

Avis n° HCFP - 2024 - 3

**relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale
pour l'année 2025**

08 octobre 2024

Synthèse

Le Gouvernement a saisi le Haut Conseil des finances publiques de projets de loi de finances et de financement de sécurité sociale pour 2025. Ceux-ci confirment pour 2024 une dégradation pour la deuxième année consécutive du solde public (prévu à -6,1 points de PIB), et prévoient de ramener le déficit à 5,0 points de PIB en 2025 grâce à un ajustement budgétaire massif en 2025 (-1,1 point de PIB). Cela marquerait une inflexion de tendance par rapport à ces deux dernières années.

Le Haut Conseil constate que le déficit public pour 2024, prévu à 4,4 points de PIB en projet de loi de finances pour 2024, puis à 5,1 points de PIB dans le Programme de stabilité, est désormais prévu à 6,1 points, soit un écart de 1,7 point de PIB par rapport à la prévision initiale et une dégradation de 0,6 point par rapport à 2023. Il souligne la nécessité, confortée par les dérapages majeurs en 2023 et 2024 des finances publiques, de retenir des hypothèses prudentes, notamment en matière de prévision des recettes ou de ralentissement des dépenses des collectivités locales, lorsqu'il n'y a pas de dispositifs robustes prévus à cet effet. Il regrette enfin que la préparation du PLF et du PLFSS pour 2025 n'ait pas été accompagnée de mesures de frein plus efficaces au deuxième semestre 2024.

*

Le Haut Conseil estime que les prévisions de croissance (1,1 %), de masse salariale (2,9 % dans les branches marchandes non agricoles) et d'inflation (2,1 %) du Gouvernement pour 2024 sont réalistes. Il considère que la prévision de recettes, de dépenses et donc de solde public pour 2024 est encore affectée d'une incertitude non négligeable, mais est cohérente avec les informations comptables et budgétaires disponibles et avec le scénario macroéconomique.

En revanche, il estime que le scénario macroéconomique pour 2025 est dans l'ensemble fragile.

La prévision de croissance pour 2025 (1,1 %) apparaît en premier lieu un peu élevée compte tenu de l'orientation restrictive du scénario de finances publiques associé, qui se traduit notamment par un repli de la demande publique et des mesures de hausse des prélèvements obligatoires atteignant un point de PIB. Pour compenser cet impact restrictif, la prévision de croissance pour 2025 retient des hypothèses favorables sur le commerce mondial, l'investissement des entreprises et la baisse du taux d'épargne des ménages, qui correspondraient à une nette accélération de l'activité sans ajustement budgétaire. En dépit du soutien que peut apporter la baisse des taux d'intérêt, une telle accélération apparaît optimiste au regard des indications données par les enquêtes de conjoncture disponibles.

La prévision de masse salariale pour 2025 (2,8 % dans les branches marchandes non agricoles) est un peu optimiste, du fait à la fois de la prévision d'emploi, en lien avec l'appréciation portée sur le PIB, et de celle du salaire moyen par tête.

Enfin la prévision d'inflation (+1,8 %) paraît un peu élevée au regard de l'ampleur du mouvement de désinflation observé depuis le début de cette année.

*

S'agissant du réalisme des prévisions de recettes et de dépenses sur lesquelles reposent le PLF et le PLFSS pour 2025, le Haut Conseil relève que, malgré ses demandes, l'information qui lui a été communiquée n'est pas suffisante pour apprécier les mesures de hausse des prélèvements obligatoires et de freinage de la dépense, d'un montant très important. Le détail des économies attendues sur le budget de l'État et les dépenses d'assurance-maladie, ainsi que certaines hausses de prélèvements obligatoires (baisse des allègements généraux de cotisations, mécanisme d'imposition minimale pour les particuliers), notamment, ne sont pas documentés. Enfin, les modalités des « mécanismes de résilience » et des autres mesures d'économie attendues pour les collectivités locales n'ayant pas été précisées, la prévision d'un fort ralentissement du volume des dépenses de fonctionnement des APUL lui paraît particulièrement fragile.

De surcroît, le solde présenté dans l'article liminaire de ce projet (-5,2 points de PIB) est, de manière inédite, différent de celui sur lequel le Haut Conseil est appelé à se prononcer (-5,0 points de PIB), certaines des mesures prises en compte dans la prévision de déficit n'étant pas intégrées à ce stade au projet de loi de finances, mais devant être introduites par amendement lors du débat parlementaire pour un effet additionnel de 0,2 point de PIB. L'objectif de 5,0 points de PIB de déficit en 2025 dépend donc de la capacité du Gouvernement à les mettre en œuvre.

La prévision de croissance spontanée des recettes est en revanche cohérente avec le scénario macroéconomique.

Au total, la prévision de déficit public de 5,0 points de PIB pour 2025 est fragile du fait de l'optimisme du scénario macroéconomique sur lequel elle repose et de l'ampleur des mesures à mettre en œuvre sans que celles-ci soient documentées à ce stade.

*

Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à -4,5 points de PIB en 2025, après -5,7 points en 2024, soit un ajustement structurel de 1,2 point. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation s'élèverait à 2,0 points de PIB en 2024 et 1,2 point de PIB en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB et laissent présager qu'ils seront importants au sens de la loi organique lors de l'examen par le Haut Conseil des projets de lois relatives aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes des années afférentes.

Le Haut Conseil relève que l'ajustement structurel de 1,2 point de PIB en 2025 suppose un effort structurel de 1,4 point (42 Md€) compte tenu de l'impact négatif à hauteur de 0,2 point d'une croissance spontanée des prélèvements obligatoires, à législation constante, inférieure à celle du PIB. Cet effort repose à 70 % sur des hausses de prélèvements obligatoires (30 Md€, soit un point de PIB) et à 30 % sur les dépenses (12 Md€, soit 0,4 point de PIB).

Ces proportions diffèrent de celles retenues par le Gouvernement qui, sur la base de modes de calcul différents, estime que l'effort de consolidation budgétaire s'élève à 60 Md€, se

décomposant en 40 Md€ de réduction de dépenses et 20 Md€ de hausse de prélèvements obligatoires.

Le chiffre de 40 Md€ représente en effet l'effort de réduction des dépenses par rapport à une évolution tendancielle estimée à un niveau très élevé de + 2,8 % en volume, soit bien au-dessus de la croissance potentielle (+1,2 %) comme de la croissance effective (+1,1 %). Le Haut Conseil n'est pas en mesure d'apprécier la pertinence de cette estimation. Du fait de ce choix méthodologique, l'effort en dépenses affiché par le Gouvernement de 1,3 point de PIB ne réduit le poids des dépenses dans le PIB que de 0,4 point.

Les 20 Md€ de prélèvements obligatoires, quant à eux, ne tiennent pas compte de certaines mesures figurant dans le projet de budget (une partie de l'augmentation de la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité par exemple). Par ailleurs, la réduction des exonérations de cotisations employeurs, ordinairement classifiée en hausse de recettes et de prélèvements obligatoires, est ici affichée comme une réduction de dépenses.

*

Le Haut Conseil considère que la loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027, pourtant promulguée il y a moins d'un an, constitue une référence dépassée, du fait de la forte dégradation de la situation des finances publiques en 2023 et en 2024. La trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, que la France doit transmettre à la Commission européenne à la fin du mois, constitue aujourd'hui une référence plus pertinente et doit absolument être respectée.

Malgré la baisse du ratio de dette entre 2020 et 2023 permise par la forte progression du PIB en valeur, la France a vu sa position d'endettement relatif au sein de la zone euro se dégrader fortement au cours des dernières années, pour devenir le troisième pays le plus endetté de la zone derrière la Grèce et l'Italie. Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître en 2024 et en 2025, pour retrouver le point haut atteint lors de la crise sanitaire à près de 115 points de PIB. Du fait de la hausse du niveau d'endettement et des taux longs, la charge de la dette des administrations publiques progresserait de manière importante pour atteindre 2,3 points de PIB en 2025 (soit près de 70 Md€ courants), contre 1,9 point de PIB en 2023 (soit 53 Md€ courants).

La soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle à une vigilance accrue et des efforts immédiats et soutenus dans la durée. La France doit impérativement respecter la trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, pour garder le contrôle de ses finances publiques, maîtriser son endettement, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas trop affecter son potentiel de croissance.

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^{er} août 2001 relative aux lois de finances modifiée, 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) ;
- 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 ;
- le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses des PLF et PLFSS.

2- Sur les informations transmises

2. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement, le 2 octobre 2024, des prévisions macroéconomiques et de l'article liminaire du PLF et du PLFSS pour 2025, en vue de rendre un avis le 8 octobre 2024. Cette saisine a été accompagnée par des réponses aux questionnaires initial et complémentaire adressés par le Haut Conseil aux administrations compétentes.

3. Le Haut Conseil relève que, dans un contexte exceptionnel où le Gouvernement qui présente l'actuel projet de loi de finances a été constitué le 21 septembre dernier, la prévision de finances publiques pour 2025 suppose la mise en œuvre d'un nombre important de mesures dont le contenu reste pour partie inconnu à ce stade. En particulier, les éléments transmis pour documenter les économies envisagées en dépenses, d'une ampleur inédite, sont très limités, notamment sur le champ de l'État pour lequel 20 Md€ de moindres crédits sont annoncés, sans que les modalités concrètes en aient été précisées au Haut Conseil. C'est aussi le cas des 5 Md€ d'économies annoncées sur le champ des dépenses d'assurance-maladie. En conséquence, l'appréciation que peut porter le Haut Conseil sur le réalisme de la prévision de recettes et dépenses ne peut être que partielle.

4. Il relève également que la prévision de finances publiques comprend des mesures qui ne sont pas intégrées à l'actuel projet de loi mais que le Gouvernement entend introduire par amendement au cours du débat parlementaire à hauteur de 0,2 point de PIB. Il en résulte un écart inédit entre la prévision de finances publiques présentée au Haut Conseil, qui conduit à une prévision de déficit de 5,0 points de PIB en 2025, et celle présentée dans l'article liminaire du projet de loi, qui affiche un déficit de 5,2 points de PIB, qui ne tient pas compte de ces mesures.

5. Par souci de cohérence avec le scénario macroéconomique discuté dans le présent avis, la prévision de finances publiques examinée ici prend en compte les mesures supplémentaires annoncées qui sous-tendent le scénario à 5,0 points de déficit.

3- Sur la méthode utilisée

6. Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS pour 2025, le Haut Conseil a examiné les hypothèses retenues ainsi que les enchaînements économiques attendus. Il s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations qui lui ont été communiquées par les administrations compétentes, concernant notamment les mesures de politique économique décidées par le Gouvernement.

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

8. 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.

* *
*

9. Après une présentation de l'environnement économique international (I), le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS pour 2025 (II), puis sur 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 et le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses des PLF et PLFSS (III).

I- L'environnement économique international

10. Après le fort rebond post-Covid observé en 2021 et 2022, l'économie mondiale a retrouvé un rythme de croissance de l'ordre de 3 % en moyenne annuelle en 2023 et devrait croître, en 2024, à un rythme proche. Les organisations internationales, comme le Trésor, prévoient un maintien de la croissance à ce rythme en 2025. La croissance des économies américaine et chinoise se modérerait, tandis que celle de la zone euro se redresserait.

Tableau 1 : prévisions de croissance annuelle en volume du PIB mondial (en %)

	Date de publication	2023	2024	2025
DG Trésor	19 septembre	3,2	3,2	3,4
OCDE	25 septembre	3,1	3,2	3,2
<i>Consensus Forecasts</i>	9 septembre	2,7	2,6	2,5
FMI	16 juillet	3,3	3,2	3,3
Banque mondiale	4 juin	2,6	2,6	2,7

Sources : scénario international de la DG Trésor de septembre 2024, perspectives économiques de l'OCDE de septembre 2024, *Consensus Forecasts* de septembre 2024, perspectives économiques du FMI de juillet 2024, perspectives économiques de la Banque mondiale de juin 2024¹

11. **L'économie américaine**, qui a progressé de +2,5 % en 2023, devrait de nouveau croître en 2024 à un rythme proche : l'acquis de croissance pour 2024 s'établit déjà à +2,3 % à mi-année. Un ralentissement est toutefois attendu d'ici la fin de l'année et la plupart des prévisions tablent sur une modération de la croissance en 2025 (+1,7 % en moyenne selon les prévisions des économistes collectées par le *Consensus Forecasts* de septembre, après +2,5 % en 2024). La consommation des ménages devrait en effet ralentir, en raison du fléchissement

¹ À noter : la méthodologie et le périmètre de calcul du PIB mondial diffèrent selon les organisations internationales. Les prévisions ne doivent pas être comparées entre elles, mais évaluées en tendance.

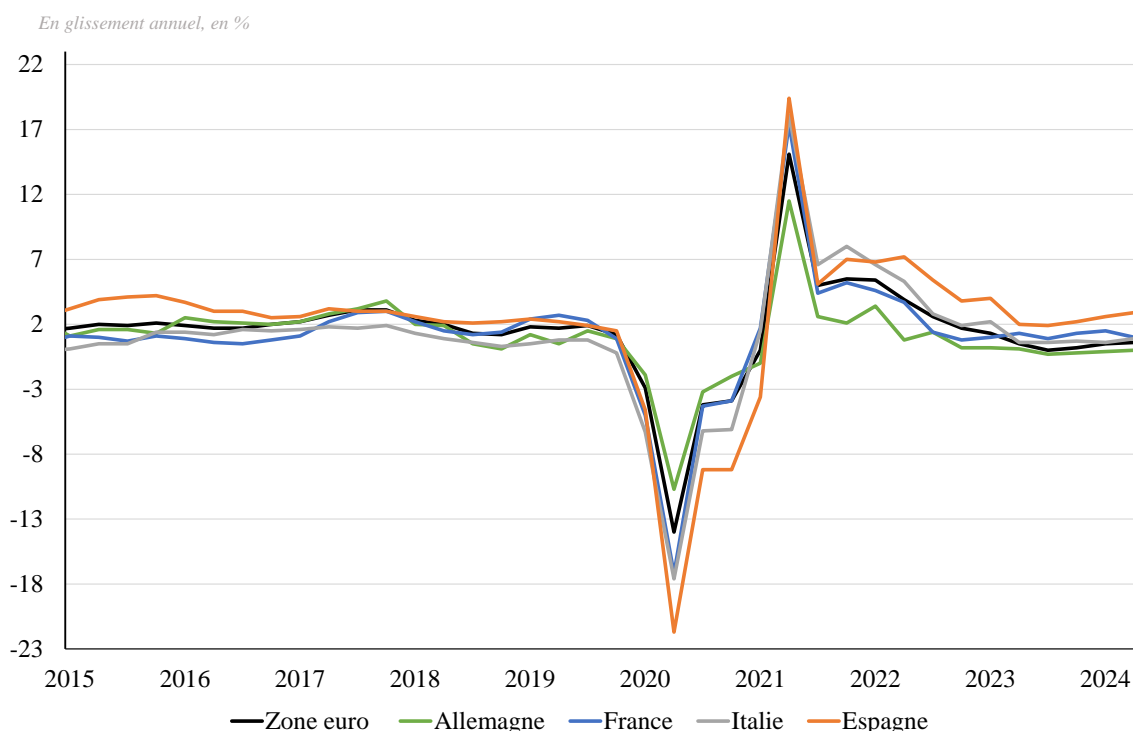
en cours des créations d'emploi, qui s'est traduit par une hausse du taux de chômage de 3,7 % en décembre 2023 à 4,1 % en septembre 2024 et par une croissance des salaires plus faible, et d'un potentiel de repli désormais limité du taux d'épargne, dont le recul soutient la consommation des ménages depuis plusieurs trimestres. La décision de la Réserve Fédérale de baisser ses taux directeurs de 50 points de base lors de sa réunion de septembre traduit d'ailleurs les craintes d'un net ralentissement de l'économie américaine, que la poursuite attendue de l'assouplissement de la politique monétaire a pour objet d'éviter.

