,5 % pour 2025. Elle paraît cohérente avec la prévision d'IPC : la croissance du déflateur du PIB devrait être plus élevée en raison de l'appréciation des termes de l'échange (appréciation de l'euro et baisse du prix du pétrole).

42. En 2026, la prévision d'un léger rebond de l'inflation (+ 1,3 % pour l'IPC) reflète la disparition d'effets temporaires. La contribution de l'énergie serait moins négative qu'en 2025, de même que celle des prix des télécommunications avec l'atténuation de la guerre tarifaire actuelle. L'inflation sous-jacente serait stable à + 1,4 % malgré le léger ralentissement du prix des services qui évoluerait de 2,3 %, une prévision plausible.

43. Les prévisions des autres instituts pour la hausse des prix à la consommation en 2026, proches dans l'ensemble de celles de la saisine, reposent sur des analyses voisines. Au vu de ces éléments, cette prévision d'IPC pour 2026 est plausible.

44. Le déflateur du PIB progresserait marginalement plus que l'IPC (+ 1,5 %), ce qui est discutable compte tenu d'effets techniques (5) : les prix des SIFIM continueraient d'agir à la baisse sur l'écart entre la croissance du déflateur du PIB tandis que les termes de l'échange joueraient moins qu'en 2025, les prix du pétrole et le taux de change étant figés à l'horizon de la prévision.

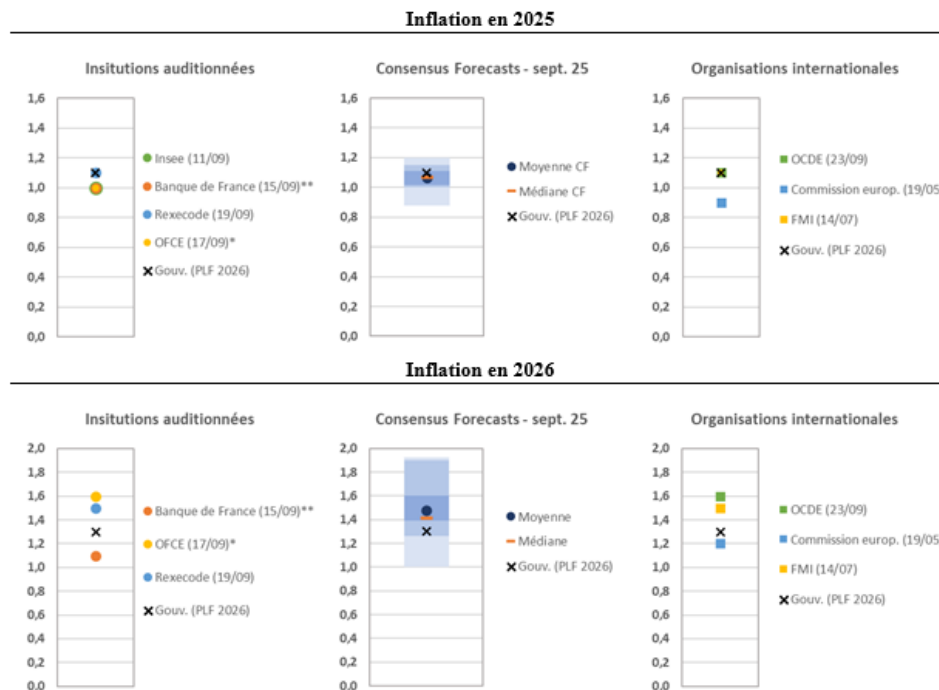
45. Des aléas significatifs existent dans les deux sens sur la prévision d'inflation. A titre d'exemple, une variation du prix du pétrole de 10 USD (à taux de change constant) entraîne une variation des prix à la consommation de 0,3 point la première année selon le modèle Mésange. Une recrudescence des tensions commerciales reste possible, et les répercussions sur les prix des mesures en place sont difficiles à quantifier, par exemple l'incidence d'une



pénétration accrue de produits chinois bon marché. Enfin, si l'inflation sous-jacente paraît se stabiliser, il n'est pas exclu qu'elle reparte à la baisse, compte tenu du ralentissement des salaires, de la mollesse de la demande et de l'appréciation du change.

**46. La prévision d'inflation pour 2025 (+ 1,1 %) est plausible, avec un léger aléa baissier. Pour 2026, la prévision d'inflation (+ 1,3 %) est plausible.**

Graphique 6. – Prévisions d'inflation (IPC) en France en 2025 et 2026 (en %, moyenne annuelle)



\* Prévisions provisoires.

\*\* Estimation tirée de la prévision d'IPCH (1,0 % en 2025 puis 1,3 % en 2026, après 2,3 % en 2024).

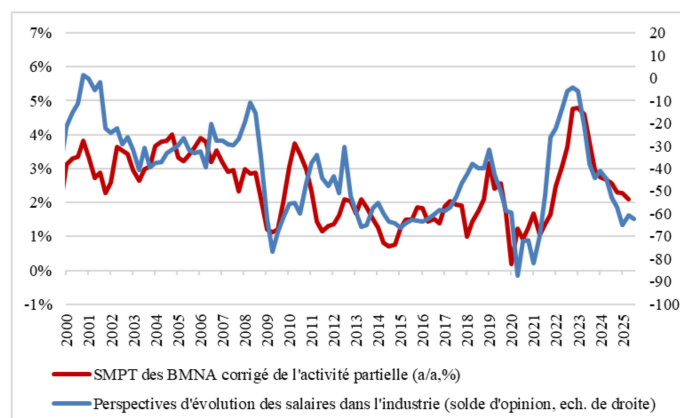
Note : s'agissant du *Consensus Forecasts*, la zone bleu foncé représente les 50 % des prévisions autour de la médiane, la zone bleu clair les 30 % de prévisions supplémentaires et la zone bleu très clair les 20 % restants. Concernant la Commission européenne, le scénario de prévision est à politique budgétaire inchangée.

Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil, prévisions des organismes et instituts de conjoncture

### 3. L'emploi et la masse salariale

**47. Pour 2025**, le scénario soumis au Haut Conseil table sur + 1,8 % de croissance de la masse salariale des branches marchandes non agricoles (BMNA). L'acquis de croissance à mi-année étant de + 1,3 %, cette prévision suppose une légère accélération au second semestre alors que la tendance récente est plutôt un ralentissement, compte tenu du freinage de l'emploi et du ralentissement des salaires dans le sillage de la baisse de l'inflation. De fait, les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises ne font pas état de perspectives de salaires dynamiques (**graphique 7**). La prévision de masse salariale des BMNA, supérieure notamment à celle de l'Insee (+ 1,6 %), semble donc un peu élevée.

Graphique 7. – Salaire moyen par tête dans les BMNA et perspectives d'évolution des salaires dans l'industrie



Source : Insee.

**48. En 2026**, la masse salariale des branches marchandes non agricoles progresserait d'environ 2,3 % selon le scénario présenté au Haut Conseil, un chiffre qui semble à ce stade un peu élevé.

**49.** En particulier, la prévision de salaire, en légère accélération à + 2,4 % après + 2,2 % en 2025, semble un peu haute. Elle est plus élevée que celle des organismes auditionnés alors que la prévision d'inflation ne l'est pas. Malgré le léger rebond de l'inflation et les gains de productivité anticipés, la croissance du salaire par tête serait limitée par un marché du travail moins tendu, comme le suggèrent les intentions d'embauches et les perspectives d'évolution des salaires des enquêtes de conjoncture.

**50.** La prévision d'une légère baisse de l'emploi est globalement cohérente avec la prévision d'activité. Toutefois, le moindre recours à l'apprentissage, qui justifie en partie le rebond de la productivité et l'accélération des salaires, ne semble pas se refléter dans la prévision d'emploi. Par ailleurs, la croissance pourrait être plus faible (*cf. supra*), et le climat de l'emploi est à un niveau inférieur à sa moyenne historique, suggérant au total un aléa plutôt baissier.

Tableau 4. – *Prévisions d'emploi et de masse salariale soumises au Haut Conseil*

| (Croissance annuelle, %)              | 2024 | 2025 (acquis de croissance) | 2025 (prév. soumises au HCFP) | 2026 (prév. soumises au HCFP) |
|---------------------------------------|------|-----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Effectifs salariés (moyenne annuelle) | 0,2  | - 0,5 (- 0,45)              | - 0,5                         | - 0,1                         |
| Salaire moyen par tête                | 2,6  | 1,8                         | 2,2                           | 2,4                           |
| Masse salariale                       | 2,8  | 1,3                         | 1,8                           | 2,3                           |

*Nota. – Les variables ci-dessus sont sur le champ des branches marchandes non agricoles (BMNA).  
Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil, Insee.*

**51. En 2025 comme en 2026, les prévisions de masse salariale (+ 1,8 % et + 2,3 % respectivement) semblent un peu hautes. En particulier, la prévision de salaire pour 2026 est supérieure à celles des instituts auditionnés.** Une possible baisse du recours à l'apprentissage soutiendrait le salaire moyen et la productivité mais avec un effet négatif en miroir sur l'emploi.

III. – **Appréciation des prévisions de finances publiques**

1. *Les recettes publiques*

**52. En 2025**, les prélèvements obligatoires augmenteraient, selon le scénario soumis au Haut Conseil, de 4,1 % pour atteindre 1 302 Md€. La croissance spontanée des prélèvements obligatoires (**graphique 8a**) serait de 2,1 %, un peu inférieure à celle du PIB nominal (+ 2,3 %), après deux années de recettes très décevantes. S'ajouterait à cette croissance spontanée 24,7 Md€ de mesures nouvelles, portant le taux de prélèvements obligatoires de 42,8 % en 2024 à 43,6 % en 2025 (**graphique 8b**).

**53.** Cette prévision pour 2025 est révisée à la hausse de 2 Md€ par rapport à celle du RAA en avril dernier. Dans le détail, la prévision a été révisée à la baisse, pour la TVA (- 3,2 Md€), en lien avec le manque de dynamisme persistant des emplois taxables, notamment la consommation, et une croissance des recettes toujours inférieure à celle des emplois taxables. La prévision a été revue à la hausse pour l'impôt sur les sociétés (IS, + 3 Md€) et les cotisations sociales (+ 1 Md€). Les mesures nouvelles ont également été révisées à la hausse de 1,2 Md€, du fait de réévaluations pour l'intégration de la prime de partage de la valeur (PPV) à l'assiette des cotisations et sur certaines accises sur l'énergie (TICGN et TICFE).

**54.** Ces prévisions actualisées peuvent être confrontées aux remontées comptables jusqu'à fin août, et à la mise à jour des évolutions économiques. Dans l'ensemble, la prévision présentée est réaliste. Des aléas significatifs demeurent dans les deux sens, notamment sur le solde d'impôt sur le revenu, le rendement de certaines mesures nouvelles (contribution différentielle sur les hauts revenus – CDHR – notamment) et le cinquième acompte d'impôt sur les sociétés.

**55.** Les recettes de TVA sont inférieures aux attentes depuis le début de l'année, les données de comptabilité nationale au premier semestre suggèrent une croissance de 0,8 % des recettes de TVA en glissement annuel contre une prévision de croissance effective de 1,2 % en 2025, nettement révisée à la baisse depuis le RAA (+ 2,7 %). Elles sont pénalisées par une consommation toujours molle. Cependant, les demandes de remboursements sont en légère baisse après deux années de fort dynamisme. L'évolution de la TVA resterait inférieure mais pourrait se rapprocher de celle de sa base taxable en 2025.

