

Avis n° HCFP - 2025 - 6

relatif au projet de loi de finances de fin de gestion pour l'année 2025

31 octobre 2025

Synthèse

Le projet de loi de finances de fin de gestion (PLFG) pour 2025 repose sur le même scénario économique et affiche la même prévision de solde public (en points de PIB) que le projet de loi de finances (PLF) pour 2026 sur lequel le Haut Conseil s'est prononcé le 9 octobre dernier. À cette occasion, le Haut Conseil avait estimé que, pour l'année 2025, le scénario économique actualisé était réaliste, et que les prévisions de recettes, de dépenses et donc de solde étaient crédibles.

Le Haut Conseil estime que dans l'ensemble, le scénario économique reste réaliste. En particulier, la prévision de croissance du PIB pour 2025 (+0,7 %) est réaliste et a même des chances d'être dépassée. En effet, selon la première estimation des comptes nationaux, publiée par l'Insee après la saisine du Haut Conseil, la croissance au troisième trimestre a été plus favorable qu'attendu, portant l'acquis de croissance pour l'année à 0,8 %.

La prévision d'inflation (+1,1 % pour l'indice des prix à la consommation en moyenne annuelle) reste globalement plausible, même si le chiffre final pourrait être légèrement plus faible, compte tenu notamment de l'évolution récente en baisse des prix du pétrole et de l'estimation flash d'octobre, publiée après la saisine. L'hypothèse de croissance de la masse salariale des branches marchandes non agricoles (+1,8 %) est atteignable mais paraît toujours un peu haute au regard des dernières informations, notamment en provenance de l'Urssaf.

Le Haut Conseil considère que la prévision de prélèvements obligatoires du PLFG, révisée en légère baisse par rapport à celle du PLF pour 2026 (−0,6 Md€), est crédible. Elle est exposée à des aléas d'ampleur usuelle à ce stade de l'année. Selon cette prévision, les prélèvements obligatoires augmenteraient de 4,0 % en 2025, dont 2,1 % au titre de l'évolution spontanée, elle-même légèrement inférieure à celle du PIB nominal (2,3 %), et le reste au titre des mesures nouvelles de prélèvements, qui totalisent près de 25 Md€.

Le Haut Conseil estime que la prévision de dépenses publiques, légèrement ajustée à la hausse par rapport au PLF pour 2026 (+1,0 Md€) est vraisemblable, avec des aléas à la hausse notamment sur la sphère sociale et à la baisse sur la sphère locale. Selon cette prévision, la dépense publique augmenterait de 2,7 % en valeur en 2025, soit environ 1,2 % en volume. L'évolution des dépenses en 2025 est plus soutenue dans le secteur des administrations sociales que dans les autres sous-secteurs.

Au total, le Haut Conseil estime que la prévision de solde public du PLFG pour 2025, qui s'établit toujours à −5,4 points de PIB, reste crédible moyennant les incertitudes rappelées ci-dessus sur les recettes et les dépenses. Cela ne signifie pas qu'une exécution avec un déficit public de 5,4 points de PIB soit certaine, mais que cette prévision apparaît centrale au regard des informations disponibles à ce jour et que les aléas autour de celle-ci sont globalement équilibrés. Une stricte maîtrise en fin de gestion des objectifs de dépenses pilotables accroît les chances de tenir l'objectif de solde.

L'ajustement structurel, c'est-à-dire la réduction du déficit structurel, devrait être notable en 2025, à +0,6 point de PIB. Cet ajustement en 2025 ne suffirait cependant pas à revenir

à la trajectoire de la loi de programmation des finances publiques, à laquelle le Haut Conseil reste tenu de se référer. Dans les faits, les engagements pris dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme au titre des règles européennes révisées en 2024 se substituent à ceux de la loi de programmation. La dépense primaire nette, l'agrégat suivi dans le cadre de ces engagements, évoluerait de façon compatible avec le seuil de tolérance agréé mais dépasserait de 0,2 point l'évolution recommandée pour 2025.

L'effort structurel, qui constitue l'estimation la plus usuelle de la contribution des mesures budgétaires à l'évolution du déficit public, serait aussi notable en 2025, à +0,8 point de PIB. Cet effort structurel en 2025 proviendrait intégralement des mesures nouvelles de hausses de prélèvements obligatoires, tandis que l'effort en dépense serait nul : les mesures mises en œuvre en dépense conduisent en effet à contenir la dépense en volume dans une augmentation à peu près en ligne avec la croissance potentielle.

Le Haut Conseil souligne que la réduction du déficit public en 2025 est au final limitée (0,4 point de PIB), d'autant qu'elle fait suite à une forte dégradation des comptes en 2023 et 2024. Le déficit public en 2025 resterait ainsi supérieur de 0,7 point de PIB au niveau de 2022 et nettement supérieur au déficit qui stabiliserait le ratio de dette publique.

Du fait du maintien de niveaux de déficit très élevés, la dette publique continue de croître à un rythme préoccupant. Le rapport de la dette au PIB continuerait ainsi à augmenter de près de 3 points supplémentaires en 2025 et dépasserait cette année, à 116 points de PIB, le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire. La dynamique de hausse de la dette singularise la France relativement à ses principaux partenaires de la zone euro.

De plus, les conditions d'emprunt public de la France se sont dégradées, en termes absolus comme au regard de ses partenaires, notamment du sud de l'Europe. Au total, du fait de la hausse des taux longs et du niveau d'endettement, la charge d'intérêts continue de progresser fortement. Elle atteindrait selon le PLFG 2,2 points de PIB en 2025, en hausse de 0,9 point de PIB en cinq ans, depuis son point bas de 2020.

La réduction du déficit attendue en 2025 ne peut ainsi être qu'une toute première étape de la trajectoire de redressement nécessaire des comptes publics. Au-delà de la tenue des objectifs en 2025, le Haut Conseil souligne qu'il est indispensable de poursuivre dans la durée cet effort de redressement pour stabiliser le ratio d'endettement et respecter les engagements pris par la France, en particulier le retour du déficit sous 3 % du PIB d'ici à 2029.

Observations liminaires

1. En application de l'article 61-V de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances modifiée, le Haut Conseil a été saisi par le Gouvernement le 24 octobre 2025 pour rendre un avis sur le réalisme des prévisions macroéconomiques, de recettes et de dépenses associées au projet de loi de finances de fin de gestion (PLFG) pour 2025, et sur la cohérence de ce projet de loi au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses définies dans la loi de programmation des finances publiques (LPFP).
2. Afin d'apprécier les prévisions qui lui ont été présentées dans la saisine du Gouvernement et dans les réponses au questionnaire adressé aux administrations, le Haut Conseil a notamment confronté celles-ci aux informations conjoncturelles, aux prévisions produites par un ensemble d'organismes, tant nationaux qu'internationaux, et aux outils de prévision développés par le Secrétariat permanent.
3. Le Haut Conseil a auditionné les représentants de la direction générale du Trésor et de la direction du budget.
4. Le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macroéconomiques associées au PLFG pour 2025 (I), puis sur les prévisions de finances publiques (II) et enfin sur la cohérence de l'article liminaire du PLFG pour 2025 au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses définies dans la LPFP (III).

I- Appréciation des prévisions macroéconomiques

5. Le scénario économique du PLFG pour 2025 est inchangé par rapport à celui du projet de loi de finances (PLF) pour 2026. Selon le Gouvernement, les informations conjoncturelles publiées depuis la finalisation du PLF pour 2026 sont cohérentes avec le scénario économique de celui-ci et ne sont donc pas de nature à le réviser.

1- La croissance de l'activité et de ses composantes

6. Selon les prévisions du PLFG, le PIB en volume progresserait de 0,7 % en 2025, après 1,1 % en 2024. L'activité en 2025 aurait globalement été freinée par les mesures commerciales américaines et le climat d'incertitude prolongée, qui a notamment pu entretenir des comportements attentistes.
7. Cette prévision de croissance et celle de ses composantes sont identiques à celle du PLF 2026, que le Haut Conseil avait qualifiée de réalistes. Par rapport au PLF amendé de janvier 2025, la prévision de croissance, que le Haut Conseil avait alors qualifiée d'atteignable mais un peu optimiste, a été abaissée (-0,2 point) et sa composition revue (**tableau 1**)¹.
8. La prévision de croissance du PLFG pour 2025 est proche des autres prévisions disponibles, y compris celles qui ont été publiées le plus récemment : l'OFCE et le FMI se situent également à 0,7 % de croissance en 2025, de même que le *Consensus Forecasts* d'octobre (**graphique 1**).
9. Les enquêtes de conjoncture publiées en octobre indiquent un climat des affaires qui demeure globalement morose (**graphique 2a**). Le climat des affaires de l'Insee augmente légèrement en octobre, mais avec des évolutions diverses selon les secteurs, tandis que les entreprises anticipent une faible évolution de leur activité en octobre dans l'enquête de la Banque de France et que les indices PMI flash d'octobre se replient. Dans l'ensemble, ces

¹ Les exportations ont été affectées par les mesures tarifaires et les délais de livraisons du secteur aéronautique, se traduisant par un fort accroissement des stocks. Les prévisions de consommation des ménages et d'investissement des entreprises ont aussi été abaissées, tandis que celles de l'investissement des ménages et la consommation publique ont été relevées.

enquêtes suggèrent une croissance modérée, un peu inférieure au rythme potentiel. La prévision de croissance du PLFG pour 2025, réalisée avant la première publication des comptes du 3^{ème} trimestre par l’Insee, est cohérente avec une croissance de cet ordre au second semestre 2025.

10. La publication par l’Insee le 30 octobre, postérieurement à la saisine, de la première estimation des comptes du 3^{ème} trimestre renforce la crédibilité de la prévision de croissance du PLFG. La croissance du PIB s’est en effet située à 0,5 % au 3^{ème} trimestre, portant à déjà 0,8 % l’acquis de croissance annuelle. Même en tenant compte de la possibilité de révisions ultérieures de ces estimations par l’Insee et d’une faiblesse possible de l’activité au 4^{ème} trimestre, l’hypothèse de 0,7 % est donc crédible et a même des chances d’être dépassée.

