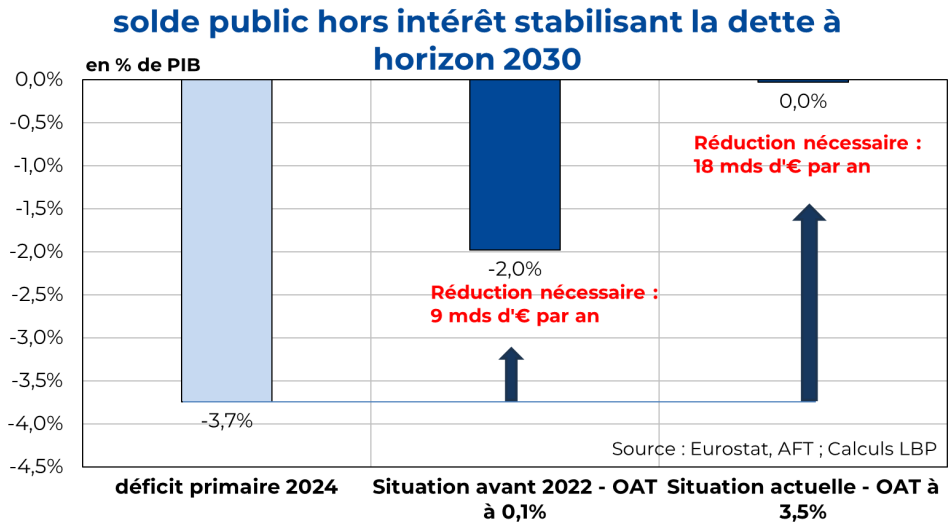
Rebond

Les clefs de l'économie

7 octobre 2025

Décrochage des finances publiques françaises : analyse des facteurs et conséquence à l'avenir



- ***La dérive des finances publiques françaises depuis les années 2000 est principalement attribuée à un accroissement des niveaux de dépenses supérieur à ceux des autres pays de la zone euro. Cette hausse des dépenses plus marquée est principalement due au coût des retraites. Entre 2000 et 2019, les dépenses de retraites ont augmenté de 3,1 points de PIB en France, contre 1,6 point dans la zone euro. Cette hausse est également soutenue par les dépenses en santé et les politiques économiques, notamment le CICE.***

- ***Depuis 2023, la France s'est singularisée par une absence de consolidation budgétaire à rebours des autres pays de la zone euro, en raison de moindres rentrées fiscales. Ce décrochage est principalement dû à une évolution défavorable des recettes sur les impôts de production (TVA, CVAE, DMTO notamment) ainsi que sur les revenus.***

- ***À la suite de la normalisation des taux, l'effort pour stabiliser la dette à horizon 2030 est de 3,7 pts, soit +2,0 pts en 5 ans d'effort supplémentaire par rapport à la période « taux bas ». Cet effort supplémentaire équivaut à un besoin de consolidation de 0,3 pt par an qui représente environ 10 Mds d'euros de PIB 2024. Les tendances démographiques et les risques géopolitiques viendront peser en sus sur les finances publiques. Sans verser dans un alarmisme contre-productif, il devient nécessaire de de mettre en place les réformes permettant de conserver des marges de pilotages et maintenir une crédibilité budgétaire vis-à-vis des marchés***

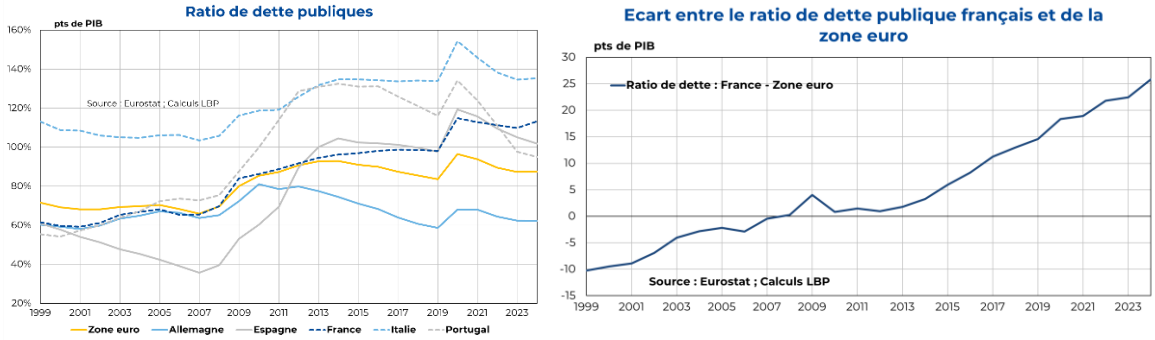
Maël Blanchet

Cette note propose une relecture historique de l'évolution des finances publiques française depuis les années 2000 en comparaison à la zone euro. Elle propose un zoom spécifique sur les raisons du décrochage depuis 2023. C'est en réalité les moindres rentrées fiscales qui le justifient. Elle fournit également une analyse sur l'implication de la normalisation des taux d'intérêts au creux d'un environnement complexe pour le pilotage budgétaire : transition démographique, risque géopolitique et transition écologique.

❖ Retour sur la genèse de la lente dérive des finances publiques françaises :

Le changement de statut de la dette française s'inscrit en réalité dans un temps long de dérive des finances publiques. La dette a progressé plus qu'ailleurs à partir des années 2000 et cette dérive s'est accentuée à partir de 2013. Entre 2000 et 2009, le ratio a augmenté de +22,6 pts de PIB contre +8,4 pts dans l'ensemble de la zone euro (graphiques 1 et 2). Depuis 2012, cette disparité s'est accentuée. Entre 2013 et 2019, le taux d'endettement français a progressé de 3,6 pts alors que la zone euro, sous l'influence allemande, s'est désendettée de 9,1 pts. Depuis l'occurrence de la crise covid, la France a vu son ratio progresser de +15,0 pts contre seulement+3,8 pts dans la zone euro. Nous constatons ainsi (cf. graphique 2) que, même s'il existe des divergences nombreuses entre pays, la France se singularise par un recours historique plus important à l'endettement public depuis les années 2000 que le reste de la zone euro et qui s'est accentué depuis 2012.

