

**Avis n° HCFP-2022-5**

**relatif au projet de loi de programmation des finances publiques pour les  
années 2023 à 2027**

21 septembre 2022

**Synthèse**

*Le projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 repose sur un scénario macroéconomique quasiment identique à celui du programme de stabilité 2022-2027, alors même que le Haut Conseil avait estimé nécessaire, dans son avis n°2022-3 du 26 juillet 2022, d'en corriger plusieurs éléments. Le Haut Conseil avait notamment appelé à revoir les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle sur des bases plus prudentes.*

*En conséquence, le Haut Conseil réitère son appréciation selon laquelle d'une part l'hypothèse d'écart de production en 2022 (-1,1 point de PIB potentiel), d'autre part celle de croissance potentielle (1,35 % par an de 2022 à 2027) sont optimistes, notamment parce que cette dernière suppose des effets importants et immédiats de réformes (du revenu de solidarité active, des retraites, de l'assurance-chômage, de l'apprentissage...) dont ni les modalités, ni les impacts, ni le calendrier ne sont documentés.*

*Comme il l'a déjà souligné dans l'avis qu'il a rendu sur le programme de stabilité, le Haut Conseil relève que le scénario macroéconomique détaillé permettant de rejoindre en 2027 le niveau attendu de PIB potentiel s'appuie sur des hypothèses très avantageuses de recul continu du taux d'épargne des ménages venant soutenir la consommation, de maintien à un niveau élevé du taux d'investissement des entreprises et de contribution positive du commerce extérieur sur toute la période.*

*Les prévisions d'inflation du Gouvernement postulent son retour à un niveau compatible avec la cible de la BCE à partir de 2026, avec une remontée modérée des taux d'intérêt, alors même que des incertitudes fortes entourent la remontée de taux nécessaire pour maîtriser l'inflation.*

*Le HCFP estime que la trajectoire de finances publiques présentée par le Gouvernement est peu ambitieuse, notamment au regard des engagements européens de la France. Le projet de loi de programmation n'inscrit pas de retour rapide vers l'objectif d'équilibre des finances publiques à moyen terme, auquel la France s'est engagée, et l'inflexion visée de la trajectoire de dette est limitée et tardive, alors même que les hypothèses de croissance sont optimistes. En outre, l'effort de maîtrise de la dépense et la hausse prévue de certaines recettes (suppression de niches, lutte contre la fraude) inscrits dans la loi de programmation ne sont que partiellement documentés.*

*Pour assurer la soutenabilité de ses finances publiques, la France, qui figure dans le groupe des pays les plus endettés de la zone euro et présente un taux de prélèvements obligatoires élevé, a pourtant besoin d'un programme de maîtrise de la dépense solide.*

## Observations liminaires

### 1- Sur le périmètre du présent avis

1. En application du III de l'article 61 de la loi organique n° 2001-692 du 1 août 2001 modifiée relative aux lois de finances, le Haut Conseil rend un avis sur les prévisions macroéconomiques et sur l'estimation du produit intérieur brut potentiel sur lesquelles repose le projet de loi de programmation des finances publiques ainsi que sur la cohérence de la programmation envisagée au regard de l'objectif à moyen terme retenu et des engagements européens de la France.

### 2- Sur les informations transmises et les délais

2. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement, le 15 septembre 2022, des prévisions macroéconomiques, de l'estimation du produit intérieur brut potentiel et d'éléments nécessaires à l'appréciation de la cohérence de la programmation envisagée au regard de l'objectif à moyen terme retenu et des engagements européens de la France, en vue de rendre un avis le 21 septembre 2022. Le Gouvernement a par ailleurs transmis, le 16 septembre, les éléments du projet de loi de programmation et de son rapport annexé qui manquaient dans la saisine initiale. Le Haut Conseil relève que le délai d'une semaine, pourtant déjà court, prévu par la loi organique pour qu'il rende cet avis n'a pas été respecté.

### 3- Sur la méthode utilisée par le Haut Conseil

3. Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques associées au programme de stabilité, le Haut Conseil s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles ainsi que sur les informations communiquées par le Gouvernement.

4. Le Haut Conseil s'est également appuyé sur les dernières prévisions produites par un ensemble d'organismes comprenant des institutions internationales et nationales : la Commission européenne, le Fonds monétaire international (FMI), l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), la Banque centrale européenne (BCE), l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), la Banque de France et des instituts de conjoncture tels que Rexecode et l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

5. Le Haut Conseil a procédé à l'audition des représentants de la direction générale du Trésor, de la direction du budget et de la direction de la sécurité sociale. Le Haut Conseil a aussi auditionné des organismes extérieurs à l'administration des finances (Insee, Banque de France, Rexecode et OFCE) sur les perspectives de l'économie française.

#### **Le rôle des LPFP dans la gouvernance des finances publiques**

Introduites dans l'ordre juridique national par la révision constitutionnelle de 2008, les lois de programmation des finances publiques (LPFP) ont pour fonction de définir les orientations pluriannuelles des finances publiques, dans un objectif d'équilibre des comptes publics.

Leur rôle dans la gouvernance des finances publiques françaises a été progressivement renforcé et formalisé. Ainsi la loi organique du 17 décembre 2012, qui transpose en droit national le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), prévoit qu'une LPFP fixe l'objectif à moyen terme des administrations publiques prévu par ce traité et détermine une trajectoire pluriannuelle de solde public en vue de la réalisation de cet objectif. Elle crée également le Haut Conseil des finances publiques auquel elle confie le soin d'apprécier la cohérence des projets de lois de finances et de financement de la Sécurité sociale avec les orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans les LPFP. Le

HCFP doit de plus identifier s'il apparaît des « écarts importants » entre l'exécution de l'année écoulée et ces orientations pluriannuelles. Dans ce cas, le Gouvernement doit présenter des mesures de correction permettant de revenir sur la trajectoire de retour à l'équilibre structurel des comptes publics. Les LPFP couvrent une période de trois ans au minimum. Elles peuvent comporter des règles relatives à la gestion des finances publiques ainsi qu'à l'information du Parlement et au contrôle qu'il exerce. Ces règles peuvent avoir pour objet d'encadrer les dépenses, les recettes et le solde ou le recours à l'endettement public.

Les lois de programmation des finances publiques ont vu leur cadre précisé et complété par la loi organique du 28 décembre 2021 qui, par ailleurs, intègre les dispositions organiques régissant les LPFP dans la loi organique du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances (LOLF).

Si la création des LPFP a marqué un progrès incontestable de la gouvernance des finances publiques en inscrivant la gestion de celles-ci dans un cadre pluriannuel, et si leur rôle n'a cessé de se renforcer en droit, elles ne suffisent pas, à elles seules, à assurer la maîtrise des finances publiques. Depuis leur introduction dans le cadre de gouvernance des finances publiques, cinq lois de programmation ont été adoptées (2009-2012, 2011-2014, 2012-2017, 2014-2019 et 2018-2022). Non contraignants, reposant sur des hypothèses généralement optimistes et rapidement obsolètes, leurs objectifs n'ont que rarement été atteints. Depuis 2008, la situation des finances publiques françaises s'est ainsi nettement détériorée, contrairement aux objectifs affichés avec constance par les lois de programmation.

\* \*

\*

6. Le Haut Conseil expose tout d'abord ses observations sur l'estimation du PIB potentiel (I), puis sur les prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 (II) avant de se prononcer sur la cohérence de la programmation des finances publiques au regard de l'objectif de moyen terme retenu par le projet et des engagements européens de la France (III).

## **I. Observations relatives à l'estimation du PIB potentiel**

7. Le Haut Conseil doit se prononcer sur l'estimation du PIB potentiel retenue par le Gouvernement dans le projet de loi de programmation. Cette estimation joue un rôle fondamental dans la construction du scénario macroéconomique.

8. En effet, le PIB potentiel est défini comme la production qui serait obtenue une fois éliminés les chocs temporaires qui affectent l'économie, en mobilisant à leur niveau d'équilibre (c'est-à-dire sans entraîner de tensions inflationnistes ou déflationnistes) les facteurs de production disponibles : dans l'ignorance des chocs qui vont affecter l'économie à l'avenir, c'est donc le niveau vers lequel on peut prévoir que le PIB effectif va converger à l'horizon de la loi de programmation. La croissance effective sur la période considérée dépend donc de la croissance potentielle, qui résulte elle-même de la croissance attendue des facteurs de production (capital et emploi) et de celle de leur productivité, d'une part, et de la résorption de l'écart initial entre le PIB observé et le PIB potentiel, appelé écart de production, d'autre part : quand cet écart est négatif, la croissance prévue doit être plus forte que la croissance potentielle, et, inversement, quand il est positif, moins forte que celle-ci.