12 La croissance économique de **la Chine** devrait elle aussi fléchir en 2025 (passant de +4,9 % en 2024 à +4,4 % selon le *Consensus Forecasts*). Elle a déçu au deuxième trimestre 2024 (+0,7 % en rythme trimestriel, après +1,5 % au premier trimestre). Si le secteur industriel demeure dynamique, porté notamment par les exportations, les activités de services manquent de vigueur en raison d'une demande intérieure toujours freinée par la persistance de la crise du secteur de l'immobilier. La Banque centrale chinoise a d'ailleurs annoncé de nouvelles mesures de soutien à l'activité en septembre, notamment une baisse des taux directeurs et du taux de réserves obligatoires.

13 **Dans la zone euro**, la croissance a redémarré début 2024 (+0,2 % au 2^e trimestre), tirée principalement par le commerce extérieur, alors que la demande intérieure a continué de pâtir de la chute de l'investissement. La conjoncture est cependant très contrastée suivant les pays. Si l'activité paraît bien orientée dans les pays du Sud et en particulier en Espagne qui affiche un acquis de croissance de +2,4 % mi-juin, l'économie allemande fonctionne toujours au ralenti, l'acquis de croissance étant nul à la fin du premier semestre. Affecté par la hausse des prix de l'énergie, une concurrence internationale accrue ainsi que par une diminution de ses débouchés à l'exportation, le secteur manufacturier allemand pèse sur l'activité européenne. Les chefs d'entreprise allemands demeurent pessimistes sur les perspectives de reprise : le climat des affaires issu de l'enquête auprès des entreprises de l'IFO a poursuivi sa chute à 85,4 en septembre, son niveau le plus bas depuis le mois de janvier 2024.

14 Des marchés du travail qui demeurent tendus en zone euro et la baisse de l'inflation (+2,2 % sur un an en août) devraient permettre des hausses des salaires réels et des gains de pouvoir d'achat du revenu, alimentant au cours des prochains mois un rebond de la consommation des ménages. Cette dernière ainsi que l'investissement devraient également bénéficier d'une politique monétaire plus accommodante. La BCE a engagé au printemps un cycle de baisse des taux qui s'est d'ores et déjà traduit par une diminution de 50 points de base du taux d'intérêt de la facilité de dépôt. Cet assouplissement pourrait se poursuivre au cours des prochains mois en lien avec le fléchissement progressif de l'inflation.

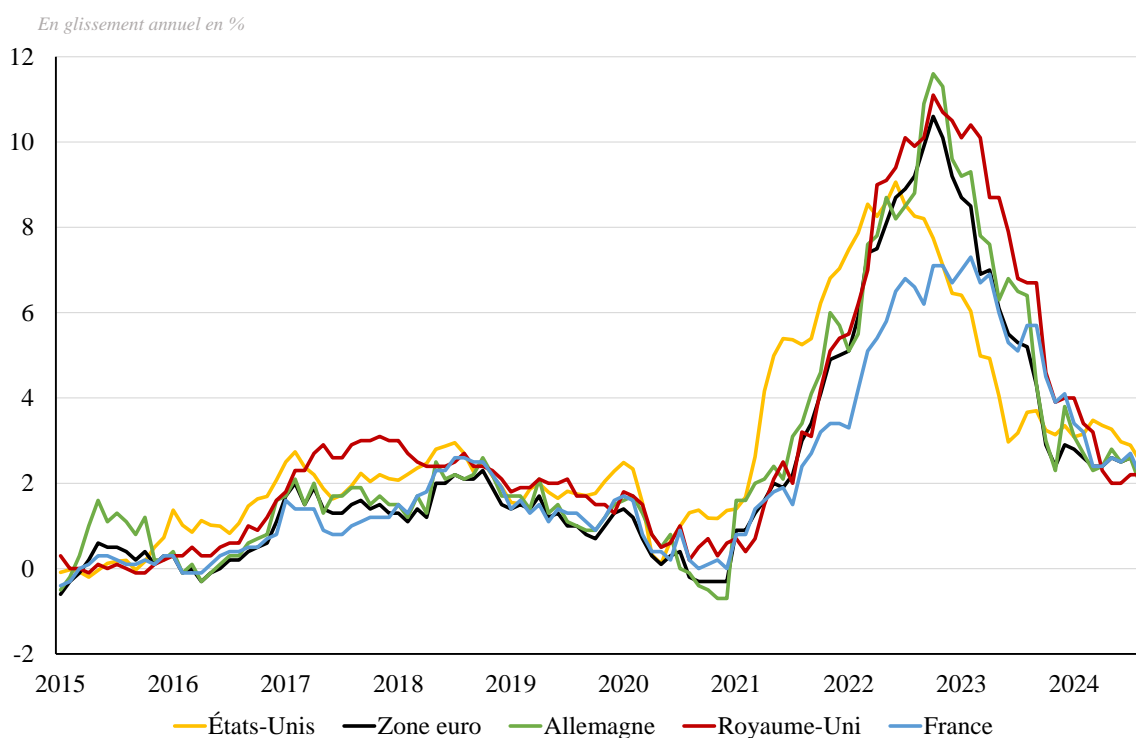
Graphique 1 : taux de croissance du PIB en volume en zone euro



Source : Eurostat

15 Les aléas sur la conjoncture internationale paraissent équilibrés au cours de la prochaine année. Les tensions géopolitiques demeurent très élevées et les incertitudes sur la politique économique qui sera suivie aux États-Unis après les élections de novembre prochain importantes. La poursuite du démantèlement du système commercial multilatéral constitue notamment un risque. Dans la zone euro, les perspectives relatives à l'économie allemande demeurent incertaines avec une conjoncture susceptible d'évoluer aussi bien vers une reprise que vers une rechute en récession. Enfin, une désinflation plus rapide que prévu, aux États-Unis comme en zone euro, pourrait davantage soutenir le pouvoir d'achat des ménages et favoriser une détente des taux d'intérêt plus rapide qu'anticipé.

Graphique 2 : inflation aux États-Unis, en zone euro, en Allemagne, en France et au Royaume-Uni²



Source : OCDE

II- Observations sur les prévisions macroéconomiques pour 2024 et 2025

1- Le scénario du Gouvernement

16. Selon la saisine du Gouvernement, « [...] l'activité en France augmenterait de +1,1 % en 2024 et de +1,1 % également en 2025, la croissance restant légèrement en dessous de son rythme potentiel. [...] L'activité en 2025 serait majoritairement portée par l'accélération de la consommation des ménages, grâce au reflux confirmé de l'inflation et aux gains passés et présents de pouvoir d'achat. Cela permettrait une baisse modérée du taux d'épargne à partir d'un niveau exceptionnellement élevé. Après la baisse marquée de 2024, l'investissement des ménages et des entreprises rebondirait légèrement, profitant de l'amélioration des conditions financières. L'environnement international serait plus porteur, permettrait aux exportations d'accélérer. La croissance du PIB en 2025 serait toutefois encore de +1,1 %, compte tenu d'une reprise plus lente qu'anticipé de la consommation des ménages et d'une évolution moindre de la dépense publique. L'impact sur l'activité resterait contenu, à la faveur d'un redressement budgétaire portant prioritairement sur des dépenses jugées inefficaces et sur les agents ayant une forte capacité contributive. »

17. « En 2024, l'inflation s'établirait à +2,1 % en moyenne annuelle. [...] En 2025, l'inflation continuerait sa baisse, à +1,8 % en moyenne annuelle, et serait à cet horizon essentiellement tirée par les prix des services, lesquels sous l'effet des revalorisations de

² Indice IPCH pour la zone euro, l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni.

certaines tarifs médicaux. Les prix alimentaires seraient globalement stables et les prix de l'énergie orientés à la baisse, tout particulièrement les prix de l'électricité dans le contexte de la sortie progressive de la crise énergétique et du bouclier tarifaire. Le prix des produits manufacturés connaîtrait un léger rebond, sous l'hypothèse d'une transmission aux prix à la consommation des hausses de coût du fret maritime. »

18. « *La croissance de la masse salariale progresserait de +2,9 % en 2024. L'emploi salarié marchand non agricole³ progresserait de +0,3 % en moyenne annuelle, alors que le SMPT serait également en décélération à +2,8 %, dans le sillage de la désinflation. [...] La masse salariale décélérerait très légèrement en 2025 (+2,8 %). L'emploi salarié marchand non-agricole n'augmenterait que de +0,1 % en moyenne annuelle, reflétant un rattrapage partiel des pertes de productivité de crise, et le SPMT ralentirait encore (+2,7 %), mais moins fortement que les prix. »*

2- Appréciation du Haut Conseil

19. Le Haut Conseil examine successivement les hypothèses de croissance de l'activité, d'inflation, d'emploi et de masse salariale du secteur privé.

a) La croissance de l'activité

20. Le Gouvernement prévoit une croissance du PIB de 1,1 % en moyenne annuelle en 2024, en hausse de 0,1 point par rapport au Programme de stabilité.

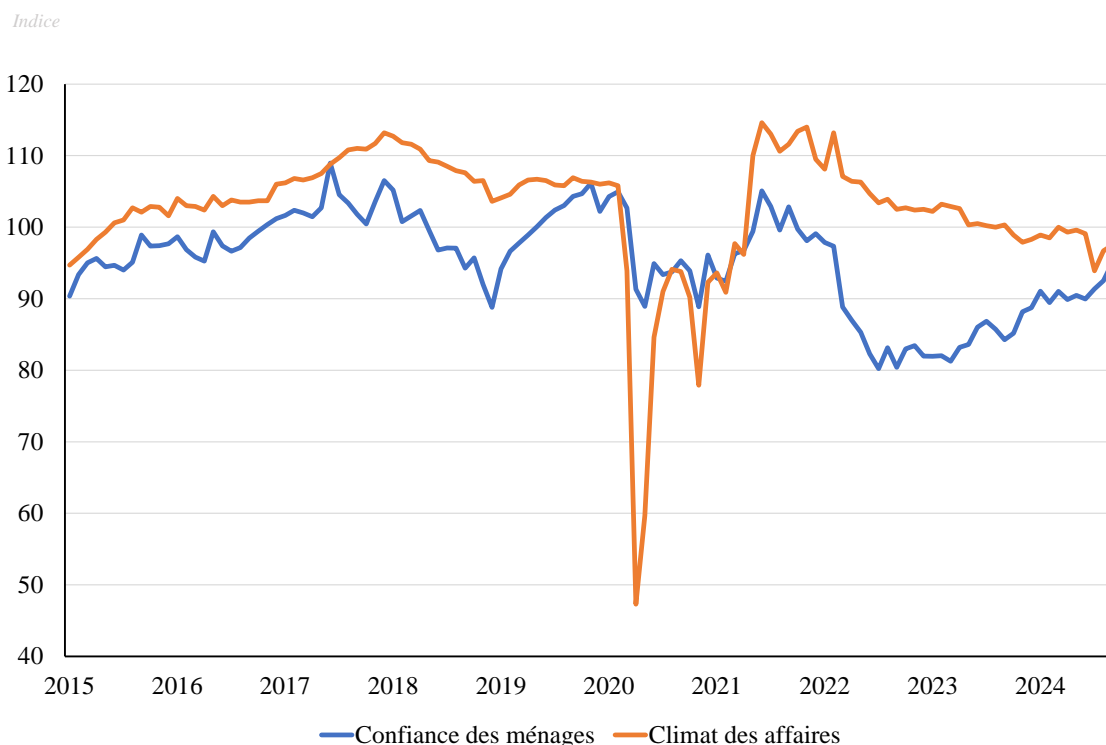
21. L'activité a progressé modérément au premier semestre 2024 (+0,3 % au 1^{er} trimestre, +0,2 % au 2^e trimestre), tirée essentiellement par la contribution du commerce extérieur et la demande publique, celle-ci étant restée bien plus élevée que prévu dans le Programme de stabilité⁴. À l'inverse, la consommation des ménages est restée atone et l'investissement tant des entreprises que des ménages a poursuivi sa chute entamée fin 2023. À mi-année, l'acquis de croissance se situe à +0,9 %. La prévision du Gouvernement d'une croissance de 1,1 % en moyenne annuelle en 2024 ne nécessite ainsi qu'une faible croissance trimestrielle au cours du second semestre, qui semble, au-delà de l'effet heurté qu'auront les Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris (JOP) sur l'activité, atteignable au vu des informations conjoncturelles disponibles sur le troisième trimestre (enquêtes Insee, acquis trimestriels en août de production industrielle de 0,9 % et de consommation des ménages en biens de 0,3 %).

22. La prévision de croissance du Gouvernement pour 2024, légèrement supérieure à celle du Programme de stabilité et dont la composition a nettement évolué depuis avril, est comparable à la prévision du consensus des économistes (*Consensus Forecasts*). Elle est jugée réaliste par le Haut Conseil.

³ Au sens des estimations de l'Insee à partir de l'enquête emploi, qui diffère légèrement de l'emploi dans les comptes nationaux.

⁴ La consommation publique était attendue par le Gouvernement en hausse de 0,1 % en moyenne annuelle dans le Programme de stabilité. Elle est désormais prévue en hausse de 2,7 %. L'investissement public était attendu en hausse de 1,7 %. Il est désormais prévu en hausse de 3,0 %.

Graphique 3 : indicateur du climat des affaires et confiance des ménages en France



Source : Insee

23 Le Gouvernement anticipe une stabilisation du rythme de la croissance en 2025, à +1,1 % en moyenne annuelle. Cette prévision a été révisée en baisse de 0,3 point par rapport au Programme de stabilité. Elle est légèrement inférieure à celle de l'OCDE et de la Banque de France (+1,2 %) ainsi que de la Commission européenne et du FMI (+1,3 %), supérieure à celle de Rexecode (+0,7 %) et de l'OFCE (+1,0 %) et identique à celle du consensus des économistes (*Consensus Forecasts*) du mois de septembre (+ 1,1 %).

Tableau 2 : prévisions de croissance du PIB de la France en 2024 et en 2025

	Date de publication	2024	2025
Gouvernement	02 octobre	1,1	1,1
OCDE	25 septembre	1,1	1,2
Banque de France	17 septembre	1,1	1,2
OFCE	13 septembre	1,1	1,0
Rexecode	13 septembre	1,1	0,7
<i>Consensus Forecasts</i>	12 septembre	1,1	1,1
Insee	9 septembre	1,1	
FMI	16 juillet	0,9	1,3
Commission européenne	30 avril	0,7	1,3

Source : projet de loi de finances pour 2025, prévisions des organismes et instituts de conjoncture

24 Le scénario du Gouvernement intègre un ajustement budgétaire structurel de -1,2 point de PIB d'une ampleur inhabituelle (après une impulsion positive de 0,6 point en 2024). Il suppose ainsi que, sans ajustement budgétaire, la croissance aurait été en forte hausse en 2025,

à un niveau de 1,7 %, estimé sur la base du multiplicateur retenu par le Gouvernement pour quantifier l'effet dépressif de l'ajustement budgétaire (0,5 au total), alors même que l'acquis laissé à fin 2024 devrait être faible et que les derniers indicateurs conjoncturels publiés restent, dans l'ensemble, en deçà de leur moyenne de longue période.