Graphiques 1 et 2 : Ratio de dettes des principaux pays de la zone euro et écart du ratio de dette publique entre la France et la zone euro depuis 1999 (droite) :

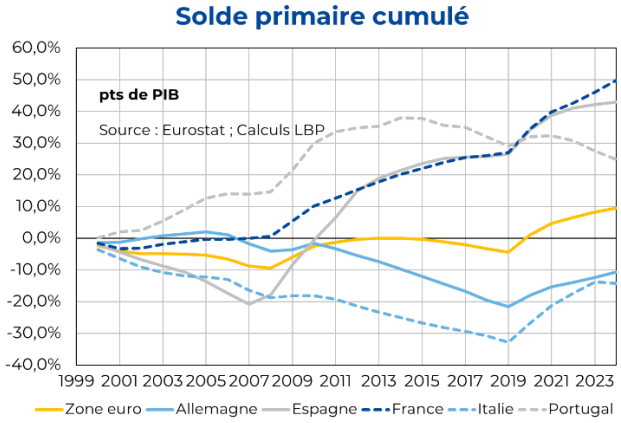


Note : Graphique à droite : écart entre la valeur du ratio dette publique française et celui de la zone euro entre 1999 et 2024

Entre 2000 et 2019 (cf. graphique 3), la France a accumulé des déficits primaires (i.e sans les paiements d'intérêts) aussi importants que l'Espagne et le Portugal qui ont pourtant été plus fortement affectés lors de la crise de la dette souveraine. Le déficit primaire moyen observé en France fut de -2,2 pts de PIB contre -0,4 pt en zone euro entre 2008 et 2019. A l'inverse, l'Italie a su générer des excédents primaires importants entre 2000 et 2019[1] alors qu'elle a été aussi au cœur de la crise de la dette. Le solde structurel moyen hors charge d'intérêt - qui permet d'apprécier la situation des finances publiques indépendamment de la position dans le cycle économique et des taux d'intérêts à payer - fut en moyenne de -1,6 pt de PIB en France entre 2010 et 2019, contre -0,3 pt en Espagne et des excédents de +1,9 pt et +2,6 pts respectivement en Allemagne et en Italie[2]. **Ainsi, la dérive des finances publiques ne peut être attribuée à une situation économique plus défavorable ou à une charge d'intérêt plus importante.**

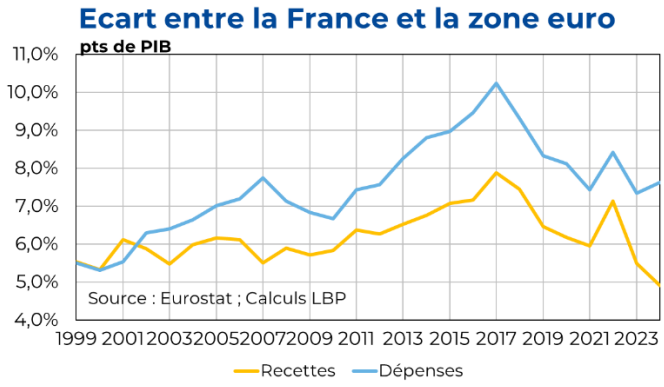
[1] A l'exception de 2009 au cœur de la crise des dettes souveraines
[2] Données Ameco Spring Forecast 2025

Graphiques 3 : Cumul historique des déficits primaires



Cette dérive du déficit français émane principalement par un accroissement tendanciel des niveaux dépenses supérieur aux autres pays de la zone en dépit d'une pression fiscale certes plus forte mais qui n'a pas suivi l'accroissement des dépenses (cf. graphique 4).

Graphiques 4 : Recettes et dépenses publiques de la France en écart à la zone euro.



❖ Le coût des retraites, premier facteur du décrochage des dépenses publiques françaises par rapport à la zone euro.

Cet accroissement de la part des dépenses émane principalement des postes liés à la protection sociale (cf. graphique 5) **soutenu par le poids croissant des dépenses liées aux retraites** : **en hausse de +3,1 pts entre 2000 et 2019** (contre +3,5 pts pour l'ensemble du système de protection sociale). Puis, dans des proportions moindres, viennent les dépenses en santé avec les frais de services hospitaliers et de services ambulatoires.

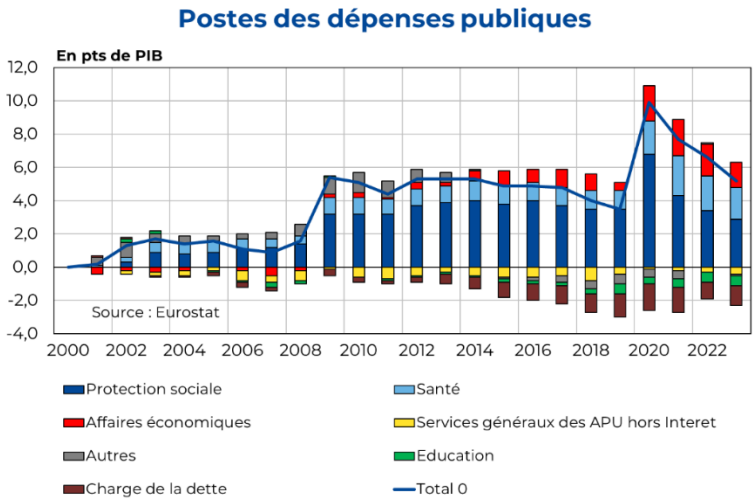
Notons qu'à partir de 2014, la mise en place du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE[3]) explique en grande partie la hausse du poste des « affaires économiques ». En voulant soutenir la compétitivité des entreprises et l'emploi à proximité du SMIC, la contrepartie a été une hausse des dépenses publiques à hauteur d'environ +25Mds d'euros d'effet brut[4] soit environ 1 pt de PIB jusqu'au basculement du dispositif en 2019.

Le premier levier de maitrise des dépenses a été en réalité le produit heureux de la baisse des taux en réduisant fortement la charge de la dette. Les dépenses dans les

[3] Le CICE était comptabilisés (SEC2010) comme une dépense publique dans la mesure où c'était une subvention versée au sens des normes de comptabilité européenne, puis le basculement du dispositif en transformation en allègement de cotisations sociales début 2019 a par effet comptable induit une baisse des dépenses.
[4] i.e sans intégrer les effets indirects sur les finances publiques liés au soutien à l'emploi du dispositif.

services administratifs, ainsi que l'éducation, ont été aussi des leviers de maitrise des dépenses.