**56.** Les cotisations sociales progressent à un rythme supérieur aux attentes au premier semestre avec une croissance de 4,0 % en glissement annuel contre une prévision de + 3,3 % pour l'ensemble de l'année. Avec un acquis de croissance déjà à + 3,2 % à mi-année, la progression des cotisations sociales est plus rapide que celle de la masse salariale du fait de l'écartement de l'échelle des salaires, qui s'était tassée en 2022-2023 suite à la forte progression du SMIC. La prévision de cotisations sociales pourrait ainsi être dépassée (d'autant plus si la masse salariale accélère au second semestre, ce que sous-entend la prévision du Gouvernement) et le surplus de recettes pourrait atteindre 1 Md€.

**57.** La croissance des recettes d'impôt sur le revenu devrait être proche de la prévision révisée (+ 7,9 % contre + 8,5 % dans le RAA). Les recettes de prélèvement à la source sont en ligne avec la prévision sur les 8 premiers mois de l'année et la baisse des remboursements de trop perçus en juillet 2025 (- 10 % par rapport à juillet 2024)

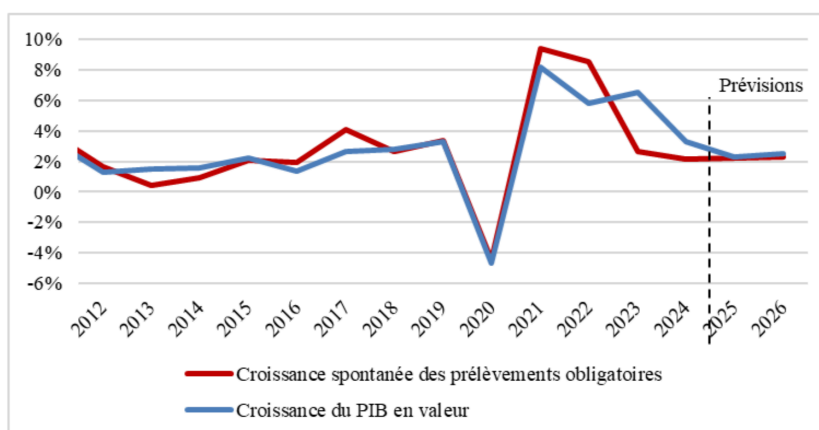
pointe vers un solde dû au titre des revenus 2024 nettement plus élevé que les dernières années. Ces effets sont partiellement compensés par des crédits d'impôts en hausse et le ralentissement du prélèvement forfaitaire unique sur les revenus financiers depuis le début d'année.

**58.** A l'inverse, la prévision d'impôt sur les sociétés (IS) a été révisée à la hausse suite à des recettes très dynamiques au premier semestre, qui laissent ainsi présager des acomptes à nouveau élevés sur la deuxième partie de l'année. Comme chaque année, l'IS reste toutefois difficile à prévoir et est soumis à une forte incertitude du fait du versement du cinquième acompte en fin d'année. Le Gouvernement maintient une « hypothèse de prudence » de 1 Md€ sur sa prévision, qui pourrait donc être dépassée même avec un cinquième acompte stable par rapport à 2024.

**59.** Enfin, les recettes de droits de mutations ont été très dynamiques jusqu'à fin août. Si le marché immobilier pourrait ralentir en fin d'année du fait de la hausse de la fiscalité sur les transactions immobilières mise en place dans la plupart des départements et d'une stabilisation des taux d'intérêt, la prévision d'une croissance des DMTO de 16,4 % est réaliste et en ligne avec les tendances observées.

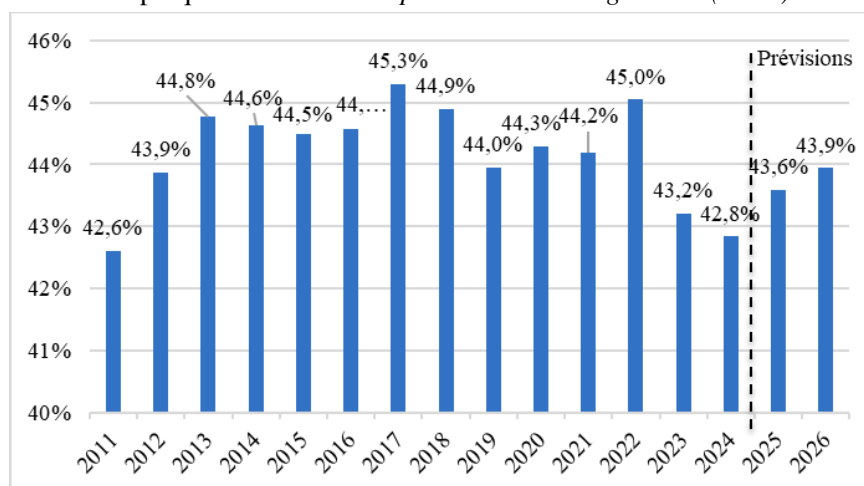
**60. En 2026,** la croissance spontanée des prélèvements obligatoires atteindrait 2,3 %, un rythme à nouveau légèrement inférieur à la croissance du PIB en valeur (+ 2,5 %). Par ailleurs, des hausses de prélèvements sont annoncées pour un effet total net évalué à 13,7 Md€, en tenant compte de certaines baisses de prélèvements (CVAE et mesure pour le pouvoir d'achat). Au total, les prélèvements obligatoires atteindraient 1 345 Md€ en 2026. Le taux de PO augmenterait de 0,3 point pour atteindre 43,9 % du PIB (**graphique 8b**).

Graphique 8a. – Croissance spontanée des prélèvements obligatoires et croissance du PIB en valeur



Sources : Insee, scénario économique soumis au Haut Conseil.

Graphique 8b. – Taux de prélèvements obligatoires (en %)



Sources : Insee, scénario économique soumis au Haut Conseil.

**61.** Dans l'ensemble les prévisions de croissance spontanée des prélèvements semblent cohérentes, et parfois presque prudentes, au regard des hypothèses économiques retenues, qui à l'inverse peuvent elles-mêmes paraître un peu élevées (*cf. supra*). Ces deux effets se compensant en grande partie, la prévision de croissance spontanée paraît globalement acceptable.

**62.** Sur les cotisations sociales, la croissance spontanée prévue (+ 2,4 %) est tout juste supérieure à la prévision de masse salariale dans les branches marchandes non agricoles (+ 2,3 %). Cet écart pourrait être plus important du fait de l'écartement de l'échelle des salaires et pourrait compenser une prévision de croissance de la masse salariale un peu élevée. La croissance du SMIC devrait en effet avoisiner 1 % en janvier 2026 tandis que le salaire moyen

par tête dans les BMNA dépassera selon toute vraisemblance 2 % en 2026, réduisant de fait les allègements de cotisations principalement concentrés sur les bas salaires.

**63.** De même, la prévision de croissance de la base taxable de la TVA semble un peu élevée au regard de ses sous-jacents économiques (6) mais une hypothèse de rendement inférieur à la croissance des emplois taxables est conservée suite aux écarts constatés ces dernières années.

**64.** La prévision d'impôt sur les sociétés, bien que toujours incertaine, repose sur une prévision de croissance du bénéfice taxable de 2,5 % mais intègre une provision de 0,3 Md€ liée à d'éventuels comportements d'optimisation pour limiter la surtaxe exceptionnelle.

**65.** Les prévisions d'impôt sur le revenu et de droits de mutations sont cohérentes avec les prévisions économiques et au total peut être un peu hautes.

**66.** Les 13,7 Md€ de mesures nouvelles regroupent de nombreuses mesures affectant les grands impôts comme la suppression de plusieurs niches fiscales (fiscalisation des salaires des étudiants, forfaitisation de l'abattement pour frais professionnels sur les pensions de retraites...), la réforme des allègements généraux sans en préciser les contours, une taxation des holdings chiffrée à 1 Md€ et un effet volontariste de « lutte contre la fraude ».

**67.** A l'exception du gel du barème de l'impôt sur le revenu, qui doit rapporter 1,9 Md€, dont le chiffrage semble vraisemblable, les mesures nouvelles sont très peu documentées. Le rendement de la prolongation de moitié de la surtaxe sur les bénéfices des grandes entreprises pour 4 Md€ est plus aléatoire que celui de la surtaxe de 2025 car son assiette dépendra des bénéfices 2025 et 2026, les entreprises ayant ainsi davantage de latitude pour optimiser la temporalité de leurs résultats. Le rendement de la lutte contre la fraude ne peut pas être pris en compte comme une mesure nouvelle et dépend par ailleurs d'une future loi ; en outre, il n'est pas ventilé entre prélèvements obligatoires et les recettes du contrôle fiscal n'ont progressé que de 200 M€ en 2024 après avoir été stables plusieurs années, si bien que la marche de 1,5 Md€ attendue pour 2026 ne paraît pas crédible.

Tableau 5. – *Mesures nouvelles en prélèvements obligatoires (Md€)*

|                                                                                                                                                                                    |             |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Cotisations (allègements généraux, exonérations de cotisations, avantages en nature, net de retour IS, hors bascule CSG indépendants)                                              | 5,6         |
| Niches fiscales (forfaitisation de l'abattement sur les pensions de retraite, fiscalisation du salaire des étudiants et des indemnités journalières, frais de scolarité et autres) | 3,3         |
| Fiscalité des hauts revenus et patrimoines (holdings et CDHR nette)                                                                                                                | 1,3         |
| Impôt sur le revenu (gel du barème, net de « soutien au pouvoir d'achat »)                                                                                                         | 0,4         |
| CVAE (nette retour IS)                                                                                                                                                             | -1,1        |
| Autres fiscalité entreprises (surtaxe IS nette, taxe fret maritime et Pilier 2)                                                                                                    | -4,0        |
| Autres niches sociales (net retour IS) et gel du barème CSG                                                                                                                        | 1,3         |
| Surtaxe exceptionnelle sur les organismes complémentaires                                                                                                                          | 1,0         |
| Taxe petit colis et autres                                                                                                                                                         | 1,3         |
| Fiscalité énergétique                                                                                                                                                              | 1,6         |
| « Lutte contre la fraude »                                                                                                                                                         | 1,5         |
| Fiscalité locale                                                                                                                                                                   | 1,5         |
| <b>Total</b>                                                                                                                                                                       | <b>13,7</b> |

Sources : scénario économique soumis au Haut Conseil.

**68.** Pour les autres mesures, leurs modalités et leurs chiffrages ne sont pas détaillés, ce qui ne permet pas au Haut Conseil d'exprimer un avis éclairé quant à leur rendement. Leur adoption en cours de débat parlementaire demeure en outre incertaine.

**69.** Le Haut Conseil relève aussi que la prévision qui lui a été soumise intègre un repli des recettes hors prélèvements obligatoires de 0,2 point de PIB en comptabilité nationale. Sur la sphère Etat, les recettes hors PO seraient même en recul de 6 Md€ en 2026 du fait de moindres recettes liées au plan de relance européen, à la baisse des dividendes et à moins d'amendes exceptionnelles pour fraude fiscale qu'en 2025 – hypothèse qui va d'ailleurs à l'encontre de la mesure nouvelle de « lutte contre la fraude » présentée plus haut. Cette baisse des recettes hors prélèvements de l'Etat serait partiellement compensée par une croissance de 1,8 % des autres recettes hors PO, rythme inférieur à la croissance nominale du PIB.