25. L'orientation de la politique budgétaire retenue par le Gouvernement est d'ailleurs plus restrictive que celle intégrée à titre d'hypothèse dans les scénarios des instituts auditionnés par le Haut Conseil. Ainsi, si le rythme de croissance attendu en 2025 est similaire à celui prévu par ces instituts, sa composition est sensiblement différente puisque seul le Gouvernement prévoit un recul de la consommation et de l'investissement des administrations publiques en 2025. À l'inverse, les hypothèses retenues par le Gouvernement sur la demande privée et le commerce extérieur sont dans l'ensemble plus favorables, ce qui conduit à une quasi-inversion des facteurs de croissance en 2025 par rapport à 2024.

26. Certaines hypothèses paraissent justifiées. La dynamique récente des permis de construire et des mises en chantiers, première traduction positive de la baisse du coût du crédit immobilier depuis le début de l'année, peut en effet laisser attendre une stabilisation de l'investissement des ménages en 2025, même si la fin du dispositif « Pinel » et la réintégration des amortissements dans l'assiette des plus-values immobilières pour les locations meublées non professionnelles peuvent freiner quelque peu son redémarrage.

27. D'autres sont plus volontaristes. La prévision du Gouvernement suppose, au motif d'une baisse de l'inflation perçue par les ménages, un repli de leur taux d'épargne, favorable aux dépenses de consommation en 2025 : ce repli du taux d'épargne, déjà attendu par le Gouvernement pour 2024, est possible en 2025, mais les indicateurs avancés, comme la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner à son plus haut niveau historique en septembre, ne l'annoncent pas. La prévision du Gouvernement retient un léger rebond de l'investissement des entreprises, malgré une forte détérioration de leur taux de marge et l'instauration d'une surtaxe exceptionnelle d'impôt sur les sociétés dont la date de levée reste incertaine. Elle repose également sur une forte hausse des exportations, tirées par une croissance du commerce mondial attendue supérieure à celle de l'activité mondiale, après deux années où ce ne fut pas le cas et dans un contexte géopolitique peu favorable aux échanges internationaux. Enfin, elle inscrit une contribution positive (0,1 point) des variations des stocks, possible mais que rien ne garantit.

28. Pour 2025, en conséquence, le Haut Conseil considère que la prévision de croissance (1,1 %) est un peu élevée compte tenu de l'orientation restrictive du scénario de finances publiques associé, qui se traduit par des mesures de hausse des prélèvements obligatoires atteignant un point de PIB et par un repli de la demande publique. Pour compenser cet impact restrictif, la prévision de croissance pour 2025 retient des hypothèses favorables sur le commerce mondial, l'investissement des entreprises et la baisse du taux d'épargne des ménages, qui aboutiraient à une très forte accélération de l'activité sans ajustement budgétaire. En dépit du soutien que peut apporter la baisse des taux d'intérêt, une telle accélération apparaît optimiste au regard des indications données par les enquêtes de conjoncture disponibles.

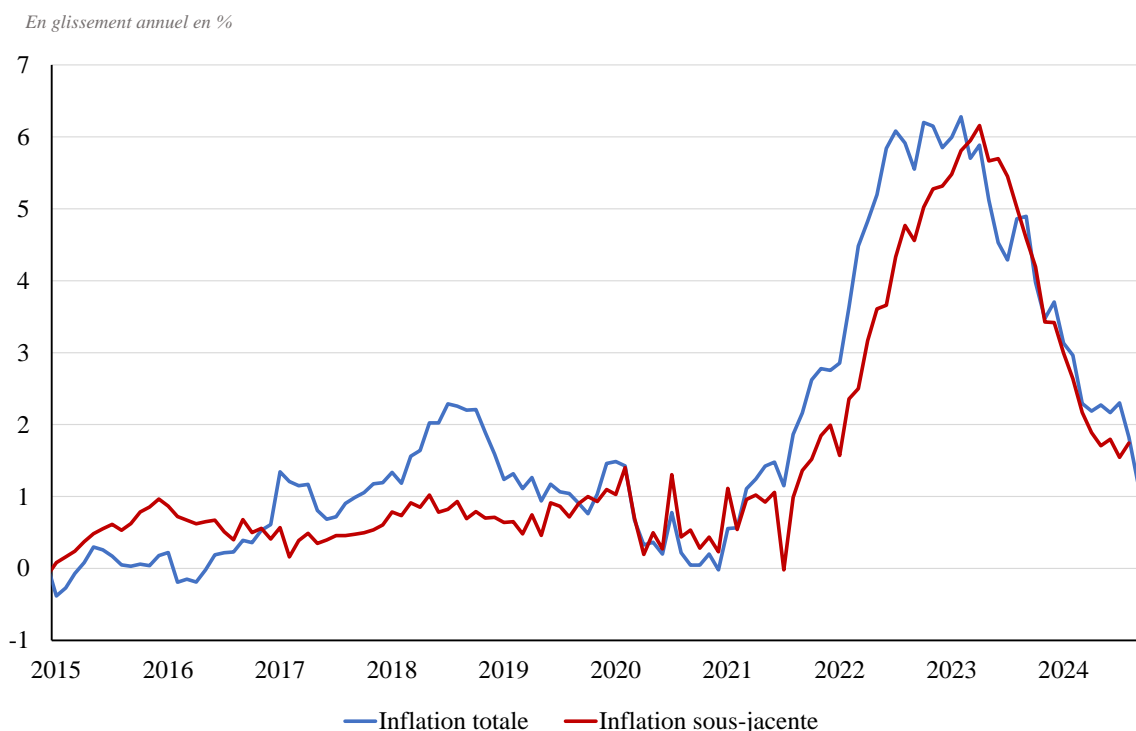
b) La hausse des prix à la consommation

29. La prévision d'inflation du Gouvernement pour 2024 a été révisée en baisse par rapport à celle du programme de stabilité (-0,4 point, à 2,1 % en moyenne annuelle).

30. Depuis avril, la désinflation s'est poursuivie. Les prix du pétrole ont baissé, la hausse sur un an des prix alimentaires s'est nettement affaiblie (à 0,5 % en septembre, contre 1,2 % en

avril et 9,7 % un an plus tôt) et le repli du glissement annuel des prix des produits manufacturés s'est accentué (-0,3 % en septembre). Du fait de la transmission des hausses passées de salaires, les prix des services continuent quant à eux à progresser à un rythme plus soutenu, mais qui s'est infléchi en septembre (2,5 % sur un an, après 3,0 % en août), ce qui laisse attendre une nette modération de l'inflation sous-jacente en glissement annuel (après +1,7 % sur un an en août) et une baisse assez forte sur le mois.

Graphique 4 : inflation totale et sous-jacente



Source : Insee

31. La prévision d'inflation sous-jacente du Gouvernement, révisée à 1,9 % contre 2,2 % dans le Programme de stabilité, est ainsi plausible, mais sans doute encore un peu élevée. La prévision d'inflation totale du Gouvernement pour 2024, proche des autres prévisions disponibles (cf. tableau 3), est également vraisemblable mais soumise aux aléas que font peser les tensions géopolitiques sur les prix du pétrole.

Tableau 3 : prévisions d'inflation (IPC) en moyenne annuelle en %

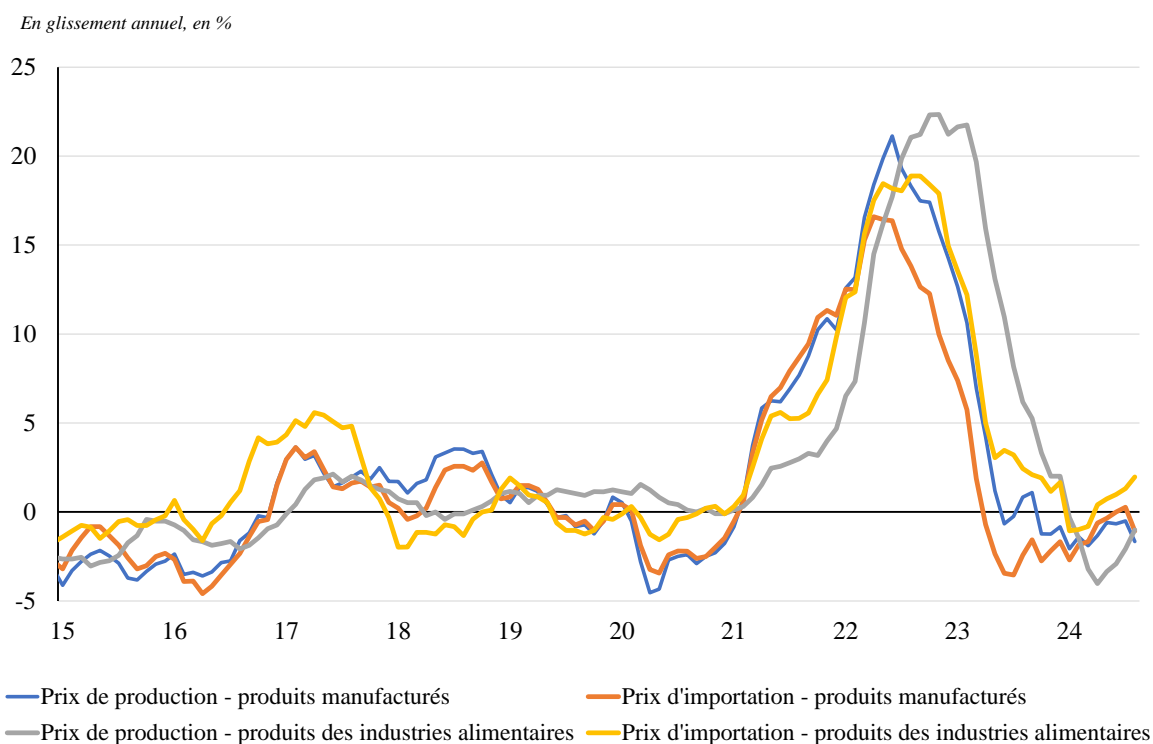
	Date de publication	2024	2025
Gouvernement	2 octobre	2,1	1,8
Banque de France*	13 septembre	2,2	1,3
OFCE	13 septembre	2,2	1,7
Rexecode	13 septembre	2,3	1,6
Consensus Forecasts	12 septembre	2,3	1,8
Insee	9 septembre	2,1	

Sources : projet de loi de finances pour 2025, prévisions des organismes et instituts de conjoncture

* Estimation tirée de la prévision d'IPCH (2,5 % en 2024 et 1,5 % en 2025)

32 En 2025, sous l'hypothèse d'un prix du pétrole à 79,8 dollars (73,0 euros) le baril de Brent et alors que la désinflation s'est accentuée sur la période récente, le Gouvernement a révisé en hausse de 0,1 point par rapport au Programme de stabilité sa prévision d'inflation totale, à 1,8 % en moyenne annuelle. Toutefois, plusieurs facteurs baissiers seront à l'œuvre. En dépit de la revalorisation des tarifs médicaux en décembre 2024 qui soutiendra les prix des services de santé et d'un possible effet haussier de la hausse du coût du travail au niveau du Smic, la modération des hausses de salaire observée depuis l'été 2023 pourrait conduire à une progression un peu plus faible des prix des services⁵ en 2025 par rapport à ce qui est attendu par le Gouvernement (3,2 % en moyenne annuelle en 2025, après 3,0 % en 2024). Le repli des prix énergétiques du fait notamment de la baisse attendue de 10 % des prix de l'électricité en février 2025 et la stabilité des prix alimentaires et des produits manufacturés que laisse attendre l'évolution récente de leurs prix de production et d'importation (cf. graphique 5) vont également dans le sens d'une baisse un peu plus nette de l'inflation l'année prochaine.

Graphique 5 : prix de production et d'importation



Source : Insee

33 La prévision d'inflation du Gouvernement pour 2025, qui se situe en haut de la fourchette des prévisions disponibles (cf. tableau 3), est ainsi jugée un peu élevée par le Haut Conseil.

34 Par ailleurs, le Gouvernement prévoit un déflateur du PIB en hausse de 1,7 % en 2025, inférieur de 0,1 point seulement à l'indice des prix à la consommation, alors que la diminution attendue des taux directeurs de la BCE doit peser sur l'évolution du déflateur de la consommation des ménages et donc sur celle du déflateur du PIB (cf. encadré).

⁵ Les prix des services augmentent de 2,5 % sur un an en septembre 2024 d'après l'estimation provisoire de l'Insee.

35. La prévision d'inflation du Gouvernement, mesurée par l'indice des prix à la consommation, est vraisemblable en 2024. Pour 2025, celle-ci, et plus encore celle de hausse des prix du PIB, est jugée un peu élevée par le Haut Conseil des finances publiques.

Encadré : une hausse du prix du PIB surestimée en 2025

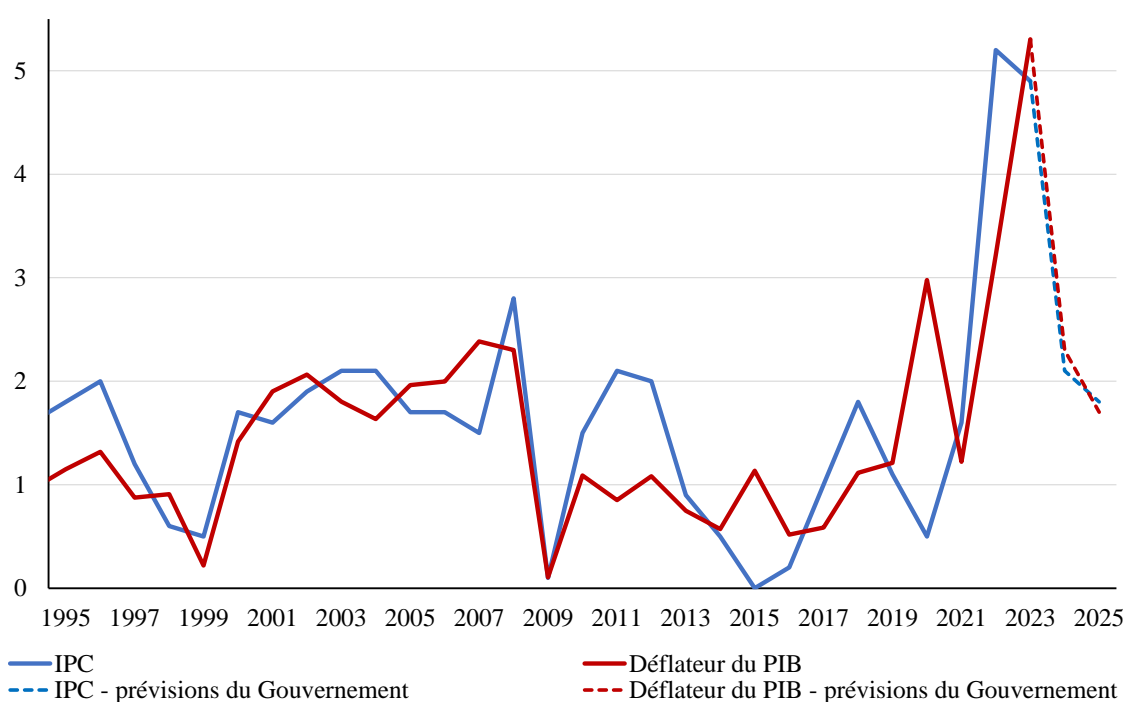
Le Gouvernement prévoit une progression de l'indice des prix à la consommation (IPC) de 2,1 % en 2024 et 1,8 % en 2025.