11. Les comptes du 3^{ème} trimestre permettent aussi d’affiner la composition attendue de la croissance. En particulier, la prévision de consommation des ménages (0,5 % en 2025) qui était proche des autres prévisions disponibles avant cette publication, apparaît à présent un peu haute, la progression observée au 3^{ème} trimestre restant faible, en ligne avec les signaux peu favorables des enquêtes auprès des ménages (**graphique 2b**). À l’inverse, l’investissement des entreprises, notamment dans les services numériques, a accéléré au 3^{ème} trimestre et son évolution pourrait ainsi être plus favorable sur l’année qu’attendu dans la prévision du PLFG.

12. **Compte tenu des derniers indicateurs conjoncturels et notamment des comptes du 3^{ème} trimestre publiés postérieurement à la saisine, le Haut Conseil considère que la prévision de croissance pour 2025 reste réaliste et pourrait même être dépassée.**

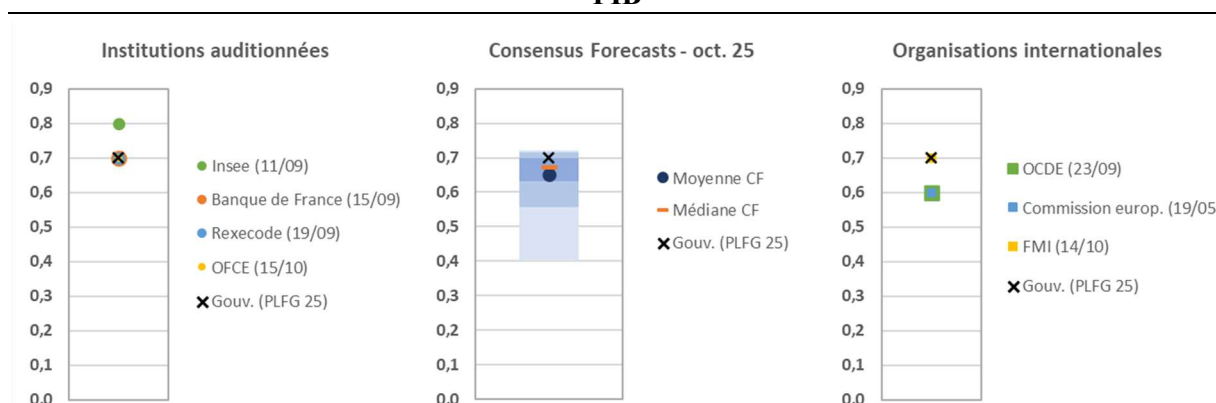
Tableau 1 : croissance du PIB et de ses composantes dans le PLFG pour 2025, en comparaison au PLF amendé pour 2025 de janvier 2025

PIB et composantes (évolutions en %)	PLF 2025 de janv.		PLFG 2025		Acquis au T3 2025
	2024	2025	2024	2025	
PIB	1,1	0,9	1,1	0,7	0,8
Importations	-1,0	2,2	-1,3	2,7	2,0
Consommation des ménages	0,8	1,1	1,0	0,5	0,3
Consommation des APU	2,1	0,1	1,4	1,9	1,4
Formation brute de capital fixe	-1,6	0,2	-1,3	-0,4	-0,2
<i>dont : Entreprises non financières</i>	-1,7	0,0	-2,4	-0,9	-0,1
<i>dont : Ménages</i>	-6,1	0,0	-5,6	0,8	-0,2
<i>dont : Administrations publiques</i>	2,6	0,8	4,7	-0,5	-1,2
Exportations	1,6	2,6	2,4	0,5	0,6
Contributions en points					
<i>Demande int. finale hors stocks</i>	0,6	0,6	0,6	0,6	0,4
<i>Demande intérieure privée hors stocks</i>	0,0	0,6	0,1	0,2	0,3
<i>Demande publique</i>	0,6	0,0	0,5	0,4	0,2
<i>Variations de stocks</i>	-0,5	0,1	-0,8	0,9	0,9
<i>Commerce extérieur</i>	0,9	0,1	1,3	-0,8	-0,8

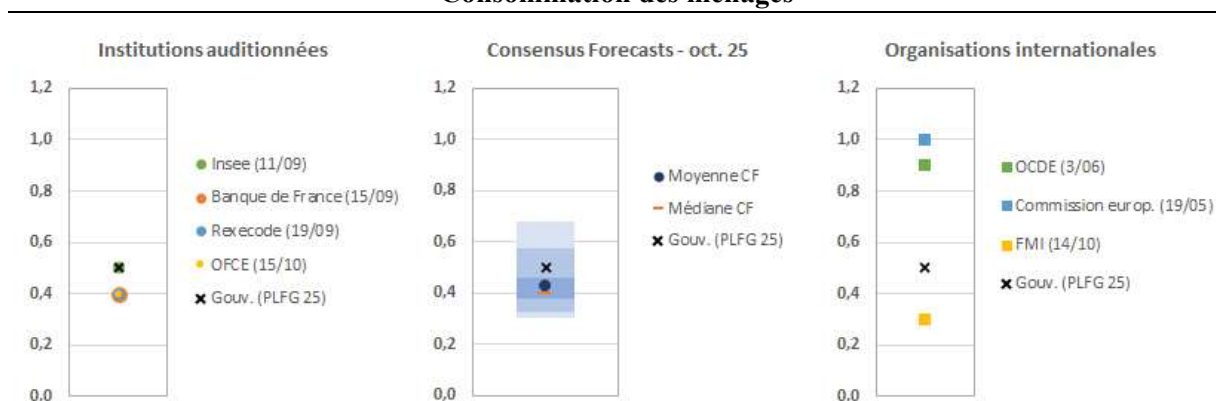
Source : Saisines du PLF amendé pour 2025 de janvier 2025 et du PLFG pour 2025, Insee.

Graphique 1 : Prévisions de croissance du PIB et de la consommation des ménages en 2025

PIB



Consommation des ménages



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

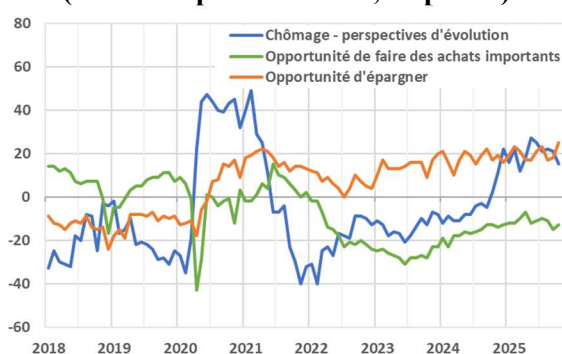
Source : Saisine du PLFG 2025, prévisions des organismes et instituts de conjoncture.

Graphique 2 : Indicateurs des enquêtes de conjoncture...

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



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



Dernier point : octobre 2025 pour le climat des affaires de l'Insee (enquêtes publiées le 23 octobre), septembre 2025 pour le climat de la Banque de France (enquêtes publiées le 9 octobre).

Note : le climat de la Banque de France est calculé à partir de l'indicateur de climat des affaires dans les services (pondération de 80 %) et de celui de climat des affaires dans l'industrie (20 %). Les climats des affaires de l'Insee et le climat de la Banque de France sont par définition normalisés de moyenne 100 et d'écart-type 10. Les soldes d'opinion issus de l'enquête de conjoncture auprès des ménages ont été centrés (moyenne nulle).

Source : Banque de France, Insee

2- La hausse des prix à la consommation

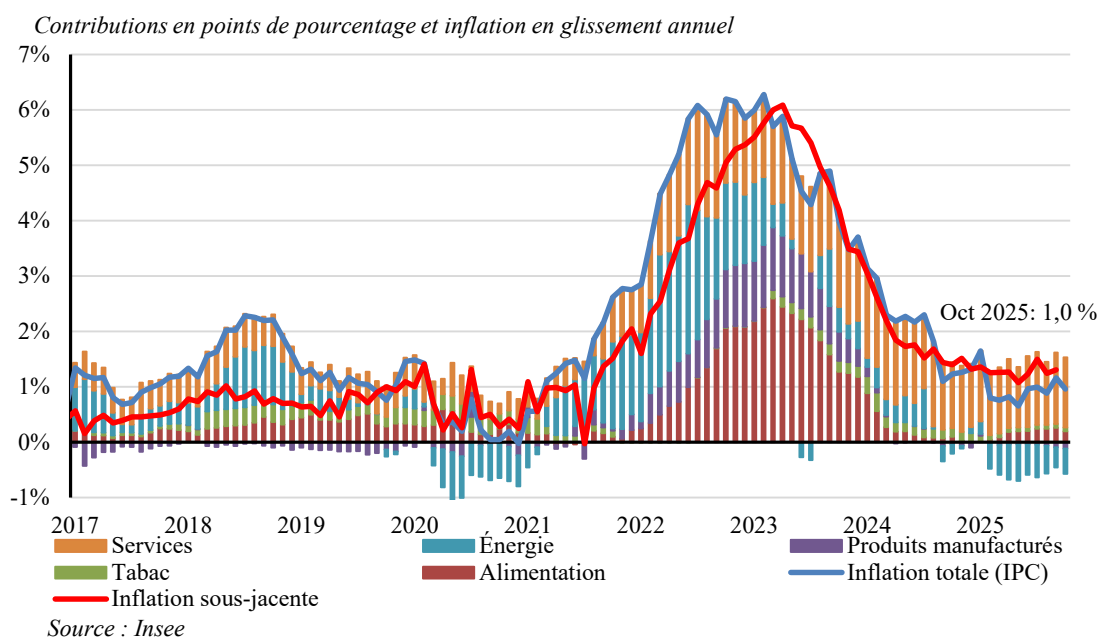
13. Le scénario du PLFG table sur une hausse de l'indice des prix à la consommation (IPC) de 1,1 % en 2025 en moyenne annuelle. Cette prévision repose sur des hypothèses de 67,5 USD par baril de Brent pour le prix du pétrole à partir de septembre 2025, et de 1,16 USD/EUR pour le taux de change.

14. La prévision d'inflation du PLFG est identique à celle du PLF pour 2026, que le Haut Conseil avait jugée plausible, tout en notant un léger aléa baissier. La prévision est en revanche révisée de -0,3 point par rapport à celle du PLF amendé pour 2025 de janvier (+1,4 %), que le Haut Conseil avait qualifiée d'un peu élevée.