Graphiques 5 : Évolution du poids des dépenses publiques en France par rapport à 2000 (nomenclature COFOG)

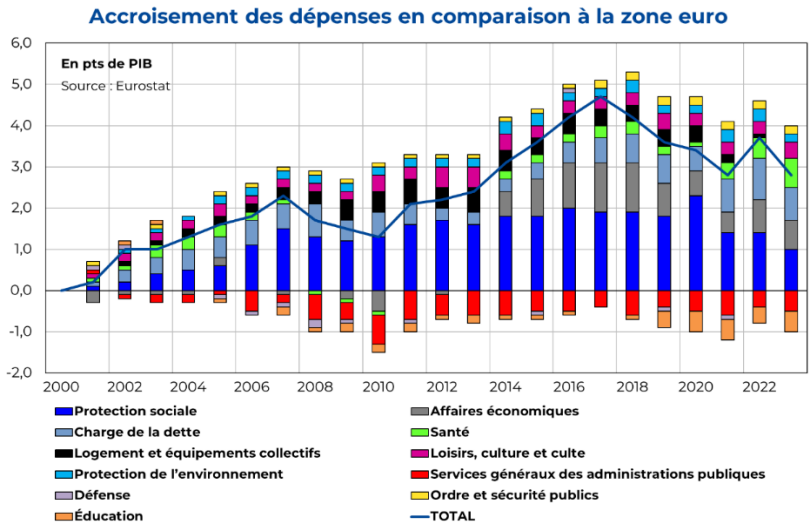


Note : Les dépenses en santé n'intègrent pas les prestations liées aux arrêts, périodes d'invalidité qui sont incluses dans le solde de la protection sociale selon la nomenclature COFOG

Pourquoi cette différence par rapport à la zone euro ? La singularité dans l'orientation des dépenses publiques françaises émane principale du poids croissant du système des retraites. La part des retraites a progressé plus fortement en France : +3,5 pts contre +1,6 pts en zone euro entre 1999 et 2019 (cf. graphique 6). Dès 2000, **le poids de la charge de la dette a certes diminué mais moins que dans la zone euro** contribuant ainsi relativement au décrochage des dépenses françaises (+0,6 pt). A partir de 2014, le poids des politiques économiques pèse significativement sur les dépenses (contribution de +0,8 pt en 2018) en raison de la mise en place du CICE alors que le poids de ce poste est stable sur la même période en zone euro. Les politiques publiques dans les transports ont aussi contribué à hauteur de +0,4 pt.

Pour limiter cette dérive, trois postes ont vu leurs poids relatifs diminuer : les frais en services généraux, ceux dans l'éducation et la recherche deux domaines pourtant source de croissance à long terme. Alors que le poids des dépenses totales a progressé de +3,5 pts de PIB entre 2000 et 2019, celui dans l'éducation et la recherche (R&D et fondamentale) a diminué de 0,5 pt, tandis qu'il est resté stable en zone euro.

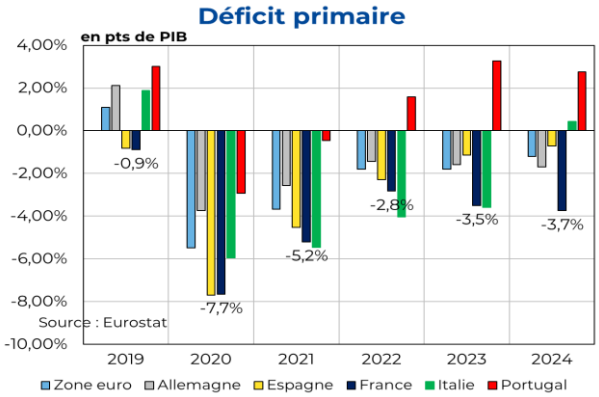
Graphiques 6 : Évolution du poids des dépenses en écart à la zone euro :



- **La faiblesse des recettes publiques explique la quasi-totalité du décrochage du déficit publique français depuis 2022.**

La volonté publique, évidement légitime, de préserver au mieux le tissu économique face à la crise covid puis à celle inflationniste a impliqué un creusement marqué des déficits de la zone euro. Mais, alors que la majorité des grandes économies de la zone euro ont continué de consolider après la crise inflationniste de 2022, la France s'est distinguée par un nouveau creusement du déficit primaire. Ce qui a abouti à un déficit primaire parmi les plus dégradés de la zone euro (-3,5 pts et -3,7 pts resp. – cf. graphique 7).

Graphiques 7 : Évolution du déficit primaire des principaux pays de la zone euro depuis 2019



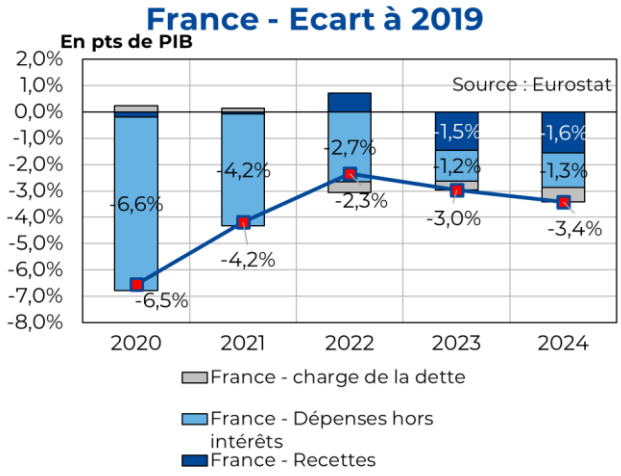
En 2024, le déficit français est dégradé de 0,9 pt de PIB de plus que la zone euro par rapport au niveau d'avant crise sanitaire (cf. graphiques 8 & 9).