**70.** Comme chaque année, les prévisions pour l'année suivante sont exposées à des aléas, que ce soit au niveau de chaque prélèvement ou prises dans leur ensemble, que l'on peut quantifier à titre illustratif :

- la croissance de la consommation des ménages a souvent été décevante et inférieure à la prévision initiale au cours des dernières années. Un écart à la prévision de 0,5 point de la base taxable (dont la consommation des ménages représente 60 %) réduirait les recettes de TVA de plus d'1 Md€ ;



- une moindre croissance de l'ordre de 0,5 point de la masse salariale totale par rapport à la prévision initiale, reflétant un ralentissement du marché du travail plus marqué entrainerait un manque à gagner de l'ordre de 2,5 Md€ affectant en premier lieu les cotisations sociales mais aussi les prélèvements sociaux et l'impôt sur le revenu ;
- en raisonnant de façon plus globale, si la prévision de PIB nominal s'avérait trop élevée de 0,5 point, en raison d'une inflation plus basse ou d'une croissance réelle plus faible, l'effet d'ensemble sur les recettes publiques serait proche de ¼ point de PIB, soit 6,5 Md€.

**71. Au total, le Haut Conseil estime que la prévision actualisée de prélèvements obligatoires pour 2025 est crédible et reste soumise aux aléas d'ampleur usuelle à ce stade de l'année.**

**72. Pour 2026, la prévision de croissance spontanée des prélèvements obligatoires paraît globalement acceptable car le volontarisme du scénario économique est tempéré par des hypothèses parfois un peu prudentes pour projeter les prélèvements. Le Haut Conseil estime en revanche que les incertitudes affectant le rendement net des mesures nouvelles, estimé à près de 14 Md€, constituent un point de fragilité notable, même en supposant que l'ensemble des mesures affichées se matérialisent. Il observe que ce chiffrage repose sur de nombreuses mesures dont certaines sont peu documentées et l'évaluation parfois difficile.**

## *2. Les dépenses publiques*

**73. En 2025**, les dépenses publiques augmenteraient de 2,7 % en valeur, dans le scénario soumis au Haut Conseil, pour atteindre 1 696,4 Md€ (hors crédits d'impôts, CI). En volume, déflatées par le prix de PIB, elles croîtraient de 1,2 %. (7) Les dépenses publiques resteraient plus dynamiques que le PIB, portant le ratio de dépenses sur PIB (hors CI) de 56,6 % à 56,8 %.

**74.** La prévision de dépense publique hors CI pour 2025 est révisée de 3 Md€ à la hausse par rapport à celle du RAA d'avril dernier. La prévision de dépenses des administrations centrales est rehaussée de 0,9 Md€, sans raison identifiée. Celle des administrations locales est revue à la baisse de 3,1 Md€ du fait d'un ralentissement plus marqué que prévu des investissements. Celle des administrations de sécurité sociale est rehaussée de 4,3 Md€ (hors remises pharmaceutiques) dont environ la moitié sur les hôpitaux publics (8) et l'autre dont l'origine n'a pas été précisée au Haut Conseil.

**75.** Les dépenses des administrations centrales seraient assez contenues en 2025 (**tableau 6**), grâce notamment, pour l'Etat, aux mesures de régulation préventives de gels et d'annulations de crédits (décret du 25 avril 2025) ou à venir en fin de gestion. La dynamique de dépenses des organismes divers d'administration centrale (ODAC) est révisée en hausse de 1,5 point par rapport à la loi de finances initiales atteignant 1,7 % en raison essentiellement d'une révision à la baisse du niveau de 2024. Par rapport à 2024, leurs dépenses augmenteraient de 2,1 Md€ tirée par la hausse des dépenses d'investissements d'avenir et du dispositif MaPrimeRénov'.

**76.** Les dépenses des administrations locales sont en ralentissement cette année, progressant à un rythme similaire aux administrations centrales (**tableau 6**). Les dépenses de fonctionnement des collectivités locales progresseraient de 2,3 % et leurs investissements, qui avaient atteint en 2024 un niveau élevé, de 1,9 % seulement, bien en dessous des prévisions antérieures (6,9 % dans les prévisions du RAA). Ces prévisions sont cohérentes avec les remontées comptables disponibles à date (août) et les indications fournies par les budgets primitifs bien que les profils de dépenses atypiques récents invitent à la prudence dans l'extrapolation de ces données.

**77.** Les dépenses sociales resteraient assez dynamiques en 2025, quoique moins qu'en 2024. Elles seraient notamment tirées par la revalorisation des prestations sociales sur l'inflation de l'année précédente. Le scénario présenté au Haut Conseil table sur le respect du niveau de l'Objectif national de dépenses d'assurance maladie (Ondam) 2025 voté en LFSS (265,9 Md€, soit + 3,6 % en valeur par rapport à 2024 [9]) grâce en particulier aux mesures d'économies supplémentaires prises suite à l'avis du comité d'alerte de l'Ondam de juin 2025, qui qualifiait de « sérieux » le risque de dépassement. Toutefois, compte tenu de l'avis de septembre du comité sur ces mesures, un dépassement plus modeste reste vraisemblable. Par ailleurs, la situation financière des hôpitaux publics reste très dégradée (prévision de déficit de – 2,5 Md€ en 2025, proche de son niveau de 2024) et pourrait l'être davantage compte tenu des mesures prises de limitation de leurs dotations ; le manque de données comptables récentes disponibles rend particulièrement difficile la prévision de ce déficit. Au total, un dépassement limité des dépenses prévues sur la sphère de la dépense sociale est assez plausible.

**78. Au total, la prévision révisée de dépenses publiques hors crédits d'impôt pour 2025 est vraisemblable. Des aléas haussiers existent sur la sphère sociale mais de l'autre côté les dépenses locales pourraient être en-deçà des prévisions. L'origine de la révision à la hausse des dépenses des administrations centrale et sociale depuis le dernier rapport d'avancement annuel n'a pas été pleinement expliquée au Haut Conseil.**

Tableau 6. – Evolution en valeur des dépenses publiques par sous-secteurs des administrations publiques

|       | 2024  | 2025 (P) | 2026 (P) |
|-------|-------|----------|----------|
| Apuc  | 1,2%  | 2,1%     | 3,1%     |
| Apul  | 4,8%  | 2,0%     | 0,5%     |
| Asso  | 5,7%  | 3,4%     | 1,1%     |
| Total | 4,0 % | 2,7 %    | 1,7 %    |

Source : scénario soumis au Haut Conseil, Insee. Les dépenses par sous-secteurs s’entendent hors transferts internes.

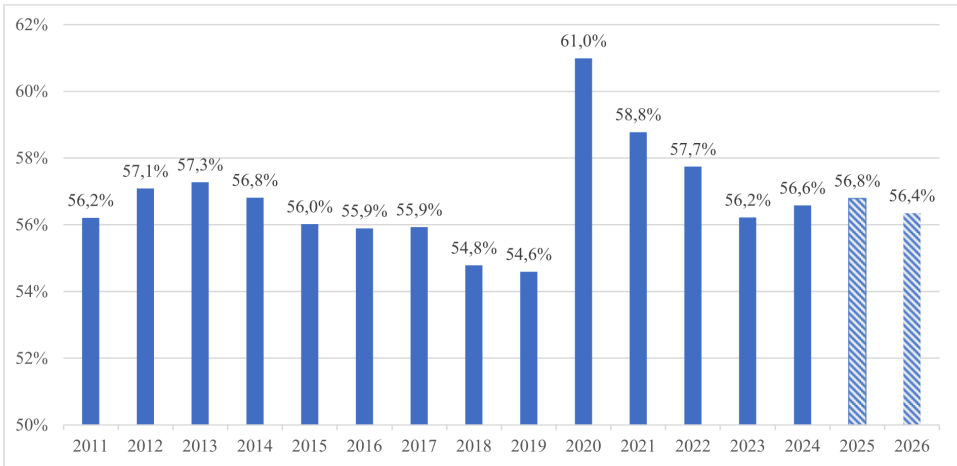
Tableau 7. – Evolution en volume des dépenses publiques par sous-secteurs des administrations publiques

|       | 2024   | 2025 (P) | 2026 (P) |
|-------|--------|----------|----------|
| Apuc  | - 0,9% | 0,6%     | 1,6%     |
| Apul  | 2,6%   | 0,5%     | -1,0%    |
| Asso  | 3,5%   | 1,9%     | - 0,4%   |
| Total | 1,8%   | 1,2%     | 0,2%     |

Source : scénario soumis au Haut Conseil, Insee. Les dépenses par sous-secteurs s’entendent hors transferts internes. Les évolutions en volume sont calculées en utilisant le déflateur du PIB.

79. En 2026, les dépenses hors crédits d’impôts (CI) ralentiraient nettement dans la prévision soumise au Haut Conseil : elles seraient en hausse de 1,7 % en valeur, soit 0,2 % en volume corrigées par le déflateur du PIB (et 0,3 % déflatées par l’indice des prix à la consommation hors tabac). Les dépenses publiques hors CI atteindraient 1 724,9 Md€, en hausse de 28,5 Md€ seulement par rapport à 2025. Leurs poids dans le PIB se replierait de 0,4 point à 56,4 % (graphique 9).

Graphique 9. – Niveau des dépenses publiques hors CI rapportées au PIB (en %)



Note de lecture : en hachuré sont représentées les prévisions du PLF-PLFSS pour 2026.  
Source : scénario soumis au Haut Conseil Insee.

80. Les dépenses des administrations centrales (Etat et organismes divers d’administration centrale, ODAC) progresseraient de façon plus soutenue que ces deux dernières années, traduisant des mouvements en sens contraire. Les dépenses de l’Etat seraient tirées par les dépenses militaires (+ 6,7 Md€), le prélèvement sur recettes au bénéfice de l’Union européenne (PSR-UE, + 5,7 Md€) et la charge de la dette (+ 8,1 Md€) compensant les stabilisations voire les baisses de dépenses en valeur sur les autres ministères. Les efforts en dépenses porteraient principalement sur la politique de l’aide publique au développement, le recentrage des aides MaPrimeRénov’, les aides de l’Etat aux entreprises, la restriction des soutiens à l’apprentissage et à la planification écologique hors agriculture. Les dépenses budgétaires sur le périmètre des dépenses de l’Etat (PDE) atteindraient 501 Md€ en 2026 en hausse de 11 Md€ par rapport à 2025. L’évolution des dépenses de l’Etat en comptabilité nationale n’a pas été transmise au Haut Conseil. Des mesures d’économie mettraient à contribution les ODAC, via le recentrage de certaines activités, la baisse de budgets alloués à certaines agences et des mesures de rationalisation des dépenses, pour un gain identifié de quelques centaines de millions d’euros.

81. Sur la sphère des administrations de sécurité sociale, les dépenses diminueraient en volume en 2026, tranchant nettement avec la dynamique des années récentes. La progression de l'Ondam est fixée à 1,6 % en 2026 (à champ constant) par rapport au niveau 2025 rectifié dans le PLFSS 2026 (soit seulement 0,3 pt de plus que l'inflation prévue), portant son montant à 270,4 Md€, en hausse de 4,5 Md€ par rapport à 2025. Une telle évolution représentée, d'après le scénario présenté au Haut Conseil, environ 7 Md€ d'économies par rapport à l'évolution dite « tendancielle » de l'Ondam ; elle suppose un effort de maîtrise nettement plus important que les années précédentes. Cette cible serait atteinte principalement grâce à la mobilisation de trois leviers : des mesures nouvelles de dépenses plus limitées que les années précédentes, et chiffrées à 2,5 Md€ (intégrées, comme d'ordinaire mais de façon contestable, dans l'évolution « tendancielle ») ; des mesures de transfert de charges aux assurés, employeurs et complémentaires santé, pour 3,4 Md€, avec notamment une hausse des plafonds et des montants sur les franchises et participations forfaitaires pour 2,3 Md€ ; et des mesures d'efficience pour 3,7 Md€ dont 2,3 Md€ de régulation et baisse de prix des produits de santé. Par ailleurs, le déficit des hôpitaux resterait significatif, bien que moindre qu'en 2024 et 2025, et atteindrait 2,0 Md€, mais cette prévision paraît très fragile à ce stade. Hors champ de l'Ondam, le gel de l'ensemble des prestations sociales et de retraites (« année blanche ») représenterait d'après le scénario soumis au Haut Conseil une économie en 2026 de 3,6 Md€ (10) (nets des effets retours sur la CSG) tandis que les prestations familiales baisseraient de plus de 2 % en volume et les indemnités de chômage de plus de 4 %.