15. Avec la baisse du prix du pétrole et la dépréciation du dollar notamment, l'inflation s'est stabilisée ces derniers mois aux alentours de 1 %, l'inflation sous-jacente étant un peu inférieure à 1,5 % (**graphique 3**).

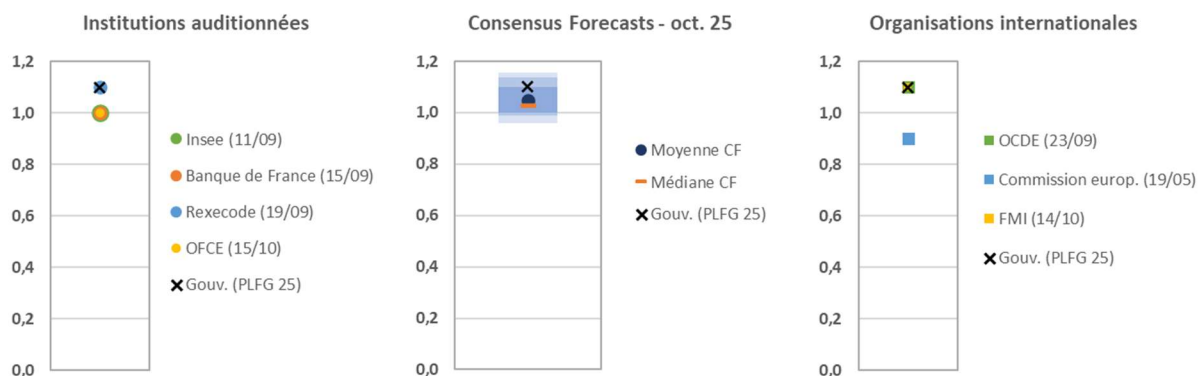
16. Les informations les plus récentes suggèrent que l'inflation pourrait être légèrement inférieure à la prévision du Gouvernement en 2025 (pour l'IPC en moyenne annuelle). En effet, avec un baril de Brent autour de 64 USD en moyenne en octobre, le prix du pétrole est désormais inférieur à l'hypothèse retenue, même si un rebond ne peut pas être exclu suite aux tensions entre les Etats-Unis et le Venezuela et aux nouvelles sanctions envers la Russie. Par ailleurs, l'évolution préliminaire de l'inflation en octobre, publiée après la prévision du PLFG, reste contenue (1,0 %) et implique qu'une accélération marquée serait nécessaire en fin d'année pour atteindre le chiffre de 1,1 % en moyenne annuelle.

Graphique 3 : Évolution des prix à la consommation (IPC) et contributions



17. Les autres prévisions récentes pour l'inflation en 2025 se situent à 1,0 % ou 1,1 %, et sont ainsi toutes voisines de celle retenue dans le PLFG (**graphique 4**).

**Graphique 4 : Prévisions d'inflation (IPC) pour 2025
(en %, moyenne annuelle)**



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

Source : Saisine du PLFG 2025, prévisions des organismes et instituts de conjoncture.

18. La prévision de croissance du déflateur du PIB sous-jacente au PLFG reste à 1,5 %, comme au PLF pour 2026, soit +0,1 pt par rapport au PLF amendé pour 2025. Cette prévision est cohérente avec la prévision d'IPC, l'évolution favorable des termes de l'échange en 2025 justifiant une croissance plus soutenue des prix du PIB que de l'indice des prix à la consommation. Comme l'IPC, la croissance du déflateur du PIB pourrait être marginalement inférieure à la prévision.

19. **La prévision d'inflation (indice de prix à la consommation et déflateur du PIB) reste globalement plausible. L'évolution de l'IPC en moyenne annuelle pourrait être légèrement plus faible, compte tenu notamment de l'évolution récente des prix du pétrole et de l'estimation flash d'octobre, publiée après la fixation de la prévision.**

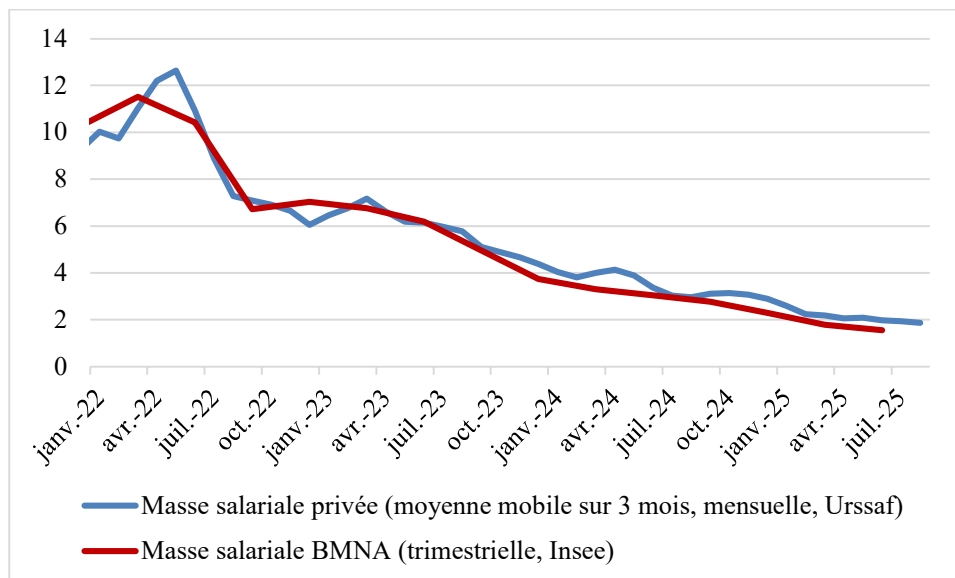
3- L'emploi et la masse salariale

20. Le scénario soumis au Haut Conseil prévoit une croissance de la masse salariale des branches marchandes non agricoles (BMNA) de +1,8 % en 2025, combinant une hausse du salaire moyen de +2,2 % et une baisse de l'emploi (-0,4 %). Cette prévision de masse salariale a été révisée à la baisse de 0,7 point par rapport à celle du PLF amendé pour 2025 (+2,5 %), alors qualifiée d'« un peu optimiste » par le Haut Conseil. Elle est inchangée par rapport à la prévision du PLF pour 2026 que le Haut Conseil a considérée « un peu haute », relevant notamment qu'elle excédait de 0,2 point la prévision de l'Insee.

21. L'acquis de croissance de masse salariale (BMNA) se situe à +1,3 % après le deuxième trimestre. La prévision retenue en PLFG suppose une accélération de la masse salariale au second semestre, ce qui est de l'ordre du possible. Néanmoins, les dernières données disponibles suggèrent que cette hypothèse est un peu favorable : les dernières données mensuelles de l'Urssaf indiquent en effet plutôt un ralentissement de la masse salariale au troisième trimestre (**graphique 5**)². De plus, la dynamique de l'emploi ne devrait pas être positive au second semestre alors que la diminution du soutien à l'apprentissage pourrait peser sur les embauches, en particulier au mois de septembre.

² La masse salariale privée des données de l'Urssaf porte sur un champ légèrement différent de la masse salariale BMNA, expliquant que sa croissance ait été un peu supérieure ces derniers trimestres. Cependant, les évolutions de la masse salariale Urssaf aident à anticiper celles de la masse salariale BMNA.

**Graphique 5 : Masse salariale privée et masse salariale des BMNA
(en %, glissement annuel)**



Source : Urssaf, Insee

22. La prévision de masse salariale (+1,8 % sur le champ BMNA) est atteignable mais paraît toujours un peu haute.

II- Appréciation des prévisions de finances publiques

1- Les recettes publiques

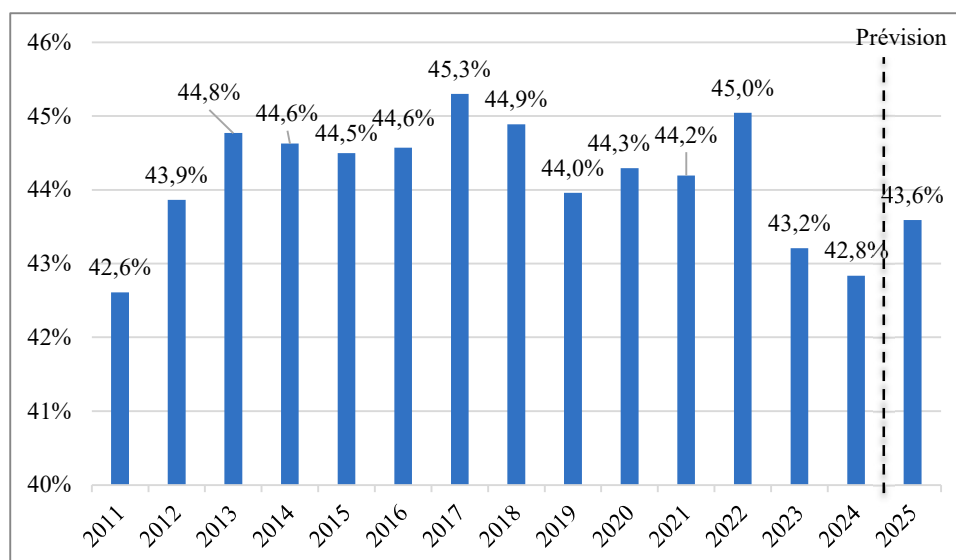
23. En 2025, les prélèvements obligatoires augmenteraient, selon la prévision du PLFG, de 4,0 % pour atteindre 1 301,4 Md€. La croissance spontanée des prélèvements obligatoires serait de 2,1 %, un peu inférieure à celle du PIB nominal (+2,3 %), après deux années de recettes très décevantes. Les mesures nouvelles contribueraient à la croissance des prélèvements obligatoires à hauteur de 2 points (24,7 Md€) (**tableau 2**), portant le taux de prélèvements obligatoires de 42,8 % en 2024 à 43,6 % en 2025 (**graphique 6**).