Un autre indice de prix joue toutefois un rôle important pour les finances publiques : le prix du PIB ou encore déflateur du PIB. Il porte sur la production de valeur ajoutée domestique (et les impôts sur les produits associés), contrairement à l'IPC qui a trait uniquement à la consommation de biens et services par les ménages français quel que soit leur lieu de production. Le prix du PIB intervient dans le calcul des ratios de finances publiques utilisés dans la gouvernance européenne⁶.

En règle générale, IPC et prix de PIB connaissent des évolutions similaires. Ces prix peuvent toutefois diverger dans certaines périodes : cela a notamment été le cas entre 2020 et 2023, avec l'apparition d'écart allant jusqu'à 2,5 points entre leurs taux de croissance moyens annuels en 2020.

Graphique : évolution du prix du PIB et de l'indice des prix à la consommation

En moyenne annuelle, en %



Sources : Insee, PLF-PLFSS 2025

⁶ Solde public en part de PIB, utilisé pour juger si un pays présente des déficits excessifs ; ajustement structurel en part de PIB potentiel ; ratio de la dette au PIB.

Une note du Secrétariat permanent du Haut Conseil⁷ montre que les facteurs suivants, pour lesquels il est aisé de disposer de prévisions, peuvent permettre d'expliquer une part importante de la différence d'évolution entre les deux grandeurs :

- les variations de taux d'intérêt à court terme, qui déterminent les prix des services fournis par le système bancaire, lesquels entrent dans le champ de la consommation des ménages mais pas dans celui de l'IPC ;

- l'évolution de la valeur du point d'indice de la fonction publique, qui est un déterminant essentiel de la consommation des administrations publiques et donc, avec celle des prix de la consommation des ménages, de l'évolution des prix de la demande intérieure ;

- les évolutions du prix du baril de pétrole et du taux de change euro/dollar, qui sont des déterminants importants de la variation des « termes de l'échange », rapport entre le prix des exportations et celui des importations, jouent ainsi sur l'écart entre la croissance du déflateur de la demande intérieure et celle des prix de PIB.

La modélisation, qui intègre en outre celle purement statistique des prix de l'investissement, conduit à prévoir un écart de 0,1 point en 2024 et de -0,4 point en 2025 entre l'évolution des prix de PIB et celle de l'IPC :

- En 2024, l'impact de la hausse, en moyenne annuelle, des taux d'intérêt de court terme⁸ et celui de la progression modérée, relativement à l'IPC, de la valeur du point d'indice la fonction publique et du prix de la FBCF⁹, se compensent quasiment ;

- En 2025, la diminution attendue de ses taux par la BCE doit peser sur l'évolution du déflateur de la consommation des ménages et donc sur celle du déflateur du PIB.

En 2024, l'écart prévu par le Gouvernement entre l'évolution du déflateur du PIB et celle de l'IPC (0,2 point) est très proche de ces estimations.

Pour 2025, la différence est plus importante : le Gouvernement prévoit un écart de -0,1 point contre -0,4 point selon l'estimation supra. À prévision d'IPC donnée, cela conduit à estimer que la prévision de croissance du déflateur du PIB serait surestimée par le Gouvernement, avec un effet favorable sur le PIB en valeur et sur les ratios de finances publiques exprimés en points de PIB.

c) L'emploi et la masse salariale du secteur privé

36. Le Gouvernement prévoit une croissance de la masse salariale du secteur marchand de +2,9 % en 2024, inchangée par rapport à la prévision du Programme de stabilité.

37. Pour 2025, le Gouvernement révisé à la baisse sa prévision de masse salariale à +2,8 %, soit -0,3 point par rapport au Programme de stabilité, du fait d'une révision en baisse de l'emploi.

⁷ C. Lebrun, *Comprendre et prévoir les différences entre l'IPC et le déflateur du PIB*, Note méthodologique du secrétariat permanent du Haut Conseil n°2024 – 2, Septembre 2024. Cette note est accessible sur le site Internet du HCFP.

⁸ Les taux directeurs de la BCE, bien qu'en baisse depuis le 12 juin 2024, sont en moyenne plus élevés en 2024 qu'en 2023.

⁹ L'acquis à l'issue du 2^e trimestre s'élève ainsi à 1,5 % pour le déflateur de la consommation de l'ensemble des APU, 1,0 % pour celui de la FBCF, contre 2,6 % pour le déflateur de la consommation des ménages.

**Tableau 4 : masse salariale du secteur marchand non agricole
(évolutions en %)**

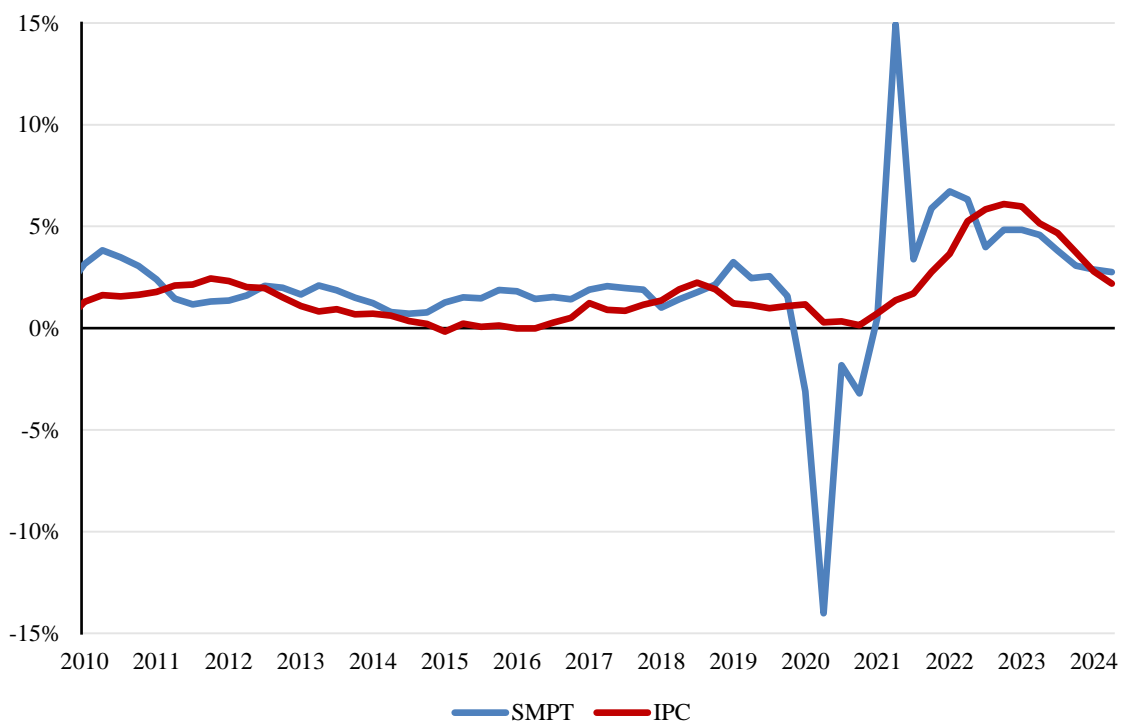
	2023	2024	2025
Effectifs salariés marchands	1,2	0,3	0,1
Salaire moyen par tête	4,1	2,8	2,7
Masse salariale	5,3	2,9	2,8

Sources : Insee, projet de loi de finances pour 2025

38. S’agissant du salaire moyen par tête, la prévision du Gouvernement pour 2024 apparaît plausible et proche de celles des instituts auditionnés par le Haut Conseil. Le ralentissement inscrit par rapport à 2023 est cohérent avec la baisse de l’inflation et le repli attendu des versements de primes de partage de la valeur du fait d’un régime fiscal-social moins avantageux (fin de l’exonération du forfait social).

39. En 2025, la prévision du Gouvernement (+2,7 % après +2,8 % en 2024) paraît élevée, même si elle n’est pas hors d’atteinte. La croissance du salaire moyen par tête (SMPT) devrait en effet continuer de fléchir en lien avec la baisse rapide de l’inflation, même si l’effet du durcissement attendu des aides à l’apprentissage sur le nombre d’apprentis devrait, mécaniquement, pousser quelque peu le SMPT à la hausse.

Graphique 6 : croissance du salaire moyen par tête dans les branches marchandes non agricoles et du niveau des prix à la consommation (glissement annuel)

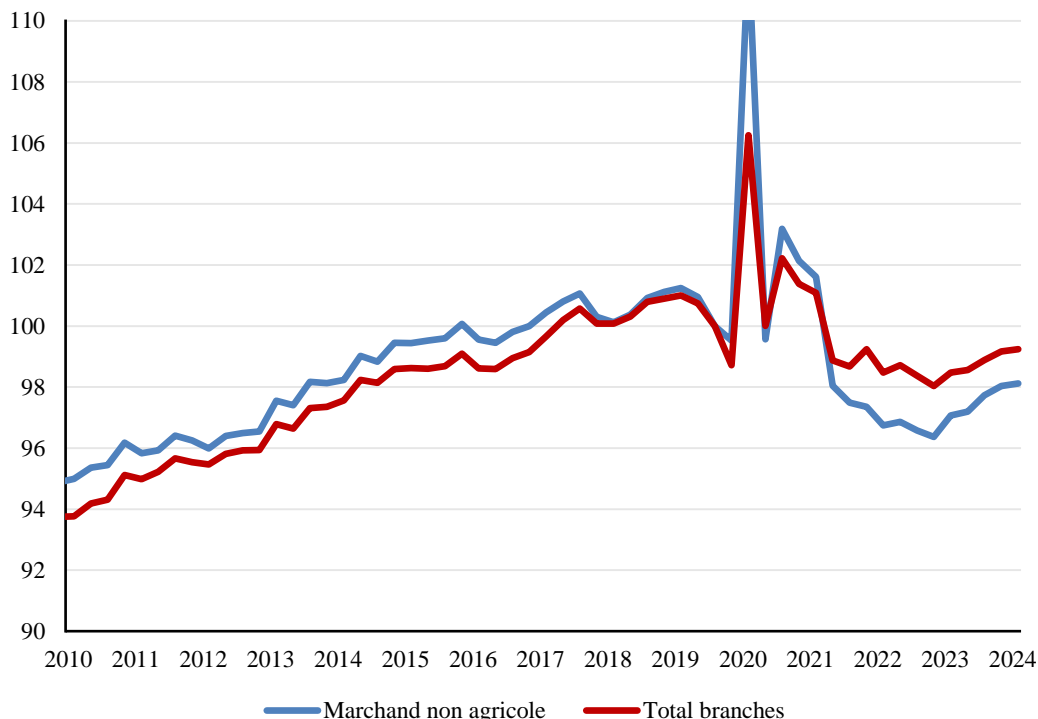


Source : Insee

40. Les créations d’emploi dans les branches marchandes non agricoles ont ralenti mais restent positives au premier semestre 2024. La prévision d’une faible croissance de l’emploi à +0,3 % en 2024 paraît ainsi plausible.

41. Pour 2025, la prévision de croissance de l'emploi, bien que modérée, semble un peu élevée. D'une part en effet, la réduction prévue des allègements généraux de cotisations sociales pourrait commencer à peser sur l'emploi et conduire à un redressement des gains de productivité plus marqué que prévu par le Gouvernement (1,2 % après 1,1 % en 2024). D'autre part, en lien avec le diagnostic qu'il porte sur la croissance du PIB, le Haut Conseil juge la croissance prévue de la valeur ajoutée des branches marchandes non agricoles un peu élevée.

Graphique 7 : productivité horaire, base 100 au T4 2019



Source : Insee

42. La prévision de masse salariale pour 2024 est plausible. Celle pour 2025 est un peu élevée, du fait à la fois de la prévision de salaire moyen par tête et de celle d'emploi.

III- Observations sur le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses des PLF et PLFSS et 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 LPPF

43. Après avoir présenté le scénario du Gouvernement (1), le Haut Conseil apprécie le réalisme des prévisions des recettes et des dépenses (2) puis la cohérence de l'article liminaire du projet de loi de finances avec les orientations pluriannuelles de solde structurel¹⁰ et de

¹⁰ Le solde structurel est défini comme le solde public corrigé des effets directs du cycle économique ainsi que des événements exceptionnels.

dépenses des administrations publiques définies dans la loi de programmation des finances publiques (3) et enfin examine l'évolution de la dette publique (4).

1- Le scénario du Gouvernement

44. Selon la saisine du Gouvernement, « En 2024, le déficit public prévu s'établirait à 6,1 % du PIB, après 5,5 % en 2023, soit une dégradation de -0,6 pt de PIB. Cette dégradation s'explique entièrement par un infléchissement du solde structurel, le solde conjoncturel étant stable par rapport à 2023. [...] En 2025, le solde public s'améliorerait fortement par rapport à 2024 et atteindrait -5,0 % du PIB. Le solde conjoncturel serait quasi stable et le solde structurel se redresserait de +1,2 point de PIB. Cette baisse du déficit par rapport à 2024 serait principalement permise par les mesures inscrites dans les textes initiaux du PLF et PLFSS 2025. »

45. « Retraçant ces évolutions, après s'être établi à 45,0 % du PIB en 2022 et 43,2 % du PIB en 2023, le taux de prélèvements obligatoires s'établirait à 42,8 % en 2024 et 43,6 % en 2025.

46. Après 56,4 % en 2023, le ratio de dépense publique (hors crédits d'impôts) s'établirait à 56,8 % du PIB en 2024, avant de reculer à 56,3% de PIB en 2025. »

47. « Le scénario potentiel retenu dans ce projet de loi de finances a évolué depuis la loi de programmation de finances publiques 2023-2027 afin de tirer les conséquences de la révision de la chronique de PIB opérée par l'Insee dans le cadre du passage des comptes nationaux en base 2020. La chronique de PIB ayant été revue à la hausse sur les années antérieures à 2024, le diagnostic sur la capacité de rebond de l'économie française et donc l'écart de production ont été révisés. Par ailleurs, la croissance potentielle est désormais estimée à 1,20% par an en 2024 et 2025 contre 1,35 % en sous-jacent du programme de stabilité. »

2- Appréciation du réalisme des recettes et des dépenses

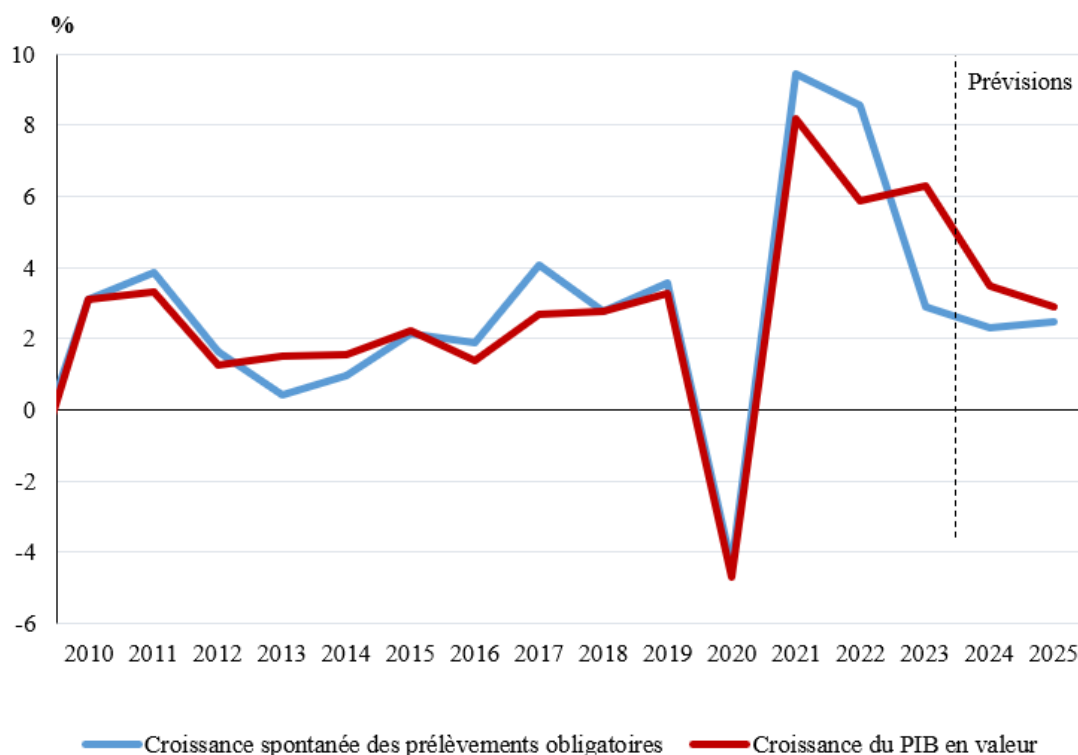
48. Le Haut Conseil s'est attaché à apprécier le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses sur la base des informations dont il dispose.

a) Les recettes

49. En 2024, les prélèvements obligatoires augmenteraient, selon le Gouvernement, de 2,6 % pour atteindre 1 250 Md€. Cette prévision du PLF pour 2025 est révisée en baisse par rapport au Programme de stabilité (-14,3 Md€), en raison de la faiblesse des recettes fiscales, notamment de l'impôt sur le revenu et de TVA, jusqu'à fin août 2024.