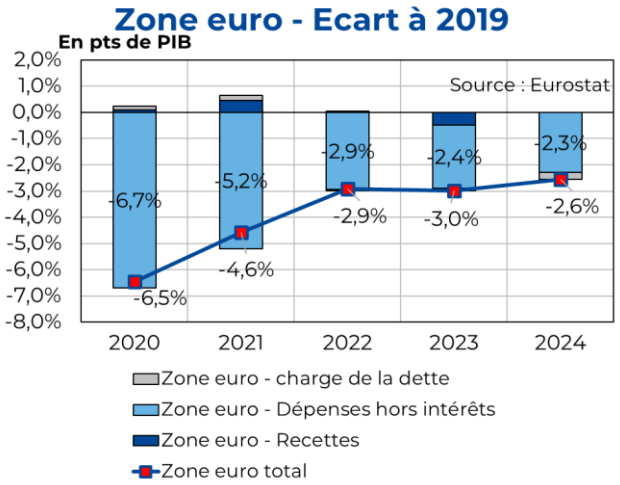
En 2023, le creusement des déficits est identique. Notons que la France a moins augmenté ces dépenses que la zone euro : +1,2 pt en France contre +2,9 pts en zone euro. En revanche, les recettes publiques françaises se dégradent nettement avec un déficit de recette de -1,5 pt par rapport à l'avant crise covid. **Le point d'achoppement intervient en 2024.** La situation se dégrade de nouveau en France alors que le reste de la zone euro voit son solde budgétaire s'améliorer. Les finances publiques françaises se singularisent avec un déficit plus dégradé de -3,4 pts par rapport à l'avant crise sanitaire, contre -2,6 pts en zone euro, soit une dégradation relative de -0,9 pt alors que l'activité n'y est pas plus dégradée.

Le principal facteur a cette dégradation est en réalité la moindre croissance des recettes publiques en comparaison à la zone euro pesant pour -1,6 pt dans le creusement du déficit

de 2024 en comparaison à 2019. Plus marginalement, ce décrochage s'explique aussi par l'accroissement de la part de la charge de la dette à hauteur de -0,3 pt. En revanche, **l'effort a été plus important sur les dépenses primaires que dans le reste de la zone euro, avec un écart à 2019 de -1,3 pt de PIB en France contre -2,3 pts dans la zone euro.**

Graphiques 8 et 9 : Décomposition des déficits en écart au niveau de 2019



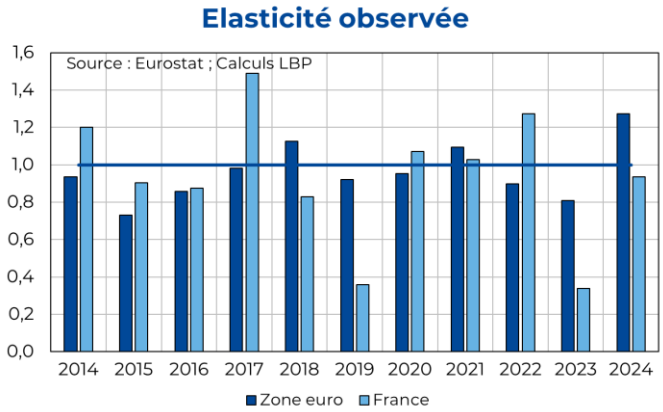


- **Depuis 2023, les recettes fiscales françaises décrochent, avec une élasticité au PIB historiquement basse, reflétant des effets des mesures fiscales et des comportements économiques qui freinent leurs redressements.**

Une approche classique pour apprécier la dynamique agrégée des recettes, c'est de la comparer à la croissance de l'activité nominale. Nous avons recours à l'élasticité[5] des recettes fiscales au PIB : c'est le rapport entre le taux de croissance des recettes au taux de croissance du PIB nominale.

Nous observons qu'à partir de 2023 (cf. graphique 10), l'élasticité pour la France chute à un très bas niveau, bien en-dessous de l'unité et de la valeur observée pour la zone euro (écart de -0,5). L'élasticité observée augmente en 2024 mais demeure toujours nettement inférieure à celle en zone euro. **Les rentrées fiscales ont été nettement plus limitées en France qu'en zone euro pour un rythme de croissance donné.**

Graphique 10 : Elasticité des recettes publiques en zone euro et en France

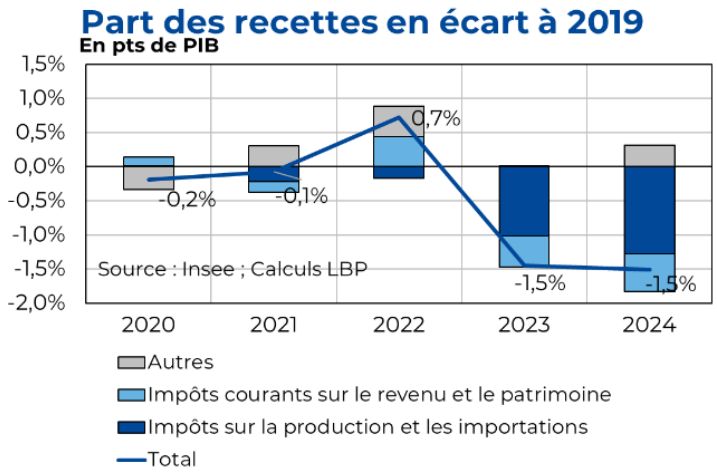


[5] Sur longue période, l'élasticité tend vers 1 pour les prélèvements obligatoires traduisant ainsi la proportionnalité constante entre croissance économique et l'évolution des prélèvements.