82. Au global, la cible de dépenses sociales est très ambitieuse. Elle repose pour une part sur des mesures substantielles annoncées (notamment la hausse des franchises et le gel des prestations), et l'effet de mesures déjà en vigueur (réforme de l'assurance chômage, pour 1,0 Md€), mais est fragilisée par d'autres économies peu documentées sur le champ de l'Ondam (mesures d'efficience) et par des risques sur les autres prestations, notamment une dynamique moins baissière des indemnités de chômage. L'atteinte de cette cible exige au minimum une mise en œuvre rapide de l'ensemble des mesures, ce qui est loin d'être acquis.

83. Sur la sphère des administrations locales, le scénario présenté au Haut Conseil prévoit une baisse des dépenses en volume (– 1,0 %). Pour ce qui est des collectivités locales, leurs dépenses ralentiraient davantage que leurs recettes (**tableau 8**). Pour les dépenses de fonctionnement, la cible de 1,0 % de croissance en valeur, faible au regard des évolutions passées, serait confortée par un contexte financier contraint des départements et des régions, des mesures de modération des transferts aux collectivités (dont une maîtrise de la dynamique des prélèvements sur recettes (PSR) pour 1,2 Md€ et une modification des modalités d'attribution du FCTVA pour 0,7 Md€) et un renforcement du « Dilico (11) » pour un montant de 2 Md€ en 2026. Néanmoins, les transferts de fiscalité en hausse de 3,8 Md€ par rapport à la loi de finances initiales pour 2025 amoindrissent fortement la contrainte. La cible de baisse de l'investissement local en 2026 (– 2,5 % en valeur) apparaît vraisemblable en raison des effets du cycle d'investissement communal. Elle pourrait s'avérer plus forte au regard des cycles passés mais peut se justifier par le profil un peu atypique observé ces derniers mois (12). Enfin, les informations disponibles sur la prévision de dépenses des organismes divers d'administrations locales (ODAL), qui représentent près de 15 % des dépenses locales, sont trop succinctes pour estimer leur cohérence.

Tableau 8. – Evolution en valeur des recettes et dépenses des collectivités locales (en %)

|                                          | 2024 | 2025 (P) | 2026 (P) | Ecart 24-25 | Ecart 25-26 |
|------------------------------------------|------|----------|----------|-------------|-------------|
| Recettes des collectivités territoriales | 2,3% | 3,0%     | 1,7%     | 0,7%        | -1,3%       |
| Dépenses des collectivités territoriales | 4,5% | 2,2%     | 0,2%     | -2,3%       | -2,0%       |
| Dont dépenses de fonctionnement          | 3,5% | 2,3%     | 1,0%     | -1,2%       | -1,3%       |
| Dont dépenses d'investissement           | 7,6% | 1,9%     | -2,5%    | -5,7%       | -4,4%       |

Source : scénario soumis au Haut Conseil, Insee.

84. Au total, la hausse très modérée prévue pour les dépenses publiques (+ 0,2 % en volume) est une cible très ambitieuse au regard des évolutions passées, dans un contexte où certains postes connaîtront une forte progression (défense, contribution au budget européen, charge d'intérêts), compensée en partie par un repli de l'investissement local, usuel avec les élections municipales. Des économies substantielles sont présentées, dont une « année blanche » pour les salaires publics et les revalorisations de prestations, une hausse des franchises d'assurance maladie, une baisse des crédits ministériels hors défense et un resserrement des concours de l'Etat aux collectivités, contribuant à modérer les dépenses de ces dernières. Tenir la cible d'évolution des dépenses exige que l'intégralité de ces mesures, ou d'autres économies équivalentes, soient mises en œuvre, ce qui paraît très incertain.

3. Le solde public, l'ajustement structurel et sa composition

85. Le scénario présenté au Haut Conseil prévoit un déficit public à 5,4 % du PIB en 2025, inchangé par rapport à la prévision d'avril dernier, puis à 4,7 % du PIB en 2026, contre 4,6 % en avril, soit une révision de 0,1 point.

86. Au vu des éléments exposés plus haut, le Haut Conseil estime que :

- la prévision de solde public pour 2025 est crédible. Elle reste soumise aux aléas d'ampleur usuelle à ce stade de l'année ;

– la prévision de solde public pour 2026 est fragilisée par un scénario économique volontariste et, surtout, par le risque de sous-réalisation ou simplement d’absence des mesures de recettes et d’économies affichées.

87. L’ajustement structurel serait significatif en 2025. Selon les évaluations présentées dans la saisine, l’ajustement structurel, c’est-à-dire la réduction du déficit structurel, s’élèverait à 0,7 point de PIB en 2025. L’effort structurel, qui présente par rapport à l’ajustement structurel l’intérêt d’éliminer les mouvements atypiques des prélèvements obligatoires ayant notamment affecté les années 2021-2024, s’établirait à 0,8 point de PIB en 2025. En termes primaires (hors charges d’intérêt), l’amélioration serait même plus prononcée, de 0,1 point.

88. En 2026 – sous l’hypothèse de la mise en œuvre complète des mesures annoncées dans la saisine – le déficit structurel serait réduit de 0,8 point de PIB et l’effort structurel s’élèverait à 1,0 point de PIB (1,2 point en termes primaires).

89. L’effort structurel constitue l’estimation la plus usuelle de la contribution des mesures budgétaires à l’évolution du déficit public. Sa composition permet d’évaluer la part revenant à l’effort en recettes et à l’effort en dépenses ; le premier correspond à l’évaluation des mesures nouvelles de prélèvements obligatoires, qui ont donc tendance à augmenter ou baisser le taux de PO. Le second reflète l’écart entre la hausse de la dépense et la croissance potentielle de l’économie : si l’effort en dépense est positif, cela tend à faire baisser le ratio de dépense au PIB, et vice versa.

90. En 2025, l’effort structurel provient intégralement des hausses de prélèvements obligatoires, qui totalisent plus de 24 Md€, tandis que l’effort en dépense est nul, la dépense en volume augmentant à peu près en ligne avec la croissance potentielle. En 2026, l’effort proviendrait majoritairement des dépenses, pour environ 17 Md€, complété par les hausses de prélèvements, pour près de 14 Md€.

Tableau 9. – *Prévision de solde public et de solde structurel soumise au Haut Conseil*

| En % du PIB sauf mention contraire                          | Sc. soumis au HCFP |       |       | RAA du PSMT |       |       |
|-------------------------------------------------------------|--------------------|-------|-------|-------------|-------|-------|
|                                                             | 2024               | 2025  | 2026  | 2024        | 2025  | 2026  |
| Solde public (1)                                            | -5,8               | -5,4  | -4,7  | -5,8        | -5,4  | -4,6  |
| Solde conjoncturel (2)                                      | 0,0                | - 0,2 | - 0,4 | - 0,4       | - 0,7 | - 0,6 |
| Mesures ponctuelles et temporaires (% du PIB potentiel) (3) | - 0,1              | 0,0   | 0,0   | - 0,1       | - 0,1 | - 0,1 |
| Solde structurel (% du PIB potentiel) = (1)-(2)-(3)         | -5,8               | -5,1  | -4,3  | -5,3        | -4,6  | -3,9  |
| Variation du solde structurel (% du PIB potentiel)          | - 0,4              | 0,7   | 0,8   | - 0,4       | 0,7   | 0,7   |
| dont effort structurel                                      | - 0,2              | 0,8   | 1,0   | 0,1         | 0,8   |       |
| Effort en prélèvements obligatoires                         | 0,2                | 0,8   | 0,5   | 0,2         | 0,8   |       |
| Effort en dépense                                           | - 0,4              | 0,0   | 0,6   | - 0,1       | 0,0   |       |
| dont composante non discrétionnaire                         | - 0,2              | - 0,1 | - 0,3 | - 0,4       | - 0,1 |       |
| Recettes hors PO                                            | 0,2                | - 0,1 | - 0,2 | 0,1         | - 0,1 |       |
| Effets d’élasticités fiscales des PO                        | - 0,4              | - 0,1 | - 0,1 | - 0,6       | - 0,1 |       |

Source : scénario soumis au Haut Conseil, RAA du PSMT.

4. La dette publique

91. Selon le scénario présenté au Haut Conseil, le ratio de la dette au PIB continuerait de croître fortement en 2025 et en 2026. En 2024, il était reparti à la hausse (+ 3,5 points), à plus de 113 points de PIB. Le ratio de dette gagnerait plus de 2,5 points supplémentaires en 2025 et devrait ainsi dépasser cette année, à 115,9 points de PIB, le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire. En 2026, malgré les mesures prévues en recettes et en dépenses, il progresserait encore de 2 points.

92. La trajectoire d’endettement à partir de 2026 continue d’être revue à la hausse. Elle est légèrement dégradée par rapport à celle du rapport d’avancement annuel (RAA) du plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) présenté en avril dernier du fait de la révision de la prévision de croissance nominale à la baisse et d’une consolidation un peu moins importante que prévu alors. La prévision du ratio de dette publique au PIB en 2026 se situe ainsi 0,3 points de PIB au-dessus de celle du RAA du PSMT. L’écart atteint 2 points de PIB par rapport à la prévision du PSMT présenté en octobre 2024 et même 9 points par rapport à celle de la LPFP promulguée il y a moins de deux ans.

Tableau 10. – Dette et déficit publics

| En points de PIB                                            | 2024  | 2025  | 2026  |
|-------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Déficit public (a)                                          | 5,8   | 5,4   | 4,7   |
| Déficit stabilisant la dette (b)                            | 3,5   | 2,5   | 2,8   |
| Ecart entre déficit et déficit stabilisant la dette (a – b) | + 2,3 | + 2,8 | + 1,8 |
| Dette publique                                              | 113,2 | 115,9 | 117,9 |

Source : scénario soumis au Haut Conseil.

93. La poursuite d’une hausse importante de la dette s’explique par le niveau élevé du déficit, même en termes primaires. La France se caractérise par un niveau de déficit primaire (c’est à-dire hors charges d’intérêt) très conséquent, de l’ordre de 2,5 points de PIB en 2026. En outre, l’écart entre le taux d’intérêt des emprunts publics et le taux de croissance est à présent positif. Dans ces conditions, malgré l’infléchissement de l’orientation budgétaire à partir de 2025, la France est encore loin de pouvoir stabiliser son ratio de dette, puisque cela suppose un excédent primaire.