Tableau 2 : Mesures nouvelles en prélèvements obligatoires (Md€)

Principales mesures nouvelles toutes APU (Md€)	2025
Surtaxe d'IS nette et taxe fret maritime	+8,5
Cotisations sociales (Allègements généraux, CNRACL, PPV, net de retour IS)	+5,2
Fiscalité énergétique	+4,9
Fiscalité des hauts revenus (CDHR)	+1,4
Fiscalité locale	+1,0
Taxe sur les billets d'avions	+0,7
Taxe sur les transactions financières	+0,5
Hausse de la contribution sur les attributions gratuites d'actions	+0,4
Autres	+2,1
Total	+24,7

Source : Saisine relative au PLFG pour 2025

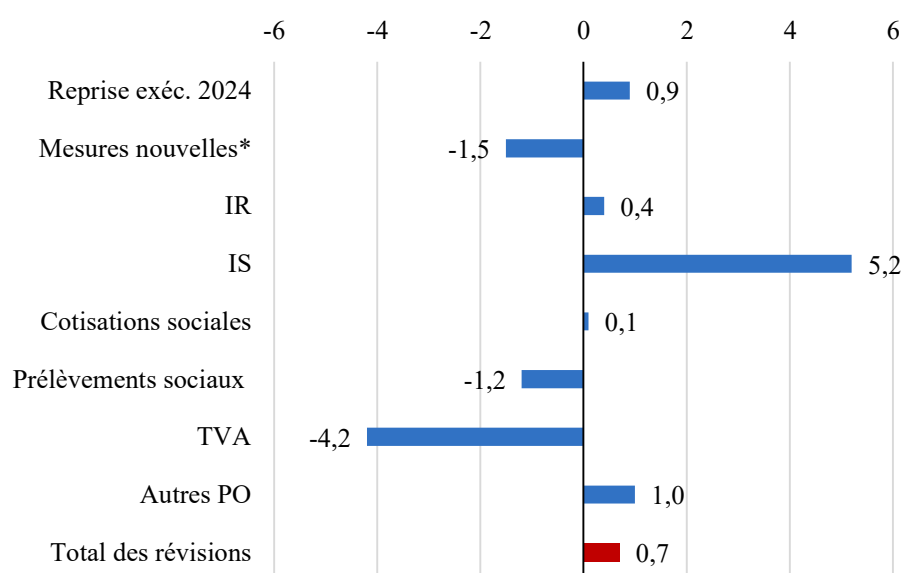
Graphique 6 : Taux de prélèvements obligatoires (niveau de PO rapporté au PIB, %)



Source : projet de loi de finances de fin de gestion pour 2025, Insee

24 Cette prévision globale de prélèvements obligatoires (PO) est révisée à la baisse de 0,6 Md€ par rapport à celle du PLF 2026. Elle a peu évolué en cours d'année. Le PLF amendé de janvier prévoyait un total proche, de 1 300,7 Md€, pour une croissance des PO de 4,1 %, une croissance spontanée de 2,0 % et 26,2 Md€ de mesures nouvelles. En détail, par rapport au PLF amendé (**graphique 7**), les recettes de TVA et dans une moindre mesure de prélèvements sociaux ont été revues à la baisse avec notamment les révisions des hypothèses macroéconomiques. Le chiffrage des mesures nouvelles a aussi été abaissé³. À l'inverse, la prévision d'impôt sur les sociétés a été nettement rehaussée (+5,2 Md€), d'autres prélèvements comme les droits de mutation étant aussi révisés à la hausse. La prévision de cotisations sociales est restée stable.

Graphique 7 : Principales révisions des prélèvements obligatoires (Md€)



Source : Saisines relatives au PLF amendé pour 2025 et au PLFG pour 2025, calculs HCFP

* : Mesures nouvelles, dont abandon de la deuxième « journée de solidarité » lors de l'examen parlementaire du PLF 2025.

³ Du fait notamment de l'abandon de la deuxième « journée de solidarité », dont le rendement était estimé à 1,8 Md€, lors de l'examen parlementaire du PLF amendé.

25. Les dernières remontées comptables confirment les analyses développées lors de l'avis relatif au PLF pour 2026. Ainsi :

- La prévision de TVA a été légèrement révisée à la baisse depuis le PLF pour 2026 (−0,6 Md€). Les remontées comptables de septembre ont été à nouveau décevantes, ce qui interroge sur le dynamisme de la TVA d'ici la fin de l'année. Les recettes de TVA devraient rester inférieures à la croissance de leur base taxable en 2025.
- Le prélèvement à la source a été dynamique en septembre suite à l'actualisation des taux et la forte baisse des remboursements de trop-perçus en juillet suggère un solde d'impôt sur le revenu au titre des revenus 2024 en forte croissance en fin d'année.
- Le dynamisme des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) ne se dément pas au mois de septembre et la prévision d'une croissance de 16,4 % cette année reste réaliste.
- À mi-année, la croissance des cotisations sociales est plus dynamique que celle de la masse salariale. La prévision révisée du PLFG pour 2025 (3,3 %) paraît atteignable.

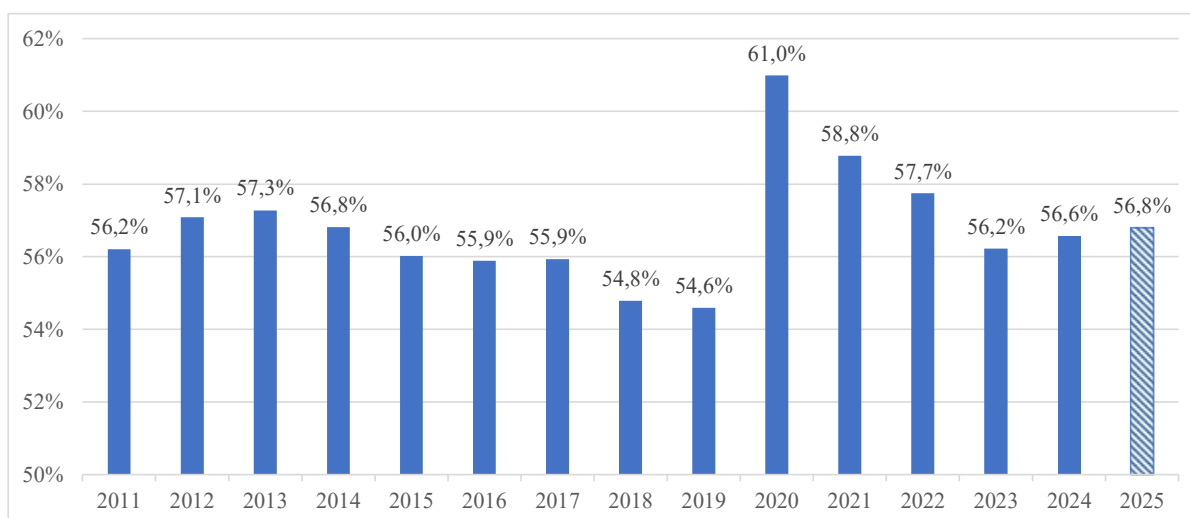
26. Les incertitudes restent toutefois significatives. En particulier, les dernières données ne permettent pas de lever l'incertitude quant aux versements de cinquième acompte d'impôt sur les sociétés, qui auront lieu au mois de décembre, ou au rendement de certaines mesures nouvelles telles que la surtaxe d'impôt sur les sociétés ou la contribution différentielle sur les hauts revenus, toutes deux versées en fin d'année.

27. Comme lors de l'avis relatif au PLF pour 2026, le Haut Conseil estime que la prévision actualisée de prélèvements obligatoires pour 2025 est crédible mais reste soumise aux aléas d'ampleur usuelle à ce stade de l'année.

2- Les dépenses publiques

28. Les dépenses publiques hors crédit d'impôt (CI) atteindraient 1 697,4 Md€ en 2025, en croissance de 2,7 % en valeur et de 1,2 % en volume (déflatées par le prix de PIB). Le ratio de dépenses publiques hors CI rapportées au PIB serait de 56,8 % en hausse de 0,2 point par rapport à 2024 (graphique 8).

Graphique 8 : Niveau des dépenses publiques hors CI rapportées au PIB (en %)



Source : Saisine du PLFG pour 2025, Insee

29. Par rapport au PLF amendé pour 2025, la prévision de dépense publique hors CI est réhaussée de 3,6 Md€. Dans l'ensemble, les dépenses sont plus dynamiques que prévu au PLF amendé pour les administrations centrales et sociales, et moins pour les administrations locales (**tableau 3**). Les principaux écarts identifiés par l'administration portent sur les crédits budgétaires, augmentés entre le PLF amendé et la loi de finances initiale⁴, les prestations de chômage et de solidarité et celles des hôpitaux publics⁵. À l'inverse, l'investissement local est nettement moins dynamique qu'anticipé.

30. Par rapport au PLF pour 2026, la prévision de dépenses publiques pour 2025 est revue en hausse de 1,0 Md€. Le montant des dépenses budgétaires dans le périmètre de dépenses de l'État est inchangé mais les hypothèses retenues pour le schéma de fin de gestion conduisent en comptabilité nationale à cette dégradation. Les dépenses sociales sont abaissées de 0,1 Md€ en raison de l'absence de revalorisation des prestations de l'Agirc-Arrco.

31. Par sous-secteur, les dépenses des administrations centrales seraient en hausse de 2,3 % en valeur et de 0,8 % en volume. Elles seraient ainsi plus dynamiques qu'en 2024 (**tableau 4**). Les aléas portent notamment sur les postes de dépense liées à l'environnement économique au sens large, comme les dépenses de charges de service public de l'énergie et de charge de la dette, ainsi que sur les dépenses de guichet comme l'allocation adulte handicapé. Dans l'ensemble, cette prévision de dépenses des administrations centrales paraît atteignable moyennant une fin de gestion maîtrisée sur le budget de l'État.

32. Les dépenses des administrations locales augmenteraient de 2,0 % en valeur et de 0,5 % en volume. Cette évolution marquerait un net ralentissement par rapport à l'année 2024. Les dépenses de fonctionnement des collectivités progresseraient de 2,3 % et leurs investissements de 1,9 % (en valeur). Ces prévisions sont cohérentes avec les remontées comptables à date, qui sont disponibles jusqu'au mois de septembre. Ces données suggèrent, à ce stade, une évolution un peu plus faible de l'investissement, pointant vers un aléa plutôt baissier sur la prévision de dépense. Toutefois, les remontées d'exécution infra-annuelles sont très volatiles et ont été caractérisées par un profil atypique en 2024, légitimant une prudence dans leur extrapolation.