## 1- Le scénario du Gouvernement

<sup>9</sup> Selon la saisine du Gouvernement, « à partir de 2022, la croissance potentielle s'établirait à 1,35 %, un niveau identique à celui prévu à cet horizon dans la LPFP 2018-2022, la capacité productive de l'économie étant soutenue par les réformes du Gouvernement. Ces dernières contribueraient notamment à accroître l'offre de travail et parvenir au plein emploi à l'horizon 2027. »

<sup>10</sup> « L'écart de production ainsi calculé est de +0,9 pt en 2019, -1,1 pt en 2022 et -1,4 pt en 2023. La croissance effective sur la période 2024-2027 serait supérieure à son rythme potentiel de 1,35 % et l'écart de production ainsi refermé en 2027. La croissance s'établirait à 1,7 % en moyenne sur 2024-2027, avec un rythme un peu plus important en fin (1,8 % en 2027) qu'au début de période (1,6 % en 2024), reflétant la dissipation progressive des contraintes liées à la crise sanitaire et au conflit en Ukraine. »

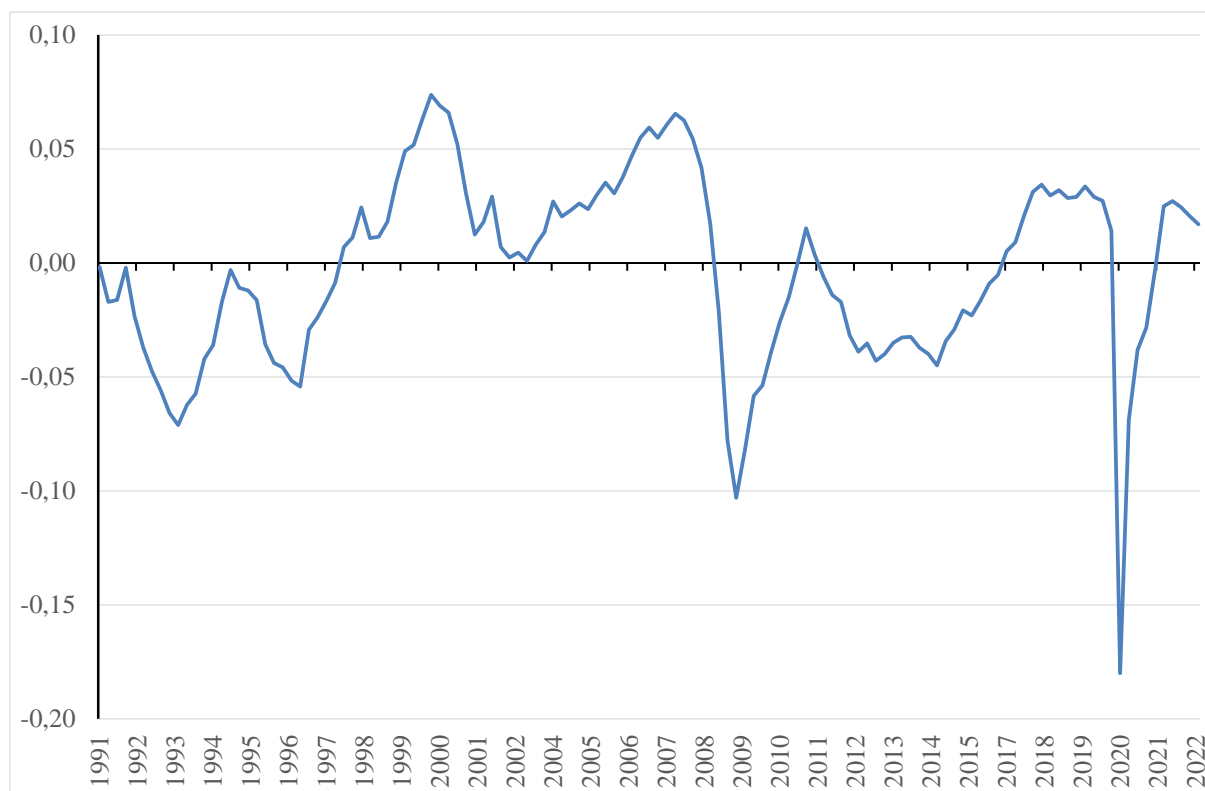
## 2- Appréciation du Haut Conseil

<sup>11</sup> Le Gouvernement a repris le scénario de PIB potentiel présenté dans le cadre du programme de stabilité 2022-2027. La perte de PIB potentiel liée à la crise sanitaire est ainsi estimée à  $\frac{3}{4}$  point contre 1  $\frac{3}{4}$  point dans le Rapport économique, social et financier (RESF) pour 2022, et la croissance potentielle évaluée à 1,35 % sur la période 2023-2027.

<sup>12</sup> Le seul changement, à la marge, par rapport au programme de stabilité 2022-2027 provient d'une réestimation du niveau du PIB potentiel sur le passé. Celui-ci est désormais calculé de manière à obtenir un écart de production nul en moyenne sur la période 1993-2019, qui inclut deux cycles économiques complets. L'écart de production qui en résulte est de +0,9 point en 2019 (contre +0,7 point dans le programme de stabilité). L'écart de production serait de -1,1 point en 2022, se creuserait à -1,4 point en 2023, puis se refermerait progressivement jusqu'à devenir nul en 2027.

<sup>13</sup> Le Gouvernement évalue à -1,1 point l'écart de production en 2022. Cette estimation se situe dans le bas de la fourchette des organisations internationales (-0,4 % pour la Commission européenne, -0,7 % pour le FMI et -1,6 % pour l'OCDE). La sous-utilisation importante des capacités de production que ce chiffre implique semble peu compatible avec les réponses des entreprises aux enquêtes de conjoncture (cf. graphique 1), ainsi qu'avec l'ampleur des difficultés de recrutement.

**Graphique 1 : indicateur synthétique des capacités de production**



Source : enquêtes de la Commission européenne et comptes nationaux, calculs du secrétariat permanent du HCFP

Note : l'indicateur synthétique d'utilisation des capacités de production est calculé à partir des données d'enquêtes de conjoncture de la Commission européenne auprès des entreprises (taux d'utilisation des capacités de l'industrie et climat des affaires dans l'industrie, les services et la construction). La méthodologie est celle de l'indicateur de capacity utilisation business survey (CUBS) que la Commission européenne utilise pour estimer le PIB potentiel et l'écart de production<sup>1</sup>. L'indicateur synthétise les enquêtes en tenant compte de la volatilité respective des secteurs et de leur poids relatif dans la valeur ajoutée de l'économie. Sa moyenne est nulle sur la période 1993 – 2019.

14. La prévision de croissance potentielle du Gouvernement, fixée à 1,35 % sur toute la période 2022-2027, est identique à celle qui avait été retenue en fin de période par la LPFP 2018-2022. La décomposition des contributions à la croissance potentielle de 1,35 % à partir de 2022 prend acte du ralentissement de la productivité globale des facteurs (PGF) constaté avant la crise sanitaire. La contribution de la PGF passe ainsi de 0,6-0,7 point dans la précédente LPFP à 0,4-0,5 point dans le projet actuel, une estimation conforme aux tendances antérieures à la crise sanitaire.

15. En revanche, la contribution du facteur travail est attendue en hausse, passant de 0,1 à 0,2 point avant la crise sanitaire à une fourchette de 0,3-0,4 point entre 2023 et 2027 dans le projet de LPFP. Le Gouvernement fait l'hypothèse que l'impact d'un ensemble de réformes (revenu de solidarité active, retraites, assurance-chômage, apprentissage...) ferait plus que compenser le net ralentissement de la population active projeté par l'Insee. Comme il l'avait énoncé dans son avis sur le programme de stabilité, le Haut Conseil considère que l'impact de ces réformes, sur lesquelles le Gouvernement n'a pas fourni plus d'information que dans le programme de stabilité, est surestimé, en particulier dans les premières années de

<sup>1</sup> voir le document de la Commission européenne, disponible à l'adresse:

[https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/economic\\_paper/2014/ecp535\\_en.htm](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/ecp535_en.htm)

programmation puisque, même en les supposant rapidement mises en œuvre, ces réformes ne devraient faire sentir leurs effets que progressivement.

16. De même, la contribution du capital est attendue en hausse, à 0,5 %/0,6 %, 0,1 point au-dessus de sa tendance d'avant-crise, alors même que les conditions de financement, exceptionnellement favorables avant-crise, sont en train de se durcir.

17. L'évaluation de la croissance potentielle par le Gouvernement est proche de celle du FMI (1,3 %) et de celle de l'OFCE (1,5 % en 2023, 1,4 % en 2024 et 1,3 % après 2025), mais nettement supérieure à celles de la Commission européenne (1,0 %), de l'OCDE (1,0 %) et de Rexecode, qui estime que la croissance potentielle sera inférieure à 1 % après 2023. Une réplique de la méthodologie utilisée par le Gouvernement conduirait à une estimation proche de 1 %, en s'appuyant sur les dernières projections de population active de l'Insee et en tenant notamment compte des effets d'un recul progressif de l'âge légal de départ à la retraite<sup>2</sup>.

18. Il en résulte qu'à la fin de la période de programmation, le PIB potentiel prévu par le Gouvernement est supérieur à celui de la Commission européenne (+2,1 % en 2026) et du FMI (+0,5 % en 2027).

19. Des risques baissiers importants entourent en outre l'ensemble des estimations de croissance potentielle : possibles conséquences de la crise sanitaire sur le tissu productif et le niveau de compétences de la main-d'œuvre, nouvelles crises susceptibles d'affecter durablement le PIB potentiel, coûts de la transition écologique et de l'assainissement de l'endettement public et privé.

20. **Le Haut Conseil renouvelle donc son appréciation selon laquelle, d'une part, l'hypothèse d'écart de production en 2022 (-1,1 point de PIB), d'autre part celle de croissance potentielle (1,35 % par an de 2022 à 2027) sont optimistes, notamment parce que cette dernière suppose des effets importants et immédiats de réformes (du revenu de solidarité active, des retraites, de l'assurance-chômage, de l'apprentissage...) dont ni les modalités, ni les impacts, ni le calendrier ne sont documentés.**

21. **Le Haut Conseil estime que ces hypothèses rendent particulièrement fragile la trajectoire de finances publiques présentée par le Gouvernement sur la période 2023-2027.**

## **II. Observations sur le scénario macroéconomique pour les années 2023 à 2027**

### **1- Le scénario du Gouvernement**

22. Selon la saisine du Gouvernement, « *La croissance effective sur la période 2024-2027 serait supérieure à son rythme potentiel de 1,35 % et l'écart de production ainsi refermé en 2027. La croissance s'établirait à 1,7 % en moyenne sur 2024-2027, avec un rythme un peu plus important en fin (1,8 % en 2027) qu'au début de période (1,6 % en 2024), reflétant la dissipation progressive des contraintes liées à la crise sanitaire et au conflit en Ukraine.* »

23. « *L'inflation refluerait progressivement vers son niveau de long terme estimé à 1,75 %, au fur et à mesure de la fin de la transmission des hausses passées de prix de matières premières et de la dissipation des tensions d'approvisionnement. Elle reviendrait en 2026 à +1,75 % au*

---

<sup>2</sup> Voir note du secrétariat permanent du HCFP : *La croissance potentielle à l'horizon de moyen terme*, juillet 2022, <https://www.hcfp.fr/node/224>.