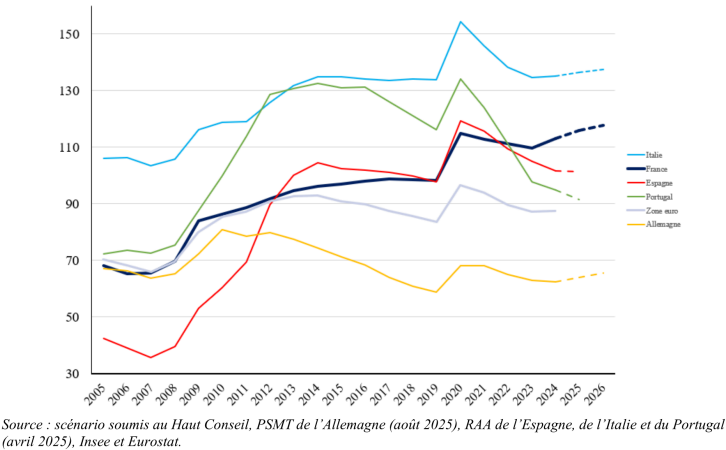
94. A titre de comparaison, le ratio de la dette au PIB a légèrement diminué en Allemagne en 2024, pour s’établir à 62,5 points de PIB, alors que notre principal partenaire a connu une deuxième année de récession économique. Ainsi, l’écart entre les ratios d’endettement de la France et de l’Allemagne dépasse désormais 50 points de PIB, alors qu’ils étaient au même niveau il y a vingt ans (**graphique 10**).

95. Selon le PSMT allemand, le ratio de dette de l’Allemagne augmenterait de 3 points en deux ans pour s’établir à 65,5 points de PIB en 2026, suite au plan d’investissement massif dans la défense, les infrastructures et la transition écologique. Malgré cette inflexion majeure de la politique budgétaire et de la trajectoire d’endettement outre-Rhin, l’écart entre les ratios de dette de nos deux pays continuerait ainsi de s’accroître. La dynamique de la dette est par ailleurs en baisse en Espagne et au Portugal, et est proche d’être stabilisée en Italie, bien qu’à un niveau plus élevé.

96. Les conditions d’emprunt public de la France se sont nettement dégradées en termes absolus et au regard de ses partenaires de la zone euro, notamment du sud de l’Europe. Les douze derniers mois ont été marqués par une forte pentification de la courbe des taux d’intérêt en zone euro : tandis que les taux directeurs ont baissé de 150 points de base sur la période, les taux à 10 ans ont progressé, à des rythmes relativement similaires, en France et en Allemagne (**graphique 11**), en lien notamment avec la situation politique et budgétaire en France et avec l’inflexion de la politique budgétaire outre-Rhin. Dans le même temps, les taux souverains du Portugal puis de l’Espagne sont devenus inférieurs aux taux français, tandis que ceux de l’Italie sont devenus très proches. Le scénario soumis au Haut Conseil prend en compte une hypothèse de hausse des taux à 10 ans de la France, de 3,0 % en moyenne en 2024, puis 3,4 % en 2025 à 3,8 % en 2026.

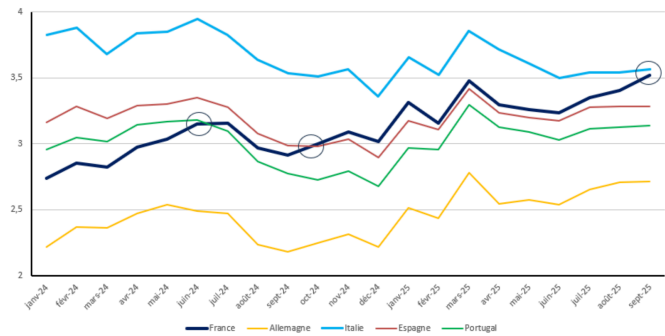
97. Du fait de la hausse des taux longs et de celle du niveau d’endettement, la charge de la dette des administrations publiques continuerait de progresser fortement en 2025 et 2026. Elle atteindrait 2,4 points de PIB (soit 74 Md€ courants) en 2026 dans la prévision présentée au Haut Conseil, contre 2,1 points de PIB en 2024 (soit 60 Md€ courants). Il est en outre possible, notamment si l’ajustement budgétaire prévu pour 2026 était révisé à la baisse, que la perception par les marchés financiers des risques pesant sur la trajectoire budgétaire se dégrade davantage, ce qui pourrait encore pousser à la hausse les taux d’intérêt et la charge de la dette.

Graphique 10. – Ratio de la dette publique au PIB en zone euro (en %)





Graphique 11. – Taux souverains à 10 ans en zone euro (en %)



Source : Banque de France, Investing pour le mois de septembre 2025.

IV. – Appréciation de la cohérence de l’article liminaire des PLF et PLFSS pour 2026 avec les orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses des administrations publiques

1. La cohérence avec les orientations pluriannuelles de la LPFP

98. Dans son avis n° 2025-2 du 14 avril 2025 relatif aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l’année 2024, le Haut Conseil a identifié un « écart important » entre les orientations pluriannuelles de solde structurel de la LPFP et les résultats de l’exécution. L’évolution de la dépense publique a aussi été plus dynamique que la programmation. Le Haut Conseil a donc déclenché le mécanisme de correction inscrit à l’article 62 de la loi organique. Conformément aux dispositions de cette dernière et à celles de la LPFP, le Gouvernement présente, dans un rapport annexé au PLF, les mesures de correction envisagées pour retourner aux orientations pluriannuelles de solde structurel définies par la LPFP.

99. L’application de ces mesures de correction, comportant l’ensemble des mesures en recettes et en dépenses soumises au Haut Conseil et les mesures déjà prises, conduiraient à atteindre un niveau de solde structurel de – 4,0 % en 2026, après – 4,9 % en 2025 dans le cadre potentiel de la LPFP (13) (tableau 11).

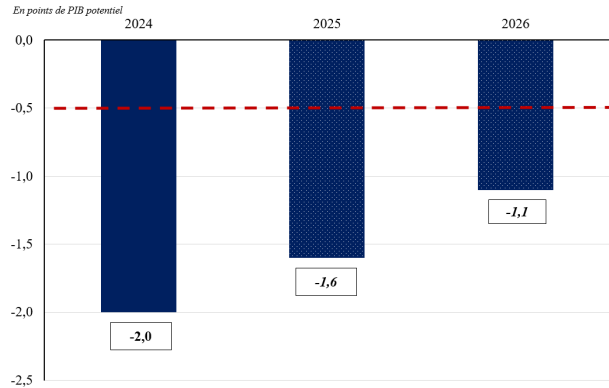
Tableau 11. – Soldes structurels comparés du scénario soumis au Haut Conseil et de la LPFP

| En points de PIB                       | Sc. soumis au HCFP<br>(oct. 2025) |       |       | LPFP<br>(décembre 2023) |       |       |
|----------------------------------------|-----------------------------------|-------|-------|-------------------------|-------|-------|
|                                        | 2024                              | 2025  | 2026  | 2024                    | 2025  | 2026  |
| Solde public (1)                       | - 5,8                             | - 5,4 | - 4,7 | - 4,4                   | - 3,7 | - 3,2 |
| Composante conjoncturelle (2)          | - 0,1                             | - 0,5 | - 0,7 | - 0,6                   | - 0,4 | - 0,2 |
| Mesures ponctuelles et temporaires (3) | - 0,1                             | 0,0   | 0,0   | - 0,1                   | - 0,1 | 0,0   |
| Solde structurel (1-2-3)               | - 5,6                             | - 4,9 | - 4,0 | - 3,7                   | - 3,3 | - 2,9 |

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.  
Source : scénario soumis au Haut Conseil, loi de programmation de décembre 2023.

100. Le solde structurel prévu pour 2026 reste très dégradé relativement à celui présenté en LPFP, puisque l’écart est de 1,1 point de PIB (graphique 12), donc bien au-delà de la caractérisation organique d’un écart important (0,5 point de PIB une année ou 0,25 point de PIB deux années consécutives) (14). L’ajustement structurel prévu pour les années 2025 et 2026 est certes supérieur au rythme anticipé en loi de programmation, mais cet ajustement plus rapide se fait en partant d’un niveau de déficit structurel bien plus dégradé.

Graphique 12. – Ecart de solde structurel entre le scénario soumis au Haut Conseil et la LPFP



Note : la ligne rouge horizontale désigne le seuil d'un écart important au sens de la loi organique.  
Source : scénario soumis au Haut Conseil, loi de programmation de décembre 2023.

**101.** Selon l'article 5-I de la LPFP, appliquant en cela les principes communs agréés au niveau européen pour les mécanismes de correction (15), les mesures prévues doivent permettre de retourner à la trajectoire structurelle programmée dans un délai maximal de deux ans à compter de la fin de l'année au cours de laquelle les écarts ont été constatés. Autrement dit, les mesures de correction devraient selon cet engagement suffire à revenir au niveau de solde structurel prévu en LPFP dès 2026, ou au plus tard en 2027 (16). Dans le projet de rapport relatif aux mesures prises dans le cadre du mécanisme de correction, inclus dans la saisine, il est acté que ces mesures ne permettront pas de retrouver en 2027 le niveau de solde structurel de la LPFP, considérant que cela impliquerait une consolidation trop rapide. Ainsi, si la correction effectuée en 2025-2026 est significative, elle n'est pas cohérente avec les exigences de la loi de programmation. Le solde structurel reste en outre très éloigné de l'objectif de moyen terme fixé en LPFP, soit - 0,4 % de PIB potentiel, lequel constitue selon les principes un point d'ancrage essentiel des mécanismes de correction.

**102.** S'agissant des dépenses, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire dont il est saisi avec l'objectif, exprimé en volume, d'évolution des dépenses des administrations publiques et la prévision, exprimée en milliards d'euros courants, de ces dépenses en valeur définis dans la loi de programmation des finances publiques de décembre 2023. Les changements méthodologiques associés au passage en base 2020 des comptes nationaux après la promulgation de la LPFP ne permettent pas de comparer les niveaux de dépenses en valeur inscrits dans la LPFP et dans le scénario présenté au Haut Conseil, mais les évolutions de dépenses publiques en volume restent assez comparables.

**103.** La dépense publique hors crédits d'impôt, déflatée par l'indice des prix à la consommation hors tabac, était attendue dans la LPFP (17) en hausse de 0,5 % en volume en 2026. La prévision présentée au Haut Conseil d'une hausse de + 0,3 % est donc conforme à celle-ci. En revanche, l'écart cumulé depuis 2022 de l'évolution des dépenses en volume entre le scénario soumis au Haut Conseil et la LPFP est élevé : il atteindrait 2,5 % en 2026 selon ce scénario.

**104.** L'application du mécanisme de correction doit aussi tenir compte de l'évolution de la dépense publique en volume relativement à celle prévue en LPFP. Celle-ci s'est fortement écartée de la trajectoire de la LPFP, malgré la correction prévue pour 2026 (**tableau 12**). La considération de l'évolution de la dépense publique en volume ne modifie donc pas la conclusion selon laquelle les mesures de correction ne sont pas cohérentes avec un retour vers les orientations pluriannuelles dans les délais prévus par la LPFP.

Tableau 12. – Evolution de la dépense publique prévue dans le scénario soumis au Haut Conseil et dans la LPFP, en valeur et en volume, en %

|                    | Sc. soumis au Haut Conseil<br>(oct. 2025) |       |       |       |           | LPFP<br>(décembre 2023) |      |      |      |           |
|--------------------|-------------------------------------------|-------|-------|-------|-----------|-------------------------|------|------|------|-----------|
|                    | 2023                                      | 2024  | 2025  | 2026  | 2026/2022 | 2023                    | 2024 | 2025 | 2026 | 2026/2022 |
| Dépenses en valeur | 3,7                                       | 4,0   | 2,7   | 1,7   |           | 3,4                     | 3,0  | 2,8  | 2,2  |           |
| Dépenses en volume | - 1,1                                     | 2,1   | 1,7   | 0,3   | 3,0       | - 1,3                   | 0,5  | 0,8  | 0,5  | 0,5       |
| Ecart avec la LPFP | + 0,2                                     | + 1,6 | + 0,9 | - 0,2 | + 2,5     | /                       |      |      |      | /         |

Note : dépenses publiques hors crédits d'impôt. Les dépenses en volume sont déflatées de l'IPC hors tabac.  
Sources : Insee, scénario soumis au Haut Conseil et LPFP de décembre 2023.