33. Les dépenses sociales seraient en croissance de 3,4 % en valeur et de 1,9 % en volume par rapport à 2024. Les prévisions du PLFG tablent sur un respect de l'Objectif national de dépenses d'assurance maladie (Ondam) 2025 voté en LFSS (265,9 Md€, soit +3,6 % en valeur par rapport à 2024⁶) en raison des mesures prises suite à l'avis du comité d'alerte de l'Ondam de juin 2025 qualifiant de « sérieux » le risque de dépassement. Néanmoins, un petit dépassement de la prévision sur l'ensemble des dépenses sociales paraît assez plausible. Plusieurs risques allant dans ce sens coexistent en effet, notamment sur les dépenses d'indemnités journalières et celles d'indemnités de chômage, ou encore le risque d'une poursuite de la dégradation du déficit des hôpitaux publics, difficile à apprécier en raison du caractère tardif des remontées comptables.

34. Au total, la prévision des dépenses publiques hors crédit d'impôt pour 2025, révisée en hausse de 1,0 Md€ par rapport à celle du PLF pour 2026, est vraisemblable. Des aléas demeurent à la hausse notamment sur la sphère sociale et à la baisse sur la sphère locale.

⁴ Les dépenses budgétaires sur le périmètre de dépenses de l'État (PDE) sont passées de 484 Md€ au PLF amendé à 488 Md€ en LFI. D'autres mouvements ont affecté la dépense des administrations centrales, dont une hausse des charges de service public de l'énergie et une baisse des dépenses de France 2030.

⁵ Ces dernières seraient plus dynamiques en 2025 qu'anticipé en janvier (pour 0,6 Md€) et surtout, l'auraient été beaucoup plus en 2024 (+1,6 Md€).

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

Tableau 3 : Évolution en valeur des dépenses publiques par sous-secteurs des administrations publiques

	2024	2025 (prévisions PLF amendé)	2025 (prévisions PLFG)
Apuc	1,2%	1,9%	2,3%
Apul	4,8%	2,6%	2,0%
Asso	5,7%	2,9%	3,4%
Total	4,0%	2,5%	2,7%

Source : saisine du PLFG pour 2025, Insee. Les dépenses par sous-secteurs s'entendent hors transferts internes.

Tableau 4 : Évolution en volume des dépenses publiques par sous-secteurs des administrations publiques

	2024	2025 (prévisions PLF amendé)	2025 (prévisions PLFG)
Apuc	-0,9%	0,4%	0,8%
Apul	2,6%	1,1%	0,5%
Asso	3,5%	1,4%	1,9%
Total	1,9%	1,0%	1,2%

Source : saisine du PLFG pour 2025, Insee. Les dépenses par sous-secteurs s'entendent hors transferts internes. Les évolutions en volume sont calculées en utilisant le déflateur du PIB.

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

35. Selon les prévisions du PLFG, le solde public atteindrait -161,4 Md€ en 2025, soit -5,4 points de PIB. Ce résultat marquerait une diminution de 0,4 point de PIB du déficit en 2025, alors que les années 2023 et 2024 avait été marquées par une forte dégradation.

36. La prévision de solde public du PLFG est voisine de celle prévue lors du PLF pour 2026 (-159,8 Md€) et identique à celle-ci en points de PIB (-5,4 points de PIB). De même, elle est voisine de celle du PLF amendé de janvier 2025 (-160,7 Md€) et identique à celle-ci en part de PIB.

37. Au vu des éléments exposés précédemment sur le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses, le Haut Conseil estime que la prévision de solde public du PLFG pour 2025 est crédible. Elle est cohérente avec les informations comptables et budgétaires disponibles ainsi qu'avec le scénario économique.

38. Cette prévision reste sujette à des incertitudes, qui sont d'un ordre de grandeur usuel à ce stade de l'exécution. L'expérience historique montre (**graphique 9**) que le résultat sur le solde public, tel que notifié pour la première fois par l'Insee en mars de l'année suivante, diffère de la prévision du PLFG à hauteur, typiquement, de 0,1 à 0,3 point de PIB⁷. Cet aléa existe dans les deux sens. Le caractère crédible de la prévision du PLFG à 5,4 points de PIB ne signifie donc pas que l'atteinte de ce chiffre est certaine, mais que cette prévision apparaît centrale au regard des informations disponibles à ce jour et que les aléas autour de celle-ci sont globalement

⁷ L'écart a été beaucoup plus important en 2020-2021 mais ces deux années ont été exceptionnelles en raison de la crise sanitaire. Hors ces deux années, l'écart le plus important est constaté en 2023, pour -0,6 point de PIB, dont près de -0,15 point de PIB au titre du changement de base des comptes nationaux. L'écart a été de +0,4 point de PIB en 2014. La moyenne des écarts sur 2012-2024, hors 2020-2021, est de +0,05 point de PIB.

équilibrés. Une stricte maîtrise en fin de gestion des objectifs de dépenses pilotables accroît les chances de tenir l'objectif de solde ou de faire un peu mieux.

Graphique 9 : Ecart entre l'exécution du solde public (notification de mars) et la prévision de celui-ci en PLFG, points de PIB



Source : prévisions du projet de loi de finances de fin de gestion, première notification des comptes par l'Insee en mars de l'année suivante. Un écart positif signifie un résultat meilleur que prévu en PLFG. La barre pointillée indique la moyenne des écarts, hors années 2020-2021.

39. L'ajustement structurel, c'est-à-dire la réduction du déficit structurel, devrait être notable en 2025. Selon les évaluations présentées dans la saisine (**tableau 5**), l'ajustement structurel s'élèverait à 0,6 point de PIB en 2025. Compte tenu de la forte dégradation structurelle les années antérieures, cet ajustement notable en 2025 est toutefois loin d'être suffisant pour revenir aux orientations de la loi de programmation des finances publiques (cf. *infra*).

40. L'effort structurel constitue l'estimation la plus usuelle de la contribution des mesures budgétaires à l'évolution du déficit public⁸. Sa composition permet d'évaluer la part revenant à l'effort en recettes et à l'effort en dépenses : le premier correspond à l'évaluation des mesures nouvelles de prélèvements obligatoires, qui ont donc tendance à augmenter ou baisser le taux de PO. Le second reflète l'écart entre la hausse de la dépense et la croissance potentielle de l'économie : si l'effort en dépense est positif, cela tend à faire baisser le ratio de dépense au PIB, et vice versa.

41. En 2025, l'effort structurel serait lui aussi notable, s'établissant selon le PLFG à 0,8 point de PIB en 2025. Cet effort structurel en 2025 proviendrait intégralement des hausses de prélèvements obligatoires, qui totalisent près de 25 Md€, tandis que l'effort en dépense serait nul, la dépense en volume augmentant à peu près en ligne avec la croissance potentielle. L'effort structurel excéderait de 0,2 point l'ajustement structurel car la composante non discrétionnaire de l'ajustement structurel jouerait négativement en 2025, de fait d'une élasticité globale des prélèvements obligatoires légèrement infra-unitaire et d'une baisse des recettes hors PO en points de PIB.

⁸ Par rapport à l'ajustement structurel, l'effort structurel présente l'intérêt d'éliminer les mouvements atypiques des prélèvements obligatoires ayant notamment affecté les années 2021-2024

Tableau 5 : Décomposition de l'évolution du solde public selon les prévisions du PLFG

En % du PIB sauf mention contraire	2024	2025
Solde public (1)	-5,8	-5,4
Solde conjoncturel (2)	0,0	-0,2
Mesures ponctuelles et temporaires (% du PIB potentiel) (3)	-0,1	0,0
Solde structurel (% du PIB potentiel) = (1)-(2)-(3)	-5,8	-5,1
Variation du solde structurel (% du PIB potentiel)	-0,4	0,6
dont effort structurel	-0,2	0,8
<i>Effort en prélèvements obligatoires</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>
<i>Effort en dépense</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,0</i>
dont composante non discrétionnaire	-0,2	-0,2
<i>Recettes hors PO</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,1</i>
<i>Effets d'élasticités fiscales des PO</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,1</i>

Source : saisine du HCFP relative au PLFG 2025.

42. Le niveau estimé de l'effort structurel et sa composition ont relativement peu évolué entre le PLF amendé de janvier 2025 et le PLFG (**tableau 6**). En janvier dernier l'effort structurel prévu était légèrement plus élevé, à 0,9 point de PIB, et comportait un très léger effort en dépense. La différence est plus importante avec le PLF initial pour 2025, présenté en octobre 2024 : dans celui-ci, l'effort structurel était plus important au total (1,4 point de PIB), notamment car l'effort en dépense était plus notable (0,4 point de PIB), conduisant à une répartition de l'effort à 70 % en recettes et 30 % en dépense. Certaines mesures d'économies en dépense ont en effet été écartées entre le PLF initial et le PLF amendé. Au total, le fait que l'effort d'ajustement en 2025 se fasse intégralement en recettes, comme exposé dans le PLFG, est relativement proche de ce qui était prévu dès le PLF amendé de janvier, mais sensiblement différent de ce qui était prévu en PLF initial d'octobre 2024.

Tableau 6 : Effort structurel comparé entre le PLF initial pour 2025, le PLF amendé, le Rapport d'avancement annuel et le PLFG

	PLF 25 (oct. 24)	PLF 25 (janv. 25)	RAA (avril 25)	PLFG 25 (oct. 25)
Mesures nouvelles en prélèvements obligatoires (en Md€)	30,2	26,2	23,5	24,7
Croissance de la dépense publique en valeur (hors CI), en %	2,1	2,5	2,6	2,7
Déflateur du PIB (évolution en %)	1,7	1,4	1,4	1,5
Croissance de la dépense publique en volume (hors CI), en %	0,4	1,1	1,3	1,2
Croissance potentielle (en %)	1,2	1,2	1,2	1,2
Effort structurel (en points de PIB potentiel)	1,4	0,9	0,8	0,8
<i>dont : en recettes</i>	<i>1,0</i>	<i>0,9</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>
<i>dont : en dépense</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>

Source : Saisines du HCFP au titre du PLF 2025, du PLF amendé 2025, du Rapport d'avancement annuel (RAA) et du PLFG 2025. Les efforts structurels sont en points de PIB, les croissances des autres agrégats en %.