*sens de l'IPC, un niveau cohérent avec la cible de la BCE de 2 % pour la zone euro au sens de l'IPCH. »*

## **2- Appréciation du Haut Conseil**

24. Les observations relatives aux prévisions macroéconomiques du Gouvernement pour les années 2022 et 2023 sont présentées dans le détail dans l'avis n°2022-4 sur le PLF et le PLFSS pour 2023.

25. Le scénario macroéconomique retenu par le Gouvernement pour les années 2024 à 2027 présenté dans le projet de LPFP est très proche de celui inscrit dans le Programme de stabilité 2022-2027, sur lequel le Haut Conseil s'est prononcé dans l'avis n°2022-3.

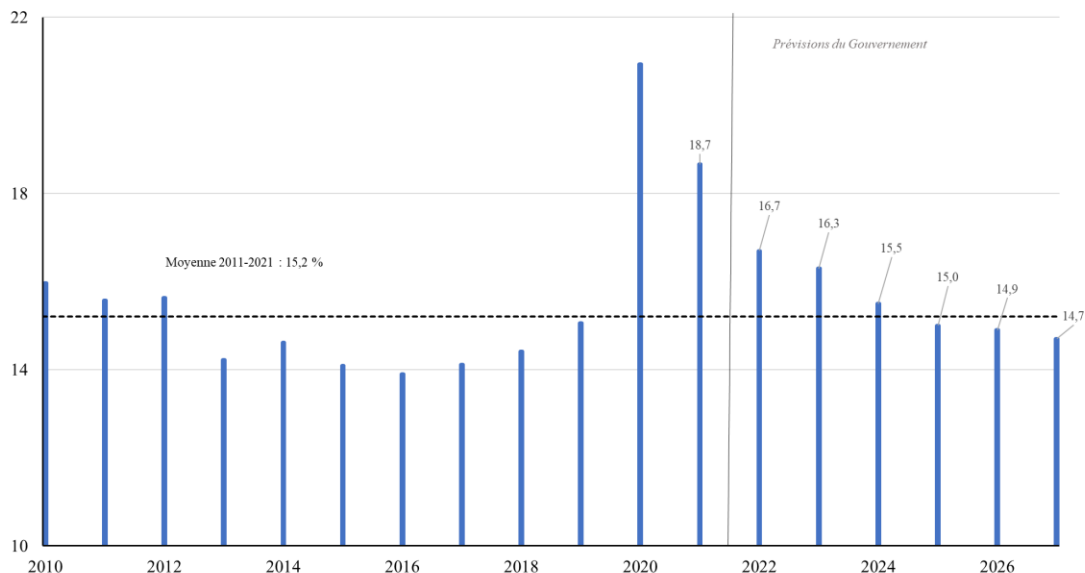
26. Les hypothèses de croissance du PIB de 2024 à 2027 sont inchangées par rapport à celles du Programme de stabilité. Le Gouvernement prévoit ainsi une croissance supérieure à la croissance potentielle dès 2024 et ce jusqu'à 2027 : la croissance du PIB est attendue à 1,6 % en 2024, 1,7 % en 2025 et 2026, puis 1,8 % en 2027, contre une croissance potentielle estimée à 1,35 % par an sur la même période. Dans ce contexte, l'écart de production, estimé à -1,1 % du PIB potentiel en 2022, se réduirait graduellement et serait refermé en 2027.

27. Cette fermeture de l'écart de production sur la période repose à la fois sur une baisse anticipée du taux d'épargne des ménages, le maintien à un niveau élevé du taux d'investissement des entreprises et une contribution positive du commerce extérieur, chaque année, jusqu'en 2027. Aucune de ces hypothèses ne peut être exclue *a priori*, mais elles sont toutes entourées d'aléas baissiers, si bien que le scénario présenté par le Gouvernement repose sur une combinaison d'hypothèses favorables.

28. Le taux d'épargne des ménages est prévu en baisse sur toute la période. Son repli serait même un peu plus fort en 2024 et en 2025 qu'anticipé dans le Programme de stabilité. Les nouveaux risques géopolitiques et sanitaires apparus ces dernières années peuvent pourtant inciter les ménages à maintenir durablement une épargne accrue par rapport à la période antérieure ; l'érosion du pouvoir d'achat de leurs actifs entraînée par la forte inflation apparue en 2022 pourrait avoir le même effet. Une baisse temporaire plus forte du taux d'épargne des ménages est toutefois également possible, compte tenu de l'excès d'épargne accumulé en 2020 et 2021 et de la possibilité que les ménages puisent dans leur épargne pour maintenir leur consommation.

## Graphique 2 : taux d'épargne des ménages en France

En % du RDB



Sources : Insee, projet de loi de programmation des finances publiques 2023-2027.

<sup>29</sup> Le maintien à un niveau historiquement élevé (supérieur à 25 % sur toute la période) du taux d'investissement des entreprises semble aussi optimiste, alors que la BCE s'est engagée dans un cycle de resserrement de la politique monétaire en zone euro, que les conditions de financement deviennent moins favorables et que les résultats d'exploitation des sociétés non financières de nombreux secteurs (l'énergie et le fret maritime faisant exception) auront souffert d'une transmission seulement partielle de la hausse des prix de leurs achats et des coûts salariaux aux prix de vente.

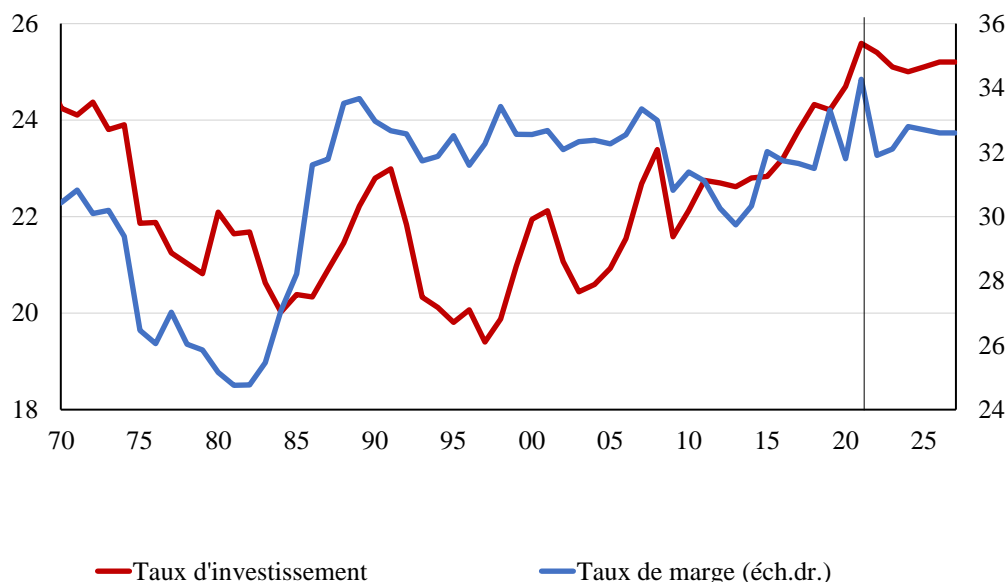


### Graphique 3 : taux d'investissement et taux de marge des sociétés non financières en France

En % de VA

En % de VA

Prévisions du Gouvernement



Sources : Insee, projet de loi de programmation des finances publiques 2023-2027.

<sup>30</sup> Le Gouvernement prévoit une contribution du commerce extérieur à la croissance positive chaque année de 2024 à 2027. Cette prévision suppose une bonne tenue du commerce mondial sur l'ensemble de la période, en dépit d'une incertitude élevée liée à l'accumulation des risques géopolitiques, financiers et sanitaires et de la nécessité pour les banques centrales de freiner la demande afin de maîtriser l'inflation. Elle suppose en outre des gains importants de parts de marché à l'exportation de l'économie française, une évolution possible, notamment en raison des gains de compétitivité apportés par la baisse de l'euro face au dollar et la moindre inflation enregistrée par la France grâce aux mesures de « bouclier énergétique », mais qui marquerait une rupture forte avec la tendance observée depuis le début des années 2000.

<sup>31</sup> Au total, la prévision de croissance du PIB retenue par le Gouvernement de 2024 à 2027 semble entourée d'aléas essentiellement baissiers, même en l'absence de chocs imprévisibles comme l'ont été la crise sanitaire ou la guerre en Ukraine, qui ont conduit à des résultats macroéconomiques et de finances publiques nettement moins favorables que prévu par la précédente loi de programmation (cf. encadré). De surcroît, la quasi-stabilité en volume de la dépense publique sur la période 2023-2027 marquerait un infléchissement significatif par rapport aux tendances passées et devrait peser sur l'activité à court terme, alors même qu'elle est insuffisante à assurer une réduction du déficit public nettement en-dessous de 3 points de PIB.

<sup>32</sup> Le Gouvernement prévoit un reflux de l'inflation, à 3,0 % en moyenne annuelle en 2024 (révision à la hausse de 1,1 point par rapport à la prévision inscrite dans le programme de stabilité), 2,1 % en 2025, 1,75 % en 2026 et 2027. La dissipation des tensions d'approvisionnement et la fin de la transmission des hausses passées de prix de matières premières pourraient effectivement freiner la hausse des prix à moyen terme. À l'inverse, le

reflux anticipé de l'inflation peut sembler rapide, surtout avec le scénario retenu de croissance soutenue, supérieure à la croissance potentielle et dans un contexte où l'inflation a constamment surpris à la hausse les prévisionnistes depuis deux ans.