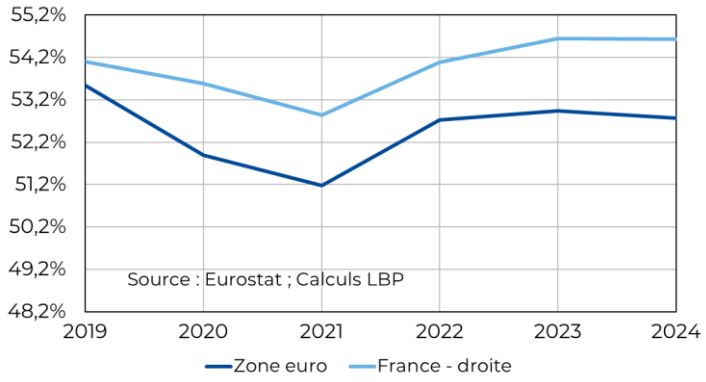
Le décrochage des recettes publiques entre 2019 et 2024 (cf. graphique 11) provient pour grande partie d'une évolution des impôts de production y contribuant à hauteur de -1,3 pt de PIB. Selon nos estimations, les rentrées de TVA y contribuent à hauteur de -0,4 pt de PIB[6]. La TVA économique est payée *in fine* à 70% par la consommation finale des ménages. La reprise de la consommation en valeur au regard du PIB nominal aurait dû soutenir cette rentrée fiscale et ce, plus qu'en zone euro (cf. graphique 12). Les données de collecte de la DGFIP[7] mentionnent des arbitrages possibles de consommation qui ont pesé sur le taux global implicite de la TVA : réduction de l'assiette assujetti au taux normal (20%) dans l'industrie, le commerce et les produits pétroliers et hausse dans l'alimentation à taux réduit (5,5%). La suppression de la CVAE y participerait à hauteur de -0,3 pt. Enfin, les recettes de droits à mutations à titres onéreux (DMTO) ont souffert du repli du marché de l'immobilier (-0,3 pt).

L'autre partie est imputable à **la moindre progression des impôts sur les revenus et le patrimoine, à hauteur de -1 pt de PIB par rapport à 2022**. La progression de l'excédent net d'exploitation en France en comparaison à la zone euro expliquerait pour moitié **la baisse de -0,4 pt de PIB de la part de l'impôt sur les sociétés,** le reste étant potentiellement imputable à la baisse tendancielle du taux d'IS implicite[8]. **La part des recettes sur l'impôts sur le revenu reculent de -0,3 pt de PIB.** La suppression progressive de la taxe habitation y joue pour -0,1 pt.

Graphique 11 : Décomposition de la part des recettes publiques en pts de PIB.



Graphique 12 : Poids de la consommation des ménages dans le PIB nominal

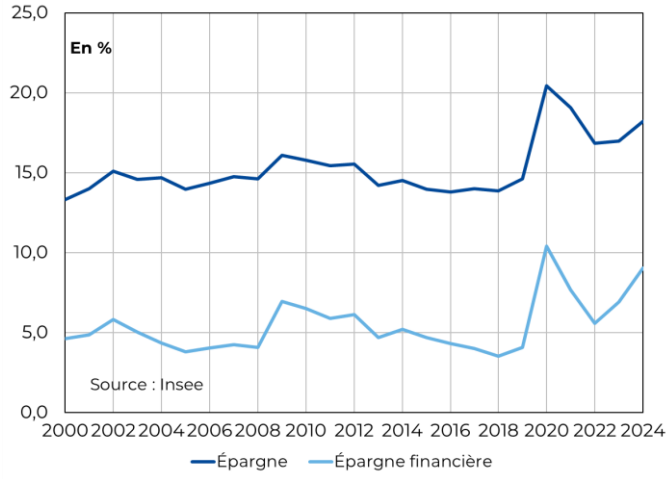


[6] Calculs de l'auteur sur la base des statistiques de collecte de la DGFip et de consolidation l'Insee en comparant les recettes observées et celles obtenues à partir de l'évolution spontanée de la consommation finale en valeur.
[7] DGFiP Statistiques N° 37
[8] Cf. Le taux d'imposition implicite des profits entre 2016 et 2022 est plus élevé pour les PME que pour les grandes entreprises – Arnal et al. -Insee sept. 2025

Encadré 1 : Comportement d'épargne et implication sur les recettes fiscales

La modification du comportement des ménages avec une propension plus forte à épargner par rapport à l'avant crise sanitaire a eu des implications importantes sur les recettes fiscales. La hausse de l'épargne financière de 5,0 pts de revenu disponible brut a en miroir réduit implicitement la consommation de 92 Mds d'euros. En conservant le même taux de TVA implicite qu'observé de 2024, ce changement de comportement de consommation réduit les recettes de TVA de 0,4 pt de PIB. **Ce comportement n'est pas spécifique à la France et touche les autres grandes économies de la zone euro et ne peut ainsi justifier le décrochage relatif des rentrées fiscales.**

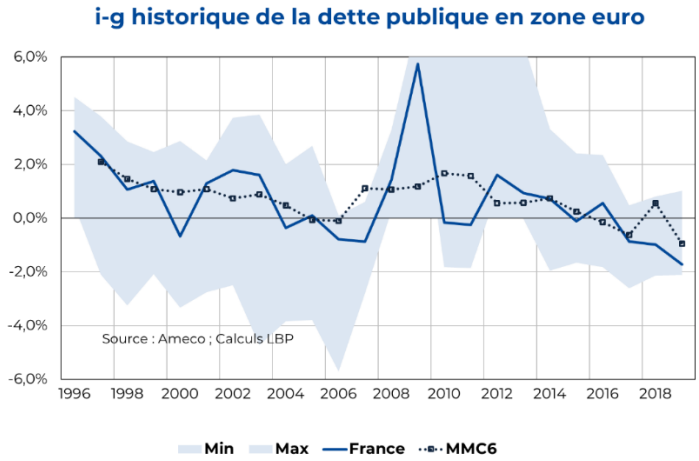
Graphique 13 : Evolution du taux d'épargne des ménages en France.



- **À la suite de la normalisation des taux, l'effort pour stabiliser la dette à horizon 2030 est de 3,7 pts, soit +2,0 pts en 5 ans d'effort supplémentaire par rapport à la période « taux bas ». Cet effort supplémentaire équivaut à un besoin de consolidation de 0,3 pt par an qui représente environ 10 Mds d'euros de PIB 2024.**

Ces dernières décennies (cf. graphique 14), les pays développés ont pu profiter d'un effet « boule de neige » souvent faible et régulièrement négatif – *voir Encadré 2 pour la décomposition de la dynamique de dette*. C'est-à-dire que le déficit primaire réalisé a eu des effets de plus en plus limités voir nul sur la dynamique du ratio de dette.

Graphique 14 : Évolution du différentiel (i-g)



Encadré 2 : Dynamique de dette

La dette publique peut s'exprimer sous cette forme :

$$D_t = (1 + r_t)D_{t-1} - SP_t$$

La dette D_t correspond à la dette de l'année passée à laquelle on ajoute les intérêts à payer de cette dernière, $r_t{*}D_{t-1}$, et du déficit supplémentaire, notée ici SP_t, qui est dit primaire car hors intérêt.