43. Dans le PLF initial pour 2025 d'octobre 2024 comme dans le PLF amendé de janvier 2025, le Gouvernement avait mis en avant une évaluation des mesures distincte de la méthodologie usuelle de l'effort structurel. Cela l'avait conduit à afficher, en PLF initial, un effort total de l'ordre de 2 points de PIB avec une répartition aux deux tiers en dépenses (1,3 point) et à un tiers en recettes (0,7 point). De façon analogue, dans le PLF amendé de janvier 2025, le Gouvernement avait affiché un effort total de l'ordre de 1,7 point de PIB, effectué majoritairement en dépenses (pour 1,0 point, contre 0,7 point en recettes).

44. Cette méthode de calcul de l'effort de redressement a été abandonnée par le Gouvernement actuel. Le Haut Conseil avait relevé à l'époque que dans cette autre méthodologie, l'effort de réduction de la dépense était évalué relativement à une évolution tendancielle des dépenses particulièrement dynamique, à +2,8 % en volume contre 1,2 % pour la croissance potentielle. Avec cette approche, un effort en dépenses est nécessaire pour simplement éviter une hausse du déficit. De ce fait, le total de l'ajustement présenté et la part de celui-ci effectuée en dépenses s'en trouvent accrus.⁹ Comme l'avait noté le Haut Conseil, une telle approche peut avoir un intérêt pour rendre compte de la tendance de certaines dépenses comme celle liées au vieillissement à être spontanément dynamiques. Mais la méthode de l'effort structurel demeure la référence pour évaluer la contribution effective des mesures budgétaires à l'évolution du déficit public relativement à l'année précédente, ainsi que sa composition en recettes et en dépenses¹⁰.

45. **Le Haut Conseil estime que la prévision de solde public du PLFG pour 2025, qui s'établit à -5,4 points de PIB comme lors du PLF amendé de janvier 2025 et du PLF pour 2026, est crédible. Cette prévision reste sujette à des incertitudes, qui sont d'un ordre de grandeur usuel à ce stade de l'exécution. L'effort structurel serait notable en 2025, à +0,8 point de PIB. Il proviendrait intégralement des mesures nouvelles de hausses de prélèvements obligatoires.**

4- La dette publique

46. Le ratio de la dette au PIB continuerait de croître fortement. En 2024, il était reparti à la hausse (+3,5 points), à plus de 113 points de PIB. En 2025, selon le scénario du PLFG, le ratio de dette gagnerait près de 3 points supplémentaires et dépasserait ainsi cette année, à 116 points de PIB, le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire.

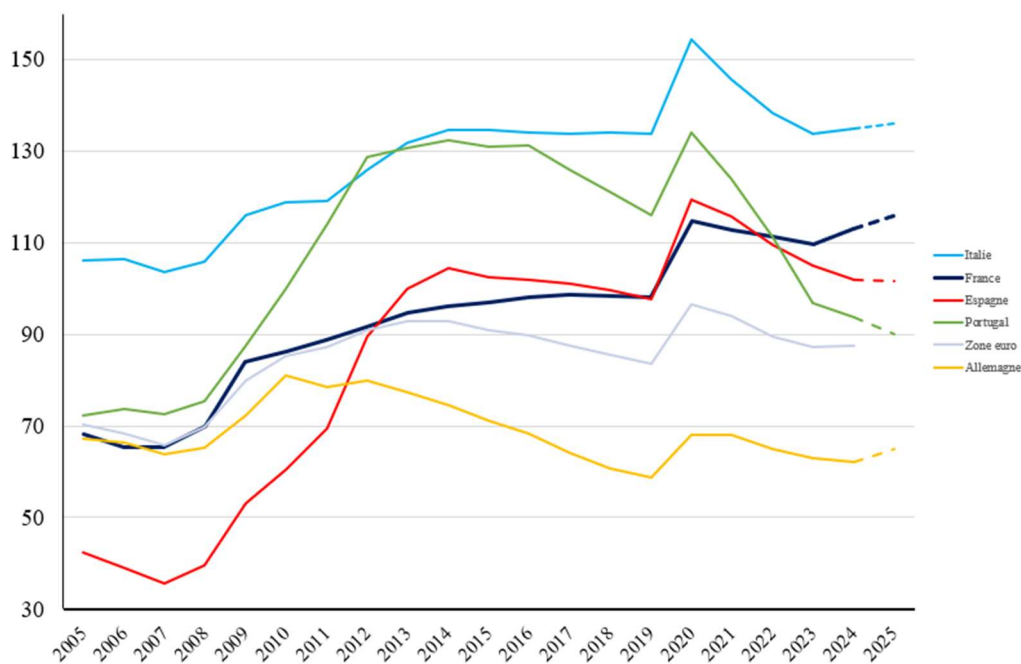
47. La poursuite d'une hausse importante de la dette s'explique par le niveau élevé du déficit, même en termes primaires. La France se caractérise par un niveau de déficit primaire (c'est-à-dire hors charges d'intérêt) très conséquent, de plus de 3 points de PIB en 2025. En outre, l'écart entre le taux d'intérêt des nouveaux emprunts publics et le taux de croissance est devenu positif depuis un an (pour le taux à 10 ans). Dans ces conditions, malgré l'infléchissement de l'orientation budgétaire à partir de 2025, la France est encore loin de pouvoir stabiliser son ratio de dette. La prévision de déficit en 2025 reste nettement supérieure au déficit qui stabiliserait le ratio de dette publique.

48. À titre de comparaison, l'écart entre les ratios d'endettement de la France et de l'Allemagne dépasse désormais 50 points de PIB, alors qu'ils étaient au même niveau il y a vingt ans (**graphique 10**). La dynamique de la dette est par ailleurs en baisse en Espagne et au Portugal, et est proche d'être stabilisée en Italie, bien qu'à un niveau plus élevé.

⁹ Le Haut Conseil avait aussi noté à l'époque que des dispositions en recettes antérieures au PLF/PLFSS 2025 (hausse de la taxe sur la consommation d'électricité) étaient exclues du calcul du montant des hausses de prélèvements obligatoires, et que la réduction des exonérations de cotisations employeurs, ordinairement classifiée en hausse de prélèvements obligatoires, était affichée comme une réduction de dépenses.

¹⁰ Cf. avis du Haut Conseil sur le PLF 2025 et sur le PLF amendé 2025. Pour une discussion plus approfondie des intérêts et limites des diverses méthodologies, cf. Carnot N., Morzadec A. et O. Simon (2025), [*L'évolution des dépenses publiques à politique inchangée*](#), Note méthodologique du Secrétariat du HCFP.

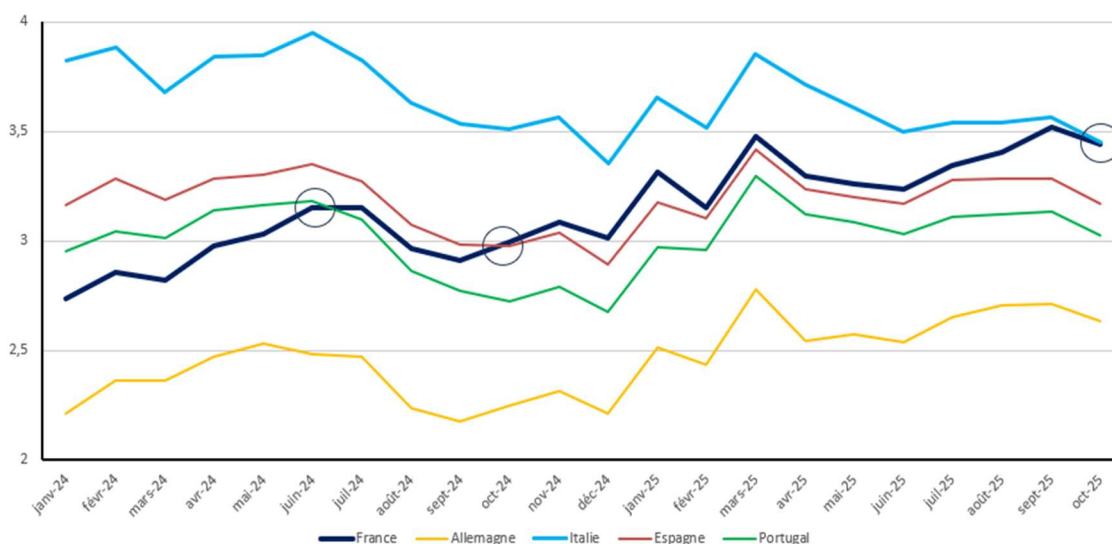
Graphique 10 : Ratio de la dette publique au PIB en zone euro (en %)



Source : PLFG pour 2025, projets de plans budgétaires nationaux de l'Allemagne, du Portugal et de l'Italie (octobre 2025), Rapport d'avancement annuel de l'Espagne (avril 2025), Insee et Eurostat.

49. Les conditions d'emprunt public de la France se sont dégradées en termes absolus et au regard de ses partenaires de la zone euro, notamment du sud de l'Europe. Malgré la baisse des taux directs en 2024-2025, les taux à 10 ans ont progressé plus nettement en France que chez nos partenaires (**graphique 11**). Les taux souverains du Portugal puis de l'Espagne sont devenus inférieurs aux taux français, qui a rejoint le taux de l'Italie en octobre 2025. Le PLFG table sur une hypothèse réaliste de moyenne du taux à 10 ans de la France en 2025, à 3,4 %, contre à 3,0 % en 2024.

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



Source : Banque de France, Investing pour le mois d'octobre 2025 (données du 01 au 30 octobre).

50. Du fait de la hausse des taux longs et de celle du niveau d'endettement, la charge de la dette des administrations publiques continue de progresser fortement. Elle atteindrait 2,2 points de PIB (soit 65 Md€ courants) en 2025 dans la prévision présentée au Haut Conseil, contre 2,1 points de PIB en 2024 (soit 60 Md€ courants).