33. **Comme il l'a déjà souligné dans son avis sur le programme de stabilité 2022-2027, le Haut Conseil relève que la fermeture de l'écart de production au cours des années 2024 à 2027 s'appuie sur des hypothèses très avantageuses de recul continu du taux d'épargne des ménages venant soutenir la consommation, de maintien à un niveau élevé du taux d'investissement des entreprises et de contribution positive du commerce extérieur sur toute la période. Le scénario de croissance qui en résulte est ainsi optimiste.**

34. **Les prévisions d'inflation du Gouvernement postulent son retour à un niveau compatible avec la cible de la BCE à partir de 2026, avec une remontée modérée des taux d'intérêt, alors même que des incertitudes fortes entourent la remontée de taux nécessaire pour maîtriser l'inflation.**

#### **Retour sur la LPFP 2018-2022 et leçons pour les lois de programmation**

*La comparaison des résultats macroéconomiques et de finances publiques par rapport à la trajectoire retenue dans la précédente loi de programmation permet d'éclairer le scénario retenu pour le présent projet de loi de programmation :*

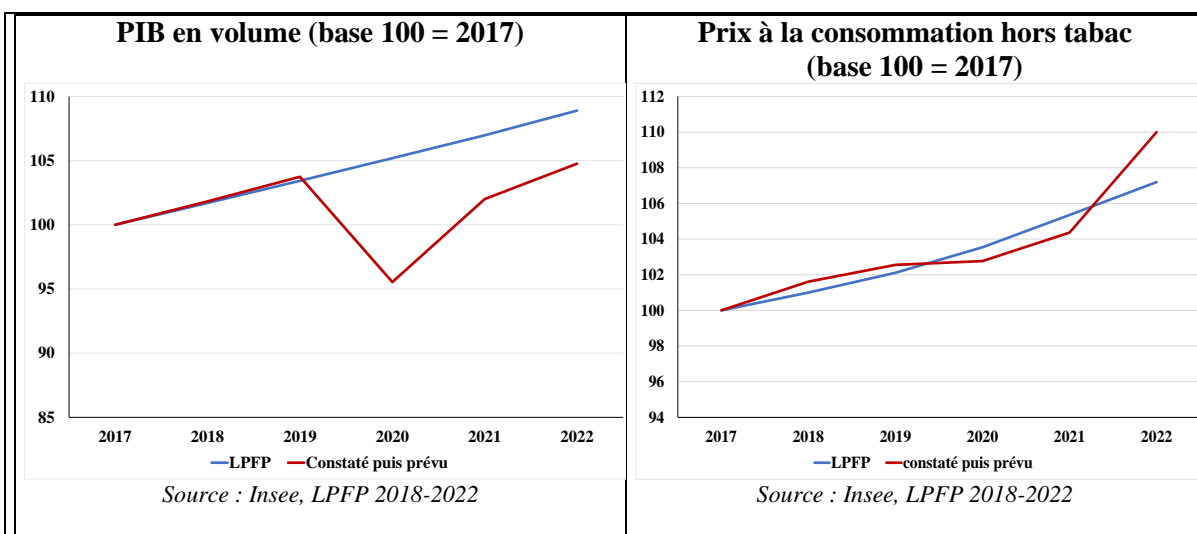
#### **Des résultats macroéconomiques moins favorables que prévu dans la LPFP, sous l'effet de chocs majeurs (crise sanitaire, puis guerre en Ukraine)**

Le PIB en volume a suivi de près la trajectoire prévue par la LPFP jusqu'en 2019, dans un contexte conjoncturel favorable, puis s'en est écarté nettement à partir de 2020 (jusqu'à -9 points cette année-là) sous l'effet de la crise sanitaire, puis de la guerre en Ukraine.

La crise sanitaire a profondément affecté le fonctionnement de l'économie à partir de février 2020 du fait des comportements de prudence qu'elle a suscités et des mesures de restriction des activités prises par les pouvoirs publics, tant en France que chez nos partenaires commerciaux. En 2022, la crise sanitaire se poursuit avec des effets moins marqués sur l'activité, mais cette dernière est pénalisée par les perturbations des chaînes mondiales d'approvisionnement et par la hausse des prix des matières premières, notamment énergétiques, en particulier depuis la guerre en Ukraine.

En 2022 le déficit de PIB par rapport à la LPFP devrait ainsi rester conséquent, à près de 4 points.

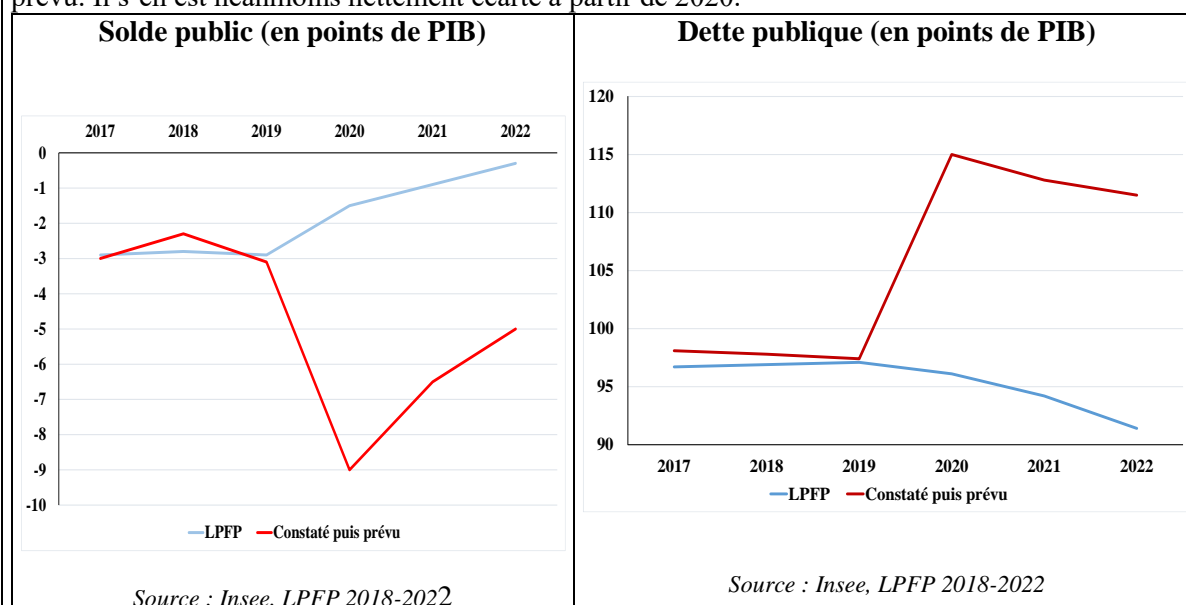
Les prix à la consommation hors tabac se sont peu écartés de la trajectoire de la LPFP jusqu'en 2021 : de 0,5 point au-dessus en moyenne en 2018 et de 2019 dans un contexte conjoncturel favorable, et 0,8 point en dessous en moyenne en 2020 et 2021, durant la crise sanitaire. En 2022 toutefois, les prix à la consommation hors tabac ont franchement accéléré, portant l'écart à la trajectoire LPFP aux alentours de 2,6 points, dans un contexte de tensions sur l'offre productive et de hausse inattendue des prix de matières premières à l'échelle mondiale.



### Un solde et une dette publics dégradés relativement aux objectifs de la LPFP à partir de 2020

Dans la LPFP 2018-2022, le solde public, estimé à -2,9 points de PIB en 2017, revenait près de l'équilibre à l'horizon 2022, à -0,3 point de PIB. La dette publique, partant de 96,7 points de PIB en 2017, devait augmenter légèrement jusqu'en 2019 (97,1 %), avant de refluer à 91,4 % du PIB en 2022.

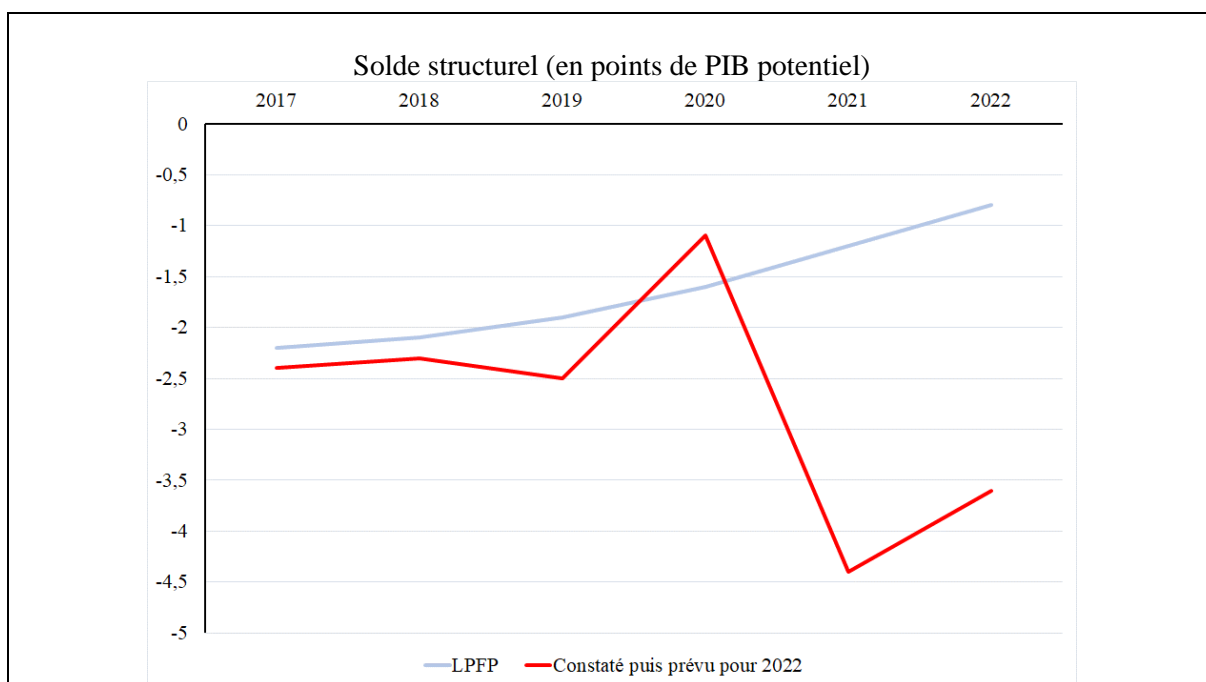
Le solde public comme la dette publique ont suivi assez fidèlement la trajectoire inscrite dans la LPFP en 2018 et 2019, permettant à la France de sortir de la procédure de déficit excessif dès 2018 comme prévu. Il s'en est néanmoins nettement écarté à partir de 2020.