**105.** Dans les faits, le respect des engagements pluriannuels pris dans le cadre du PSMT (*cf.* partie *infra*) se substitue aux engagements de la loi de programmation. De fait, le Haut Conseil a lui-même déjà souligné le caractère obsolète de la LPFP, pourtant votée il y a moins de deux ans. Il n'en est pas moins tenu de se référer à celle-ci dans ses avis.

**106.** La dissonance persistante entre le PSMT, validé par les institutions européennes en janvier 2025 et la LPFP, adoptée par le Parlement en décembre 2023, révèle en outre une faille majeure dans le cadre organique français. Ce cadre n'a pas été revu à ce stade pour tenir compte de la nouvelle gouvernance européenne depuis avril 2024, alors que la majorité de nos partenaires sont déjà engagés dans ce processus. Le Haut Conseil invite à préparer une telle révision, notamment pour mieux articuler LPFP et PSMT, et à présenter le moment venu une loi de programmation actualisée. Une révision de la loi organique doit aussi être l'occasion de traduire les nouvelles dispositions de la directive sur les cadres budgétaires nationaux et de renforcer le mandat et les conditions d'exercice du Haut Conseil (18).

2. Appréciation au regard de la trajectoire du PSMT

**107.** L'examen de la conformité de la France à ses engagements européens repose, à la suite de la réforme du cadre de gouvernance budgétaire européenne d'avril 2024, sur l'évaluation du respect de la trajectoire de dépenses primaires nettes (DPN), qui constitue la principale variable opérationnelle du PSMT suivie *ex post* durant la période sur laquelle porte le PSMT. La trajectoire de « DPN » est ainsi le principal critère effectif des recommandations au titre des nouvelles règles européennes. Dans la procédure de déficit excessif dans laquelle la France a été placée par le Conseil en juillet 2024, elle se double de la recommandation de retour du déficit sous le

seuil des 3 points de PIB au plus tard en 2029. La DPN, qui est exprimée en euros courants, est égale aux dépenses publiques nettes des charges d'intérêt ainsi que d'autres dépenses spécifiques (19), et corrigée de l'effet des mesures nouvelles discrétionnaires en matière de recettes.

**108.** Selon les recommandations du Conseil du 21 janvier 2025, la croissance de la DPN ne doit pas excéder + 0,8 % en 2025 puis + 1,2 % en 2026. En 2025, la prévision soumise au Haut Conseil ne prévoit pas un strict respect, puisque l'évolution prévue est légèrement supérieure (+ 1,0 %) – **tableau 13**. Le Haut Conseil regrette cette entorse, comme il l'avait déjà fait dans son avis sur le Rapport d'avancement annuel (RAA) d'avril 2025. Même si cette déviation est limitée et que les règles européennes prévoient un seuil de tolérance (de 0,3 point de PIB), le Haut Conseil considère qu'il n'est pas de bonne gouvernance de rogner prévisionnellement la marge de tolérance, celle-ci devant être réservée à s'assurer contre des imprévus. Pour 2026, le scénario présenté au Haut Conseil prévoit une progression de 0,6 % de la DPN en 2026, en deçà et cohérente avec les recommandations européennes sur le rythme de DPN (1,2 %). Toutefois cette prévision apparaît ambitieuse, tout comme celle de dépenses, compte tenu des incertitudes sur le rendement voire la mise en œuvre des mesures nouvelles affichées (cf. partie *supra*).

**109.** Outre l'évolution année par année de la DPN, la nouvelle gouvernance européenne examine aussi son évolution cumulée depuis 2023, qui doit demeurer inférieure à un plafond. La France respecterait ce critère, en 2025 comme en 2026, selon la prévision présentée au Haut Conseil. Ce respect tient en partie à une exécution meilleure que prévue sur l'année 2024, liée au fait que les prévisions disponibles lors de l'établissement des recommandations européennes faisaient à l'époque état d'une dynamique de dépense plus élevée encore qu'il n'a été ensuite constaté.

Tableau 13. – Taux de croissance de la dépense primaire nette

| Années                                                                   |         | 2025  | 2026  |
|--------------------------------------------------------------------------|---------|-------|-------|
| Taux de croissance maximal de la DPN<br>fixé par le Conseil, en %        | annuels | 0,8   | 1,2   |
|                                                                          | cumulés | 4,6   | 5,8   |
| Taux de croissance de la DPN sous-jacente<br>au sc. soumis au HCFP, en % | annuels | 1,0   | 0,6   |
|                                                                          | cumulés | 4,5   | 5,1   |
| Ecart à la trajectoire fixée par le Conseil, %                           | annuels | 0,2   | – 0,6 |
|                                                                          | cumulés | – 0,1 | – 0,7 |
| Ecart à la trajectoire du Conseil en points de PIB (*)                   | annuels | 0,1   | – 0,3 |
|                                                                          | cumulés | – 0,1 | – 0,4 |

(\*) Métrique du compte de contrôle.  
Source : scénario soumis au Haut Conseil. Les taux de croissance cumulés sont calculés par rapport à l'année de référence (2023).

**110. Respecter strictement la trajectoire du PSMT de façon à réduire fortement le déficit et maîtriser ainsi l'endettement, tout en veillant à ménager le potentiel de croissance et les investissements prioritaires, est donc impératif pour garder le contrôle des finances publiques, restaurer des marges de manœuvre et préserver la crédibilité de la France.**

\*  
\* \*

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances pour 2026 et au projet de loi de financement de la sécurité sociale lors de leur dépôt à l'Assemblée nationale.  
Fait à Paris, le 9 octobre 2025.

Pour le Haut Conseil des finances publiques :  
Le premier président de la Cour des comptes,  
président du Haut Conseil des finances publiques,  
P. MOSCOVICI

(1) Cf. Dubois E. et Legros M. (2024), « La méthode du HCFP pour contre- expertiser les prévisions du Gouvernement » ([https://www.hcfp.fr/sites/default/files/2024-11/Note%20m%C3%A9thodologique%20HCFP%202024-2%20m%C3%A9thodologie%20HCFP\\_0.pdf](https://www.hcfp.fr/sites/default/files/2024-11/Note%20m%C3%A9thodologique%20HCFP%202024-2%20m%C3%A9thodologie%20HCFP_0.pdf)), note du Secrétariat permanent du HCFP.  
(2) Cf. « Perspectives mondiales à l'automne 2025 : L'économie mondiale face à un environnement commercial dégradé », Trésor-Eco, 11 septembre 2025, direction générale du Trésor.  
(3) Cf. State of U.S. Tariffs : September 26, 2025 (<https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-september-26-2025>), The Budget Lab at Yale.

(4) A titre illustratif, la Commission européenne retient un multiplicateur de 0,75 dans les analyses de la soutenabilité de la dette des Etats-membres (cf. par exemple le *Debt Sustainability Monitor 2023*). Par ailleurs, d'après le modèle Mésange de la DG Trésor et de l'Insee, une baisse uniforme des dépenses publiques est associée à un multiplicateur de 0,8 la première année (variante dite « dépense générique »), tandis qu'une baisse uniforme des prélèvements obligatoires est associée à un multiplicateur de l'ordre de 0,3 (sur la base des variantes fiscales du modèle), soit un multiplicateur d'environ 0,55 la première année pour un ajustement également réparti entre recettes et dépenses. Les multiplicateurs de Mésange sont plus élevés la deuxième année, indiquant un effet retardé de l'ajustement de l'année précédente.

(5) Cf. C. Lebrun. (2024), « Comprendre et prévoir les différences entre l'IPC et le déflateur du PIB » ([https://www.hcftp.fr/sites/default/files/2024-09/Note%20m%C3%A9thodologique%20n%C2%B02024-1\\_1.pdf](https://www.hcftp.fr/sites/default/files/2024-09/Note%20m%C3%A9thodologique%20n%C2%B02024-1_1.pdf)), note du Secrétariat permanent du HCFP.

(6) M. Gesta (2025) « Analyse de la composition des recettes de TVA », Trésor-Éco n° 371, DG Trésor.

(7) + 1,7 % déflatées par l'indice des prix à la consommation hors tabac.

(8) La dépense des hôpitaux en 2024 a été revue à la hausse de 1,6 Md€ dans la publication du compte semi-définitif avancé pour 2024 par l'Insee.

(9) L'Ondam voté en LFSS est exprimé en Md€, et c'est ce niveau voté qui doit être tenu : au moment du vote de la LFSS 2025, le niveau de 265,9 Md€ correspondait à une croissance de 3,4 % par rapport au niveau de 2024, à périmètre constant. Par la suite, le constat de l'Ondam sur l'année 2024 a été revu à la baisse, et le niveau voté pour 2025 correspond maintenant à une progression de 3,6 % par rapport à 2024.

(10) Ces 3,6 Md€, dont une part est portée par l'Etat, se décomposeraient en 2,9 Md€ de l'absence d'indexation des retraites sur l'inflation (dont 0,8 Md€ sur le CAS pensions), 1,1 Md€ sur l'absence d'indexation des autres prestations sociales, – 0,4 Md€ de moindres recettes d'IR et CSG découlant de ces mesures.

(11) A la différence du « DILICO 1 » introduit en loi de finances pour 2025, le « DILICO 2 » prévu dans le PLF pour 2026 prévoit un reversement sur cinq ans (contre trois), une affectation à la péréquation à hauteur de 20 % (contre 10 %) et un reversement conditionné au respect d'une évolution des dépenses.

(12) Cf. *supra*. Les dépenses d'investissement semblent globalement se stabiliser dès 2025, alors qu'elles atteignent usuellement un pic en année préélectorale ; toutefois, les dépenses d'investissement communales restent en progression en 2025.

(13) Conformément aux dispositions organiques, les soldes structurels sont calculés ici, y compris pour le scénario présenté au Haut Conseil, dans le cadre potentiel de la LPFP. Celui-ci diffère du cadre potentiel de ce scénario, le Gouvernement ayant entretemps révisé sa chronique de PIB potentiel. Les chiffres de solde structurel soumis au Haut Conseil diffèrent donc légèrement de ceux présentés plus haut.

(14) Le passage en base 2020 des comptes nationaux après la promulgation de la LPFP explique une fraction mineure de cet écart.

(15) Principes communs aux mécanismes nationaux de correction budgétaire (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0342&=fi>), Communication de la Commission, COM(2012) 342 final. Ces principes énoncent par exemple que « Le mécanisme de correction assure le respect d'objectifs budgétaires essentiels définis avant l'apparition de l'écart important, évitant ainsi toute déviation durable par rapport aux objectifs budgétaires généraux définis avant l'apparition de l'écart important. »

(16) La formulation « deux ans à compter de la fin de l'année au cours de laquelle les écarts ont été constatés » est ambiguë. Les écarts portent sur l'année 2024 mais ont été constatés en 2025.

(17) En base 2014 des comptes nationaux donc.

(18) Cf. avis n° 2025-2 du 14 avril 2025 du Haut Conseil relatif aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année 2024.

(19) Dépenses entièrement compensées par des recettes provenant de fonds de l'Union, des dépenses nationales de cofinancement des programmes financés par l'Union, ainsi que des éléments cycliques des dépenses liées aux indemnités de chômage.