50. La croissance spontanée des prélèvements obligatoires en 2024 atteindrait alors 2,3 %, un rythme sensiblement inférieur à la croissance du PIB en valeur (+3,5 %) et ce pour la deuxième année consécutive.

Graphique 8 : croissance du PIB en valeur et des prélèvements obligatoires



Sources : Insee, projet de loi de finances pour 2025

51. La prévision de croissance spontanée des recettes de TVA pour 2024 est nettement abaissée par rapport au Programme de stabilité (+0,9 % contre +3,2 %). Cette nouvelle prévision, cohérente avec l'atonie des recettes fiscales enregistrées jusqu'en août, traduit pour partie une croissance de la demande intérieure plus faible qu'attendue et une désinflation plus rapide que prévue entraînant une révision à la baisse de la prévision de l'assiette taxable de la TVA. En outre, les recettes de TVA progressent à un rythme inférieur à celui des emplois taxables (prévu à +1,9 %). Les remboursements et dégrèvements de TVA en hausse rapide en 2023 progressent ainsi de nouveau plus rapidement que les recettes brutes de TVA sur les huit premiers mois de l'année 2024.

52. Les recettes d'impôt sur le revenu (IR) seraient en baisse pour la deuxième année de suite en 2024, à hauteur de -0,6 %. Il s'agit d'une révision importante de l'évolution de l'IR en 2024 par rapport au Programme de stabilité (+2,3 %), qui traduit la prise en compte de remboursements de prélèvement à la source en juillet plus importants que prévu.

53. Le Gouvernement prévoit une hausse spontanée des cotisations sociales de 3,8 % en 2024, un rythme un peu supérieur à celui de la masse salariale totale, privée et publique. Cette prévision est plausible, compte tenu du repli attendu des primes de partage de la valeur exonérées de cotisations, en raison du durcissement de leur régime social, et de l'évolution plus rapide du salaire par tête que du SMIC, qui limite les allègements de cotisations sur les bas salaires. La revalorisation du SMIC en novembre, qui entraînera une hausse des allègements de cotisations sur les deux derniers mois de l'année et n'a pas été prise en compte dans la prévision, constitue toutefois un aléa baissier.

54. Dans un contexte de marché de l'immobilier au ralenti, le Gouvernement prévoit une baisse des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) de 12,6 % cette année. Même si un redémarrage progressif des ventes de logements anciens, favorisé par la baisse en cours des

taux d'intérêt, semble se dessiner, la prévision du Gouvernement paraît élevée au vu des remontées comptables des 8 premiers mois, qui marquent une baisse de l'ordre de 20 % par rapport à la même période de 2023.

55. Enfin, le Gouvernement prévoit une hausse modérée de l'impôt sur les sociétés (+1,5 % dont +0,3 % d'évolution spontanée), cohérente avec les données disponibles, mais qui reste, comme chaque année, affectée de l'incertitude importante qui entoure le « cinquième acompte » versé en décembre sur la base des résultats attendus au titre de l'année en cours.

56. Pour 2025, la prévision de prélèvements obligatoires atteint 1311 Md€, soit +61 Md€ (+4,9 %) par rapport à 2024, résultant d'une croissance spontanée de 31 Md€ (+2,5 %) à laquelle viennent s'ajouter 30 Md€ de mesures nouvelles, montant que le Haut Conseil n'est pas en mesure d'évaluer du fait d'une information insuffisante.

57. La croissance spontanée des prélèvements obligatoires (hors mesures nouvelles donc) resterait cependant légèrement inférieure à la croissance du PIB en valeur (+2,5 % contre +2,9 %), soit une « élasticité » inférieure à 1 pour la troisième année consécutive.

58. Cette prévision paraît cohérente avec le scénario macroéconomique retenu.

59. La hausse spontanée de la prévision de TVA (+2,2 %) est prudente car de nouveau inférieure à la croissance des emplois taxables anticipée par le Gouvernement (+2,7 %).

60. La croissance spontanée des cotisations sociales atteindrait 2,5 %, une prévision prudente car inférieure à celle d'évolution de masse salariale, alors que les salaires devraient progresser à un rythme supérieur au SMIC. À champ constant, les allègements de cotisations sur les bas salaires devraient donc être moins importants.

61. La prévision d'un net rebond de croissance spontanée de l'IR, est possible au vu notamment des gains de pouvoir d'achat attendus en 2024 qui, à rebours des deux années précédentes, devraient, du fait de la progressivité du barème, améliorer le solde versé au titre des revenus de 2024 en 2025. Le niveau de ce rebond prévu par le Gouvernement, soit +5,8 % paraît cependant un peu élevé.

62. La prévision de croissance des DMTO (+7,1 %) pour 2025 apparaît également élevée. Si un rebond paraît probable grâce à l'impact favorable de la baisse en cours du coût du crédit immobilier, l'ampleur du rebond inscrit par le Gouvernement suppose un retournement rapide et vigoureux du marché.

63. La croissance spontanée de l'impôt sur les sociétés, nulle dans la prévision du Gouvernement en 2025, est raisonnable. Selon le Gouvernement, les effets de la hausse attendue du bénéfice fiscal de 1,3 % en 2025, inférieure à celle du PIB en valeur, seraient compensés par un solde au titre de 2024 moindre, avec un bénéfice prévu en baisse en 2024.

64. Pour 2024, le Haut Conseil note que la prévision de croissance spontanée des prélèvements obligatoires, nettement révisée à la baisse par rapport au Programme de stabilité, est cohérente avec les remontées comptables disponibles jusqu'au mois d'août. Pour 2025, la prévision de croissance spontanée est cohérente avec le scénario macroéconomique retenu et donc au total un peu élevée compte tenu du caractère optimiste des prévisions de croissance et d'inflation retenues dans ce scénario.

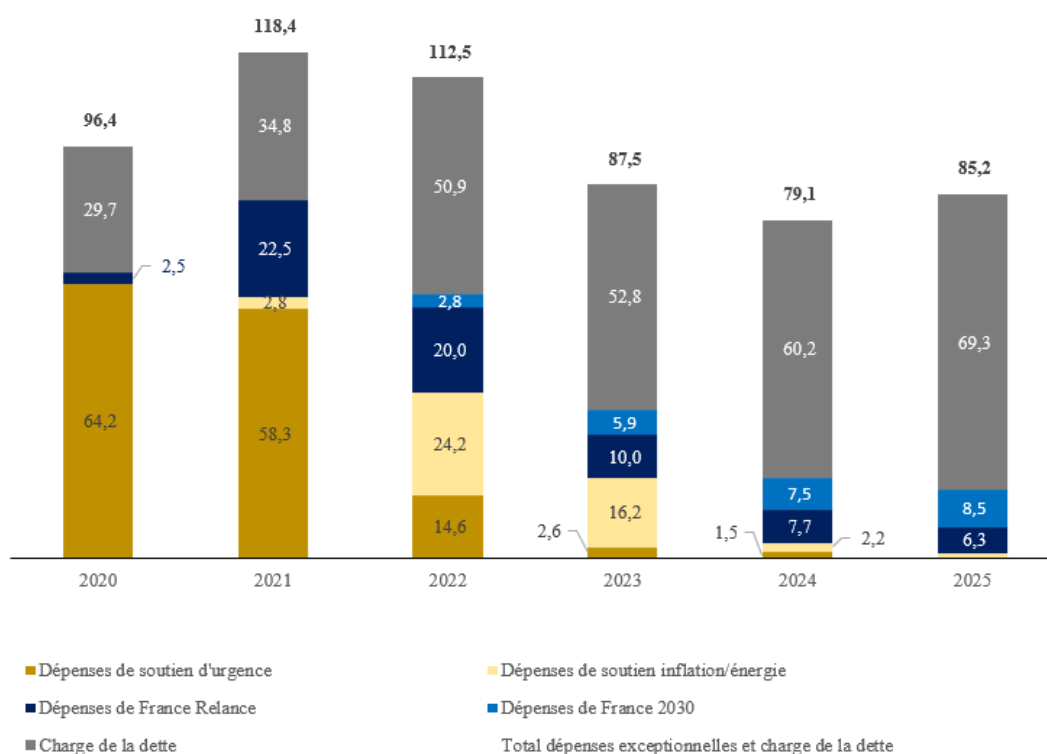
b) Les dépenses

65. **En 2024**, les dépenses publiques hors crédits d'impôts (CI) augmenteraient, selon le Gouvernement, de 4,2 % en valeur à champ courant pour atteindre 56,8 points de PIB, soit

0,4 point de PIB au-dessus de 2023 (56,4 points de PIB). En volume, corrigées par l'indice des prix à la consommation hors tabac (IPCCHT), elles augmenteraient de 2,1 % après un recul de 1,0 % en 2023. Corrigées par le déflateur du PIB, indice de prix plus pertinent pour l'analyse des finances publiques, les dépenses publiques hors CI augmenteraient de 1,8 % après un recul de 1,4 % en 2023.

66. Les dépenses exceptionnelles, c'est-à-dire les dépenses de soutien d'urgence, de soutien face à l'inflation, de relance et du programme « France 2030 » atteindraient 18,9 Md€ en 2024 puis 15,9 Md€ en 2025 malgré la quasi-extinction des dépenses de soutien face à l'inflation et de la fin des dépenses de soutien d'urgence. À l'inverse, la charge de la dette atteindrait 60,2 Md€ en 2024 puis 69,3 Md€ en 2025, soit plus du double de son niveau de 2020, sous l'effet à la fois de la hausse de la dette et de celle des taux d'intérêt. Ainsi le cumul des dépenses exceptionnelles et de la charge de la dette représenterait 85,2 Md€ en 2025 (un niveau supérieur à celui de 2024 et une moindre dépense de 40 Md€ seulement par rapport au niveau maximal atteint en 2021).

Graphique 9 : dépenses exceptionnelles et de la charge de la dette entre 2020 et 2025 (en Md€)

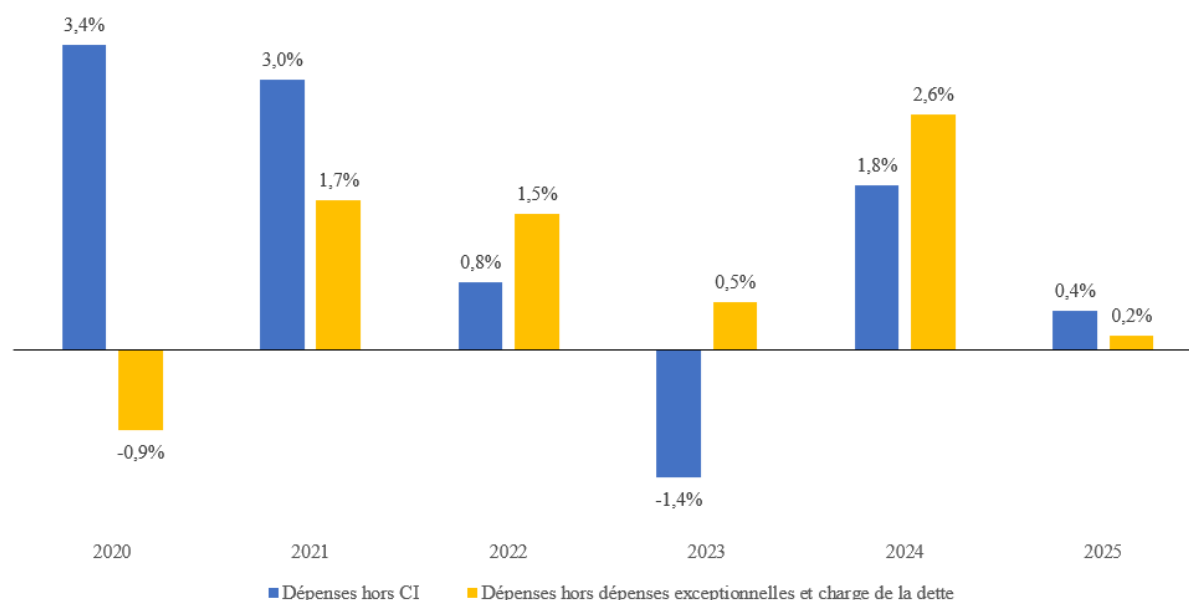


Sources : Insee, prévisions PLF-PLFSS 2025

Note de lecture : les dépenses exceptionnelles sont composées des dépenses de soutien liées à la crise sanitaire et à l'inflation, des dépenses de relance et des dépenses France 2030. La charge de la dette pour les APU est supposée égale au D41 y compris SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

67. Hors dépenses exceptionnelles et charge de la dette, les dépenses augmenteraient en 2024 de 2,6 % en volume déflatées par le prix de PIB après une hausse de 0,5 % en 2023. Ainsi, une fois neutralisé l'effet des dépenses exceptionnelles et le poids de la dette sur les dépenses publiques, la hausse des dépenses serait nettement plus forte en 2024 qu'en 2023.

Graphique 10 : évolution des dépenses publiques en volume, déflatées par le prix de PIB (en %)



Source : Insee, prévisions PLF-PLFSS 2025

Note de lecture : les dépenses exceptionnelles sont composées des dépenses de soutien liées à la crise sanitaire et à l'inflation, des dépenses de relance et des dépenses France 2030. La charge de la dette pour les APU est supposée égale au D41 y compris SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

68 Les dépenses hors crédit d'impôt (CI) prévues pour 2024 sont revues fortement à la hausse (+20,4 Md€) par rapport aux prévisions du Programme de stabilité (Pstab) d'avril 2024 et atteindraient 56,8 points de PIB contre 56,3 points de PIB dans le Pstab. Cette révision est liée, pour plus de la moitié, au dynamisme des dépenses des collectivités territoriales que signalent les remontées comptables disponibles jusqu'en août, à la fois en fonctionnement et en investissement. La deuxième moitié tient essentiellement aux dépenses de l'État qui seraient supérieures aux prévisions d'avril, bien qu'en deçà de la loi de finances initiale (LFI) pour 2024 : l'annulation des crédits décidée en début d'année a en effet été contrebalancée par le montant important des reports de crédits de 2023. Enfin elle tient, de manière plus marginale, aux dépenses des administrations de sécurité sociale, le dynamisme des dépenses de soins de ville et notamment des indemnités journalières conduisant à réviser la prévision sur le champ de l'Ondam¹¹ à la hausse.