### Une dégradation du solde structurel

La dégradation du solde public par rapport à la LPFP en 2022 (4,7 points de PIB) traduit pour partie l'impact d'une activité moins favorable, qui a pénalisé les recettes publiques, mais résulte aussi de mesures de baisses pérennes de prélèvements supplémentaires par rapport à celles prévues dans la LPFP (de près d'un point de PIB) et de hausses de dépenses (mesures de soutien face à la crise sanitaire, Ségur de la santé, plan de relance, France 2030, etc.).

Le solde structurel, qui neutralise l'effet de la conjoncture, est ainsi plus dégradé de 2,8 points de PIB par rapport à la LPFP<sup>3</sup> selon l'estimation donnée dans la LFR1 pour 2022<sup>4</sup>.



Source : Gouvernement, LPFP 2018-2022

\* le solde structurel est calculé ici avec le cadre potentiel de la LPFP 2018-2022

Cette comparaison illustre une nouvelle fois le caractère asymétrique de la politique budgétaire menée avec constance en France, qui conduit à faire croître tendanciellement la dette publique contrairement aux intentions affichées en loi de programmation : très expansive en phase conjoncturelle défavorable, mais en contrepartie peu, voire pas du tout, restrictive en phase conjoncturelle favorable.

### III. Observations sur la programmation des finances publiques

#### 1- Le scénario du Gouvernement

35. La loi organique n° 2001-692 du 1 août 2001 relative aux lois de finances dans sa rédaction résultant de la loi organique n° 2021-1836 du 28 décembre 2021 relative à la modernisation de la gestion des finances publiques prévoit que « *le Haut Conseil [apprécie] la cohérence de la programmation envisagée au regard de l'objectif à moyen terme (OMT) retenu et des engagements européens de la France* ».

#### Les règles européennes

Les règles européennes régissant les finances publiques sont fixées par les traités communautaires, par le Pacte de stabilité et de croissance qui rassemble plusieurs règlements et

<sup>3</sup> Une partie de l'écart du solde structurel à la trajectoire de la LPFP résulte de la comptabilisation de certaines mesures de soutien, a priori temporaires, dans le solde structurel. Cet effet, important en 2021, devrait être plus marginal en 2022 car la plupart des mesures de soutien d'urgence liées à la crise sanitaire arrivent à extinction.

<sup>4</sup> Depuis le PLFR1 pour 2022, la croissance en 2022 est légèrement revue à la hausse (de 2,5 % à 2,7 %) et le solde public est inchangé (-5 points de PIB), ce qui laisse attendre un écart plus élevé d'environ 0,1 point de PIB.

directives et par les règles issues du Traité intergouvernemental sur la stabilité, la coordination et la gouvernance signé par la France en 2012.

En mars 2020, la Commission a déclenché la clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance, qui permet aux États membres de s'écarter des exigences normalement applicables en raison des circonstances exceptionnelles résultant de la crise sanitaire, « à condition de ne pas mettre en péril la viabilité budgétaire à moyen terme ».

La Commission a lancé une revue de la gouvernance économique européenne en vue de proposer des aménagements de ces règles budgétaires, considérées dès avant la crise sanitaire comme trop complexes, parfois procycliques, et ne prenant pas suffisamment en compte la situation particulière de chacun des pays auxquels elles s'appliquent. La Commission devrait formuler prochainement ses propositions.

Les règles européennes devraient ainsi s'appliquer de nouveau pleinement à compter de 2024, mais probablement avec des aménagements, qui pourraient donner davantage de poids à une règle de croissance de la dépense publique. Les règles prévues par les Traités notamment en termes de solde effectif ne seront toutefois probablement pas modifiées.

En l'état actuel des textes, les principales dispositions applicables à la France sont les suivantes : le solde public effectif doit être supérieur à -3 points de PIB et la dette publique doit se rapprocher du seuil des 60 points de PIB à un rythme suffisamment rapide.

Les États membres doivent se doter d'un objectif de moyen terme (solde structurel) qui est au minimum de -0,5 point de PIB. La convergence vers cet objectif doit être « rapide ». Pour les États membres comme la France dont le ratio d'endettement au PIB est supérieur à 60 points, cette convergence doit reposer sur un ajustement structurel supérieur à 0,5 point de PIB par an.

Par ailleurs, la France n'ayant pas atteint son objectif de moyen terme, le taux de croissance des dépenses publiques doit être inférieur à un taux de référence inférieur au taux de croissance potentielle de l'économie sauf si le surplus de dépenses est compensé par des mesures de hausse des prélèvements obligatoires.

Les règles européennes s'appliquent cependant avec des marges de flexibilité qui portent notamment sur les conditions économiques défavorables, la prise en compte de certaines dépenses d'investissement public ou encore les réformes structurelles.

<sup>36</sup> Le projet de loi de programmation des finances publiques pour 2023-2027 prévoit une trajectoire de déficit effectif quasi identique à celle prévue par le Programme de stabilité présenté en juillet 2022. Le solde public effectif prévu à -5,0 points de PIB en 2022 serait stable en 2023 puis ramené progressivement à - 2,9 points de PIB en 2027. La trajectoire de solde structurel est également quasi identique à celle prévue dans le Programme de stabilité de juillet : celui-ci est attendu légèrement en baisse pour 2022, à -4,2 points de PIB potentiel (au lieu de -4,0 points dans le Programme de stabilité) puis en amélioration progressive sur le reste de la période de programmation, pour revenir à -2,8 points en 2027. L'objectif de moyen terme est fixé à -0,4 point de PIB.

<sup>37</sup> Le Haut Conseil observe que la trajectoire de finances publiques affichée par le projet de loi de programmation aboutit, après cinq années, à un déficit très éloigné de l'objectif de moyen terme fixé par le même projet de loi.

**Tableau 1 : trajectoire du solde effectif, conjoncturel et structurel entre 2022 et 2027**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Solde effectif (en % de PIB)</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,9</b>
Solde conjoncturel (en % du PIB)	-0,6	-0,8	-0,7	-0,5	-0,3	0,0
Mesures ponctuelles et temporaires (en % de PIB potentiel)	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Solde structurel (en % de PIB potentiel)	-4,2	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1	-2,8
<i>Ajustement structurel</i>	<i>0,9</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>

Source : projet de loi de programmation des finances publiques 2023-2027

## 2- La cohérence de la trajectoire de finances publiques au regard des engagements européens de la France

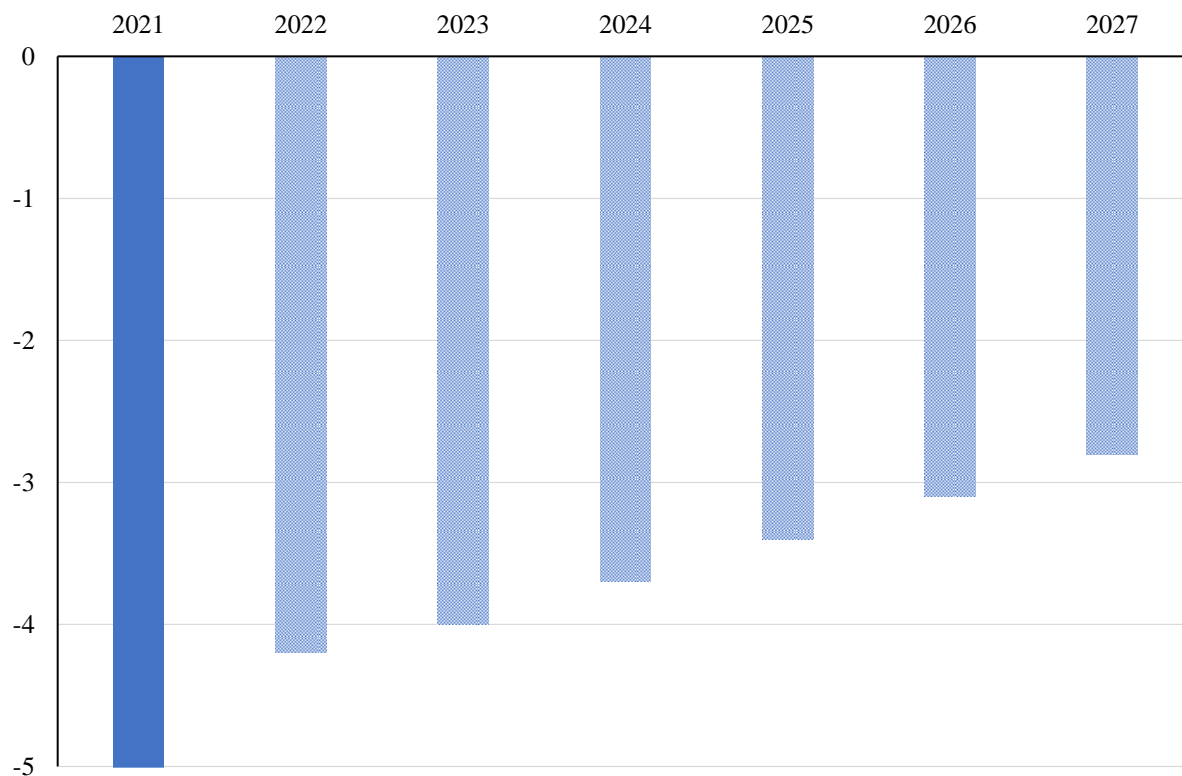
<sup>38</sup> En mars 2020, la Commission a déclenché la clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance en raison des circonstances exceptionnelles résultant de la crise sanitaire. Cette clause permet aux États membres de s'écarter des exigences budgétaires normalement applicables jusqu'à la fin de l'année 2023. Les règles budgétaires européennes devraient s'appliquer à nouveau à compter de 2024, le cas échéant avec des aménagements que la Commission doit proposer dans les prochains mois (*cf.* encadré supra).