Si nous exprimons respectivement la dette et le solde primaire en points de PIB pour l'apprécier au regard du revenu généré par la nation, respectivement notés d_t et sp_t, et notons g_t la croissance nominale, la dynamique de dette en pts de PIB s'exprime de la manière suivante :

$$d_t = \frac{1 + r_t}{1 + g_t} d_{t-1} - sp_t$$

Nous obtenons donc de la dynamique de dette suivante :

$$d_t - d_{t-1} = \frac{r_t - g_t}{1 + g_t} d_{t-1} - sp_t \text{ (eq.1)}$$

En approximant au 1er ordre, on obtient l'équation de la dynamique de dette suivante :

$$d_t - d_{t-1} \approx (r_t - g_t)d_{t-1} - sp_t \quad \text{(eq.2)}$$

La soutenabilité de la dette publique est donc déterminée par les politiques budgétaires, c'est-à-dire de l'accumulation des soldes primaires annuels(sp_t), ainsi que de l'écart entre le taux d'intérêt (i_t) et le taux de croissance de l'activité (g_t) pondérée par le poids de la dette passée d_{t-1} .

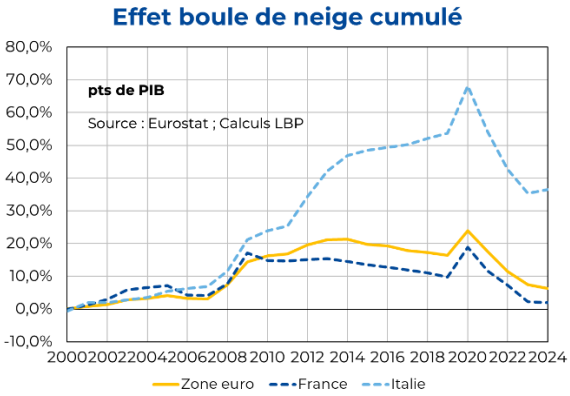
Quelques éléments intéressants :

(i) Même à solde primaire nul, le ratio de la dette en pourcentage du PIB augmente si le taux d'intérêt est supérieur au taux de croissance $(r_t - g_t) > 0$. C'est « l'effet boule de neige » la dette s'autoalimente malgré l'équilibre budgétaire, mais diminue dans le cas contraire. L'effet, dans les deux sens, est important plus le ratio de dette est important.

(ii) En cas de déficit primaire, l'effet est plus complexe : un écart $(r_t - g_t)$ positif accélère la hausse du ratio de la dette, tandis qu'un écart négatif permet de contenir cette hausse, et peut même dans certains cas de réduire le ratio de la dette

La fin de l'ère des taux bas, dans un contexte de risques accrus de ralentissement structurel, impose un nouveau pilotage budgétaire plus exigeant. Sans qu'elle ne soit en tout point comparable avec la situation française actuelle, le parallèle avec la situation italienne des années 2010 n'est pas dénué d'intérêt pour apprécier les effets de ces changements sur la soutenabilité des dettes. Le taux d'emprunt historiquement élevé en Italie couplé à l'atonie de la croissance italienne a annihilé les importants efforts budgétaires : l'effet boule de neige substantiel qui a fait progresser le ratio de dette de +53,7 pts entre 2000 et 2019 à plus qu'effacé les efforts budgétaires qui ont fait reculer le ratio de -32,8 pts (cf. graphique 15 et 3).

Graphique 15 : Part de la hausse du ratio de dette depuis 2000 imputable à l'effet « boule de neige » :



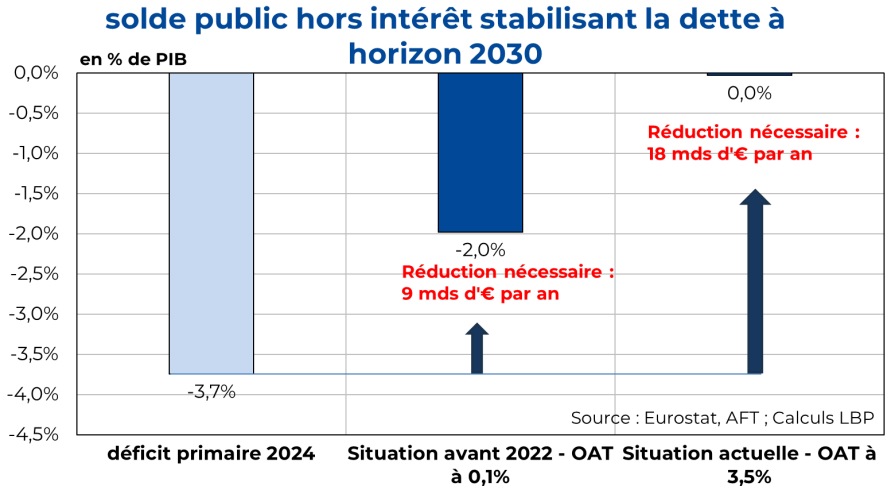
Pour apprécier l'effet de la normalisation des taux d'intérêt sur les déficits nous estimons l'impact de cette normalisation sur le solde primaire stabilisant[9] (qui stabilise la dette à moyen terme, cf. graphique 16). Notons qu'il **n'existe pas de consensus sur le niveau de dette publique « soutenable ».** A une certaine époque le seuil de ratio à 100 % était évoqué, pour certains maintenant c'est la capacité à stabiliser sa trajectoire à long terme, où d'autres la contenir en dépit de conditions économiques défavorables. Certains estiment aussi que la soutenabilité d'une dette s'apprécie à l'aune des actifs dont il est possible de se séparer pour faire face à une échéance. **Ici nous apprécierons la trajectoire plus ou moins soutenable d'une dette** - et donc les marges de manœuvres budgétaires futurs - **à partir de l'effort financier nécessaire pour atteindre le solde stabilisant à moyen terme.** Nous suivons cette logique simple : plus l'effort fiscal requis pour atteindre le solde stabilisant est élevé plus la dette peut être considérée comme fragile sur le plan de sa soutenabilité, limitant les marges budgétaires à l'avenir.