69 **Au vu des dernières informations disponibles, la prévision révisée de dépenses publiques hors crédit d'impôt pour 2024 est crédible. Cette prévision traduit un dynamisme particulièrement soutenu, en particulier hors dépenses exceptionnelles et charge de la dette, et une révision à la hausse importante par rapport aux prévisions du Programme de stabilité d'avril.**

70 **En 2025**, l'augmentation des dépenses hors CI fléchirait significativement comparé à 2024, avec une hausse de 2,1 % en valeur et de 0,4 % en volume (la hausse en volume étant identique avec une correction par l'IPCHT et une correction par le déflateur du PIB). Les dépenses publiques hors CI atteindraient 1 693,3 Md€, en hausse de 35,5 Md€ par rapport à 2024. Leur poids dans le PIB se replierait à 56,3 points contre 56,8 points en 2024. Hors

¹¹ Objectif national des dépenses d'assurance maladie.

dépenses exceptionnelles¹² et charge de la dette, la hausse des dépenses en volume serait de 0,2 % contre 2,6 % en 2024.

71. Par rapport aux prévisions d'avril contenues dans le Pstab, les dépenses publiques sont revues à la hausse et représenteraient 56,3 points de PIB contre 55,6 points de PIB prévu par le Pstab. Cette augmentation s'explique d'une part par la reprise en base du dynamisme des dépenses locales et de l'État de 2024 et des économies sur le champ des dépenses ASSO inférieures aux prévisions d'avril, en partie compensées par des économies en dépenses détaillées par sous-secteur ci-dessous.

72. Pour l'État, les dépenses budgétaires, sont prévues par les lettres plafond au même niveau que la LFI 2024, soit une économie sur le solde évaluée à 15,3 Md€ par rapport à une évolution tendancielle dont les modalités de calcul n'ont pas été communiquées au Haut Conseil, elles seraient abaissées de 5 Md€ supplémentaires par des amendements gouvernementaux introduits au cours du débat parlementaire. Les économies en dépenses de l'État introduites en PLF 2025 seraient donc de 20,3 Md€ au total soit 0,7 point de PIB. La norme de dépenses de l'État serait en baisse de 3 Md€ par rapport à 2024 (486 Md€ après 489 Md€), soit une diminution de 2,3 % en volume, ce qui représenterait la plus forte baisse de la décennie¹³. La répartition de l'effort entre les différentes missions budgétaires n'a pas été communiquée au Haut Conseil. Certaines missions verraient leurs dépenses budgétaires augmenter par rapport à 2024, notamment la mission *Défense*, de même que le prélèvement sur recettes à destination de l'UE, ce qui concentrerait l'effort d'économie sur les autres missions. Le réalisme de cet effort est rendu particulièrement difficile à apprécier en raison de la parcimonie des informations reçues. La cible finale de la norme de dépenses de l'État, par l'ampleur de la diminution qu'elle suppose par rapport à 2024, sera en tout état de cause difficile à atteindre.

73. Sur le champ des administrations de Sécurité Sociale (ASSO), l'augmentation de l'Ondam serait contenue à 2,8 % par rapport 2024, après 3,3 % d'augmentation en 2024 par rapport à 2023. Des économies de l'ordre de 4,9 Md€ seraient mises en œuvre par rapport à une évolution tendancielle évaluée à 4,7 %, soutenue par la nouvelle convention médicale de juin 2024 fixant à 30 € à partir du 1^{er} décembre 2024 le tarif de consultation médicale ainsi que par la hausse de 4 % des taux de cotisation CNRACL des employeurs de la fonction publique hospitalière. Les économies en dépenses seraient composées de mesures non spécifiées à ce stade : « mesures d'efficience » sur le champ des établissements et des professionnels en ville, respect du protocole biologie signé le 27 juillet 2023, baisses de prix sur les produits de santé, et hausse de la participation des assurés allant au-delà de l'effet en année pleine du doublement des participations forfaitaires et franchises entré en vigueur en 2024. La difficulté à générer des économies de cette ampleur, sur lesquelles le Haut Conseil ne dispose que de peu d'information, le conduit à considérer que la trajectoire d'Ondam pour 2025 apparaît très optimiste. Hors Ondam, d'autres économies ont été introduites en dépenses sur le champ des ASSO, en particulier un report de l'indexation des pensions de retraite de janvier à juillet 2025 réduisant la dépense de 3,5 Md€ en 2025 (et de 0,5 Md€ supplémentaire sur le champ de l'État), et des mesures relatives à l'assurance chômage pour 0,4 Md€.

74. Pour les administrations publiques locales (APUL), le Gouvernement prévoit une croissance encore soutenue des dépenses d'investissement (+6,9 %), mais un net ralentissement des dépenses de fonctionnement (+0,9 % après +4,6 %), sous l'effet d'économies, chiffrées par

¹² Les dépenses exceptionnelles sont composées des dépenses de soutien d'urgence, soutien face à l'inflation, dépenses de relance et de France 2030.

¹³ La norme de dépenses de l'État à champ constant a été en hausse continue en volume de 2015 à 2021, après une baisse de 3,9 % en volume en 2015.

le Gouvernement à 5 Md€ (0,2 point de PIB), via l'introduction de « mécanismes de résilience » visant à lisser les dépenses locales en pluriannuel, malgré 1,3 Md€ de dépenses supplémentaires dues à la hausse prévue des cotisations à la CNRACL de la fonction publique territoriale. Les modalités de ces « mécanismes de résilience » et des autres mesures d'économie n'ont pas été précisées et la prévision d'une baisse en volume des dépenses de fonctionnement des APUL (-0,9 %) paraît particulièrement fragile.

75. Ainsi, les prévisions actualisées d'évolution de dépenses hors CI pour 2025 supposent des mesures d'économies majeures et pour une large part peu ou pas documentées à ce stade, en particulier sur le champ des administrations de sécurité sociale (pour 4,9 Md€ environ) et sur le champ de l'État (éléments limités pour 15,3 Md€ d'économie et absence d'éléments pour 5 Md€ supplémentaires). Les modalités des « mécanismes de résilience » qui permettraient de contenir la hausse des dépenses totales des APUL à 0,2 % en volume, après 4,8 % en 2024, restent à définir. Enfin les mesures d'économies de dépenses sur le champ des ODAC, qui permettraient de réduire les dépenses de 1,0 % en volume, corrigées de l'IPCCHT, après une hausse de 3,6 % en 2024 et de 0,8 % en 2023, supposent également un effort significatif par des mesures à ce jour pour certaines non documentées.

76. Au total, la cible d'évolution des dépenses publiques prévue pour 2025 apparaît particulièrement ambitieuse et supposerait, pour être atteinte, la mise en place rapide des mesures d'économies annoncées, alors que leurs modalités sont à ce jour peu définies.

b) Le solde public

77. Le scénario du Gouvernement prévoit un déficit public effectif de 6,1 points de PIB en 2024, après 5,5 points en 2023, qui s'améliorerait à 5,0 points en 2025. La prévision de déficit pour l'année 2024 marque une dégradation de 1,7 point par rapport à celle la loi de finances pour 2024 (4,4 points de PIB) et de 1,0 point par rapport à celle du programme de stabilité (5,1 points de PIB). Celle-ci est due pour partie à des moins-values de prélèvements obligatoires, au caractère volontariste de certaines hypothèses notamment celles des dépenses des collectivités locales, ainsi que l'avait relevé le Haut Conseil dans son avis sur le Programme de stabilité d'avril 2024¹⁴, et à l'absence de mise en œuvre des mesures nouvelles annoncées comme devant être prises en cours d'année.

78. La prévision de déficit pour 2025 (5,0 points de PIB) est quant à elle fragile. Elle comprend notamment des mesures qui ne figurent pas dans le projet de loi mais que le Gouvernement prévoit d'intégrer par voie d'amendement en cours de débat parlementaire, si bien que l'article liminaire du PLF présente un déficit public plus bas de 0,2 point de PIB que celui retenu dans la prévision qui fait l'objet du présent avis, à 5,2 points de PIB. Elle suppose la mise en œuvre d'un montant important de mesures de freinage de la dépense et des hausses d'impôts, pour la plupart peu documentées, et dont l'adoption est plus incertaine qu'à l'accoutumée.

79. Le déficit public en 2024, de 6,1 points de PIB, serait très supérieur au seuil de 3 points de PIB prévu par le Pacte de stabilité et de croissance en vigueur dans le cadre de gouvernance économique réformée de l'Union européenne¹⁵, rendant nécessaire l'adoption de mesures

¹⁴ Avis n° HCFP-2024-2 relatif aux prévisions macroéconomiques associées au Programme de stabilité pour les années 2024 à 2027, disponible sur le site internet du HCFP, hcfp.fr.

¹⁵ Règlement (UE) 2024/1263 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2024 relatif à la coordination efficace des politiques économiques et à la surveillance budgétaire multilatérale et abrogeant le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil.

immédiates de réduction du déficit, à la fois pour satisfaire nos engagements européens et garder le contrôle de nos finances publiques.

Tableau 5 : décomposition du solde public présenté par le Gouvernement

En points de PIB	PLF pour 2025 (oct. 2024)			LPFP (décembre 2023)		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Solde public (1)	-5,5	-6,1	-5,0*	-4,9	-4,4	-3,7
Composante conjoncturelle (2)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,7	-0,6	-0,4
Mesures ponctuelles et temporaires (3)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Solde structurel (1-2-3)	-5,1	-5,7	-4,5*	-4,1	-3,7	-3,3

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.
Source : Projet de loi de finances pour 2025, loi de programmation de décembre 2023.

* Ces prévisions fournies par le Gouvernement dans le cadre de la saisine diffèrent de celles présentées dans le projet d'article liminaire du PLF pour 2025

80. La clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité ayant été désactivée fin 2023, le Conseil de l'Union européenne a adopté sur proposition de la Commission européenne le 23 juillet 2024 une décision¹⁶ établissant l'existence d'un déficit excessif en France en raison du non-respect des règles relatives au déficit pour l'année 2023¹⁷. Le volet correctif de cette procédure prévoit que l'ajustement structurel doit être d'au moins 0,5 point de PIB par an. D'après le PLF 2025, l'amélioration du solde public en 2025 par rapport à 2024 reposerait intégralement sur celle du solde structurel à hauteur de 1,2 point de PIB, tandis que le déficit conjoncturel et le déficit lié aux mesures ponctuelles et temporaires resteraient constants (respectivement -0,4 et -0,1 point de PIB). L'ajustement structurel prévu en 2025 serait donc conforme aux exigences de la procédure pour déficit excessif.

81. L'ajustement structurel de 1,2 point de PIB en 2025 suppose un effort structurel de 1,4 point (42 Md€) compte tenu de l'impact négatif à hauteur de 0,2 point d'une croissance spontanée des prélèvements obligatoires, à législation constante, inférieure à celle du PIB. Cet effort repose à 70 % sur des mesures de hausse des prélèvements obligatoires (30 Md€, soit un point de PIB) et à 30 % sur un effort en dépense, qui représente la contribution des dépenses à l'amélioration du solde structurel (12 Md€, soit 0,4 point de PIB). L'effort en dépense correspond en effet à l'impact sur le ratio de dépense de l'écart entre le taux de croissance de la dépense et la croissance potentielle en valeur. Ainsi, lorsque la conjoncture est neutre (croissance du PIB égale à la croissance potentielle) et que les recettes croissent comme le PIB, l'effort structurel est égal à la variation du déficit et mesure donc l'effort fait pour le réduire.

82. En l'espèce, cet effort structurel est en partie affaibli (à hauteur de -0,2 point de PIB) par une croissance des recettes non fiscales et des prélèvements obligatoires, à législation constante, inférieure à celle du PIB.

¹⁶ Décision 2024/0169 du Conseil sur l'existence d'un déficit excessif en France.

¹⁷ Déficit de -5,5 points de PIB, supérieur à la valeur de référence de 3 points de PIB, dont le dépassement n'est ni considéré comme étant exceptionnel au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance, ni considéré comme étant temporaire.

83. Ces proportions diffèrent de celles retenues par le Gouvernement qui de son côté ne s'appuie pas sur l'effort structurel, mais estime que l'effort de consolidation budgétaire s'élève à 60 Md€, soit 40 Md€ en réduction de dépenses et 20 Md€ en hausse de prélèvements obligatoires.

84. Le chiffre de 40 Md€ représente l'effort de réduction des dépenses par rapport à une évolution tendancielle. Celle-ci, que le Haut Conseil n'est pas en mesure d'apprécier, est estimée à un niveau très élevé de +2,8 % en volume par an, une valeur bien supérieure à la croissance potentielle (+1,2 %) comme de la croissance effective (+1,1 %). C'est la référence à cette évolution tendancielle de la dépense qui explique que l'effort affiché par le Gouvernement, quantifié sous cette convention à 1,3 point de PIB, ne réduise le ratio des dépenses dans le PIB que de 0,4 point.

85. Les 20 Md€ de prélèvements obligatoires, quant à eux, ne tiennent pas compte de certaines mesures figurant dans le projet de budget (une partie de l'augmentation de la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité par exemple). Par ailleurs, la réduction des exonérations de cotisations employeurs, ordinairement classifiée en recettes, est mentionnée en réduction de dépenses.

86. **La prévision de solde public de -5,0 points de PIB pour 2025 retenue par le Gouvernement suppose un volet important de hausse de prélèvements obligatoires et de mesures d'économies en dépenses, qui ne sont pas toutes documentées et dont la mise en œuvre sera difficile. Le risque est élevé qu'elle soit dépassée.**

87. **Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à 5,7 points du PIB en 2024 et 4,5 points en 2025, soit un ajustement structurel de 1,2 point. Du fait de l'existence d'un déficit excessif en France au vu des résultats de l'année 2023, le volet correctif de cette procédure prévoit que l'ajustement du solde structurel doit être d'au moins 0,5 point de PIB par an.**

88. **Le Haut Conseil relève que l'ajustement structurel de 1,2 point de PIB en 2025 suppose un effort structurel de 1,4 point (42 Md€), reposant à 70 % sur des mesures de hausse des prélèvements obligatoires (30 Md€, soit un point de PIB) et à 30 % sur un effort en dépense, qui représente la contribution des dépenses à l'amélioration du solde structurel (12 Md€, soit 0,4 point de PIB).**

89. **Ces proportions diffèrent de celles retenues par le Gouvernement qui de son côté ne s'appuie pas sur l'effort structurel, mais estime que l'effort de consolidation budgétaire s'élève à 60 Md€, soit 40 Md€ en réduction de dépenses (deux tiers) et 20 Md€ en hausse de prélèvements obligatoires (un tiers).**

3- Appréciation de la cohérence avec les orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses des administrations publiques

90. Aux termes de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 modifiée relative aux lois de finances, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence des articles liminaires, c'est-à-dire de l'équilibre général du PLF et du PLFSS pour 2025 avec les orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses mentionnées à l'article 1^{er} A de la loi organique et définies dans la loi de programmation des finances publiques (LFPF) en vigueur, celle du 18 décembre 2023 pour les années 2023 à 2027.