<sup>39</sup> Le Haut Conseil a d'ores et déjà souligné dans son avis portant sur le programme de stabilité 2022-2027 que la trajectoire de solde effectif est peu ambitieuse au regard des engagements européens de la France et nettement moins rapide que celle prévue par nos partenaires européens, avec un déficit public revenant à peine sous les 3 points de PIB en 2027 (2,9 points de PIB).

<sup>40</sup> Le niveau (- 0,4 point de PIB potentiel) de l'objectif de moyen terme (OMT), identique à celui retenu dans les deux dernières lois de programmation, est conforme au TSCG. Cependant, dans le scénario du Gouvernement, le solde structurel reviendrait seulement à -2,8 points de PIB potentiel à l'horizon de la loi de programmation, soit un écart très significatif à l'OMT. Si les comptes publics sont nettement plus dégradés en début de période que lors de l'établissement de la précédente LPFP, ce qui peut expliquer une convergence plus lente vers l'OMT, la programmation peut difficilement être considérée comme conforme à la disposition du TSCG selon laquelle « *les parties contractantes veillent à assurer une convergence rapide vers leur objectif de moyen terme* » (article 3).

<sup>41</sup> L'ajustement structurel prévu, c'est-à-dire la variation du solde structurel, serait de 0,9 point de PIB en 2022, soit un niveau élevé d'ajustement, ce qui s'explique non par un effort structurel mais exclusivement par une croissance exceptionnellement favorable des recettes fiscales et par l'extinction progressive des mesures d'urgence et de soutien en réponse à la crise sanitaire (comptabilisées dans le solde structurel). L'ajustement structurel s'établirait à 0,2 point de PIB en 2023, année couverte par la clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité, puis à 0,3 point de PIB chaque année de 2024 à 2027.

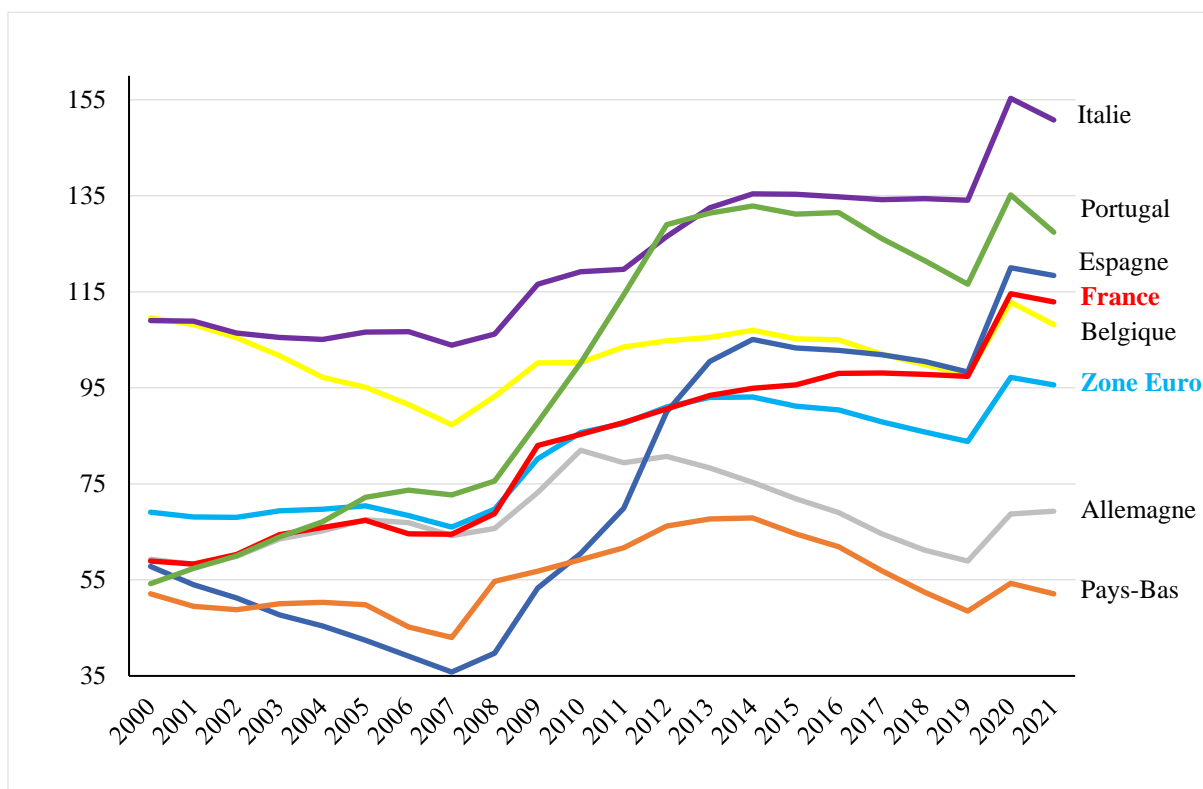
**Graphique 4 : solde structurel des administrations publiques (en % du PIB potentiel)**



Source : *Projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027*

<sup>42</sup> Étant inférieur à 0,5 point de PIB par an, cet ajustement du déficit structurel programmé n'apparaît pas de prime abord conforme aux dispositions de l'article 5 du règlement européen 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques. Toutefois, lorsqu'ils examinent la programmation budgétaire d'un État membre, la Commission européenne et le Conseil peuvent tenir compte de la mise en œuvre de réformes structurelles majeures ou d'autres éléments de flexibilité prévus par les règles européennes, pour l'autoriser à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif de moyen terme (OMT) de solde structurel.

**Graphique 5 : trajectoires de dette publique (en % du PIB) en zone euro**



Source : Eurostat

43. Le ratio de dette publique diminuerait de plus d'un point en 2022 et s'établirait à 111,5 points de PIB puis serait quasi stable avant de diminuer à nouveau en toute fin de période de programmation pour s'établir à 110,9 points de PIB en 2027. La situation de la France s'est dégradée en termes d'endettement relatif au sein de la zone euro. En effet, elle fait désormais partie des sept pays de la zone euro qui ont une dette supérieure à 100 points de PIB alors que 11 d'entre eux ont une dette inférieure à 80 points de PIB. La comparaison des programmes de stabilité déposés au printemps par les autres États membres montre que, si les trajectoires prévues sont respectées, la France continuera de voir sa position d'endettement relatif se dégrader.

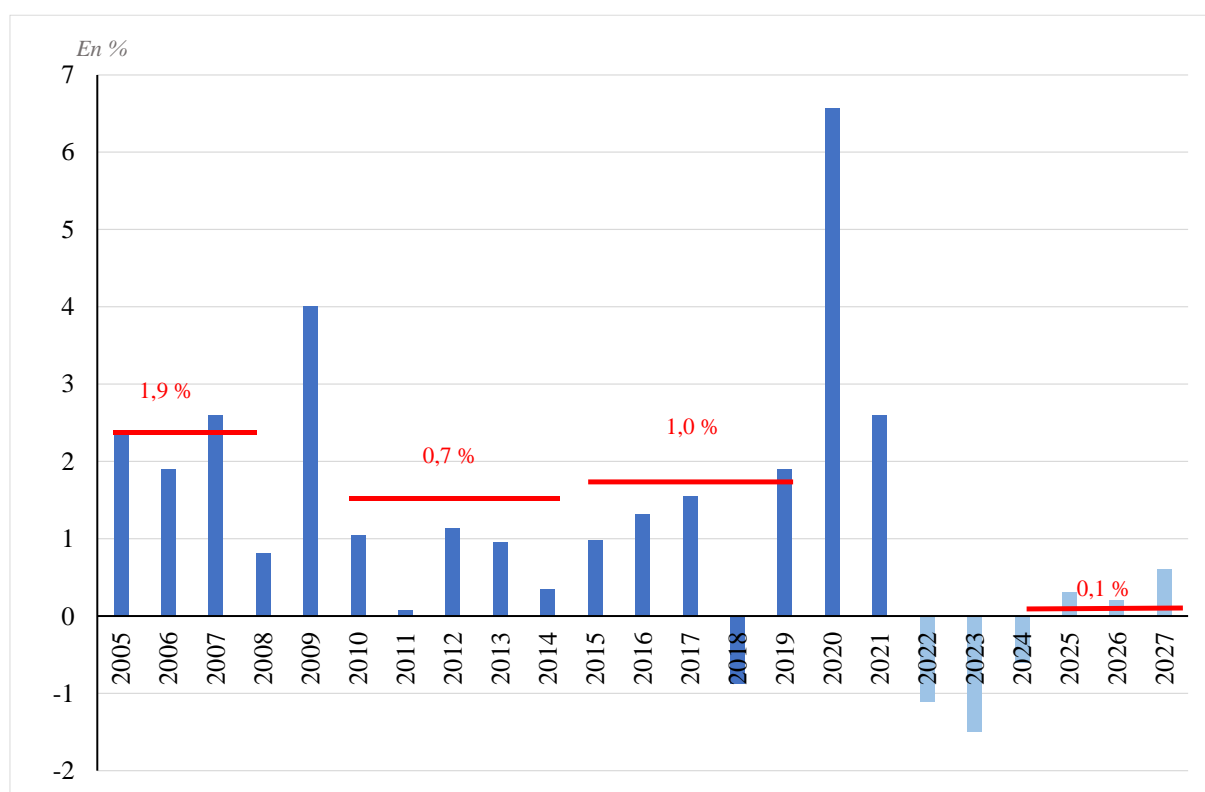
### 3- L'appréciation du Haut Conseil

44. Selon le Gouvernement, les dépenses publiques diminueraient en volume en 2022 et 2023 (respectivement de 1,1 puis 1,5 %) en raison notamment du repli des dépenses d'urgence et de soutien pour faire face à la crise sanitaire mais moins que prévu dans le programme de stabilité. Elles seraient quasiment stables (+ 0,1 % en volume en moyenne par an) sur la période 2024-2027.