## ANNEXES

## ANNEXE 1

## SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE ASSOCIÉ AUX PLF ET PLFSS POUR 2026

Selon la saisine du Gouvernement, « l'activité croîtrait de + 0,7 % en 2025 après + 1,1 % en 2024, pour atteindre + 1,0 % en 2026. L'activité resterait pénalisée par l'effet des mesures commerciales américaines et du climat d'incertitude. L'inflation poursuivrait son reflux et s'établirait à + 1,1 % en moyenne annuelle en 2025 (après + 2,0 % en 2024), puis augmenterait légèrement à + 1,3 % en 2026. »

« [...] L'activité en 2026 serait majoritairement portée par la demande interne, dans un scénario de dissipation des incertitudes domestiques. La consommation des ménages accélérerait, grâce aux gains de pouvoir d'achat enregistrés depuis 2023 et qui n'ont été que partiellement consommés jusqu'alors, et à une composition du revenu disponible brut plus favorable. La consommation progresserait (+ 0,9 %) en miroir d'une baisse modérée du taux d'épargne. Celui-ci, à 17,8 %, resterait toutefois nettement supérieur à sa moyenne historique (14,6 % en moyenne sur 2010-2019). Après une baisse en 2024 et en 2025, l'investissement privé rebondirait tant pour les ménages (+ 3,3 %) que pour les entreprises (+ 2,6 %), profitant notamment de la détente des conditions de financement. En particulier, l'investissement en construction poursuivrait sa reprise, après deux années de repli, comme l'indiquent la reprise des mises en chantier et l'amélioration du climat des affaires dans le bâtiment. L'investissement des entreprises bénéficierait également de la bonne dynamique de la valeur ajoutée et des besoins liés à la transition numérique et écologique. Compte tenu de l'effort de réduction du déficit public, la contribution de la demande publique à la croissance serait nulle. »

« L'emploi salarié marchand non agricole ne reprendrait que progressivement et serait stable en moyenne annuelle. Toujours soutenus par les gains de productivité, les salaires accéléreraient (+ 2,4 %) avec l'inflation. En conséquence, la masse salariale accélérerait également (+ 2,3 %). »

« L'inflation rebondirait légèrement à + 1,3 % en moyenne annuelle 2026. Cette hausse s'expliquerait essentiellement par une moindre baisse des prix de l'énergie, après les fortes baisses des prix de l'électricité et du pétrole intervenues en 2025. L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix de l'énergie de son calcul, se stabiliserait à + 1,4 %. Les prix de l'alimentation accéléreraient légèrement, répercutant avec retard la hausse des prix de production alimentaires et industriels. Inversement, les prix des services poursuivraient leur ralentissement. Les prix des produits manufacturés évolueraient au même rythme que l'année précédente. »



## Prévisions économiques pour la France

### Septembre 2025

(Ecart au RAA - avril 2025)

|                                                                 | 2024 |        | 2025 |        | 2026 |        |
|-----------------------------------------------------------------|------|--------|------|--------|------|--------|
| Opérations sur biens et services en volume¹                     |      |        |      |        |      |        |
| Produit intérieur brut (CJO)                                    | 1,1  | (0,0)  | 0,7  | (0,0)  | 1,0  | (-0,2) |
| Consommation finale des ménages                                 | 1,0  | (0,1)  | 0,5  | (-0,7) | 0,9  |        |
| Consommation finale publique                                    | 1,4  | (-0,7) | 1,9  | (1,0)  | 0,2  |        |
| Formation brute de capital fixe                                 | -1,3 | (0,2)  | -0,4 | (0,0)  | 2,2  |        |
| dont : entreprises non financières                              | -2,4 | (-0,8) | -0,9 | (-0,1) | 2,6  |        |
| administrations publiques                                       | 4,7  | (1,5)  | -0,5 | (-0,9) | 0,0  |        |
| ménages hors entrepreneurs individuels                          | -5,6 | (0,4)  | 0,8  | (1,1)  | 3,3  |        |
| Importations                                                    | -1,3 | (0,1)  | 2,7  | (1,4)  | 2,3  |        |
| Exportations                                                    | 2,4  | (1,3)  | 0,5  | (-0,9) | 2,0  |        |
| Contributions à l'évolution du PIB en volume                    |      |        |      |        |      |        |
| Demande intérieure privée hors stocks                           | 0,1  | (0,1)  | 0,2  | (-0,3) | 1,0  |        |
| Demande publique                                                | 0,5  | (-0,1) | 0,4  | (0,2)  | 0,0  |        |
| Variation des stocks et objets de valeur                        | -0,8 | (-0,3) | 0,9  | (1,0)  | 0,0  |        |
| Commerce extérieur                                              | 1,3  | (0,4)  | -0,8 | (-0,8) | -0,1 |        |
| Prix et valeur                                                  |      |        |      |        |      |        |
| Indice des prix à la consommation                               | 2,0  | (0,0)  | 1,1  | (-0,3) | 1,3  | (-0,1) |
| Indice d'inflation sous-jacente brut                            | 1,8  | (0,0)  | 1,4  | (-0,3) | 1,4  |        |
| Déflateur du produit intérieur brut                             | 2,1  | (-0,2) | 1,5  | (0,1)  | 1,5  | (0,1)  |
| Produit intérieur brut en valeur                                | 3,2  | (-0,2) | 2,3  | (0,1)  | 2,5  | (-0,2) |
| Productivité, emploi et salaires                                |      |        |      |        |      |        |
| Branches marchandes non agricoles :                             |      |        |      |        |      |        |
| - Productivité du travail (en EQTP)                             | 1,6  | (0,3)  | 1,0  | (-0,3) | 1,3  |        |
| - Emploi salarié (personnes physiques)²                         | 0,2  | (0,0)  | -0,4 | (0,0)  | -0,1 |        |
| - Emploi salarié (MA, en milliers)²                             | 31   | (-7)   | -70  | (5)    | -17  |        |
| - Emploi salarié (GA en milliers)²                              | -40  | (-5)   | -33  | (-18)  | -8   |        |
| - Emploi salarié au sens des comptes nationaux (MA)             | 0,2  | (0,1)  | -0,5 | (-0,1) | -0,1 |        |
| - Salaire moyen par tête-SMPT                                   | 2,6  | (0,0)  | 2,2  | (-0,2) | 2,4  |        |
| - Pouvoir d'achat du SMPT (déflaté par l'IPC)                   | 0,6  | (0,0)  | 1,2  | (0,2)  | 1,1  |        |
| - Masse salariale                                               | 2,8  | (0,1)  | 1,8  | (-0,1) | 2,3  |        |
| Emploi total (MA)²                                              | 0,7  | (0,0)  | 0,2  | (0,2)  | 0,2  |        |
| Emploi total (GA en milliers)²                                  | 106  | (19)   | 82   | (16)   | 58   |        |
| Compte des sociétés non financières                             |      |        |      |        |      |        |
| Valeur ajoutée                                                  | 2,2  | (0,4)  | 0,8  | (-1,3) | 2,5  |        |
| Excédent brut d'exploitation                                    | 0,2  | (1,0)  | -1,8 | (-2,1) | 1,4  |        |
| Taux de marge (EBE/VA)                                          | 32,2 | (0,1)  | 31,3 | (-0,2) | 31,0 |        |
| Taux d'investissement (FBCF/VA)                                 | 21,7 | (-0,7) | 21,6 | (-0,5) | 21,9 |        |
| Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)                           | 93,2 | (7,3)  | 89,9 | (6,4)  | 89,2 |        |
| Compte des ménages                                              |      |        |      |        |      |        |
| Masse salariale totale                                          | 3,3  | (-0,1) | 1,6  | (-0,1) | 2,1  |        |
| Revenu disponible brut                                          | 4,8  | (0,3)  | 1,4  | (-0,6) | 1,4  |        |
| Pouvoir d'achat du revenu disponible brut                       | 2,6  | (0,1)  | 0,8  | (0,0)  | 0,1  |        |
| Taux d'épargne (épargne/RDB)                                    | 18,2 | (0,0)  | 18,4 | (0,5)  | 17,8 |        |
| Taux d'épargne financière (capacité de financement en % du RDB) | 9,1  | (0,1)  | 9,4  | (0,5)  | 8,6  |        |
| Environnement international                                     |      |        |      |        |      |        |
| Demande mondiale en biens adressée à la France                  | 0,6  | (0,0)  | 2,5  | (-0,1) | 2,1  |        |
| Taux de change euro-dollar                                      | 1,08 | (0,00) | 1,13 | (0,09) | 1,16 |        |
| Prix du baril de Brent en dollars                               | 81   | (0)    | 70   | (-6)   | 68   |        |

<sup>1</sup> Les données présentées ici sont au sens des comptes trimestriels de l'Insee

<sup>2</sup> Emploi au sens des estimations d'emploi de l'Insee

## ANNEXE 2

## SCÉNARIO DE FINANCES PUBLIQUES ASSOCIÉ AUX PLF ET PLFSS POUR 2026

Selon la saisine du Gouvernement, « en 2025, le déficit public prévu s'établirait à 5,4 % du produit intérieur brut (PIB), après 5,8 % en 2024. Cette amélioration s'explique par une amélioration du solde structurel de 0,7 point de PIB potentiel par rapport à 2024, tandis que le solde conjoncturel se dégraderait de 0,3 point de PIB potentiel, du fait d'une croissance de l'activité inférieure à son rythme potentiel. Cette amélioration du solde structurel reflète principalement l'effet des mesures de redressement décidées dans la loi de finances initiale et la loi de financement de la sécurité sociale pour 2025. »

« En 2026, le solde public atteindrait – 4,7 % du PIB, en amélioration de + 0,6 point de PIB par rapport à 2025. Cette amélioration reflèterait une amélioration du solde structurel (+ 0,8 point de PIB potentiel), tandis que le solde conjoncturel serait presque stable (– 0,1 point de PIB). Le solde structurel pâtirait d'une évolution encore inférieure à l'activité des recettes de prélèvements obligatoires (– 0,1 point de PIB) et des recettes hors prélèvements obligatoires (– 0,2 point de PIB), ainsi que d'une hausse de la charge de la dette (– 0,2 pt de PIB), qui seraient plus que compensées par un effort structurel primaire de 1,2 point de PIB. Cet effort structurel primaire, qui traduit la composante discrétionnaire de l'évolution du solde public par rapport à 2025, se décompose entre un effort en dépenses pour environ deux tiers et des mesures en recettes pour environ un tiers. »

« [...] En 2026, la prévision de solde public serait de – 4,7 %, très proche de la prévision sous-jacente au rapport d'avancement annuel. L'évolution de la dépense primaire nette serait de 0,6 %, soit un taux d'évolution pleinement compatible avec les engagements européens et nettement inférieur au taux de croissance recommandé par le Conseil en 2026 (1,2 %). L'évolution de la dépense primaire nette 2026 serait légèrement plus faible que dans le compte du RAA, la croissance anticipée des recettes étant par ailleurs moins forte qu'au RAA. Pour les années suivantes, le Gouvernement maintient l'objectif de ramener le déficit sous les 3 % du PIB en 2029, conformément à ses engagements auprès de ses partenaires européens. »

« [...] Après 56,6 % en 2024, le ratio de dépense publique (hors crédits d'impôts) s'établirait à 56,8 % du PIB en 2025, avant de reculer à 56,4 % de PIB en 2026. »

ANNEXE 3

ARTICLE LIMINAIRE DU PROJET DE LOI DE FINANCES POUR 2025

Texte de l'article :