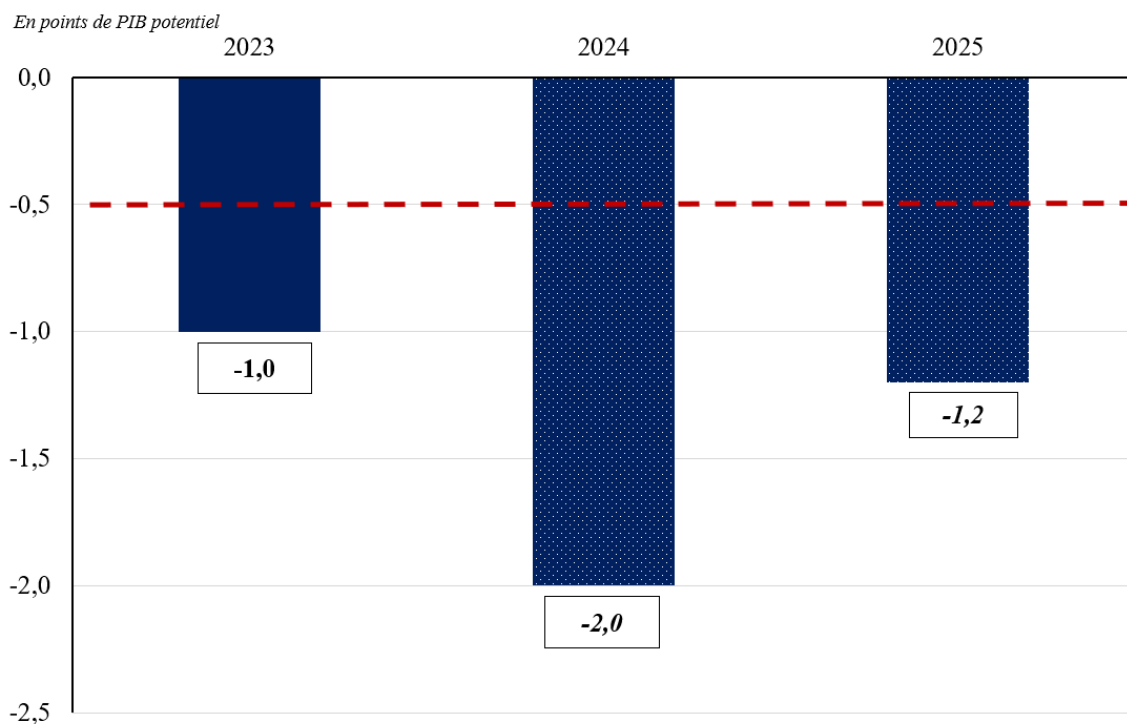
91. Selon la même loi organique, un écart de solde structurel est considéré comme important lorsqu'il représente au moins 0,5 % du PIB sur une année donnée ou au moins 0,25 % du PIB par an en moyenne sur deux années consécutives.

92. Le scénario potentiel retenu par le Gouvernement dans le PLF pour 2025 a évolué par rapport à la LPFP. Il tire les conséquences du passage en base 2020 des comptes nationaux postérieur à la promulgation de la LPFP. La croissance potentielle est désormais estimée à 1,20 % par an en 2024 et 2025 contre +1,35 % par an en LPFP.

93. Suite au changement de base des comptes nationaux, qui entraîne notamment des modifications sur le champ même des opérations prises en compte dans le calcul du PIB, il n'apparaît pas possible de calculer le solde structurel présenté dans le PLF pour 2025 dans le cadre potentiel de la LPFP. À défaut, les soldes structurels présentés dans le PLF pour 2025 et dans la LPFP sont donc appréciés dans deux cadres potentiels différents.

94. Sur la base des données de PIB potentiel du PLF pour 2025, le solde structurel s'élèverait à -5,7 points du PIB potentiel en 2024 et -4,5 points en 2025. L'écart de solde structurel par rapport à la loi de programmation s'élèverait à -2,0 points de PIB potentiel en 2024 et -1,2 point en 2025. Le passage en base 2020 des comptes nationaux après la promulgation de la LPFP ne saurait expliquer que moins de la moitié de ces écarts¹⁸. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB potentiel et laissent présager qu'ils seront importants au sens de la loi organique lors de l'examen par le Haut Conseil des projets de lois relatives aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes des années afférentes.

Graphique 11 : écart de solde structurel entre le PLF et la LPFP



Note : la ligne rouge horizontale désigne le seuil d'un écart important au sens de la loi organique.

Source : Projet de loi de finances pour 2025, loi de programmation de décembre 2023.

¹⁸ En 2023, ceux-ci peuvent être estimés à environ un demi-point de PIB : le changement de base a rehaussé, selon l'Insee, le déficit public d'un peu plus de 0,1 point de PIB ; il a aussi conduit le Gouvernement à réviser à la hausse l'écart de production et donc à la baisse, de 0,4 point de PIB, la part conjoncturelle du déficit.

95. S'agissant des dépenses, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire du PLF pour 2025 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.

96. Les changements méthodologiques associés au passage en base 2020 des comptes nationaux après la promulgation de la LPFP ont affecté significativement le niveau des dépenses publiques et ne permettent pas de comparer les niveaux de dépenses en valeur inscrits dans la LPFP et dans le PLF pour les années 2024 et 2025. Les évolutions de dépenses publiques en volume sont davantage comparables, même si elles ne le sont pas totalement.

97. La dépense publique hors crédits d'impôt, déflatée par l'indice des prix à la consommation hors tabac, était attendue dans la LPFP19 en baisse de 1,3 % en 2023 en volume, puis en hausse de 0,5 % en 2024 et 0,8 % en 2025 dans la LPFP. Selon le PLF pour 2025, après avoir diminué de 1,0 % en 2023, la dépense²⁰ progresserait fortement en 2024, de 2,1 %, puis ralentirait à +0,4 % en 2025. En cumul depuis 2022, la progression des dépenses en volume atteindrait 1,1 % en 2024 et 1,5 % en 2025 selon le PLF, contre une diminution de 0,8 % en 2024 et un retour en 2025 au niveau de 2022 prévu dans la LPFP. L'écart cumulé depuis 2022 de l'évolution des dépenses en volume entre le PLF et la LPFP est donc élevé : il atteint 1,9 % en 2024 et 1,5 % en 2025.

Tableau 7 : évolution prévue en PLF et en LPFP de la dépense publique en valeur et en volume en %

	PLF pour 2025 (oct. 2024)				LPFP (décembre 2023)			
	2023	2024	2025	2025/2022	2023	2024	2025	2025/2022
Dépenses en valeur	3,8	4,2	2,1		3,4	3,0	2,8	
Dépenses en volume	-1,0	2,1	0,4*	+1,5	-1,3	0,5	0,8	0,0
Écart avec la LPFP	+0,3	+1,6	-0,4	+1,5	/			/

Sources : PLF 2025 et LPFP de décembre 2023.

Note : dépenses publiques hors crédits d'impôt. Les dépenses en volume sont déflatées de l'IPC hors tabac.

* Cette prévision fournie par le Gouvernement dans le cadre de la saisine du Haut Conseil diffère de celle présentée dans le projet d'article liminaire du PLF pour 2025

98. Ainsi la loi de programmation pour les années 2023 à 2027, pourtant adoptée il y a seulement quelques mois, constitue déjà une référence dépassée, du fait de la forte dégradation de la situation des finances publiques en 2023 et 2024.

99. Aux termes de la loi organique n° 2001-692 du 1er août 2001 modifiée relative aux lois de finances, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire de solde structurel et de dépenses des administrations publiques retenue dans le PLF pour

¹⁹ En base 2014 des comptes nationaux donc.

²⁰ Exprimée en base 2020 des comptes nationaux.

2025 avec celle de la loi de programmation des finances publiques en vigueur, celle du 18 décembre 2023 pour les années 2023 à 2027.

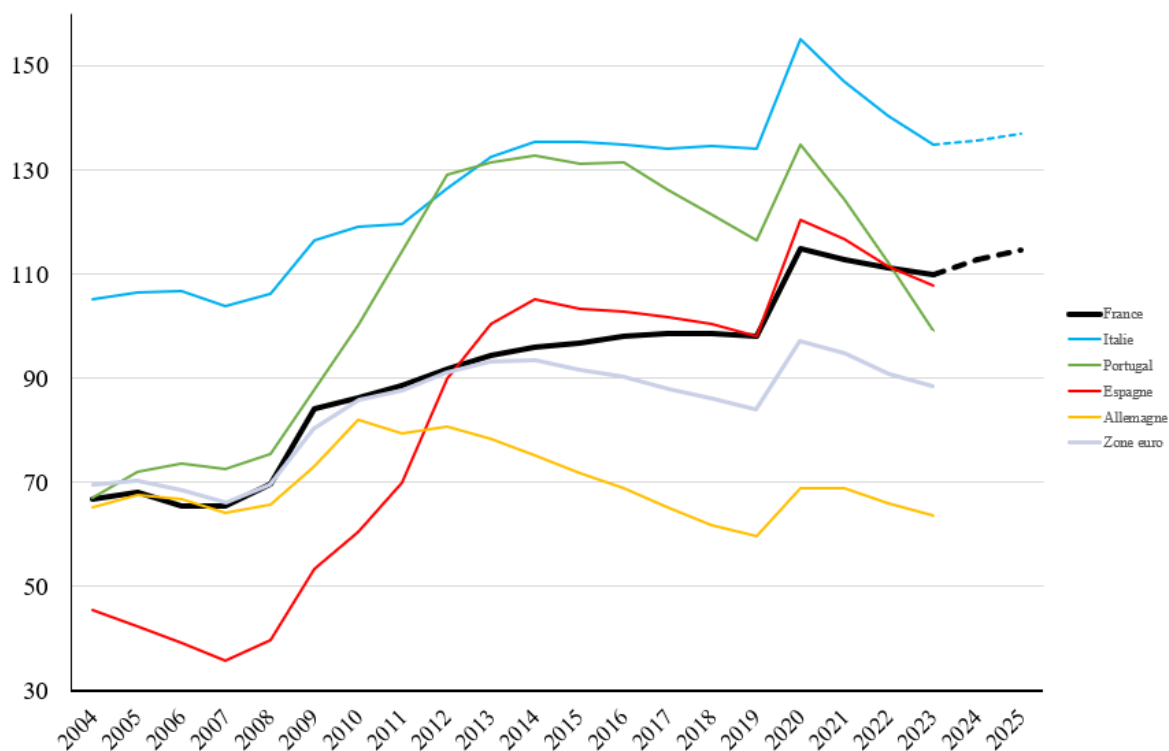
100. Le Haut Conseil constate que le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élèverait à -5,7 points du PIB en 2024 et -4,5 points en 2025. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation s'élèverait à 2,0 points de PIB en 2024 et 1,2 point de PIB en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB et laissent présager qu'ils seront importants au sens de la loi organique lors de l'examen par le Haut Conseil des projets de lois relatifs aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes des années afférentes. Le Haut Conseil constate que les écarts cumulés d'évolution des dépenses en volume entre le PLF et la LPFP sont élevés en 2024 et 2025.

101. Le Haut Conseil considère que la LPFP pour les années 2023 à 2027, pourtant promulguée il y a moins d'un an, constitue déjà une référence dépassée, du fait de la forte dégradation de la situation des finances publiques en 2023 et 2024. La trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, que la France doit transmettre à la Commission européenne à la fin du mois, constitue aujourd'hui une référence plus pertinente.

4- La dette publique

102. Malgré des soldes publics particulièrement creusés entre 2021 et 2023 (-5,6 points de PIB en moyenne), le ratio de la dette publique au PIB a diminué de 5 points entre 2020 et 2023, pour s'établir à 110 points de PIB, bénéficiant à son dénominateur d'une progression importante du PIB en valeur du fait de la forte augmentation des prix. Toutefois le mouvement de désendettement a été globalement plus important chez nos partenaires européens. Ainsi l'écart entre le ratio de dette de la France et de la moyenne de la zone euro a continué de progresser entre 2020 et 2023. La France est désormais le troisième pays le plus endetté de la zone euro derrière la Grèce et l'Italie.

Graphique 12 : ratio de la dette publique au PIB en zone euro (en %)



Source : PLF pour 2025, plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) de l'Italie, Insee et Eurostat.

Note : les PSMT de l'Allemagne, de l'Espagne et du Portugal n'étaient pas publiés au moment de la rédaction de cet avis.

103. Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître, fortement, en 2024 et 2025, pour retrouver en 2025 le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire à près de 115 points de PIB. D'une part le déficit public resterait très creusé. D'autre part, le déficit stabilisant la dette diminuerait fortement, du fait d'une croissance nominale beaucoup moins forte (+ 3,5 % en 2024 et + 2,9 % en 2025 contre +6,5 % en 2023). Ainsi l'écart entre le déficit public et le déficit stabilisant la dette s'élèverait à 2,4 points de PIB en 2024 et 1,8 point en 2025, expliquant la majeure partie de la forte progression du ratio de la dette au PIB.

Tableau 8 : dette et déficit publics

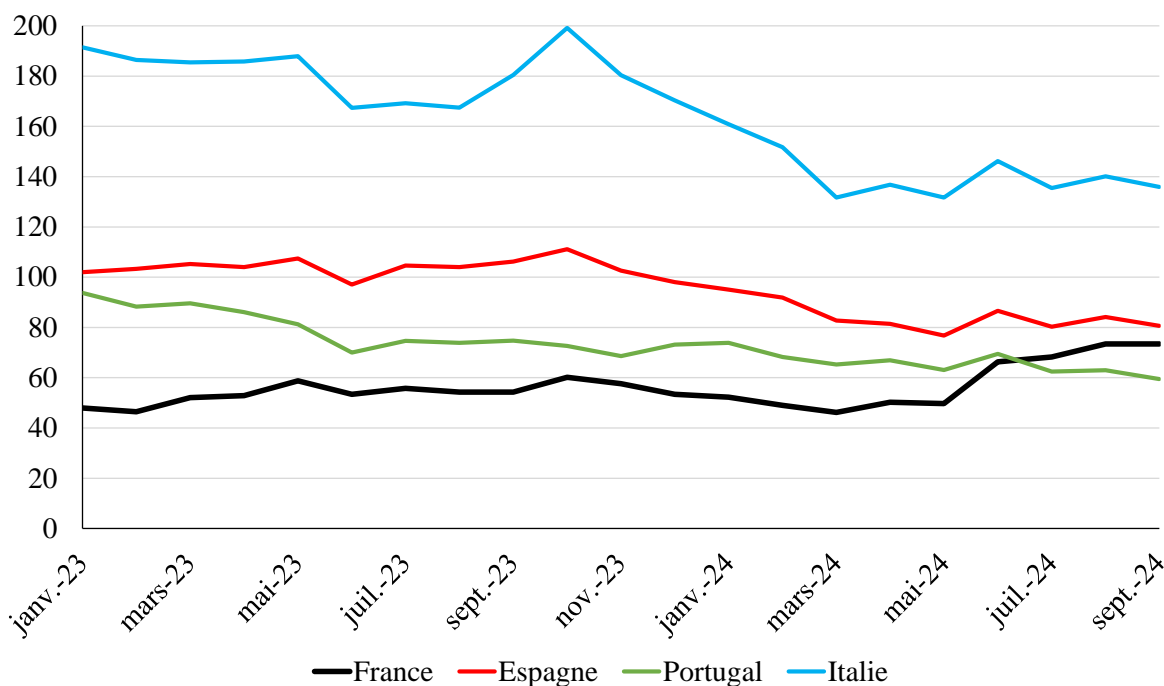
En points de PIB	2023	2024	2025
Déficit public	5,5	6,1	5,0*
Déficit stabilisant la dette	6,6	3,7	3,2
Dette publique	109,9	112,9	114,7

Source : projet de loi de finances pour 2025.