45. Cette maîtrise attendue de la dépense publique serait inédite et conduirait à une baisse de son poids dans le PIB de 4,6 points entre 2021 et 2027 pour atteindre 53,8 points en fin de période soit son niveau de 2019, sept ans après le début de la crise sanitaire.



**Graphique 6 : taux de croissance de la dépense publique en volume (en %)**



Source projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027

<sup>46</sup> Cette stabilité, en volume, de la dépense publique résulte notamment du recul prévu entre 2023 et 2027 des dépenses publiques locales de fonctionnement de 0,5 % en volume par an. L'atteinte de cet objectif, plus ambitieux que celui retenu par la précédente loi de programmation, repose sur un nouveau dispositif de contractualisation avec les collectivités territoriales. Elle suppose non seulement que ce dispositif soit mis en œuvre de manière stricte, mais aussi que les collectivités locales n'ajusteront pas leur effort d'investissement à l'augmentation de l'épargne qui en résulterait. La hausse de la capacité de financement des administrations publiques locales (0,5 point de PIB en 2027) inscrite dans le projet de loi de programmation paraît ainsi fragile.

<sup>47</sup> Cette stabilité en volume suppose aussi une maîtrise forte des dépenses des administrations de sécurité sociale. Les dépenses d'assurance maladie dans le champ de l'Ondam (+ 2,7 % en 2024 et 2025 puis 2,6 % en 2026 et 2027) sont inscrites en progression sensiblement moins rapide que le PIB (+ 4,1 % puis + 3,5 %, 3,3 % et 3,4 %), ce qui s'est rarement produit par le passé. Cela suppose une action résolue pour freiner la dépense, en particulier de soins de ville, malgré l'impact haussier du vieillissement de la population et du progrès technique, dont les modalités ne sont pas documentées dans le projet de loi de programmation. Par ailleurs, la trajectoire ne fait pas apparaître de surcoûts liés aux dépenses de dépendance malgré une population vieillissante. Enfin, les contours et le calendrier de la réforme des retraites n'ont pas été précisés. Les économies qui en découleraient seraient de toute façon progressives et limitées à l'horizon de la période de programmation.

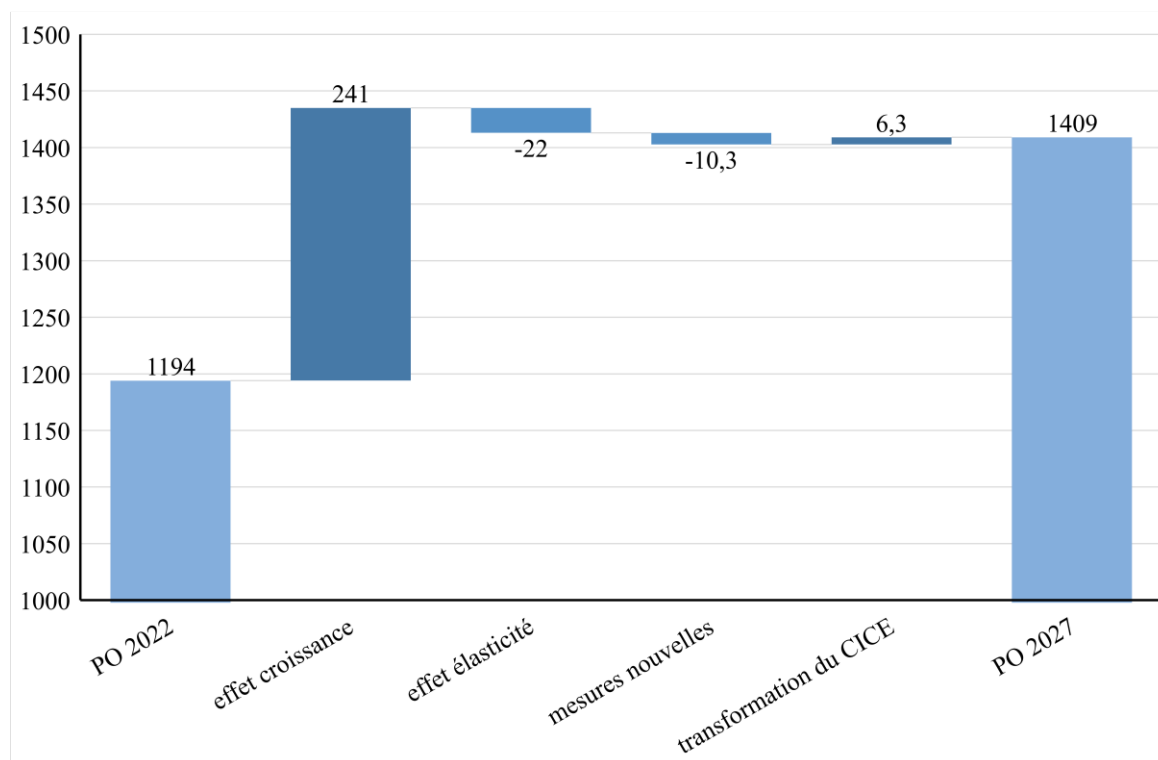
<sup>48</sup> Le projet de loi de programmation des finances publiques prévoit également une trajectoire ambitieuse de maîtrise de la dépense de l'État. Dans le périmètre des dépenses de

l'État<sup>5</sup>, introduit par le projet de loi, la dépense devrait ainsi reculer de 0,7 % en volume par an en moyenne entre 2023 et 2027. Cette trajectoire sera d'autant plus difficile à atteindre que les crédits inscrits dans les lois de programmation sectorielles (défense, intérieur, recherche) vont rigidifier la dépense de l'État sur la période, supposant une diminution très marquée des dépenses de tous les autres ministères « non prioritaires ».

<sup>49.</sup> Cette trajectoire en dépense publique (+0,1 % en volume en moyenne par an sur la période 2024-2027) apparaît d'autant plus ambitieuse qu'elle s'inscrira dans un contexte de hausse attendue des taux d'intérêt qui pèsera sur les charges financières.

<sup>50.</sup> Après une baisse attendue en 2023 et 2024 essentiellement du fait d'une croissance à législation constante des prélèvements moins rapide que celle de l'activité en 2023, le taux de prélèvements obligatoires est attendu en stabilité à partir de 2025 à 44,3 % du PIB. Cette trajectoire résulte d'une élasticité unitaire (égale à 1) des prélèvements obligatoires à l'activité à partir de 2024 et de mesures nouvelles dont l'effet est inférieur à 0,1 point de PIB. Si elle provisionne des baisses d'impôts pour les ménages à hauteur de 3,5 Md€, elle suppose au contraire la suppression de la niche fiscale sur le gazole non routier plusieurs fois repoussée (0,9 Md€) et surtout elle attend un rendement de 9,2 Md€ de la réduction de niches fiscales et sociales, sans préciser lesquelles, et de lutte contre la fraude fiscale et sociale. L'atteinte de tels objectifs, souvent affichés par le passé mais jamais atteints à ce niveau en pratique, sera difficile.

**Graphique 7 : évolution des prélèvements obligatoires entre 2022 et 2027**



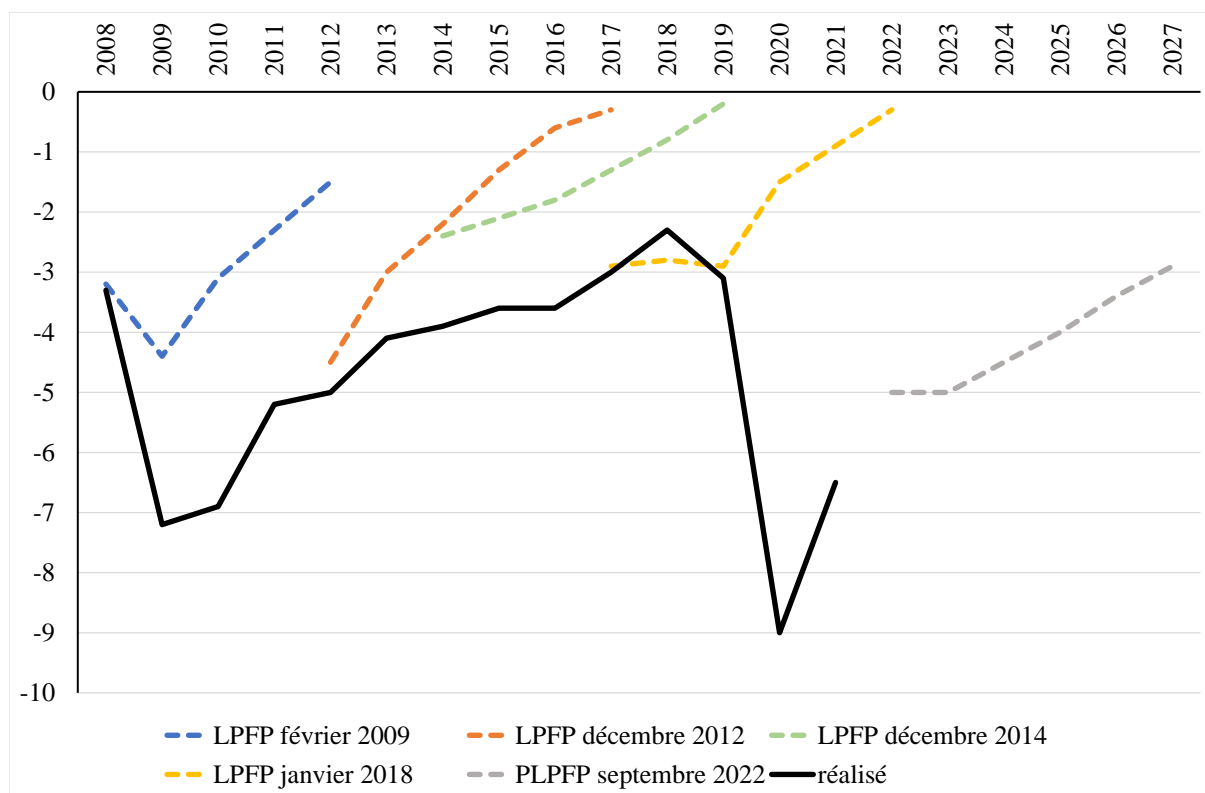
Source : projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027