51. Du fait du maintien de niveaux de déficit très élevés, la dette publique continue de croître à un rythme préoccupant. Le rapport de la dette au PIB continuerait ainsi à augmenter de près de 3 points supplémentaires en 2025 et dépasserait cette année, à 116 points de PIB, le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire. La dynamique de hausse de la dette singularise la France relativement à ses principaux partenaires de la zone euro.

III- Appréciation de la cohérence de l'article liminaire du PLFG pour 2025 avec les orientations pluriannuelles de solde structurel et de dépenses des administrations publiques

1- La cohérence avec les orientations pluriannuelles de la LPFP

52. Dans son avis n°2025-2 du 14 avril 2025 relatif aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année 2024, le Haut Conseil a identifié un « écart important » entre les orientations pluriannuelles de solde structurel de la LPFP et les résultats de l'exécution. L'évolution de la dépense publique a aussi été plus dynamique que la programmation. Le Haut Conseil a donc déclenché le mécanisme de correction inscrit à l'article 62 de la loi organique. Conformément aux dispositions de cette dernière et à celles de la LPFP, le Gouvernement a présenté, dans un rapport annexé au PLF pour 2026, les mesures de correction déjà prises et envisagées pour retourner aux orientations pluriannuelles de solde structurel définies par la LPFP.

53. L'application de ces mesures de correction et des mesures prises en PLFG pour 2025 conduiraient à atteindre un niveau de solde structurel de -4,9 % en 2025, inchangé par rapport au PLF pour 2026, après -5,6 % en 2024 dans le cadre potentiel de la LPFP¹¹ (tableau 7).

Tableau 7 : Soldes structurels comparés du scénario du PLFG pour 2025 et de celui de la LPFP (cadre potentiel de la LPFP)

<i>En points de PIB</i>	PLFG (oct. 2025)		<i>LPFP</i> <i>(décembre 2023)</i>	
	2024	2025	2024	2025
Solde public (1)	-5,8	-5,4	-4,4	-3,7
Composante conjoncturelle (2)	-0,1	-0,5	-0,6	-0,4
Mesures ponctuelles et temporaires (3)	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
Solde structurel (1-2-3)	-5,6	-4,9	-3,7	-3,3
Écart avec la LPFP	-2,0	-1,6	/	/

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.
Source : Saisine du PLFG pour 2025, loi de programmation de décembre 2023. Cadre potentiel de la LPFP.

¹¹ Conformément aux dispositions organiques, les soldes structurels sont calculés ici, y compris pour le scénario du PLFG, dans le cadre potentiel de la LPFP. Celui-ci diffère du cadre potentiel du PLFG, le Gouvernement ayant entretemps révisé sa chronique de PIB potentiel. Les chiffres de solde présentés ici pour le PLFG diffèrent donc légèrement de ceux présentés plus haut.

54. L'ajustement structurel prévu pour les années 2025 est certes supérieur au rythme anticipé en loi de programmation, mais cet ajustement plus rapide se fait en partant d'un niveau de déficit structurel bien plus dégradé. Le solde structurel prévu pour 2025 reste ainsi très creusé relativement à celui présenté en LPFP, puisque l'écart prévu est de 1,6 point de PIB, donc bien au-delà de la caractérisation organique d'un écart important (0,5 point de PIB une année ou 0,25 point de PIB deux années consécutives)¹².

55. L'application du mécanisme de correction doit aussi tenir compte de l'évolution de la dépense publique en volume relativement à celle prévue en LPFP. Celle-ci s'est fortement écartée de la trajectoire de la LPFP. Selon le scénario du PLFG pour 2025, la dépense publique hors crédits d'impôt, déflatée par l'indice des prix à la consommation hors tabac, progresserait en effet de +1,7 % en 2025, contre une progression de +0,8 % prévue en LPFP. En cumul de 2022 à 2025, la croissance en volume de la dépense publique hors crédit d'impôt atteint +2,7 %, contre une stabilisation sur la période prévue en LPFP. La considération de l'évolution de la dépense publique en volume ne modifie donc pas la conclusion selon laquelle le mécanisme de correction continuera à s'appliquer au titre de l'année 2025.

56. L'ajustement structurel attendu en 2025 n'est ainsi qu'une toute première étape de la trajectoire de redressement nécessaire, au demeurant insuffisante pour revenir aux orientations de la loi de programmation des finances publiques.

57. Dans les faits, le respect des engagements pluriannuels pris dans le cadre du plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT - cf. partie *infra*) en termes de trajectoire de déficit d'ici 2029 et de dépense primaire nette se substitue aux engagements de la loi de programmation. Le Haut Conseil a lui-même déjà souligné le caractère obsolète de la LPFP, pourtant votée il y a moins de deux ans. Il n'en est pas moins tenu de se référer à celle-ci dans ses avis.

2 Appréciation au regard de la trajectoire du PSMT

58. L'examen de la conformité de la France à ses engagements européens repose, à la suite de la réforme du cadre de gouvernance budgétaire européenne d'avril 2024, sur l'évaluation du respect de la trajectoire de dépenses primaires nettes (DPN), qui constitue la principale variable opérationnelle du PSMT suivie *ex post* durant la période sur laquelle porte le plan. La trajectoire de « DPN » est ainsi le principal critère effectif des recommandations au titre des nouvelles règles européennes. Dans la procédure de déficit excessif dans laquelle la France a été placée par le Conseil en juillet 2024, elle se double de la recommandation de retour du déficit sous le seuil des 3 points de PIB au plus tard en 2029. La DPN, qui est exprimée en euros courants, est égale aux dépenses publiques nettes des charges d'intérêt ainsi que d'autres dépenses spécifiques¹³, et corrigée de l'effet des mesures nouvelles discrétionnaires en matière de recettes.

59. Selon les recommandations du Conseil du 21 janvier 2025, la croissance de la DPN ne doit pas excéder +0,8 % en 2025. En 2025, la prévision soumise au Haut Conseil ne prévoit pas un strict respect de cet engagement, puisque l'évolution prévue est supérieure (+1,0 %), soit un dépassement de 0,1 point de PIB. Le Haut Conseil regrette cette entorse, comme il l'avait déjà fait dans son avis sur le Rapport d'avancement annuel d'avril 2025. Même si cette déviation est limitée et que les règles européennes prévoient un seuil de tolérance (de 0,3 point de PIB), le Haut Conseil considère qu'il n'est pas de bonne gouvernance de rogner la marge de tolérance, celle-ci devant être réservée à s'assurer contre des imprévus.

¹² Le passage en base 2020 des comptes nationaux après la promulgation de la LPFP explique une fraction mineure de cet écart.

¹³ Dépenses entièrement compensées par des recettes provenant de fonds de l'Union, des dépenses nationales de cofinancement des programmes financés par l'Union, ainsi que des éléments cycliques des dépenses liées aux indemnités de chômage.

60. Outre l'évolution année par année de la DPN, la nouvelle gouvernance européenne examine aussi son évolution cumulée depuis 2023, qui doit demeurer inférieure à un plafond. La France respecterait ce critère en 2025 selon la prévision présentée au Haut Conseil (croissance cumulée de 4,5 % contre un plafond à 4,6 %). Ce respect tient en partie à une exécution meilleure que prévue sur l'année 2024, liée au fait que les prévisions disponibles lors de l'établissement des recommandations européennes faisaient à l'époque état d'une dynamique de dépense plus élevée que finalement constaté.

61. **Le Haut Conseil considère que l'ajustement structurel attendu en 2025 n'est qu'une première étape de la trajectoire de redressement nécessaire, au demeurant insuffisante pour revenir aux orientations de la loi de programmation des finances publiques. Dans les faits, le respect des engagements pluriannuels pris dans le cadre du PSMT en termes de trajectoire de déficit d'ici 2029 et de dépense primaire nette se substitue aux engagements de la loi de programmation. Si ces engagements apparaissent globalement tenus pour l'année 2025, le Haut Conseil souligne qu'il est indispensable de poursuivre dans la durée l'effort de redressement des comptes.**

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances de fin de gestion pour 2025 lors de son dépôt à l'Assemblée nationale. Fait à Paris, le 31 octobre 2025.

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 de fin de gestion pour l'année 2025

Selon la saisine du Gouvernement, « le scénario macroéconomique sous-jacent au PLFG 2025 n'est pas modifié par rapport à celui sous-jacent au projet de loi de finances pour 2026.

Les informations nouvelles depuis la finalisation du projet de loi de finances pour 2026 sont cohérentes avec le scénario macroéconomique pour 2025 sous-jacent à celui-ci. En particulier, les modifications sur les finances publiques incluses dans le PLFG ne sont pas de nature à entraîner une révision du scénario macroéconomique.

Les enquêtes de conjoncture publiées depuis le dépôt du PLF suggèrent que l'activité devrait continuer de progresser au 3^e trimestre. Le climat Insee a progressé de +1 pt en octobre, à 97, se rapprochant ainsi de sa moyenne historique ; de même, si le PMI France baisse en octobre à 46,8 pt, ce niveau reste généralement associé à une croissance légèrement positive de l'activité. Sur la base de son enquête publiée le 9 octobre, la Banque de France a maintenu sa prévision de croissance inchangée pour le 3^e trimestre, à +0,3 %. La confiance des ménages est en hausse de +2 pt en octobre à 90 ; le solde relatif à l'opportunité de faire des achats importants, mieux corrélé à l'évolution de la consommation, suit la même tendance, bien au-dessus des niveaux dégradés enregistrés de mi-2022 à fin 2024.

Les principales données déjà publiées pour le 3^e trimestre sont relativement bien orientées : malgré un repli de l'indice de production industrielle (IPI) en août (-0,7 %), l'acquis de croissance de l'IPI manufacturier pour 2025 à fin août reste positif à +0,4 %. L'acquis de croissance des exportations de biens manufacturés en valeur du 3^e trimestre est assez élevé (+3,5 %), grâce au rebond des livraisons aéronautiques. L'acquis des importations est également positif (+1,5 % en valeur), mais plus faible. Seul l'acquis de la consommation en biens en août pour le 3^e trimestre est légèrement négatif (-0,2 %), pénalisé en particulier par les dépenses alimentaires (acquis de -1,2 %).