* Cette prévision fournie par le Gouvernement dans le cadre de la saisine du Haut Conseil diffère de celle présentée dans le projet d'article liminaire du PLF pour 2025

104 La nouvelle trajectoire d'endettement est nettement dégradée par rapport au Programme de stabilité d'avril 2024 et encore davantage par rapport à la loi de programmation de décembre 2023. La prévision du ratio de la dette publique au PIB en 2025 du PLF se situe ainsi 1,5 point de PIB au-dessus de celle du Programme de stabilité publié en avril dernier et 5 points au-dessus de celle de la LPFP de décembre 2023.

Graphique 13 : écart entre les taux souverains à 10 ans et celui de l'Allemagne (en points de base)



Source : Banque de France.

105 Un niveau d'endettement plus élevé accroît la charge de la dette, à taux d'intérêt donné, et laisse donc de moindres marges de manœuvre pour financer les investissements prioritaires, en particulier la transition écologique. Ce niveau élevé expose également davantage les administrations publiques au risque de hausse des taux d'intérêt.

106 Du fait de la hausse du niveau d'endettement et des taux longs, la charge de la dette des administrations publiques progresserait d'ores et déjà fortement en 2024 et 2025 pour atteindre 2,3 points de PIB (soit près de 70 Md€ courants) en 2025, contre 1,9 point de PIB en 2023 (soit 53 Md€ courants). Le creusement de l'écart de taux d'intérêt à long terme avec l'Allemagne depuis le mois de mai (cf. graphique), qui a conduit à faire passer les taux à 10 ans de la France au-dessus de ceux du Portugal, va par ailleurs contribuer à accroître progressivement la charge d'intérêts des administrations publiques.

107. **Malgré une légère baisse du ratio de dette dans le PIB en valeur, la France a vu sa position d'endettement relatif au sein de la zone euro se dégrader au cours des dernières années, pour devenir. Elle est désormais le troisième pays le plus endetté de la zone derrière la Grèce et l'Italie. Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB progresserait de nouveau fortement en 2024 et 2025, pour retrouver en 2025 le point haut atteint lors de la crise sanitaire à près de 115 points de PIB.**

108 La soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle donc à une vigilance accrue et des efforts immédiats et soutenus dans la durée. La France doit désormais respecter la trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, pour garder le contrôle de ses finances publiques, maîtriser son endettement, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas trop affecter son potentiel de croissance.

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances pour 2025 et au projet de loi de financement de la sécurité sociale lors de son dépôt à l'Assemblée nationale.

Fait à Paris, le 08 octobre 2024.

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



Pierre MOSCOVICI

Annexe 1 : scénario macroéconomique associé au projet de loi de finances pour 2025

Prévisions économiques pour la France

(Ecart au PSTAB 2024-2027)

	2023	2024	2025
Opérations sur biens et services en volume¹			
Produit intérieur brut (CJO)	1,1 (0,2)	1,1 (0,1)	1,1 (-0,3)
Consommation finale des ménages	0,9 (0,3)	0,7 (-0,9)	1,3 (-0,3)
Consommation finale publique	0,8 (0,3)	2,7 (2,6)	-0,2 (-0,9)
Formation brute de capital fixe	0,7 (-0,4)	-1,7 (-1,3)	0,4 (-0,3)
dont : entreprises non financières	3,1 (0,4)	-1,9 (-2,4)	0,6 (-0,3)
administrations publiques	7,1 (2,6)	3,0 (1,3)	-0,7 (-0,9)
ménages hors entrepreneurs individuels	-8,2 (-3,1)	-6,0 (-1,9)	0,4 (0,6)
Importations	0,7 (0,8)	-1,1 (-1,9)	2,6 (-0,5)
Exportations	2,5 (1,0)	2,1 (0,0)	3,4 (-0,5)
Contributions à l'évolution du PIB en volume			
Demande intérieure privée hors stocks	0,4 (-0,1)	-0,1 (-0,8)	0,8 (-0,2)
Demande publique	0,5 (0,2)	0,8 (0,7)	-0,1 (-0,3)
Variation des stocks et objets de valeur	-0,4 (0,0)	-0,6 (-0,4)	0,1 (0,1)
Commerce extérieur	0,6 (0,1)	1,1 (0,7)	0,2 (0,0)
Prix et valeur			
Indice des prix à la consommation	4,9 (0,0)	2,1 (-0,4)	1,8 (0,1)
Indice d'inflation sous-jacente brut	5,1 (0,0)	1,9 (-0,3)	1,8 (0,1)
Déflateur du produit intérieur brut	5,3 (-0,2)	2,3 (-0,3)	1,73 (0,0)
Produit intérieur brut en valeur	6,5 (0,1)	3,5 (-0,1)	2,9 (-0,2)
Productivité, emploi et salaires			
Branches marchandes non agricoles :			
- Productivité du travail (en EQTP)	1,0 (1,1)	1,1 (0,1)	1,2 (0,2)
- Emploi salarié (MA, personnes physiques)*	1,2 (-0,1)	0,3 (0,1)	0,1 (-0,6)
- Emploi salarié (MA, en milliers)*	207 (-29)	50 (11)	20 (-113)
- Emploi salarié (GA en milliers)*	84 (9)	27 (-45)	53 (-144)
- Salaire moyen par tête-SMPT	4,1 (-0,1)	2,8 (0,1)	2,7 (0,4)
- Pouvoir d'achat du SMPT (déflaté par l'IPC)	-0,8 (-0,1)	0,6 (0,4)	0,8 (0,2)
- Masse salariale	5,3 (-0,2)	2,9 (0,0)	2,8 (-0,3)
Emploi total (MA)*	1,1 (0,0)	0,7 (0,3)	0,3 (-0,3)
Emploi total (GA en milliers)*	253 (83)	134 (11)	100 (-169)
Compte des sociétés non financières			
Valeur ajoutée	7,9 (0,5)	0,5 (-2,6)	2,3 (-0,7)
Excédent brut d'exploitation	13,9 (3,1)	-4,3 (-7,2)	0,5 (-2,5)
Taux de marge (EBE/VA)	32,7 (0,0)	31,2 (-1,4)	30,7 (-1,9)
Taux d'épargne (épargne/VA)	21,7 (-0,5)	17,7 (-5,5)	17,1 (-6,0)
Taux d'investissement (FBCF/VA)	22,8 (-2,8)	22,6 (-2,9)	22,7 (-2,7)
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	95,3 (8,8)	78,4 (-12,7)	75,6 (-15,4)
Compte des ménages			
Masse salariale totale	5,3 (-0,1)	3,2 (0,1)	2,4 (-0,4)
Revenu disponible brut	8,0 (0,7)	5,0 (1,3)	2,6 (0,1)
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	0,8 (0,0)	2,0 (0,9)	0,8 (0,0)
Taux d'épargne (épargne/RDB)	17,0 (-0,6)	18,1 (0,9)	17,6 (1,1)
Environnement international			
Demande mondiale adressée à la France	-2,1 (0,1)	0,9 (-0,3)	3,6 (-0,1)
Taux de change euro-dollar	1,1 (-0,0)	1,1 (0,0)	1,1 (0,0)
Prix du baril de Brent en dollars	82 (0,0)	82 (0,2)	80 (-2,4)

* Emploi au sens des estimations d'emploi localisées (Este)

¹ Les données présentées ici sont au sens des comptes trimestriels de l'INSEE

Annexe 2 : 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 2025, les prévisions pour 2025 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 2023 et les prévisions d'exécution pour l'année 2024 de ces mêmes agrégats, s'établissent comme suit :

En % du PIB sauf mention contraire	2023	2024	2025	2025 LPFP 2023-2027
Loi de finances initiale pour 2025				
Ensemble des administrations publiques				
Solde structurel (1)	-5,1	-5,7	-4,7	-3,3
Solde conjoncturel (2)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Solde des mesures ponctuelles et temporaires (3)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Solde effectif (1+2+3)	-5,5	-6,1	-5,2	-3,7
Dette au sens de Maastricht	109,9	112,9	114,7	109,6
Taux de prélèvements obligatoires (y.c UE nets des CI)	43,2	42,8	43,6	44,4
Dépense publique (hors CI)	56,4	56,8	56,5	55,0
Dépense publique (hors CI, en Md€)	1591	1658	1698	1668
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ¹	-1,0	2,1	0,7	0,8
Principales dépenses d'investissement (en Md€) ²	25	30	30	34
Administrations publiques centrales				
Solde	-5,5	-5,4	-4,8	-4,3
Dépense publique (hors CI, en Md€)	646	654	669	658
Évolution de la dépense publique en volume (%) ³	-3,9	-0,6	1,1	1,9
Administrations publiques locales				
Solde	-0,4	-0,7	-0,7	-0,2
Dépense publique (hors CI, en Md€)	316	336	343	329
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ³	2,4	4,8	0,2	0,2
Administrations de sécurité sociales				
Solde	0,4	0,0	0,2	0,7
Dépense publique (hors CI, en Md€)	738	776	795	779
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ³	-0,1	3,2	0,6	0,3

¹A champ constant.

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

³A 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^{er} août 2001 relative aux lois de finances, la prévision de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour 2025.

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 1er A et du 2° de l'article 1er E de la LOLF. Ces dernières sont définies dans le rapport annexé au projet de loi de programmation des finances publiques.

En 2024, le déficit public prévu s'établirait à 6,1 % du PIB, après 5,5 % en 2023, soit une dégradation de -0,6 pt de PIB.

Cette dégradation s'explique entièrement par un infléchissement du solde structurel, le solde conjoncturel étant stable par rapport à 2023. En l'absence de mesures, le solde structurel se serait replié de -1 point de PIB en 2024 par rapport à 2023, en raison principalement (i) du dynamisme spontané des dépenses des collectivités territoriales tant en fonctionnement qu'en investissement, (ii) de l'évolution des prestations vieillesse soutenues par la revalorisation en 2024 fondée sur l'inflation 2023 et par une démographie défavorable, (iii) d'un dynamisme spontané des prélèvements obligatoires moindre que l'activité en valeur (iv) d'une hausse de la charge de la dette sous l'effet de la hausse passée des taux d'intérêt, et (v) d'une hausse des dépenses du programme d'investissements d'avenir. Ces effets seraient toutefois atténués par la sortie progressive des mesures exceptionnelles prises pour protéger les ménages et les entreprises face à la hausse des prix de l'énergie).

Cette dégradation spontanée du solde structurel serait corrigée par la mesure prise en février 2024 par le Gouvernement d'annuler par décret 10 Md€ de crédits des ministères et la modération attendue en fin d'année des dépenses locales.

En 2025, le solde public s'améliorerait fortement par rapport à 2024 et atteindrait -5,2 % du PIB. Au-delà des mesures inscrites dans ce texte, le Gouvernement a l'intention de soumettre au Parlement, au cours des débats, une économie additionnelle de 6½ Md€, dont 5 Md€ de diminution des plafonds de crédits et 1½ Md€ de recettes au titre du verdissement de la fiscalité, qui porteraient le solde public à -5,0 % du PIB.

Prises dans leur ensemble, les mesures du Gouvernement conduiraient à un amélioration de 1½ point de PIB du solde structurel. Elles viseront principalement à :

- un effort renforcé sur les dépenses de l'Etat, par rapport aux lettres plafond initiées par le gouvernement précédent, qui prévoyaient déjà une stabilité en valeur des crédits par rapport au budget voté pour 2024 ;
- une maîtrise des dépenses des administrations de sécurité sociale grâce notamment (i) à une évolution de l'ONDAM de +2,8%, (ii) un décalage de janvier à juillet de l'indexation des pensions de retraites, (iii) une évolution des allègements généraux pour favoriser la progression salariale tout en modérant leur coût pour les finances publiques ;
- la participation des collectivités territoriales aux efforts de maîtrise du solde public, via différentes mesures qui seront inscrites en PLF 2025 et feront l'objet d'échanges avec les collectivités territoriales. Ces mesures permettront également une plus grande

résilience des finances publiques des collectivités territoriales, dans un logique d'auto-assurance pluriannuelle ;

- une plus grande justice socio-fiscale permise par (i) un mécanisme exceptionnel de limitation de l'optimisation fiscale pour les particuliers, (ii) un prélèvement exceptionnel sur les bénéfices des plus grandes entreprises, et (iii) une réduction des niches fiscales et sociales pour accroître l'efficacité du système socio-fiscal et lutter contre les effets d'aubaine ;
- un verdissement de la fiscalité en incitant notamment à une plus grande sobriété énergétique et à une réduction du recours aux énergies carbonées.

Au total, ces mesures de redressement feraient porter principalement l'effort sur la réduction de la dépense publique qui représenterait environ les deux tiers des efforts réalisés.

Ces mesures feraient plus que compenser la détérioration spontanée du solde structurel qui, en l'absence de ces mesures, se serait élevée en 2025 à -0,5 point de PIB en raison de la hausse de la charge de la dette, de l'hypothèse d'un dynamisme des prélèvements obligatoires légèrement inférieur à la croissance de l'activité en volume, de la croissance vigoureuse des investissements des collectivités territoriales en lien avec le cycle électoral et d'une persistance du dynamisme spontané des pensions de retraite. Ces effets négatifs sont en partie compensés par la dernière étape de l'extinction des boucliers énergétiques.

Le scénario potentiel retenu dans ce projet de loi de finances a évolué depuis la loi de programmation de finances publiques 2023-2027 afin de tirer les conséquences de la révision de la chronique de PIB opérée par l'Insee dans le cadre du passage des comptes nationaux en base 2020. La chronique de PIB ayant été revue à la hausse sur les années antérieures à 2024, le diagnostic sur la capacité de rebond de l'économie française et donc l'écart de production ont été révisés. Par ailleurs, la croissance potentielle est désormais estimée à 1,20% par an en 2024 et 2025 contre 1,35 % en sous-jacent du programme de stabilité.

Les incertitudes autour de ces prévisions restent importantes, au regard des aléas sur les évolutions macroéconomiques, et avec une incertitude particulièrement marquée sur l'atterrissage des dépenses locales en 2024.

S'agissant de la comparaison avec les cibles de finances publiques de la LPFP 2023-2027, le passage en 2024 des comptes nationaux en base 2020 opéré en toute indépendance par l'Insee sous le contrôle d'Eurostat rend l'exercice plus complexe puisque ce changement de méthodologie a significativement affecté les ratios de finances publiques. D'abord, le passage des comptes nationaux en base 2020 conduit à une hausse de 0,1 point de déficit. Cet impact sur le solde public est principalement dû à la sortie de l'Etablissement de Retraite additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP), structurellement excédentaire, du champ des administrations publiques. Ce seul reclassement a conduit à une dégradation du déficit public d'environ 2,6 Md€ en 2023. Le passage en base 2020 des comptes nationaux induit également des changements méthodologiques affectant significativement les ratios de finances publiques sans impact sur le solde, avec notamment un niveau nettement plus élevé des dépenses publiques et des recettes hors prélèvements obligatoires. 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, ce sont donc les effets du changement de base qui expliquent très largement les écarts importants sur le montant en milliard d'euros et sur la part dans le PIB de la dépense publique.

Pour mémoire : en Md€	Exécution 2023	Prévision d'exécution 2024	Prévision 2025
Solde effectif	-154,8	-179,1	-156,2 (-5,2 % du PIB)
PIB nominal	2822,5	2920,7	3000,5

Annexe 3 : article liminaire du projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2025

Texte de l'article

Les prévisions de dépenses, recettes et solde des administrations de sécurité sociale pour les années 2024 et 2025 s'établissent comme suit, au sens de la comptabilité nationale :

<i>(En points de produit intérieur brut)</i>	2024	2025
Recettes	26,6	26,7
Dépenses	26,6	26,4
Solde	0,0	+0,2

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 2025 prévoit sur le champ des ASSO un solde quasiment à l'équilibre en 2024 et excédentaire en 2025.