<sup>51.</sup> La conjugaison des hypothèses favorables sur la croissance économique, sur la maîtrise de la dépense publique et sur la hausse des prélèvements obligatoires rend cette trajectoire de finances publiques particulièrement fragile. Elle suppose, contrairement à ce qui a été constaté

<sup>5</sup> Cet agrégat regroupe la très grande majorité des dépenses de l'État (mais la charge de la dette est exclue) et les taxes affectées plafonnées à des tiers autres que les collectivités locales et la sécurité sociale.

lors de la mise en œuvre des précédentes lois de programmation, la mise en œuvre résolue dès le début de la période de réformes qui restent largement à expliciter et une capacité à ajuster la cible de dépenses et de recettes au cas où la croissance se révélerait, comme le craint le Haut Conseil, moins forte qu’attendue par le Gouvernement.

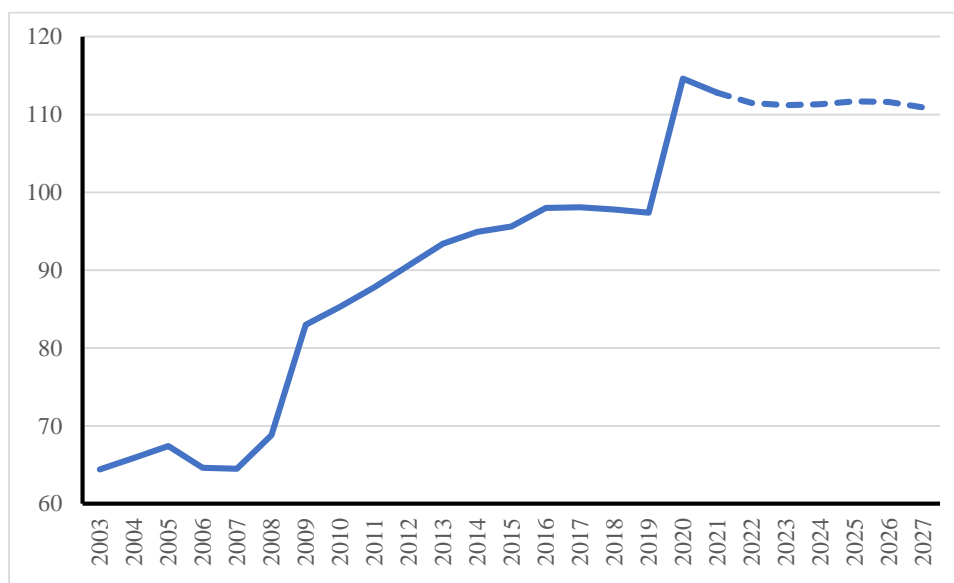
**Graphique 8 : solde public effectif (en % du PIB)**



Source : Insee, lois de programmation précédentes, projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027

<sup>52</sup> Rapportée au PIB, la dette publique serait globalement stable entre 2022 et 2026 autour de 111,5 points et ne commencerait réellement à baisser qu’en 2027, le solde public s’éloignant cette année-là de 0,8 point du solde qui stabilise le poids de la dette publique. Ainsi que l’avait indiqué le Haut Conseil dans son avis sur le programme de stabilité, ce scénario d’une inflexion modeste et tardive du ratio de dette publique s’appuie sur un scénario de croissance optimiste : une croissance moins forte qu’attendu par le Gouvernement conduirait au contraire à une augmentation du ratio de dette à cet horizon. Ce serait aussi le cas si la cible de dépenses ou de hausse des prélèvements obligatoires n’était pas respectée.

**Graphique 9 : trajectoire de dette publique**



Source : Insee, projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027

53. **Le HCFP estime que la trajectoire présentée par le Gouvernement est peu ambitieuse, notamment au regard des engagements européens de la France. Le projet de loi de programmation n'inscrit pas de retour rapide vers l'objectif d'équilibre des finances publiques, auquel la France s'est engagée, et l'inflexion visée de la trajectoire de dette est modeste et tardive, alors même que les hypothèses de croissance sont optimistes. En outre, l'effort de maîtrise de la dépense, inédit, et la hausse prévue de certains prélèvements obligatoires inscrits dans la loi de programmation ne sont que partiellement documentés.**

54. **Pour assurer la soutenabilité de ses finances publiques, la France, qui figure dans le groupe des pays les plus endettés de la zone euro et présente un taux de prélèvements obligatoires élevé, a pourtant besoin d'un programme d'économies en dépenses solide.**

\*  
\*      \*

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 - 2027 lors de son dépôt au Parlement.

Fait à Paris, le 21 septembre 2022.

Pour le Haut Conseil des finances publiques,  
le Premier président de la Cour des comptes,  
Président du Haut Conseil des finances publiques

A handwritten signature in blue ink that reads "Pierre Moscovici". The signature is written in a cursive style. Below the signature is a short horizontal blue line.

Pierre MOSCOVICI

**ANNEXE**  
**Scénario macroéconomique du projet de loi programmation des finances publiques**  
**2023-2027**

<b>Principales hypothèses du scénario macroéconomique 2022-2027*</b>						
	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
PIB (*)	2,7	1,0	1,6	1,7	1,7	1,8
Déflateur de PIB	2,8	3,6	2,4	1,8	1,6	1,6
IPCHT	5,4	4,3	3,0	2,1	1,75	1,75
Masse salariale privée (**)	8,6	5,0	3,9	3,6	3,4	3,4
Croissance potentielle	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35
PIB potentiel (en Md€ 2010)	2 390	2 422	2 454	2 488	2 521	2 555
Écart de production (en % du PIB)	-1,1	-1,4	-1,2	-0,8	-0,5	0,0

*Note : Données exprimées en taux d'évolution annuelle, sauf précision contraire*

*(\*) Données corrigées des jours ouvrables.*

*(\*\*) Branches marchandes non-agricoles*

**ANNEXE 2**  
**Scénario de finances publiques du projet de loi programmation des finances publiques**  
**2023-2027**

**Croissance de la dépense publique, hors crédits d'impôts**

	2023	2024	2025	2026	2027
Taux de croissance en valeur	2,8	2,3	2,3	2,0	2,4
Taux de croissance en volume	-1,5	-0,6	0,3	0,2	0,6
Inflation hors tabac	4,3	3,0	2,1	1,75	1,75

**Croissance de la dépense publique par sous-secteur, hors crédits d'impôts, à champ constant, hors transfert, en volume**

	2023	2024	2025	2026	2027
APU	-1,5	-0,6	0,3	0,2	0,6
APUC	-2,6	-2,5	-1,1	0,4	1,6
APUL	-0,6	0,1	0,4	-1,3	-1,1
ASSO	-1,0	0,5	1,2	0,7	0,6

**Solde public (exprimé suivant les conventions de la comptabilité nationale)**

	2023	2024	2025	2026	2027
Solde public	-5,0	-4,5	-4,0	-3,4	-2,9
Solde structurel (en points de PIB potentiel)	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1	-2,8
Ajustement structurel	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3

**Dépenses et recettes (exprimé suivant les conventions de la comptabilité nationale)**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Ratio de dépenses publiques (*)	57,6	56,6	55,6	55,0	54,3	53,8
Ratio de prélèvements obligatoires (y compris UE)	45,2	44,7	44,2	44,3	44,3	44,3
Ratio de recettes hors prélèvements obligatoires	7,4	7,2	7,1	7,0	6,8	6,8
Clé de crédits d'impôts	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

(\*) Hors crédits d'impôts

**Variation du solde structurel 2022-2027**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Variation du solde structurel (ajustement structurel)	0,9	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Effort structurel	-0,2	1,3	0,3	0,4	0,5	0,3
Contribution des mesures nouvelles en prélèvements obligatoires	-0,3	0,0	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Effort en dépense (y compris crédits d'impôt)	0,1	1,3	0,8	0,5	0,5	0,3
Composante non discrétionnaire	1,0	-1,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0

**Élasticité des prélèvements obligatoires 2022-2027**

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Elasticité des prélèvements obligatoires (hors UE)	1,5	0,6	1,0	1,0	1,0	1,0

**Dettes par sous-secteur 2021-2027**

	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Dettes publiques (en points de PIB)	112,8	111,5	111,2	111,3	111,7	111,6	110,9
contribution des APUC	92,0	92,2	93,2	94,6	96,3	97,8	99,0
contribution des APUL	9,8	9,4	9,1	8,9	8,6	8,1	7,4
contribution des ASSO	11,0	9,9	8,9	7,7	6,7	5,7	4,5

**Charge d'intérêts et solde primaire 2022-2027**

	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Solde public	-5,0	-5,0	-4,5	-4,0	-3,4	-2,9
Charge d'intérêt	1,8	1,6	1,8	1,9	2,0	2,1
Solde primaire	-3,2	-3,4	-2,7	-2,1	-1,5	-0,8