Ainsi, au 2nd semestre 2025, l'activité poursuivrait sa progression. Après avoir été principalement tirée par la variation des stocks au 1^{er} semestre, la croissance serait désormais davantage soutenue par les exportations et par la reprise de la consommation en services des ménages.

L'inflation en septembre a été légèrement plus basse que prévu. Cet écart est toutefois à mettre en regard du risque d'une hausse des prix du pétrole compte tenu des sanctions supplémentaires liées à la prolongation de la guerre d'agression russe en Ukraine, et des premiers signes d'une fin de la guerre des prix dans le secteur des télécommunications.

Enfin, la prévision de masse salariale sur le champ BMNA reste inchangée à +1,8 % pour 2025. D'une part, le salaire moyen par tête augmenterait de +2,2 %, soutenu par l'inflation et les gains de productivité passés. L'acquis de croissance à mi-année conforte cette prévision (+1,8 %). La prévision de salaire moyen par tête est proche de celle des autres prévisionnistes (+2,1 % pour l'Insee et +2,2 % pour la Banque de France), bien que les champs peuvent légèrement différer (secteur marchand y compris agricole pour la Banque de France). D'autre part, l'emploi SMNA se replierait légèrement en 2025 (-0,2 % en glissement annuel). »

Prévisions économiques pour la France Septembre 2025

	2024	2025
Opérations sur biens et services en volume¹		
Produit intérieur brut (CJO)	1,1	0,7
Consommation finale des ménages	1,0	0,5
Consommation finale publique	1,4	1,9
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-1,3	-0,4
<i>dont : entreprises non financières</i>	<i>-2,4</i>	<i>-0,9</i>
<i>administrations publiques</i>	<i>4,7</i>	<i>-0,5</i>
<i>ménages hors entrepreneurs individuels</i>	<i>-5,6</i>	<i>0,8</i>
Importations	-1,3	2,7
Exportations	2,4	0,5
Contributions à l'évolution du PIB en volume		
Demande intérieure privée hors stocks	0,1	0,2
Demande publique	0,5	0,4
Variation des stocks et objets de valeur	-0,8	0,9
Commerce extérieur	1,3	-0,8
Prix et valeur		
Indice des prix à la consommation	2,0	1,1
Indice d'inflation sous-jacente brut	1,8	1,4
Déflateur du produit intérieur brut	2,1	1,5
Produit intérieur brut en valeur (CJO)	3,2	2,3
Productivité, emploi et salaires		
Branches marchandes non agricoles :		
- Productivité du travail (en EQTP)	1,6	1,0
- Emploi salarié (MA, en %) ²	0,2	-0,4
- Emploi salarié (MA, en milliers) ²	31	-70
- Emploi salarié (GA, en milliers) ²	-40	-35
- Salaire moyen par tête-SMPT (personnes physiques)	2,6	2,2
- Pouvoir d'achat du SMPT (au sens de l'IPC)	0,6	1,2
- Masse salariale	2,8	1,8
Emploi total (MA) ²	0,7	0,2
Emploi total (GA, en milliers) ²	106	80
Compte des sociétés non financières		
Valeur ajoutée	2,2	0,8
Excédent brut d'exploitation	0,2	-1,8
Taux de marge (EBE/VA)	32,2	31,3
Taux d'investissement (FBCF/VA)	21,7	21,6
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	93,2	89,9
Compte des ménages		
Masse salariale totale	3,3	1,6
Revenu disponible brut (RDB)	4,8	1,4
Pouvoir d'achat du RDB (au sens du déflateur de la conso.)	2,6	0,8
Taux d'épargne (épargne/RDB)	18,2	18,4
Taux d'épargne financière (capacité de financement en % du RDB)	9,1	9,4
Environnement international		
Demande mondiale en biens adressée à la France	0,6	2,5
Taux de change euro-dollar	1,08	1,13
Prix du baril de Brent en dollars	81	70

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

² Personnes physiques, e mploy au sens des estimations d'emploi de l'Insee

Annexe 2 : scénario de finances publiques associé au projet de loi de finances de fin de gestion pour l'année 2025

Selon la saisine du Gouvernement, « la prévision de solde public pour 2025 sous-jacente au projet de loi de finances de fin de gestion pour l'année 2025 (PLFG) tient compte des dernières informations en recettes et en dépenses depuis le dépôt du projet de loi de finances pour 2026 (PLF 2026).

Les hypothèses macroéconomiques sont inchangées par rapport au PLF pour 2026 : une croissance de l'activité de +0,7 % en volume reste anticipée pour 2025.

Le solde public pour 2025 reste prévu à -5,4 % du PIB, comme dans le PLF 2026 et la LFI 2025. Le Gouvernement a tout mis en œuvre, tout au long de l'année, pour respecter l'engagement pris lors du vote par les parlementaires des textes financiers pour 2025.

La prévision de solde structurel 2025 demeure inchangée par rapport au PLF 2026, à -5,1 % du PIB potentiel.

Par rapport au PLF 2026, les prévisions de prélèvements obligatoires sont globalement inchangées, les faibles révisions résultant en une légère baisse (-0,6 Md€), du fait de la prise en compte des remontées comptables les plus récentes, notamment de remontées comptables de TVA à fin septembre légèrement inférieures à la trajectoire sous-jacente au PLF.

Le schéma de fin de gestion conduit à une exécution du périmètre des dépenses de l'Etat globalement en ligne avec le niveau prévu dans la loi de finances initiale pour 2025, mais il conduit à dégrader à hauteur de 1,0 Md€ le solde public en comptabilité nationale.

Concernant les administrations de sécurité sociale, l'absence de revalorisation décidée par le Conseil d'administration de l'Agirc-Arrco le 17 octobre 2025 améliore le solde de 0,1 Md€ en 2025.

Le reste de la prévision relative aux administrations de sécurité sociale est inchangé par rapport au projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS).

Enfin, les dernières remontées comptables des collectivités locales ne remettent pas en cause la prévision 2025 sous-jacente au PLF 2026 pour les dépenses des administrations publiques locales. »

Annexe 3 : article liminaire du projet de loi de finances de fin de gestion pour l'année 2025

Exposé des motifs de l'article :

La prévision de solde public pour 2025 sous-jacente au projet de loi de finances de fin de gestion pour l'année 2025 (PLFG) tient compte des dernières informations en recettes et en dépenses depuis le dépôt du projet de loi de finances pour 2026 (PLF 2026).

Les hypothèses macroéconomiques sont inchangées par rapport au PLF pour 2026 : une croissance de l'activité de +0,7 % en volume reste anticipée pour 2025.

Le solde public pour 2025 reste prévu à -5,4 % du PIB, comme dans le PLF 2026 et la LFI 2025. Le Gouvernement a tout mis en œuvre, tout au long de l'année, pour respecter l'engagement pris lors du vote par les parlementaires des textes financiers pour 2025.

La prévision de solde structurel 2025 demeure inchangée par rapport au PLF 2026, à -5,1 % du PIB potentiel.

Par rapport au PLF 2026, les prévisions de prélèvements obligatoires sont globalement inchangées, les faibles révisions résultant en une légère baisse (-0,6 Md€), du fait de la prise en compte des remontées comptables les plus récentes, notamment de remontées comptables de TVA à fin septembre légèrement inférieures à la trajectoire sous-jacente au PLF.

Le schéma de fin de gestion conduit à une exécution du périmètre des dépenses de l'Etat globalement en ligne avec le niveau prévu dans la loi de finances initiale pour 2025, mais il conduit à dégrader à hauteur de 1,0 Md€ le solde public en comptabilité nationale.

Concernant les administrations de sécurité sociale, l'absence de revalorisation décidée par le Conseil d'administration de l'Agirc-Arrco le 17 octobre 2025 améliore le solde de 0,1 Md€ en 2025.

Le reste de la prévision relative aux administrations de sécurité sociale est inchangé par rapport au projet de loi de financement de la sécurité sociale (PLFSS).

Enfin, les dernières remontées comptables des collectivités locales ne remettent pas en cause la prévision 2025 sous-jacente au PLF 2026 pour les dépenses des administrations publiques locales.

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 2024 s'établissent comme suit :

En % du PIB sauf mention contraire	2024	2025	2025
Projet de loi de finances de fin de gestion pour 2025			LPFP 2023-2027*
Ensemble des administrations publiques			
Solde structurel (1)	-5,8	-5,1	-3,3
Solde conjoncturel (2)	0,0	-0,2	-0,4
Solde des mesures ponctuelles et temporaires (3)	-0,1	0,0	-0,1
Solde effectif (1+2+3)	-5,8	-5,4	-3,7
Dette au sens de Maastricht	113,2	116,0	109,6
Taux de prélèvements obligatoires (y.c UE nets des CI)	42,8	43,6	44,4
Dépense publique (hors CI)	56,6	56,8	55,0
Dépense publique (hors CI, en Md€)	1652	1697	1668
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ¹	2,1	1,7	0,8
Principales dépenses d'investissement (en Md€) ²	26	28	34
Administrations publiques centrales			
Solde	-5,3	-4,6	-4,3
Dépense publique (hors CI, en Md€)	651	664	658
Évolution de la dépense publique en volume (%) ³	-0,8	1,2	1,9
Administrations publiques locales			
Solde	-0,6	-0,5	-0,2
Dépense publique (hors CI, en Md€)	330	337	329
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ³	3,2	1,2	0,2
Administrations de sécurité sociale			
Solde	0,0	-0,3	0,7
Dépense publique (hors CI, en Md€)	778	805	779
Évolution de la dépense publique hors CI en volume (%) ³	3,8	2,3	0,3

Les chiffres en comptabilité nationale relatifs au projet de loi de fin de gestion pour 2025 se réfèrent, pour 2024, au compte publié par l'Insee en comptabilité nationale en base 2020, et pour 2025, aux prévisions du Gouvernement dans la même base. Les prévisions relatives à la loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 en comptabilité nationale, antérieures au changement de base des comptes nationaux français, étaient relatives à la base antérieure des comptes nationaux, la base 2014.

* Loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027.

¹ A champ constant.

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

³ A champ constant, hors transferts entre administrations publiques.