Avant le changement de paradigme sur le niveau des taux, l'écart du solde primaire de 2024 au solde stabilisant aurait nécessité un effort de consolidation de 1,8 pts en 5 ans (cf. graphique 16 et encadré pour les calculs sur le *r* à horizon 5 ans), soit un effort de 0,4 pt par an. En ajustant des effets de cycle économique[10], la consolidation moyenne observée depuis 2014 est nulle. Ainsi l'effort dans l'environnement taux bas était déjà insuffisant. **À la suite de la normalisation des taux, l'effort pour stabiliser la dette à horizon 2030 est maintenant de 3,7 pts de PIB, soit +0,6pts par an qui représente environ 18 mds d'euros de PIB 2024.** C'est 2,0 pts en 5 ans d'effort supplémentaire par rapport à la période taux bas. Cet effort supplémentaire **équivaut à un besoin de consolidation supplémentaire de 0,3 pt par an qui représente environ 10 Mds d'euros de PIB 2024 par an.**

[9] $\frac{r_t - g_t}{1+g_t} d_{t-1} = sp_t$

[10] Données Commission Européenne, Ameco Spring Forecast 2025

Graphique 16 : Solde primaire stabilisant à moyen terme



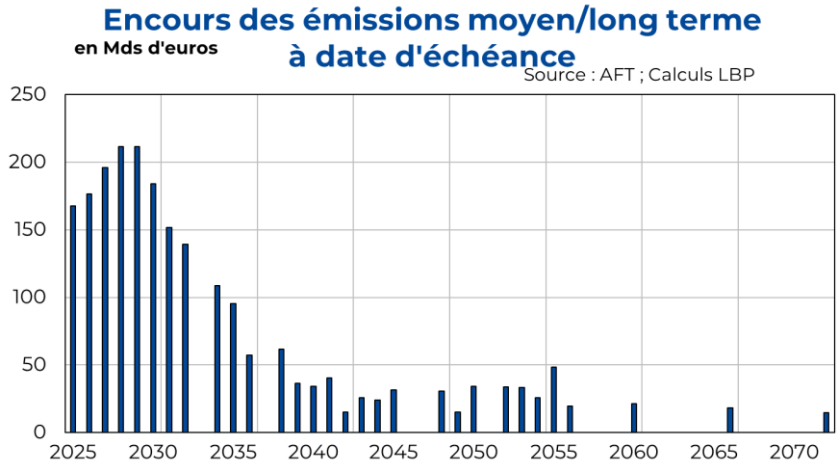
Note de lecture : En abscisse, à gauche le solde primaire observé en 2024, à droite le solde stabilisant à horizon 5 ans sous des hypothèses d'emprunt différents : (i) quand les taux étaient encore très bas (OAT 10 ans à 0,1%), (ii) puis avec des taux proches de ceux actuels (OAT 10 ans à 3,5%). Pour le calcul du solde primaire stabilisant à horizon 2030 nous retenons la prévision de de croissance nominale à long terme de 2,7% du WEO FMI d'avril 2025. Les estimations du cout de la dette en prévision est issue de la méthode de l'encadré 3 – cf infra.

Notons que les comptes publics varient en fonction des aléas conjoncturels, une récession aura automatiquement tendance à faire augmenter les transferts sociaux et allocations chômage. Ainsi, une partie du déficit actuel pourrait potentiellement être le reflet du cycle économique qui se résorberait naturellement après le choc dissipé, facilitant ainsi l'atteinte du solde stabilisant. Néanmoins, les institutions considèrent que le déficit français n'est pas ou peu affecté par sa position dans le cycle économique (Commission, FMI et OCDE) avec un impact limité estimé entre 0 et -0,4pts du déficit observé en 2024. **Ainsi, rien ne laisse à penser que les comptes publics vont s'améliorer spontanément et l'effort à réaliser pour tendre vers le solde stabilisant est ainsi particulièrement important.** Hors crise financière et de la dette souveraine, c'est depuis les années 1990 l'effort de consolidation budgétaire le plus important à faire pour renouer avec une trajectoire comme pouvant être jugé comme soutenable.

Encadré 3 : Hausse du coût de la dette induit par ce nouvel environnement de taux

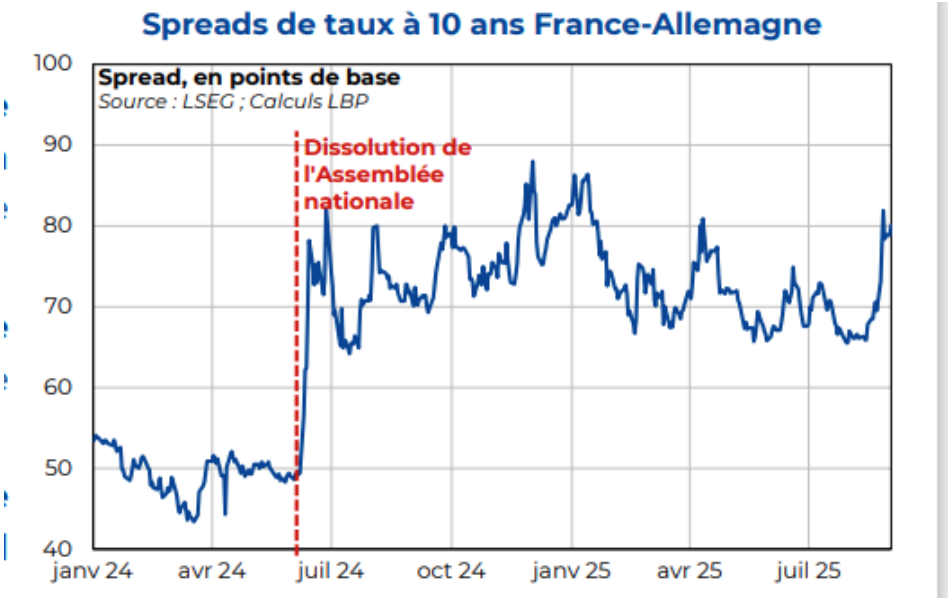
50,7% des émissions de dettes moyen et long terme arriveraient à échéance fin 2030 selon le dernier bulletin disponible de l'Agence Française du Trésor[11].