Les prévisions de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques, les prévisions de solde par sous-secteur, la prévision, déclinée par sous-secteur d'administration publique, de l'objectif d'évolution en volume et la prévision en milliards d'euros courants des dépenses d'administrations publiques, les prévisions de prélèvements obligatoires, de dépenses et d'endettement de l'ensemble des administrations pour l'année 2026, les prévisions pour 2026 de ces mêmes agrégats de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027, ainsi que les données d'exécution pour l'année 2024 et les prévisions d'exécution pour l'année 2025 de ces mêmes agrégats, s'établissent comme suit :

| En % du PIB sauf mention contraire                                  | 2024  | 2025  | 2026  | 2026           |
|---------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|----------------|
| Loi de finances initiale pour 2025                                  |       |       |       | LPFP 2023-2027 |
| Ensemble des administrations publiques                              |       |       |       |                |
| Solde structurel (1)                                                | - 5,8 | - 5,1 | - 4,3 | - 2,9          |
| Solde conjoncturel (2)                                              | 0,0   | - 0,2 | - 0,4 | - 0,2          |
| Solde des mesures ponctuelles et temporaires (3)                    | - 0,1 | 0,0   | 0,0   | 0,0            |
| Solde effectif (1+ 2+ 3)                                            | - 5,8 | - 5,4 | - 4,7 | - 2,7          |
| Dette au sens de Maastricht                                         | 113,2 | 115,9 | 117,9 | 109,6          |
| Taux de prélèvements obligatoires (y.c UE nets des CI)              | 42,8  | 43,6  | 43,9  | 44,4           |
| Dépense publique (hors CI)                                          | 56,6  | 56,8  | 56,4  | 54,4           |
| Dépense publique (hors CI, en Md€)                                  | 1 652 | 1 696 | 1 725 | 1 705          |
| Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) <sup>1</sup> | 2,1   | 1,7   | 0,3   | 0,5            |
| Principales dépenses d'investissement (en Md€) <sup>2</sup>         | 26    | 29    | 35    | 35             |
| Administrations publiques centrales                                 |       |       |       |                |
| Solde                                                               | - 5,3 | - 4,6 | - 4,5 | - 4,2          |
| Dépense publique (hors CI, en Md€)                                  | 651   | 663   | 683   | 678            |
| Évolution de la dépense publique en volume (%) <sup>3</sup>         | - 0,8 | 1,0   | 1,8   | 1,5            |
| Administrations publiques locales                                   |       |       |       |                |
| Solde                                                               | - 0,6 | - 0,5 | - 0,3 | 0,2            |
| Dépense publique (hors CI, en Md€)                                  | 330   | 337   | 338   | 329            |
| Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) <sup>3</sup> | 3,2   | 1,2   | - 0,7 | -1,9           |
| Administrations de sécurité sociale                                 |       |       |       |                |
| Solde                                                               | 0,0   | - 0,3 | 0,1   | 0,9            |
| Dépense publique (hors CI, en Md€)                                  | 778   | 805   | 814   | 798            |
| Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) <sup>3</sup> | 3,8   | 2,4   | - 0,3 | 0,7            |

Les chiffres en comptabilité nationale relatifs au projet de loi de finances pour 2026 se réfèrent, pour 2024, au compte publié par l'Insee en comptabilité nationale en base 2020, et pour 2025-6, aux prévisions du Gouvernement dans la même base. Les prévisions relatives à la loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 en comptabilité nationale, antérieures au changement de base des comptes nationaux français, étaient relatives à la base antérieure des comptes nationaux, la base 2014. Le passage des comptes nationaux en base 2020, opéré par l'Insee sous le contrôle d'Eurostat, a significativement affecté les ratios de finances publiques et la comparabilité des exercices. La sortie de l'Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP), structurellement excédentaire, du champ des administrations publiques a conduit à une dégradation du déficit public d'environ 2,6 Md€ en 2023. Par ailleurs, des changements méthodologiques affectant significativement les ratios de finances publiques ont entraîné un niveau nettement plus élevé des dépenses publiques et des recettes hors prélèvements obligatoires sans impact sur le solde. Deux

principaux effets expliquent cette augmentation : (i) l'intégration du compte complet de SNCF Réseau (dont seul le solde était retracé précédemment) pour 10 Md€ environ de hausse des recettes hors PO et des dépenses en 2023 et (ii) un nouveau traitement des corrections liées à la recherche et développement pour 4 Md€ environ de hausse des recettes hors PO et des dépenses. Ainsi, s'agissant tout particulièrement de la dépense, les effets du changement de base contribuent largement aux écarts importants sur le montant en milliards d'euros et sur la part dans le PIB de la dépense publique.

Le scénario potentiel retenu dans ce projet de loi de finances a évolué depuis la loi de programmation de finances publiques (LPFP) 2023-2027 afin de tirer les conséquences des révisions de la chronique de PIB opérées par l'Insee depuis l'adoption de la LPFP. La croissance du PIB ayant été revue à la hausse sur les années antérieures à 2024, le diagnostic sur la capacité de rebond de l'économie française ont été révisés. Par ailleurs, la croissance potentielle est désormais estimée à 1,20 % par an en 2025 et 2026, contre 1,35 % dans la LPFP.

<sup>1</sup> A champ constant.

<sup>2</sup> Au sens du projet de loi de programmation des finances publiques pour 2023-2027.

<sup>3</sup> A champ constant, hors transferts entre administrations publiques.

### Exposé des motifs de l'article :

Cet article présente, conformément à l'article 1H de la loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances, la prévision de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour 2026.

Il rappelle également la prévision, déclinée par sous-secteur d'administration publique, de l'objectif d'évolution en volume et de la prévision en milliards d'euros courants des dépenses des administrations publiques et celle de prélèvements obligatoires, de dépenses et d'endettement de l'ensemble des administrations publiques. Enfin, il présente l'état des prévisions portant sur les principales dépenses des administrations publiques considérées comme des dépenses d'investissement au sens du dernier alinéa de l'article 1<sup>er</sup> A et du 2<sup>o</sup> de l'article 1<sup>er</sup> E de la LOLF. Ces dernières sont définies dans le rapport annexé au projet de loi de programmation des finances publiques.

En 2025, le déficit public prévu s'établirait à 5,4 % du produit intérieur brut (PIB), après 5,8 % en 2024.

Cette amélioration s'explique par une amélioration du solde structurel de 0,7 point de PIB potentiel par rapport à 2024, tandis que le solde conjoncturel se dégraderait de 0,3 point de PIB potentiel, du fait d'une croissance de l'activité inférieure à son rythme potentiel. Cette amélioration du solde structurel reflète principalement l'effet des mesures de redressement décidées dans la loi de finances initiale et la loi de financement de la sécurité sociale pour 2025.

En 2026, le solde public atteindrait - 4,7 % du PIB, en amélioration de + 0,6 point de PIB par rapport à 2025.

Cette amélioration reflèterait une amélioration du solde structurel (+ 0,8 point de PIB potentiel), tandis que le solde conjoncturel serait presque stable (- 0,1 point de PIB). Le solde structurel pâtirait d'une évolution encore inférieure à l'activité des recettes de prélèvements obligatoires (- 0,1 point de PIB) et des recettes hors prélèvements obligatoires (- 0,2 point de PIB), ainsi que d'une hausse de la charge de la dette (- 0,2 point de PIB), qui seraient plus que compensées par un effort structurel primaire de 1,2 point de PIB. Cet effort structurel primaire, qui traduit la composante discrétionnaire de l'évolution du solde public par rapport à 2025, se décompose entre un effort en dépense pour environ deux tiers (0,8 point de PIB) et des mesures en recettes pour environ un tiers (0,5 point de PIB).

Côté dépenses, chacun des sous-secteurs contribuerait à l'effort tout en préservant les priorités d'action du Gouvernement :

- En isolant des dépenses contraintes, comme la charge de la dette, et en ne prenant pas en compte l'effort supplémentaire et indispensable de réarmement, **les dépenses de l'Etat baisseront en 2026**. Cela correspond à un effort majeur de maîtrise des dépenses du budget de l'Etat qui se traduit par une baisse en valeur pour l'essentiel des crédits ministériels, dont ceux affectés au financement des opérateurs. Cet effort exemplaire requiert un pilotage resserré de la masse salariale de l'Etat et une maîtrise de son « train de vie », une rationalisation et un recentrage des dépenses des opérateurs ainsi que des dépenses de guichet. La mise en place de la mission « Etat efficace » contribuera également au respect de cet objectif en 2026.
- **Sur la sphère sociale, les dépenses de santé et d'autonomie augmenteraient de 5 Md€ en 2026**. En particulier, la progression des dépenses de santé serait plus rapide l'inflation mais resterait maîtrisée grâce à des mesures d'efficience, de responsabilisation des patients et des professionnels de santé, ainsi que de participation des industriels de produits de santé à la maîtrise des dépenses de la protection sociale. S'agissant des dépenses de retraite, la progression des prestations serait de 6 Md€, soutenue par des effets démographiques même en l'absence d'indexation sur l'inflation.
- **Les dépenses de fonctionnement des collectivités locales évolueraient de manière cohérente avec leurs recettes et seraient notamment modérées par la reconduction du mécanisme du Dilico en 2026**. Dans le même temps, les dépenses d'investissement local se replieraient ponctuellement, en cohérence avec le cycle électoral local. Cet effort, moins important en proportion que celui réalisé par l'Etat, serait complété par des mesures de « maîtrise des dépenses » (chantier normatif).

Côté recettes, l'effort en 2026 reposerait d'abord sur un effort supplémentaire des plus fortunés *via* notamment une taxe sur le patrimoine financier et un impôt sur les revenus les plus élevés avec la contribution différentielle sur les hauts revenus, pour un total de 2,5 Md€. La prorogation partielle et pour un an de la surtaxe exceptionnelle sur

les bénéfices des entreprises, pour un montant de moitié inférieur à celui de 2025, soit 4 Md€, ainsi que le maintien des allègements de charges pour les entreprises à hauteur de 80 Md€. Il serait complété par la poursuite de la rationalisation des niches fiscales et sociales pour 5,1 Md€ pour assurer une juste contribution de chacun et par un maintien du barème de l’impôt sur le revenu et de la CSG pour 2,2 Md€.

Ces mesures dégageraient les marges de manœuvres nécessaires pour soutenir la compétitivité des TPE et PME à hauteur de – 1,3 Md€ et mettre en œuvre une mesure de soutien au pouvoir d’achat des ménages pour un coût de l’ordre de 1,5 Md€.

Tableau – Solde public en Md€ (prévision PLF/PLFSS pour 2026)

| Pour mémoire : en Md€ | Exécution 2024 | Prévision d’exécution 2025 | Prévision 2026              |
|-----------------------|----------------|----------------------------|-----------------------------|
| Solde effectif        | - 169,7        | - 159,8                    | - 144,1<br>(- 4,7 % du PIB) |
| PIB nominal           | 2 919,0        | 2 987,0                    | 3 061,0                     |

ANNEXE 4

ARTICLE LIMINAIRE DU PROJET DE LOI DE FINANCEMENT DE LA SÉCURITÉ SOCIALE POUR 2026

Texte de l’article

Les prévisions de dépenses, recettes et solde des administrations de sécurité sociale pour les années 2025 et 2026 s’établissent comme suit, au sens de la comptabilité nationale :

| (En points de produit intérieur brut) | 2025  | 2026 |
|---------------------------------------|-------|------|
| Recettes                              | 26,7  | 26,7 |
| Dépenses                              | 27,0  | 26,6 |
| Solde                                 | - 0,3 | 0,1  |

Exposé des motifs :

Cet article présente, conformément à l’article 1 de la loi organique n° 2022-354 du 14 mars 2022 relative aux lois de financement de la sécurité sociale, l’état des prévisions de dépenses, de recettes et de solde des administrations de sécurité sociale (ASSO) pour l’exercice en cours et pour l’année à venir.

Le projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2026 prévoit sur le champ des ASSO un solde déficitaire en 2025 et excédentaire en 2026, principalement sous l’effet des mesures de rétablissement des comptes sociaux.