Graphique 17 : Écoulement de la dette française de moyen long terme



Pour apprécier l'effet du changement de paradigme sur le niveau des taux sur le coût de la dette française, nous pouvons comparer le niveau des taux actuels à ceux prévalant encore en 2021 : le rendement de l'OAT 10 ans s'établissait en moyenne sur l'année à presque 0 % contre 3,5% actuellement. La normalisation des politiques monétaires (taux, dimensionnement des bilans), réalisées ou déjà anticipées, laissent à penser que l'OAT continuerait d'être proche de son niveau actuel (environ 3,5%). Retenons une situation de disparition du risque politique actuelle et de la prime de risque associée (estimé à environ 30 pbs cf. graphique 18), le taux de l'OAT 10 ans pourrait alors de situer autour de 3,2%.

Graphique 18 : Évolution du spread entre le taux d'emprunt français 10 ans et celui allemand de même maturité.

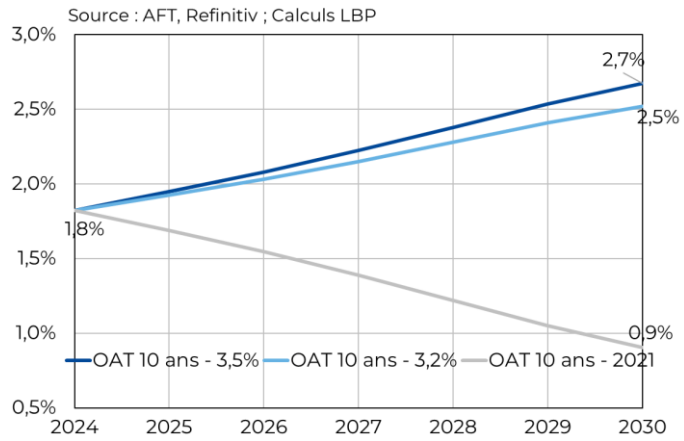


[11] https://www.aft.gouv.fr/fr/node/13398

Ainsi la hausse des taux actuels, en pérennisant l'OAT 10 ans à son niveau actuel (3,5%), entrainerait une hausse du coût de la dette de 0,8 pt à horizon 2029[12]. Dans le scénario plus optimiste (OAT à 3,2% avec la disparition de la prime politique de +30bps), la hausse du cout de la dette serait quasiment équivalente à +0,7 pt. Cette estimation est dans la fourchette des autres estimations : +0,5 pt selon l'OFCE[13] et +1,2 pt dans le rapport d'avancement annuel d'avril 2025[14].

Enfin, notons que la normalisation des taux depuis 2022 entraine une hausse implicite du coût de la dette de +1,8 pts.

Graphique 19 : Évolution du cout de la dette à horizon 2030 (% PIB).



Note de lecture : Evolution à horizon 2030 du cout de la dette selon différentes prévisions de taux d'emprunts. En figeant l'OAT 10 ans à horizon 2030, le cout de la dette augmenterait de 1,8% à 2,7%. Calculs fait à partir de l'écoulement de dette présenté supra et sous l'hypothèse d'un replacement au taux 10 ans qui est très proche de la duration des emprunts moyen/long terme à 9 ans et 80 jours.

❖ L'enjeux de retrouver la crédibilité budgétaire tout en préservant le modèle social.

En premier lieu, il semble nécessaire de recouvrer de la crédibilité budgétaire dans le but de retrouver à terme des marges de manœuvre et préserver notre capacité de financement du modèle social français sans obérer la confiance des marchés.

Plusieurs pistes de réflexion sont aujourd'hui en débat :

1. **Une fiscalité mieux ciblée.** Plutôt que de recourir à une nouvelle hausse généralisée des prélèvements, le débat portera probablement sur l'identification des rentrées fiscales dont les effets sur la croissance sont limités. Cela pourrait impliquer une réflexion sur le ciblage des agents à forte propension à épargner. On sait aussi que « la Grande Transmission » qui pourrait représenter 5 000 à 7 000 Md€ d'actifs successoraux d'ici 2050 sera une source de débats fiscaux à l'avenir. Par ailleurs, au-delà des dispositifs européens, une tarification carbone plus large mais adaptée selon la population pourrait également être une nouvelle ressource fiscale. Enfin, un débat autour de la simplification du système fiscal pourrait viser à réduire la base fiscale qui échappe à l'impôt.

2. L'efficacité de la dépense publique. Il semble maintenant encore plus pertinent d'interroger son efficacité dans un environnement où le coût de financement est plus

[12] Sous l'hypothèse que les émissions arrivées à échéances sont replacées sur une maturité 10 ans, soit quasiment la duration actuelle de la dette moyen long terme selon le dernier bulletin de l'AFT : 9 ans et 55 jours
[13] Quelles trajectoires pour les finances publiques de la France ?
[14] Rapport d'avancement annuel

élevé. La lutte contre le gaspillage, la priorisation des dépenses mais aussi le questionnement sur le ciblage de certaines prestations sociales dont les dépenses ont le plus augmenté récemment ou sont susceptibles de croître font partie des thèmes à explorer.

3. **La hausse de la production.** Celle-ci dépend au premier ordre de la productivité et du taux d'emploi. On sait que ce dernier est faible sur les jeunes et les seniors en France et doit être augmenté. Côté productivité, les investissements dans les leviers de croissance à long terme — comme la recherche et l'éducation — pourraient être réévalués. D'autant que l'éducation joue un rôle prédominant dans l'intégration des jeunes dans le marché du travail.

ΩΩΩ

Sans verser dans un alarmisme qui serait nuisible pour l'activité, la remontée des taux d'intérêt marque l'entrée dans une nouvelle ère du pilotage budgétaire. Il devient impératif de rétablir rapidement les finances publiques, tout en veillant à contenir les effets récessifs d'un ajustement trop brutal ou mal ciblé. Faute de quoi, la France pourrait s'inscrire dans une trajectoire déjà observée ailleurs : celle d'une gestion contrainte par le fardeau de l'endettement doublée d'un système de retraite déséquilibré et ce, au détriment de la résolution des autres enjeux cruciaux.

Direction finance et stratégie – Direction des études économiques :

Ouvrir ce lien pour s'abonner

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Économiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence