

Avis n° HCFP - 2025 - 1

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

29 janvier 2025

Synthèse

Sur le fondement de l'article 61 - VI de la loi organique relative aux lois de finances modifiée, le Gouvernement a adressé au Haut Conseil une demande d'avis sur ses nouvelles prévisions macroéconomiques, révisant celles d'octobre 2024 sous-jacentes aux projets de lois de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2025. Bien que la loi organique ne le prévoient pas explicitement, il a aussi fourni au Haut Conseil sa prévision de finances publiques actualisée. Le Haut Conseil s'en félicite, car cela lui permet ainsi de mieux remplir sa mission d'information du citoyen et du Parlement sur les textes financiers.

Dans le contexte créé par une dégradation importante du déficit public en 2024 pour la deuxième année consécutive, qui expose encore davantage la France au risque de hausse des taux d'intérêt, il est indispensable et urgent que les textes financiers de l'année 2025 soient adoptés en reposant sur des prévisions et des mesures réalistes pour engager la trajectoire de réduction du déficit.

Le Haut Conseil estime que la prévision de croissance du PIB pour 2025 (+0,9 %), supérieure à celle du consensus des économistes (+0,7 %), est atteignable mais un peu optimiste au vu des indicateurs conjoncturels les plus récents.

De même, la prévision d'inflation (+1,4 %) paraît un peu élevée au vu des tendances récentes et de l'atonie de la demande. La prévision de masse salariale des branches marchandes est un peu optimiste pour 2024 (+3,0 %), compte tenu des données déjà disponibles, et pour 2025 (+2,5 %), compte tenu du ralentissement de l'activité et de la baisse de l'inflation anticipés en 2025.

La prévision de déficit public pour 2024, révisée à 6,0 points de PIB au lieu de 6,1 points en octobre, est plausible même si elle reste affectée d'aléas, notamment sur les dépenses des collectivités territoriales, dont les comptes complets ne seront connus qu'en mars prochain. Elle marquerait une dégradation de 0,5 point par rapport à 2023 et un écart de de 1,6 point par rapport à la prévision du PLF pour 2024.

La prévision de déficit public pour 2025 est révisée en hausse : elle passe de 5,0 points de PIB dans le PLF initial à 5,4 points, du fait à la fois de l'actualisation des prévisions macroéconomiques, de la prise en compte d'informations nouvelles sur l'exécution 2024, et de l'abandon de dispositions prévues par les PLF et PLFSS initiaux pour 2025.

Ce PLF amorcerait l'indispensable trajectoire de réduction du déficit mais offre peu de marges de sécurité. Celle-ci repose en effet sur des mesures à confirmer dans le cadre du débat parlementaire en cours et dans des textes ultérieurs. La prévision de déficit repose aussi sur des hypothèses macroéconomiques un peu optimistes, sur un net ralentissement des dépenses des collectivités locales et une forte maîtrise des dépenses d'assurance-

maladie qui doivent être étayées par des mesures plus efficaces que celles qui ont été déployées jusqu'à présent, ainsi que sur une gestion stricte des crédits de l'État.

Alors que la charge de la dette est attendue à 67 Md€ en 2025, en progression de 8,3 Md€, après une hausse de 6 Md€ en 2024, le respect de la cible de déficit de 5,4 points de PIB cette année, dont l'ambition a déjà été réduite par rapport à l'automne dernier, est un impératif dans le contexte d'urgence lié au dérapage des finances publiques en 2023 et 2024. Compte tenu de l'urgence à réduire le déficit, le Gouvernement doit être prêt à prendre les dispositions nécessaires en cas de moins-values de recettes ou de dérapage de certaines dépenses en cours d'année.

Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à -5,5 points en 2024, puis à -4,7 points de PIB en 2025, soit un ajustement structurel de 0,7 point. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation des finances publiques (LPFP) s'élèverait alors à 1,8 point de PIB en 2024 et 1,4 point en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB, ce qui laisse présager que, 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 correspondantes, ils seront importants au sens de la loi organique. L'ampleur de ces écarts témoigne toutefois du caractère obsolète de la LPFP pourtant promulguée il y a à peine plus d'un an.

Le Gouvernement estime que la croissance des dépenses publiques excède nettement la croissance du PIB potentiel, à politique inchangée, ce qui fait croître spontanément le ratio des dépenses au PIB potentiel de 0,9 point, et que les mesures qu'il prend le font baisser de 1,0 point de PIB. Le Gouvernement ne fournit toutefois pas les hypothèses sous-jacentes à cette estimation qui permettraient d'en évaluer la pertinence.

En tout état de cause, le ratio de dépenses au PIB potentiel ne baisse que de 0,1 point au total et c'est la hausse du taux de prélèvements obligatoires qui explique in fine la quasi-totalité de l'ajustement structurel de 0,7 point de PIB en 2025. Le Haut Conseil souligne l'importance de renforcer la part de l'ajustement structurel en dépenses dans la trajectoire du solde structurel, en l'appuyant sur une évaluation fine de l'efficacité et de la qualité des dépenses publiques.

Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître en 2024 et en 2025, pour atteindre 115,4 points de PIB et dépasser ainsi le point haut atteint lors de la crise sanitaire, soit près de 6 points de PIB au-dessus de celle de la LPFP.

Il est indispensable que la France tienne son objectif de retour du déficit sous 3 points de PIB en 2029, comme prévu dans son plan budgétaire et structurel à moyen terme, pour garder le contrôle de ses finances publiques et maîtriser son endettement, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas affecter son potentiel de croissance.

Observations liminaires

1- Sur le contexte et le périmètre de la saisine du Gouvernement

1 En application de l'article 61-VI de la loi organique n° 2001-692 du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances modifiée, le Gouvernement a adressé au Haut Conseil une demande d'avis sur les modifications que le Gouvernement prévoit d'apporter au scénario macroéconomique et aux prévisions associées aux projets de loi de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2025.

2 Alors que la loi de finances et la loi de financement de la sécurité sociale sont normalement promulguées avant le début de l'année sur laquelle elles portent, celles pour 2025 sont encore en discussion au Parlement. Les prévisions macroéconomiques sur lesquelles s'appuient les projets de loi initiaux pour 2025 datent ainsi désormais de près de quatre mois. Les informations conjoncturelles parues depuis lors et des modifications importantes apportées aux textes initiaux invitent ainsi à les réviser.

3 Le Haut Conseil se félicite donc de la demande, pleinement justifiée, d'avis sur la mise à jour des prévisions macroéconomiques ainsi que sur le scénario de finances publiques. Cette saisine complète lui permet ainsi de mieux remplir sa mission d'information du citoyen et du Parlement sur les textes financiers.

2- Sur les informations transmises et les délais

4 Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement, le 22 janvier 2025. Cette saisine a été accompagnée d'éléments d'information sur la prévision de finances publiques amendée et par des réponses aux questionnaires initial et complémentaire adressés par le Haut Conseil aux administrations compétentes.

3- Sur la méthode utilisée

5 Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS amendés 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.

6 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.

7 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.

8 Le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS amendés pour 2025 (I), puis sur celles de finances publiques (II).

I- Observations sur les prévisions macroéconomiques pour 2024 et 2025

1- Le scénario du Gouvernement

9. Selon la saisine du Gouvernement, « *Les prévisions macroéconomiques du PLF et PLFSS 2025 ont été actualisées pour tenir compte des informations nouvelles depuis le dépôt des projets de textes financiers en octobre dernier. La prévision de croissance pour 2024 est confirmée à +1,1 %. Pour 2025, la prévision est revue à la baisse à +0,9 % (-0,2 pt), en raison de l'incertitude accrue, nationale et internationale, qui pèserait sur l'investissement, la consommation et les exportations.*

10. *[...] Pour 2025, (...) les indicateurs conjoncturels témoignent d'un environnement économique moins favorable qu'à la fin de l'été. (...) Ces évolutions reflètent notamment l'incertitude liée à la situation politique en France (...). Cette incertitude devrait s'atténuer au cours de l'année 2025. L'incertitude économique internationale s'est également accentuée (...).*

11. *Dans ce nouveau scénario, la consommation des ménages resterait le principal moteur de la croissance en 2025, portée par la dynamique du pouvoir d'achat en 2024 et 2025. Toutefois, la consommation serait moins vigoureuse qu'anticipé à l'automne : l'incertitude accrue se traduirait en effet par le maintien du taux d'épargne à un niveau historiquement élevé (18,0 %). L'investissement des ménages comme des entreprises se stabiliserait (...). La contribution du commerce extérieur à la croissance se réduirait et serait faiblement positive, ce qui reflète surtout le rebond des importations.*

12. *Enfin, la révision à la baisse des mesures de redressement par rapport au PLF initial (52 Md€ contre 60 Md€ à l'automne) améliorerait la contribution relative de la demande publique à la croissance et déboucherait sur un effet agrégé neutre. »*

13. *« [...] En 2024, l'inflation (...) a poursuivi son reflux pour s'établir à +2,0 % en moyenne annuelle selon l'Insee, très proche de la prévision sous-jacente au PLF (+2,1 %). L'écart s'explique essentiellement par un ralentissement plus fort qu'anticipé des prix en fin d'année, notamment des prix de certains services (santé, communications...) et des cours du pétrole qui sont demeurés en dessous du gel pris en compte dans les prévisions du PLF d'octobre (80 \$).*

14. *Pour 2025, la prévision d'inflation a été révisée à la baisse, s'établissant désormais à +1,4 % en moyenne annuelle (contre +1,8 % dans le PLF d'octobre). Cette révision reflète deux éléments principaux : un ralentissement des prix des services à l'automne 2024 plus important qu'anticipé ; l'absence de hausse complémentaire des accises sur l'électricité, prévue dans le texte initial du PLF. »*

15. *« [...] La croissance de l'emploi est revue à la baisse de 0,2 pt principalement en raison de l'activité moins dynamique. Il reculerait légèrement par rapport à 2024 (-0,1 %). Les salaires progresseraient de 2,7 %, comme lors du scénario d'automne : l'effet de la révision à la hausse de la productivité en 2024 compenserait celui de l'inflation moins élevée. »*

2- Appréciation du Haut Conseil

16. Le Haut Conseil analyse successivement les prévisions de croissance, de masse salariale et d'inflation du Gouvernement.

a) La croissance de l'activité

17. Le Gouvernement prévoit une croissance du PIB de 1,1 % en moyenne annuelle en 2024, inchangée par rapport au PLF initial pour 2025 : les informations conjoncturelles parues depuis septembre 2024 ont conforté cette prévision.

18. **La prévision de croissance du Gouvernement pour 2024 est identique à celles des principaux prévisionnistes. Elle est jugée réaliste par le Haut Conseil.**

19. Le Gouvernement a en revanche révisé à la baisse sa prévision de croissance pour 2025 de -0,2 pt : elle s'établit désormais à 0,9 % contre 1,1 % en octobre.

Tableau 1 : prévisions de croissance du PIB de la France en 2024 et en 2025

	Date de publication	2024	2025
Gouvernement	22 janvier 2025	1,1	0,9
FMI	17 janvier 2025	1,1	0,8
<i>Consensus Forecasts</i>	16 janvier 2025	1,1	0,7
Rexecode	16 janvier 2025	1,1	0,5
Insee	17 décembre 2024	1,1	
Banque de France	16 décembre 2024*	1,1	0,9
OCDE	4 décembre 2024	1,1	0,9
Commission européenne	30 octobre 2024	1,1	0,8
OFCE	16 octobre 2024	1,1	0,8
Gouvernement	10 octobre 2024	1,1	1,1

* Projection arrêtée par la Banque de France le 27 novembre 2024.

Source : saisine du Gouvernement, prévisions des organismes et instituts de conjoncture

20. La prévision du Gouvernement est identique à celles de l'OCDE et de la Banque de France (+0,9 %), toutes deux réalisées avant le vote de la motion de censure du 4 décembre 2024, mais supérieure à celles de la Commission européenne, de l'OFCE et du FMI (+0,8 %), au consensus des économistes (*Consensus Forecasts*) du mois de janvier (+0,7 %) et à celle de Rexecode (+0,5 %).

21. Le Gouvernement explique la révision de la prévision de croissance par rapport au PLF initial (-0,2 pt) par l'accroissement de l'incertitude aux niveaux national et international, qui serait partiellement compensé par le moindre effort de réduction du déficit public : les mesures visant à réduire le déficit public pour 2025 étant d'un montant plus faible que dans le scénario précédent, elles pèseraient ainsi moins sur la croissance.

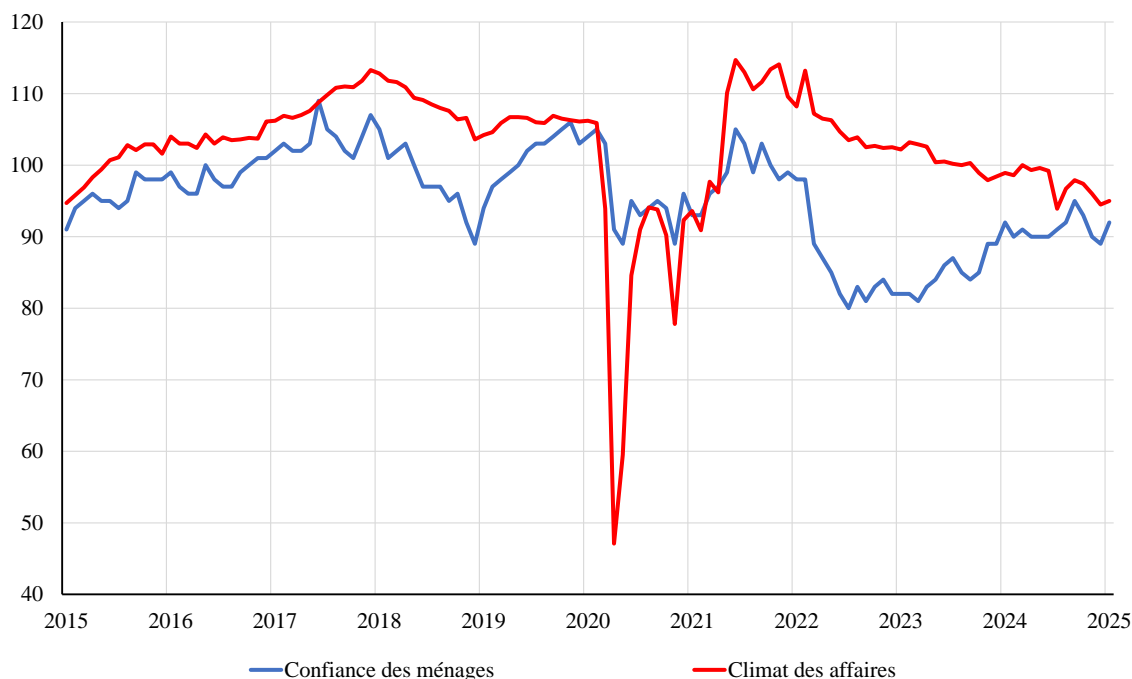
22. Le scénario du Gouvernement intègre un effort structurel de 0,9 point de PIB, pour atteindre un ajustement structurel de 0,7 point de PIB, moindre que dans le PLF initial (1,2 pt), mais toujours d'une forte ampleur. Il suppose ainsi que, sans ajustement budgétaire, la croissance aurait été supérieure à celle de 2024 (de l'ordre de +1,3 %, estimé sur la base du multiplicateur de 0,5 retenu par le Gouvernement pour quantifier l'effet dépressif de l'ajustement budgétaire), alors même que cette dernière a bénéficié à l'inverse d'une impulsion budgétaire positive.

23. Par ailleurs, la dégradation de la conjoncture depuis septembre dernier, telle que retracée notamment par les enquêtes de conjoncture de l'Insee (cf. Graphique 1), laisse déjà attendre un

fléchissement de la croissance du PIB au premier semestre 2025, qui devrait peser sur la moyenne annuelle.

Graphique 1 : indicateur du climat des affaires et confiance des ménages en France

Indice



Source : Insee

24 Dans le scénario du Gouvernement, la croissance est essentiellement portée par la demande intérieure privée, et en premier lieu par la consommation des ménages, attendue en hausse de +1,1 % (contre +1,3 % dans le PLF initial). Le Gouvernement n'a pas changé sa prévision de pouvoir d'achat du revenu disponible brut (+0,8 %), la révision à la baisse sur les revenus d'activité nominaux étant compensée par une hausse plus forte des pensions de retraites, finalement revalorisées au 1^{er} janvier comme l'inflation passée, et par une révision en baisse de la prévision d'inflation pour 2025. Il a en revanche révisé en hausse sa prévision de taux d'épargne (en recul de seulement 0,2 pt, à 18,0 % contre un repli de 0,4 point en PLF initial). Cette prévision est désormais raisonnable : même si la persistance d'incertitudes économiques et politiques importantes peut maintenir le taux d'épargne à un niveau plus élevé que prévu, celui-ci reste très supérieur à son niveau d'avant-crise.

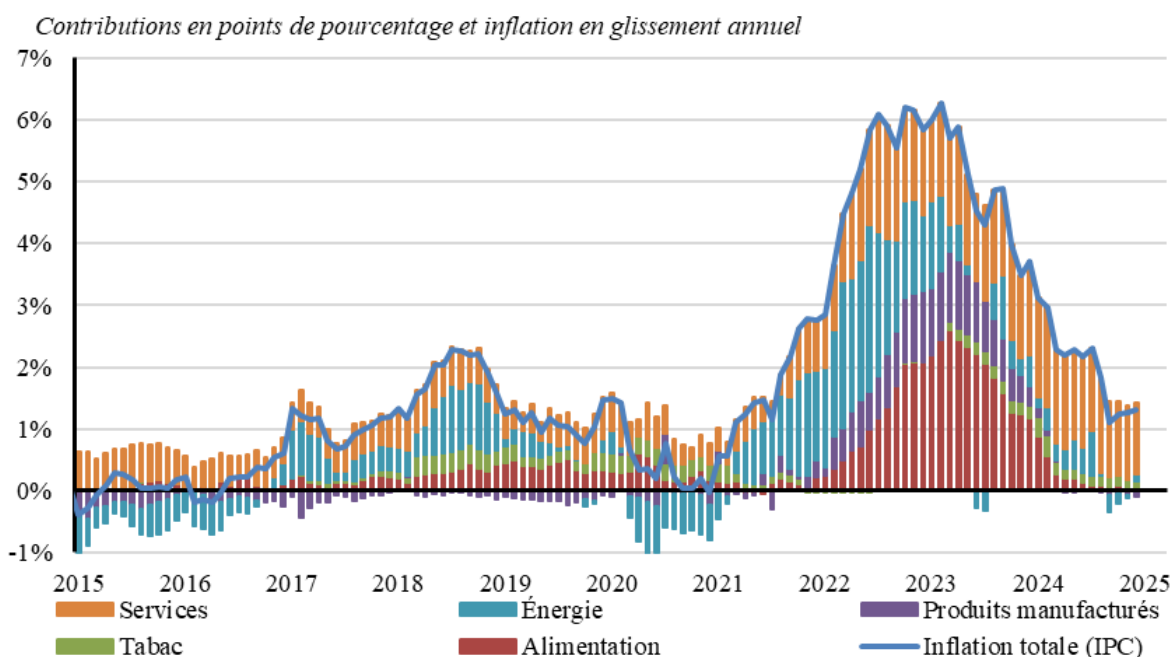
25 En revanche, la prévision d'investissement des entreprises en 2025, bien que revue à la baisse (stabilité au lieu de +0,6 %), demeure un peu optimiste, alors que l'environnement macroéconomique, marqué par un ralentissement de la demande adressée aux entreprises, une baisse de leur taux de marge, une incertitude accrue et une hausse annoncée de la fiscalité pesant sur les entreprises, est moins favorable.

26 **La prévision de croissance du PIB (+0,9 %) pour 2025, supérieure à celle du consensus des économistes (+0,7 %), est atteignable mais un peu élevée : elle paraît sous-estimer la perte de dynamisme de l'activité retracée par les enquêtes de conjoncture et repose notamment sur une hypothèse de stabilisation de l'investissement des entreprises optimiste au vu de la dégradation de leur environnement économique.**

b) La hausse des prix à la consommation

27. L'inflation pour 2024 est désormais connue. Elle s'établit à 2,0 % contre une prévision de 2,1 % dans le scénario précédent du Gouvernement. Ce résultat valide le diagnostic du Haut Conseil qui avait jugé, dans son avis sur le projet de loi de fin de gestion pour 2024, cette prévision réaliste, quoiqu'un peu élevée.

Graphique 2 : inflation (IPC) et contributions



Source : Insee

28. Depuis le PLF initial, la désinflation s'est poursuivie. La hausse sur un an des prix alimentaires s'est affaiblie jusqu'à devenir nulle en décembre 2024 contre +0,5 % en septembre. Les prix des biens manufacturés sont désormais en baisse en glissement annuel. Du fait de la transmission des hausses passées de salaires, les prix des services continuent quant à eux de progresser à un rythme plus soutenu mais en baisse tout au long de l'année dernière (2,2 % sur un an en décembre contre 3,1 % un an plus tôt).

29. Pour 2025, sous l'hypothèse d'un prix du pétrole à 73 € le baril de Brent, le Gouvernement a révisé en baisse de 0,4 point par rapport au PLF initial sa prévision d'inflation totale, à 1,4 % en moyenne annuelle. Cette baisse traduit à la fois les conséquences sur les prix de l'électricité de l'abandon de la part de la hausse de la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité (TICFE) la portant au-dessus de son niveau de 2021 et la prise en compte d'une désinflation plus rapide en fin d'année 2024 que prévu par le Gouvernement dans le PLF initial.

30. La prévision d'inflation est actuellement proche du consensus des économistes. Elle paraît toutefois encore un peu élevée au vu des tendances baissières enregistrées récemment sur de nombreux postes et qui devraient se poursuivre, dans un contexte où la faiblesse de la demande devrait exercer des pressions à la baisse sur les prix.

Tableau 2 : prévisions d'inflation (IPC) en moyenne annuelle en %

	Date de publication	2025
Gouvernement	22 janvier	1,4
Rexecode	16 janvier	1,6
Consensus Forecasts	16 janvier	1,4
Banque de France*	16 décembre	1,4
OFCE	16 octobre	1,5

Sources : projet de loi de finances pour 2025 amendé, prévisions des organismes et instituts de conjoncture
*Estimation tirée de la prévision d'IPCH (2,4 % en 2024 et 1,6 % en 2025)

31. La prévision d'inflation du Gouvernement est toutefois atteignable, notamment si la remontée des prix du pétrole en décembre et au mois de janvier devait se poursuivre, si l'euro continuait à se déprécier par rapport au dollar, renchérissant les importations, ou si des hausses de droits de douane venaient à être décidées en réponse à des mesures de même nature aux États-Unis.

32. Par ailleurs, le Gouvernement prévoit un déflateur du PIB en hausse de 1,4 % en 2025, cohérent avec la prévision d'IPC¹, et donc lui aussi un peu élevé.

33. Bien qu'actuellement conforme au consensus, la prévision d'inflation pour 2025, révisée en baisse de 0,4 point par rapport au PLF initial, semble toujours un peu élevée. Elle est atteignable notamment en cas de nouvelle hausse des prix du pétrole, mais semble sous-estimer l'atonie de la demande et la tendance baissière de l'inflation sous-jacente.

c) La masse salariale du secteur privé

34. Le Gouvernement prévoit une croissance de la masse salariale du secteur marchand non agricole de +3,0 % en 2024, rehaussée de 0,1 pt par rapport au PLF initial, qu'il justifie notamment par la revalorisation anticipée du SMIC au mois de novembre dernier.

35. Cette prévision paraît un peu optimiste au regard des comptes nationaux du troisième trimestre. Elle nécessiterait en effet pour se réaliser une hausse de plus de 1,2 % au quatrième trimestre 2024, très supérieure aux évolutions enregistrées depuis un an et que l'impact, très limité, de la hausse du SMIC ne saurait à lui seul justifier.

36. Pour 2025, le Gouvernement révisé à la baisse sa prévision de masse salariale à +2,5 %, soit -0,3 point par rapport au PLF initial, du fait d'une révision en baisse de l'emploi.

37. La croissance de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles a été nulle au premier semestre 2024 et une légère contraction a même été observée au troisième trimestre. La prévision d'un léger recul de l'emploi des branches marchandes non agricoles en 2025, se traduisant par des gains de productivité proches de ceux de 2024, semble donc plausible.

¹ Au vu des résultats de la méthodologie présentée dans l'étude de 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 et résumée dans l'encadré de l'*avis relatif aux PLF et PLFSS 2025* du 8 octobre 2024. La note et l'avis sont accessibles sur le site Internet du HCFP.

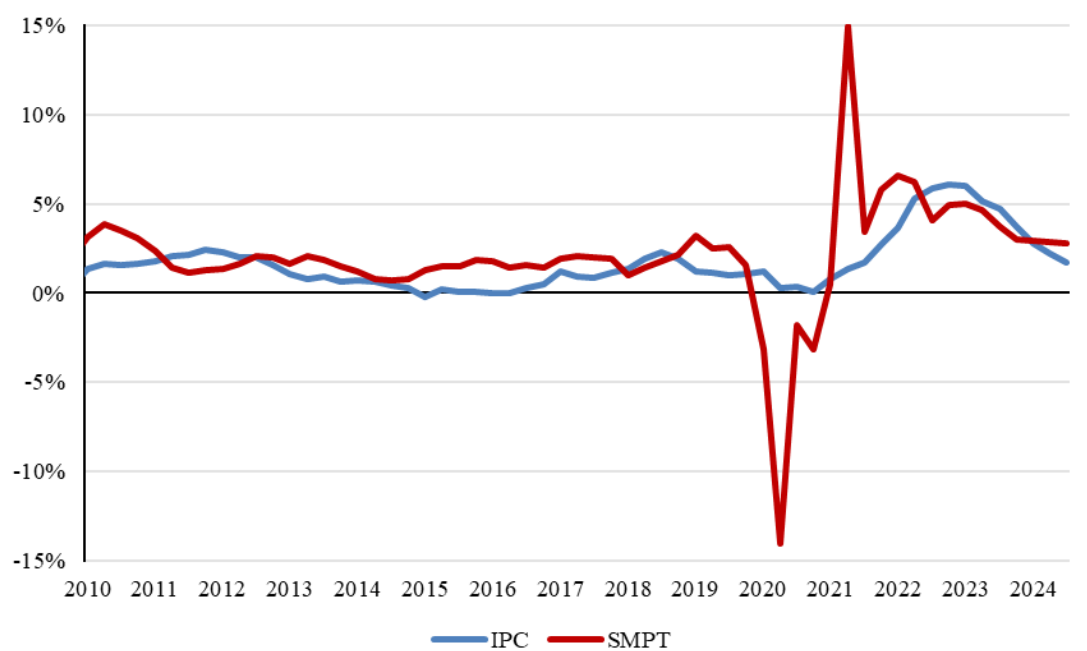
**Tableau 3 : masse salariale du secteur marchand non agricole
(croissance en moyenne annuelle, %)**

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

Source : Insee, projet de loi de finances pour 2025 amendé

38 En 2025, la prévision de croissance du salaire moyen par tête (SMPT) dans les branches marchandes non agricoles du PLF amendé (+2,7 % après +3,0 % en 2024) paraît en revanche un peu élevée. Les baisses passées et attendue de l'inflation devraient en effet entraîner un ralentissement plus marqué des salaires dans les branches marchandes non agricoles, même si le repli attendu du nombre d'apprentis, en raison du durcissement attendu des aides à l'apprentissage, devrait mécaniquement pousser quelque peu le SMPT à la hausse.

Graphique 3 : croissance du salaire moyen par tête dans les branches marchandes non agricoles et du niveau des prix à la consommation (glissement annuel, %)



Source : Insee

39 La prévision de masse salariale pour 2024 semble un peu élevée compte tenu des données déjà disponibles sur les trois premiers trimestres. Celle pour 2025 est un peu optimiste, du fait principalement de la prévision de salaire moyen par tête tandis que celle d'emploi paraît plausible.

II- Observations sur les prévisions de finances publiques pour 2024 et 2025

40. Après avoir présenté le scénario du Gouvernement (1), le Haut Conseil apprécie le réalisme des prévisions des recettes et des dépenses (2), puis le solde public structurel et sa cohérence avec les orientations pluriannuelles de solde structurel (3) et enfin examine l'évolution de la dette publique (4).

1- Le scénario du Gouvernement

41. Selon la saisine du Gouvernement, « [...] Au total, le solde public s'établirait en 2024 à -6,0 % du PIB, et à -5,4 % en 2025, contre respectivement -6,1 % puis -5,0 % dans le PLF 2025 déposé en octobre.

42. *Concernant la prévision pour 2024(...) Les dépenses sont en effet légèrement inférieures à la prévision, concernant l'Etat mais également les collectivités locales. En outre, la charge de la dette est revue en baisse, en raison d'une charge d'indexation sur l'inflation moindre que prévu. Les prévisions de prélèvements obligatoires sont très peu amendées, ce qui masque toutefois des surprises négatives (TVA notamment) et positives (DMTG notamment).*

43. *La prévision pour 2025 tient compte des effets de ces dernières informations, (...), ainsi que de la révision de l'environnement macroéconomique, avec notamment une croissance revue en baisse, qui affecte les prévisions de recettes de prélèvements obligatoires. Au global, les révisions négatives et notamment celles sur les recettes de prélèvements obligatoires prévues pour 2025 sont compensées dans l'ensemble par la révision en baisse de la dépense locale, et de la charge de la dette. L'essentiel de la révision du solde public s'explique ainsi par un quantum de mesures retenues moindre que lors du PLF déposé, en raison notamment du décalage du calendrier d'examen des textes. »*

2- Appréciation du réalisme des recettes et des dépenses

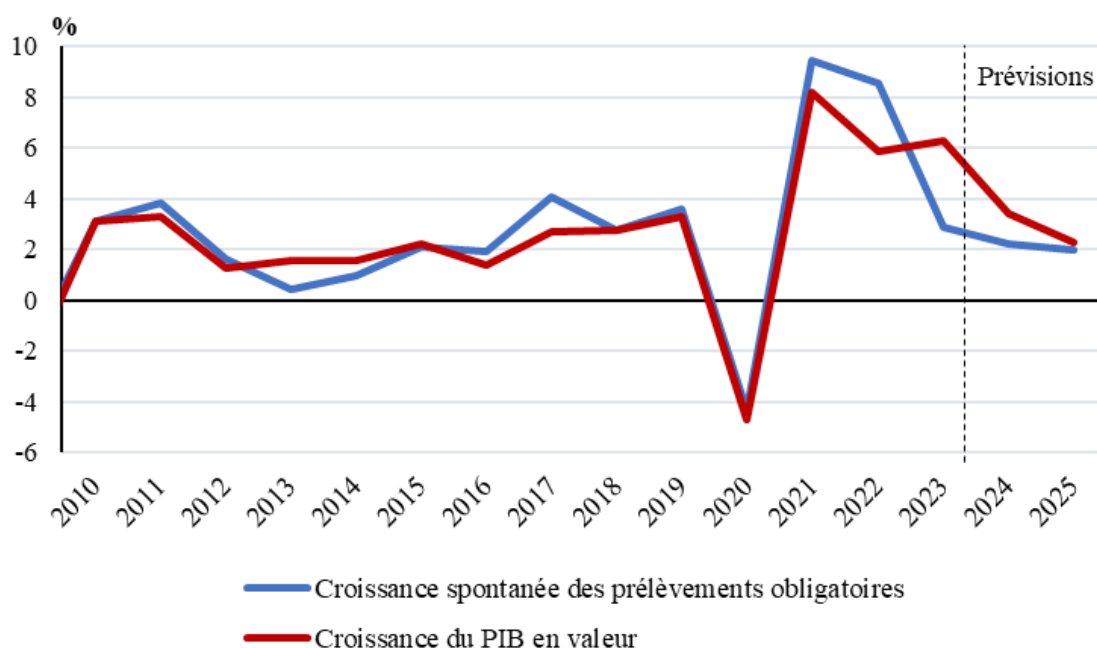
44. Le Haut Conseil s'est attaché à apprécier le réalisme des prévisions de recettes et de dépenses sur la base des informations dont il dispose.

a) Les recettes

45. En 2024, les prélèvements obligatoires auraient augmenté, selon le Gouvernement, de 2,6 % pour atteindre 1 250 Md€. Cette prévision du PLF amendé pour 2025 est quasi inchangée par rapport au PLF initial présenté à l'automne 2024. En effet, les dernières remontées comptables confirment les prévisions effectuées alors pour l'impôt sur les sociétés (IS), l'impôt sur le revenu (IR) et les droits de mutation à titre onéreux (DMTO). Les recettes de TVA auraient enregistré une moins-value de 1,8 Md€ par rapport à la prévision d'octobre sous des hypothèses prudentes concernant le passage de la comptabilité budgétaire à la comptabilité nationale, mais cette moins-value aurait été compensée par des recettes plus dynamiques de droits de mutation à titre gratuit (DMTG) (pour 1 Md€) et des cotisations sociales (+1 Md€ selon les estimations les plus récentes).

46. Pour 2025, la prévision de prélèvements obligatoires a été révisée à la baisse de 10,6 Md€ par rapport au texte initial, à 1 301 Md€. Cet écart provient notamment d'une baisse de 4 Md€ des mesures nouvelles inscrites dans le PLF amendé par rapport au PLF initial et d'un impact négatif de 6 Md€ de la révision à la baisse de la croissance, globalement en ligne avec les nouvelles prévisions macroéconomiques.

Graphique 4 : croissance du PIB en valeur et des prélèvements obligatoires



Source : Insee, projet de loi de finances pour 2025 amendé

47. La croissance spontanée des prélèvements obligatoires atteindrait alors 2,0 % en 2025, un rythme inférieur à celui de la croissance du PIB en valeur (+2,3 %). L'élasticité des prélèvements obligatoires au PIB serait inférieure à l'unité pour la troisième année consécutive.

48. Le taux de prélèvements obligatoires augmenterait de 0,8 point et atteindrait 43,6 points de PIB du fait de 26,2 Md€ de mesures nouvelles par rapport à 2024.

49. En détail, le Gouvernement a revu à la baisse sa prévision de croissance spontanée d'IS. Suite au versement du 5^{ème} acompte en décembre, la prévision de bénéfice taxable est révisée à la baisse pour 2024. La dégradation du contexte macroéconomique conduit aussi à une révision de la prévision de bénéfice taxable pour 2025. 1 Md€ ont enfin été soustraits à la prévision par « hypothèse de prudence ». L'incertitude entourant la prévision d'IS est toutefois très importante.

50. La prévision d'impôt sur le revenu est cohérente avec les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes et a notamment été légèrement révisée à la hausse suite à la revalorisation des pensions de retraite dès le mois de janvier (abandon du décalage des revalorisations en juillet). Elle pourrait toutefois être un peu élevée dans la mesure où la prévision de masse salariale semble un peu élevée.

51. De même, la prévision de TVA pour 2025 semble plausible au regard des hypothèses sous-jacentes. Avec une prévision de croissance de la TVA légèrement inférieure à celle de sa base taxable, le risque principal pesant sur la TVA ne provient pas d'hypothèses favorables intrinsèques mais des prévisions de croissance et d'inflation un peu élevées.

52. La prévision de croissance spontanée des cotisations sociales semble prudente car inférieure à celle d'évolution de masse salariale, alors que le SMIC ne devrait plus tirer le salaire moyen par tête : à champ constant, les allègements de cotisations sur les bas salaires devraient donc ainsi cesser de croître plus rapidement que la masse salariale. Cette prévision prudente pourrait compenser en partie une prévision de masse salariale un peu élevée.

53 La prévision de croissance spontanée des DMTO (+7,2 %) est quasi inchangée par rapport au PLF initial. Elle suppose un rebond marqué du marché immobilier mais pourrait être atteinte au vu du redémarrage en cours des transactions dans l'immobilier ancien, qui a d'ores et déjà permis un redressement des DMTO en fin d'année 2024.

54 La prévision suppose par ailleurs des mesures nouvelles d'un montant de 26,2 Md€. Le Haut Conseil dispose de peu d'informations relatives à leur chiffrage et note l'incertitude entourant l'adoption de certaines d'entre elles.

55 Pour 2024, le Haut Conseil note que la prévision de prélèvements obligatoires est restée proche de celle présentée au mois d'octobre et semble cohérente avec les dernières remontées comptables et les dernières données macroéconomiques.

56 Pour 2025, la prévision de croissance spontanée des prélèvements obligatoires est cohérente avec le scénario macroéconomique sous-jacent et donc au total un peu élevée compte tenu du caractère un peu optimiste des prévisions de croissance, de masse salariale et d'inflation retenues par le Gouvernement, même si cet optimisme est tempéré par une certaine prudence sur la prévision de rendement de certains prélèvements. Le principal risque qui pèse sur cette prévision paraît être, à ce jour, l'adoption des mesures nouvelles inscrites dans le projet de loi de finances, encore peu documentées et qui font l'objet du débat parlementaire.

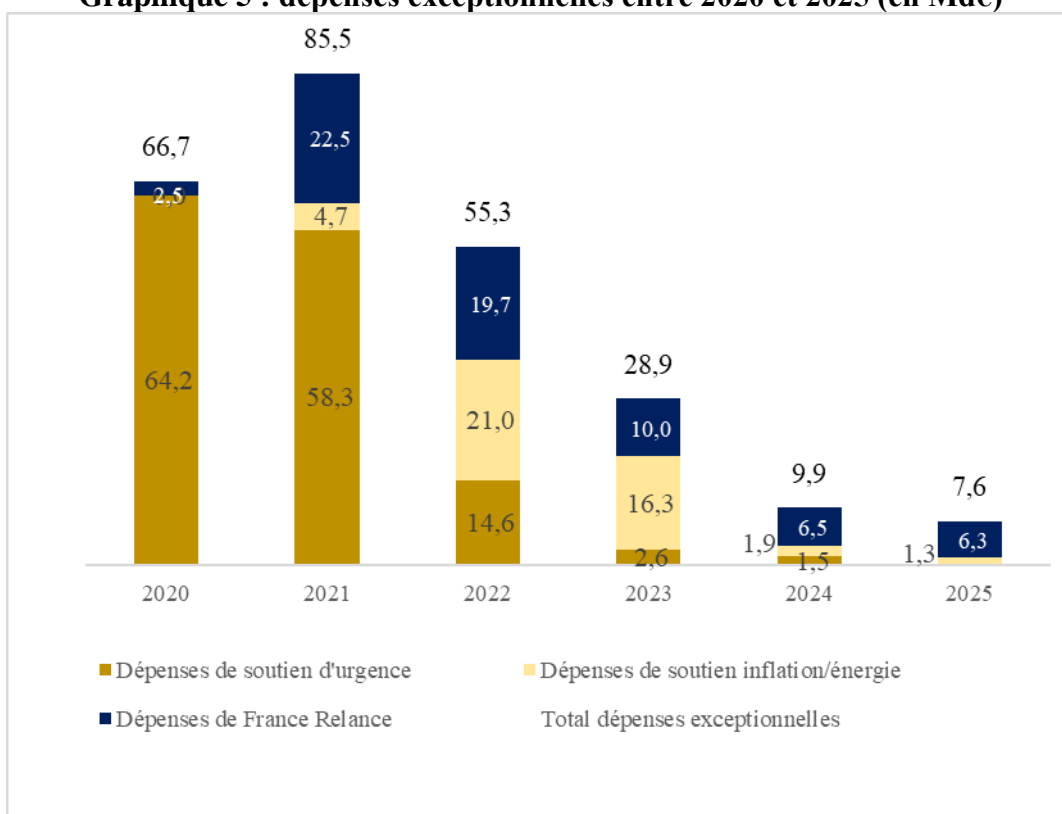
b) Les dépenses

57 En 2024, les prévisions du PLF amendé, bien que révisées en baisse par rapport à celles du PLF initial, révèlent une croissance des dépenses nettement plus rapide que celle de 2023. Les dépenses publiques hors crédits d'impôts (CI) augmenteraient en effet, selon le Gouvernement, de 3,8 % en valeur pour atteindre 56,6 points de PIB, soit 0,2 point de PIB au-dessus de 2023. Si ce rythme de croissance est inférieur aux prévisions du PLF initial (4,2 % dans la version initiale déposée en octobre 2024), il demeure nettement supérieur à celui prévu en loi de finances initiale pour 2024 (de +3,0 % par rapport à 2023). En volume, corrigées par le déflateur du PIB, elles augmenteraient de 1,5 % après un recul de 1,4 % en 2023.

58 Par sous-secteurs, la croissance en volume des dépenses serait de 3,4 % pour les administrations publiques locales, de 2,9 % pour la sphère sociale et les dépenses de l'État (en baisse de 20 Md€ entre 2023 et 2024) reculeraient de 2,4 % en volume en raison de la nette diminution des dépenses de soutien.

59 La prévision de dépenses hors CI est revue en baisse de 5,5 Md€ par rapport à celle d'octobre 2024 en raison principalement (1) de moindres dépenses de l'État (-1,5 Md€), notamment des sous-exécutions des dépenses de relance (-0,8 Md€), (2) de dépenses d'investissement des collectivités locales moins élevées qu'alors anticipé (-3,7 Md€), (3) d'une moindre progression de la charge de la dette (-1,4 Md€) en raison de révisions sur les taux d'intérêt et l'inflation et (4) de moindres dépenses des opérateurs, notamment de France Compétences (-0,9 Md€).

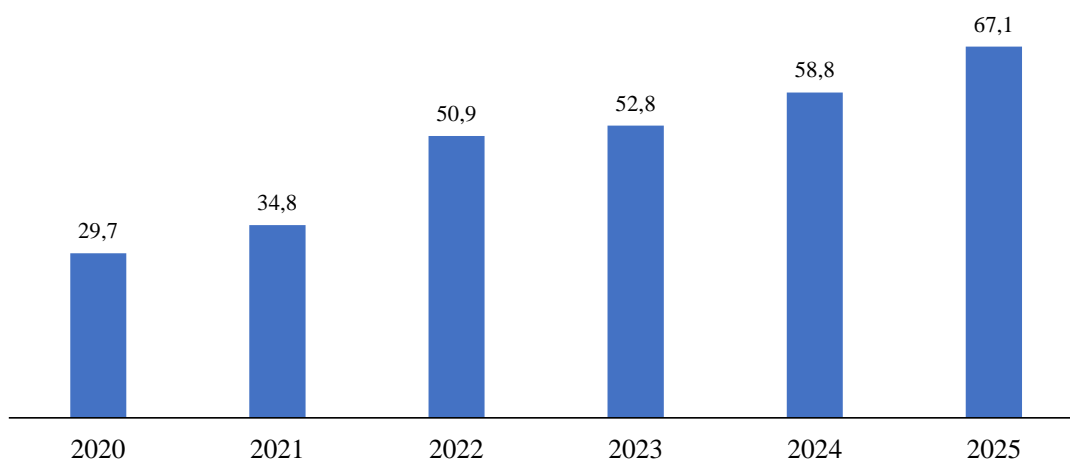
Graphique 5 : dépenses exceptionnelles entre 2020 et 2025 (en Md€)



Source : Insee, prévisions 2024 et 2025 du PLF-PLFSS pour 2025 amendé

Note de lecture : les dépenses exceptionnelles sont composées des dépenses de soutien liées à la crise sanitaire et à l'inflation, et des dépenses de relance.

Graphique 6 : charge de la dette entre 2020 et 2025 (en Md€)



Sources : Insee, prévisions 2024 et 2025 du PLF-PLFSS pour 2025 amendé

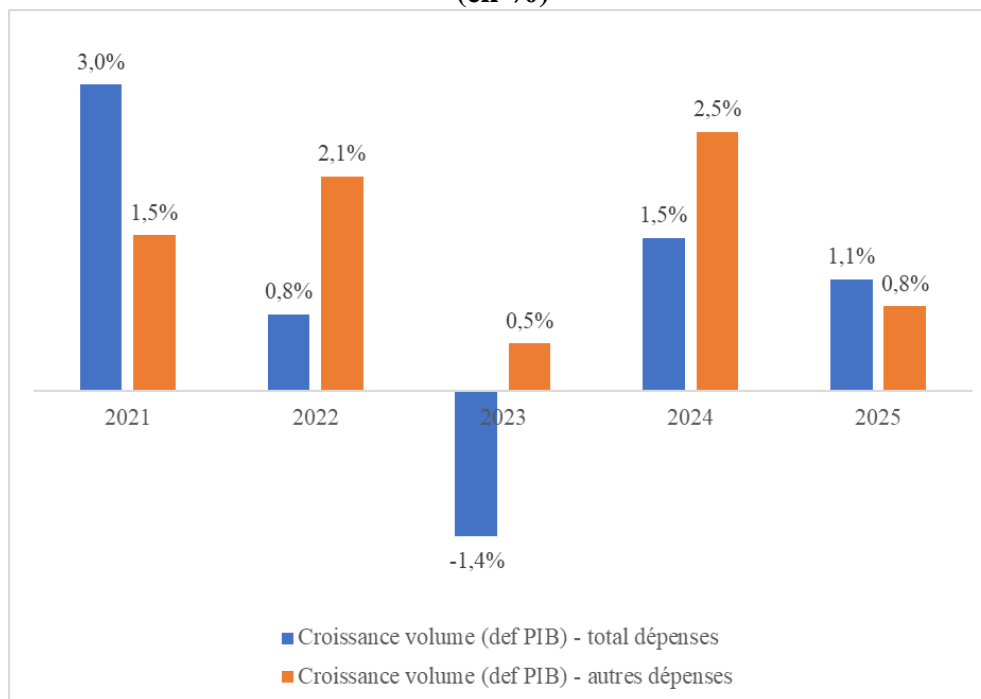
Note de lecture : la charge de la dette pour les APU est supposée égale au D41 y compris SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

6. Hors dépenses exceptionnelles² et charge de la dette, les dépenses augmenteraient en 2024 de 2,5 % en volume déflatées par le prix de PIB après une hausse de 0,5 % en 2023. Ainsi,

² Comportant les dépenses de soutien liées à la crise sanitaire et à l'inflation et les dépenses de relance.

une fois neutralisé l'effet des dépenses exceptionnelles et du poids de la dette sur les dépenses publiques, la hausse des dépenses aura été nettement plus forte en 2024 qu'en 2023.

Graphique 7 : évolution des dépenses publiques en volume, déflatées par le prix de PIB (en %)



Source : Insee, prévisions 2024 et 2025 du PLF-PLFSS pour 2025 amendé

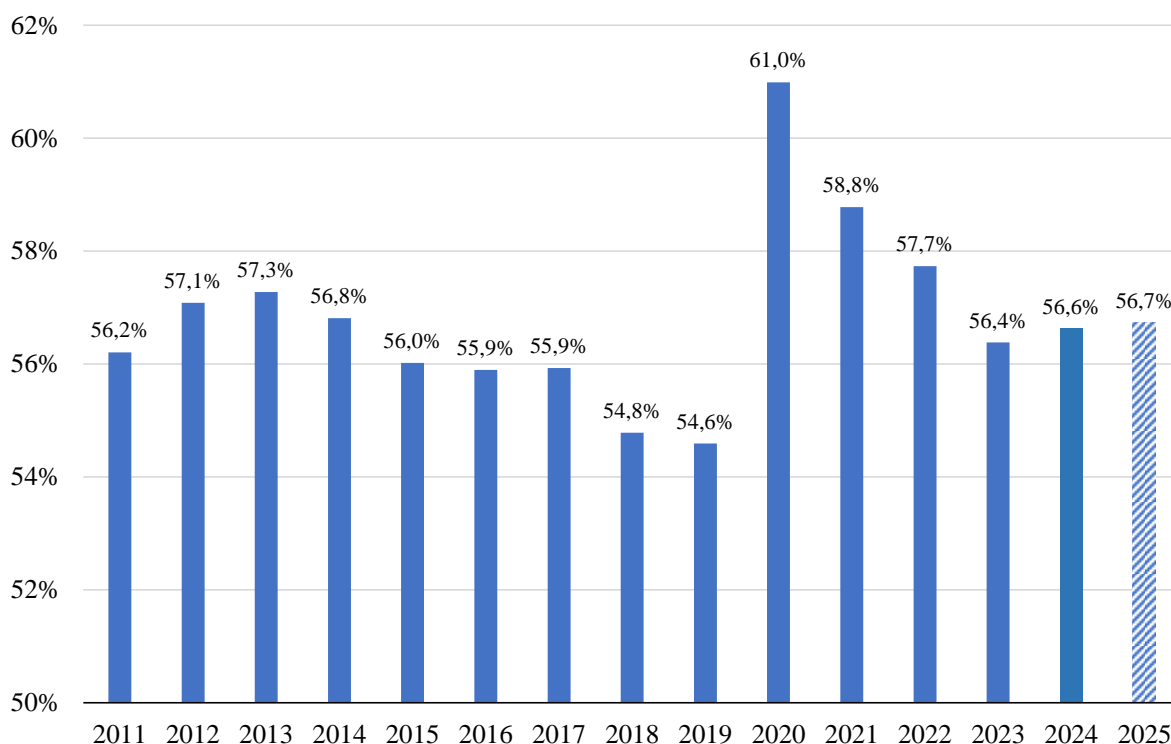
Note de lecture : Les « autres dépenses » n'intègrent pas les dépenses exceptionnelles, c'est-à-dire les dépenses de soutien liées à la crise sanitaire et à l'inflation et des dépenses de relance. La charge de la dette pour les APU est supposée égale au D41 y compris SIFIM (services d'intermédiation financière indirectement mesurés).

61. Au vu des dernières informations disponibles, la prévision révisée de dépenses publiques hors crédits d'impôt pour 2024 est crédible. Cette prévision traduit un dynamisme particulièrement soutenu des dépenses par rapport à 2023, en particulier hors dépenses exceptionnelles et charge de la dette, bien qu'un peu moindre que dans les prévisions d'octobre dernier.

62. En 2025, le Gouvernement affiche l'ambition d'un net ralentissement des dépenses hors CI, avec une hausse de 2,5 % en valeur (contre 2,1 % dans la version d'octobre dernier) et de 1,1 % en volume corrigées par le déflateur du PIB, mais leur poids dans le PIB continuerait à augmenter, passant à 56,7 points contre 56,6 points en 2024³. Les dépenses publiques hors CI atteindraient 1 693,8 Md€, en hausse de 41,5 Md€ par rapport à 2024. Hors dépenses exceptionnelles et charge de la dette, la hausse des dépenses en volume serait de 0,8 % contre 2,5 % en 2024.

³ Le ratio de dépenses au PIB augmente de 0,1 point de PIB alors que celui des dépenses au PIB potentiel baisse de 0,1 point, se traduisant par une contribution de 0,1 point des dépenses à l'effort structurel ; la différence entre ces deux chiffres provient principalement du fait que la croissance prévue du PIB (0,9 %), au dénominateur du ratio de dépenses au PIB, est inférieure à l'estimation de la croissance potentielle par le Gouvernement (1,2 %), au dénominateur du ratio de dépenses au PIB potentiel.

Graphique 8 : poids des dépenses publiques hors CI dans le PIB (en %)



Source : Insee, prévisions PLF-PLFSS pour 2024 et 2025 amendées

63 Cette prévision est légèrement supérieure (+0,5 Md€) à celle d’octobre lors du dépôt du PLF initial, l’abandon de mesures d’économies envisagées étant globalement compensé par de nouvelles prévisions à la baisse sur d’autres dépenses.

64 En effet, plusieurs mesures d’économie ont été abandonnées ou amoindries lors du débat parlementaire et des dépenses supplémentaires actées : les efforts demandés aux collectivités territoriales sur leurs dépenses de fonctionnement ont été allégés (+3 Md€) ; le report envisagé de l’indexation des retraites n’a pas été mis en œuvre (+3,5 Md€) ; la hausse du ticket modérateur sur les médicaments (+1,1 Md€) a été abandonnée ; certains crédits ministériels, notamment sur les ministères de l’intérieur, de la justice et des Outre-mer, ont été relevés (+1,5 Md€). Par ailleurs, la prévision de dépenses de l’Unédic a été révisée en hausse (+1,4 Md€), notamment sous l’effet de la dégradation des prévisions d’emploi, et l’actualisation des dépenses de soutien face au prix de l’énergie a conduit à les relever (+0,9 Md€).

65 La prise en compte d’informations nouvelles favorables est venue compenser en partie ces hausses : l’annonce par la BCE d’un assouplissement de sa politique monétaire en 2025 conduit à anticiper une moindre progression de la charge de la dette (8,0 Md€ au lieu de 10,3 Md€) ; le ralentissement plus fort que prévu de l’investissement des collectivités territoriales au second semestre 2024 a conduit à abaisser la prévision des dépenses locales (-3,6 Md€) ; la baisse plus rapide que prévu de l’inflation a conduit à abaisser la revalorisation automatique au 1^{er} avril de certaines dépenses sociales (-0,4 Md€).

66 Enfin, le Gouvernement a décidé de proposer au Parlement une nouvelle réduction des dépenses de l’État (-2,5 Md€) et des organismes divers des administrations centrales (ODAC) (-1,6 Md€).

67 **Les dépenses de l’État** augmenteraient de 2,4 % en valeur par rapport à 2024 (après une baisse de 0,2 % en 2024) et de 1,0 % en volume. Compte tenu notamment de la hausse

prévue de la charge de la dette (plus de 8 Md€ en 2025), la progression des dépenses totales suppose en fait une baisse des dépenses budgétaires d'1 Md€ par rapport à l'estimation de l'exécution pour 2024 (-0,2 % en valeur, -1,6 % en volume) sur le périmètre de dépenses de l'État, 1,5 Md€ en deçà des prévisions du PLF initial d'octobre dernier. Cette évolution serait la plus forte baisse en volume de la décennie⁴.

68 Ces économies, partiellement documentées à ce jour, reposent pour partie sur des mesures ciblées mais essentiellement sur des coupes uniformes de crédits (ce qu'on appelle communément un « coup de rabot ») qui compenseraient par ailleurs des hausses de dépenses survenues depuis les prévisions d'octobre, notamment des dépenses circonstanciées pour l'Outre-mer et une révision à la hausse des dépenses liées à l'énergie. Ces économies comporteraient notamment des objectifs de baisse de 10 % du coût des achats publics (-3 Md€) et des mesures d'économie ciblées notamment sur la politique de l'emploi et la fin du « quoi qu'il en coûte » (-2 Md€). L'atteinte de ces objectifs est possible, mais exigeante : elle laisse très peu de marges pour financer des dépenses imprévues qui s'avèreraient nécessaires en cours d'année.

69 **Sur la sphère des administrations de sécurité sociale**, les dépenses augmenteraient de 2,9 % en valeur par rapport à 2024 (après 5,3 % en 2024 par rapport à 2023) et de 1,5 % en volume. Par rapport au PLF initial, des mesures de moindres dépenses importantes ont été abandonnées, notamment le report d'indexation des retraites (3,5 Md€) et la hausse du ticket modérateur sur les médicaments (1,1 Md€). De plus, les dépenses de l'Unédic sont revues en hausse de 1,4 Md€ par rapport au PLF initial notamment sous l'effet de la dégradation des prévisions de l'emploi et d'une révision à la hausse des prévisions de dépenses d'indemnisation au titre du Contrat de Sécurisation Professionnelle.

70 La progression de l'Ondam est fixée à 3,3 % en 2025 (contre 2,8 % dans le PLF initial) portant son montant à 265,3 Md€, en hausse de 8,5 Md€ par rapport à 2024 ce qui, compte tenu de la progression tendancielle des dépenses, suppose des économies de 4,3 Md€ contre 4,9 Md€ prévus dans le PLF initial. Cet effort est à ce jour encore peu documenté. L'hypothèse d'une progression de l'Ondam limitée à 3,3 % reste donc volontariste.

71 **Sur la sphère des administrations locales**, le Gouvernement prévoit une progression des dépenses de 2,6 % en valeur. Celle-ci suppose une hausse des dépenses de fonctionnement des collectivités locales de 2,0 % en valeur par rapport à 2024, soit 1,0 point de pourcentage de plus qu'au PLF initial (après 4,8 % en 2024 par rapport à 2023) et de 0,6 % en volume. Les dépenses d'investissement hors Société des grands projets (SGP) resteraient dynamiques, en cohérence avec le cycle électoral local, en hausse de 6,9 % en valeur (après 8,0 % en 2024), inchangée par rapport au PLF initial, et de 5,4 % en volume. Les efforts demandés aux administrations publiques locales seraient significativement allégés par rapport au PLF initial, passant de 5 Md€ à 2 Md€. Cette prévision est plus crédible que celle d'octobre dernier, mais le ralentissement des dépenses des collectivités locales n'est pas acquis pour autant.

72 **Au total, la cible d'évolution des dépenses publiques prévue pour 2025 est ambitieuse. Elle suppose des économies très importantes, qui ne sont à ce jour que partiellement documentées, un net ralentissement des dépenses des collectivités locales et une forte maîtrise des dépenses d'assurance-maladie, qui ne sont pas acquis, ainsi qu'une baisse des dépenses de l'État qui ne lui laisse que très peu de marges pour financer des dépenses imprévues en cours d'année.**

⁴ Les dépenses budgétaires de l'État à champ constant ont été en hausse continue en volume de 2015 à 2021 après une baisse de 3,9 % en volume en 2015.

c) Le solde public

73 La prévision de déficit public du Gouvernement pour l'année 2024 est légèrement révisée à la baisse par rapport à celle du PLF initial pour 2025 et du PLFG pour 2024, à 6,0 points de PIB au lieu de 6,1 points. Le déficit public en 2024 serait donc dégradé de 0,5 point par rapport à 2023 et de 1,6 point par rapport à la prévision de la LFI pour 2024 (4,4 points de PIB), marquant un dérapage majeur des finances publiques en 2024.

74 Pour 2025, la prévision de solde public du PLF amendé s'élève à -5,4 points de PIB (soit -160,7 Md€), contre -5,0 points de PIB (soit -150,6 Md€) dans le PLF initial. Les mesures de hausse des recettes et les économies sur les dépenses ont été révisées à la baisse de 8,7 Md€ par rapport au PLF initial, la révision des prévisions de croissance spontanée des prélèvements obligatoires et la prise en compte de nouvelles informations disponibles depuis l'automne dernier expliquant le reste (-1,4 Md€).

75 La prévision de déficit public pour 2024 a été légèrement révisée, à 6,0 points de PIB, au lieu de 6,1 points en octobre. Cette nouvelle prévision, qui prend en compte les informations favorables survenues depuis octobre dernier, est plausible, même si elle reste affectée d'aléas, positifs ou négatifs, notamment sur les dépenses des collectivités territoriales, dont les comptes complets ne seront connus qu'en mars prochain. Elle marque une aggravation de 0,5 point par rapport au solde 2023 et un écart de 1,6 point par rapport à la prévision initiale du PLF pour 2024, soit une dégradation inattendue et d'une ampleur exceptionnelle hors période de crise.

76 **Le PLF pour 2025 amorce l'indispensable trajectoire de réduction du déficit (révisé à 5,4 points de PIB contre 5,0 dans le PLF initial) mais offre peu de marges de sécurité, dans la mesure où ses modalités restent à confirmer dans le cadre du débat parlementaire. L'abandon, proposé par le Premier ministre, de la hausse de contribution solidarité autonomie, accroîtrait ainsi le déficit de 1,8 Md€ (0,06 point de PIB). Cette trajectoire s'appuie sur des hypothèses macroéconomiques un peu optimistes, ainsi que sur des mesures d'économies pas encore acquises. Le respect de cet objectif est toutefois impératif dans le contexte d'urgence lié au dérapage des finances publiques en 2023 et 2024.**

77 **Le déficit public demeurera, en toute hypothèse, très largement supérieur en 2025 au seuil de 3 points de PIB, si bien que la France restera soumise à la procédure de déficit excessif ouverte par le Conseil de l'Union européenne en juillet 2024⁵.**

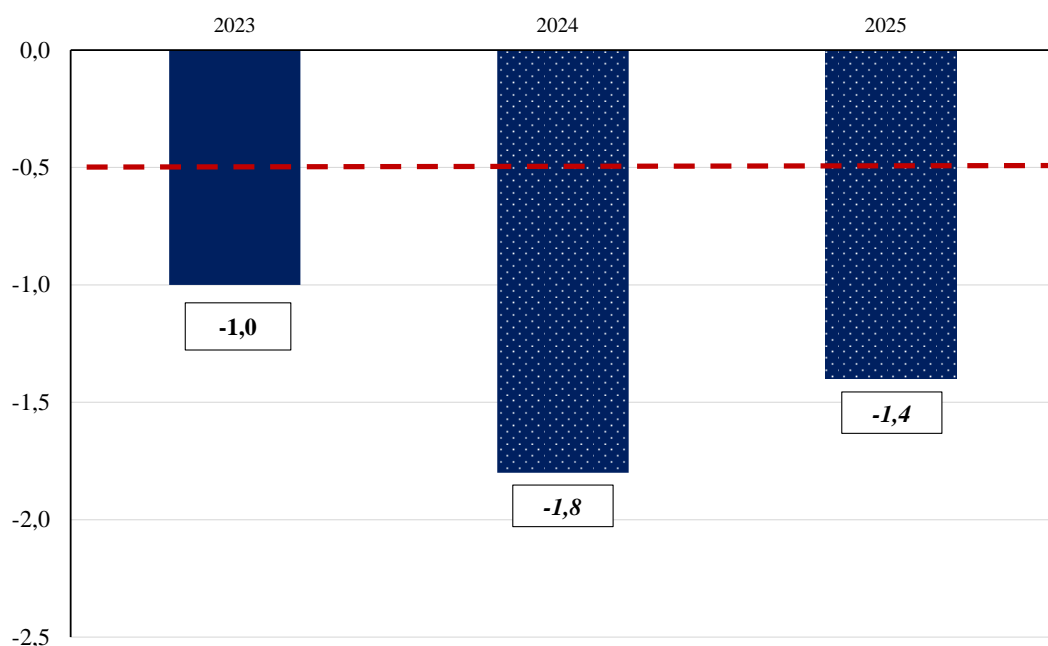
3- Appréciation sur le solde public structurel et sa cohérence avec les orientations pluriannuelles de solde structurel

78 Sur la base des données de PIB potentiel du PLF amendé pour 2025, le solde structurel s'élèverait à -5,5 points du PIB potentiel en 2024 et -4,7 points en 2025, contre des objectifs fixés par la loi de programmation des finances publiques à respectivement -3,7 et -3,4 points de PIB. L'écart de solde structurel par rapport à la loi de programmation s'élèverait ainsi à -1,8 point de PIB potentiel en 2024 et -1,4 point de PIB potentiel en 2025 (contre -2,0 points de PIB potentiel en 2024 et -1,2 point en 2025 dans les prévisions du PLF initial pour 2025).

⁵ Décision 2024/0169 du Conseil sur l'existence d'un déficit excessif en France.

Graphique 9 : écart de solde structurel entre le PLF et la LPFP

En points de PIB potentiel



Source : prévisions PLF-PLFSS pour 2024 et 2025 amendées, LPFP de décembre 2023

79. Les objectifs de finances publiques doivent aussi être appréciés au regard des règles européennes portant sur les orientations pluriannuelles du plan budgétaire et structurel à moyen terme. L'ajustement structurel prévisionnel pour 2025, de 0,7 point de PIB, est conforme aux exigences de la procédure pour déficit excessif (ajustement structurel annuel d'au moins 0,5 point de PIB) maintenues dans le cadre de la gouvernance européenne rénovée. L'agrégat de dépenses suivi au titre des nouvelles règles européennes⁶ croîtrait de 0,5 % en 2025, respectant le plafond de hausse de la dépense primaire nette prévue, fixé en valeur à +0,8 %. Le Conseil de l'Union européenne a ainsi validé le 21 janvier, après approbation par la Commission européenne, la nouvelle trajectoire de finances publiques présentée par le Gouvernement, qui repose, pour 2025, sur le scénario objet du présent avis.

80. L'ajustement structurel, c'est-à-dire la variation du solde structurel, prévu par le Gouvernement s'élève à 0,7 point de PIB. Il est la résultante de facteurs dits non discrétionnaires (l'impact d'une élasticité des prélèvements obligatoires inférieure à 1 et d'une baisse du ratio des recettes non fiscales au PIB) qui dégradent le solde structurel de 0,2 point de PIB et d'un effort structurel de 0,9 point de PIB.

81. L'effort structurel repose lui-même principalement sur des mesures de hausse de prélèvements obligatoires (un peu moins de +0,9 point de PIB) et faiblement d'un effort en dépenses (un peu moins de +0,1 point de PIB). L'effort en dépenses, calculé comme l'impact sur le solde public de l'écart entre la croissance des dépenses et celle du PIB en valeur, mesure la contribution des dépenses à la réduction du déficit structurel.

⁶ dépenses primaires nettes des mesures discrétionnaires en matière de recettes, des 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.

82 Le Gouvernement présente un chiffrage différent de l'effort réalisé en 2025. Il estime que l'action du Gouvernement sur les dépenses s'élève à 1,0 point de PIB et celle sur les recettes à 0,7 point de PIB, résultant en un effort supérieur en dépenses qu'en recettes.

83 Il considère en effet que les dépenses ont une croissance spontanée supérieure à celle du PIB potentiel, ce qui contribue à dégrader le solde public structurel de 0,9 point de PIB, si bien que l'effort structurel qu'il envisage sur la dépense, équivalent à 1,0 point de PIB, n'aboutit *in fine* qu'à 0,1 point de baisse du ratio de dépenses structurelles au PIB.

84 Dans ce chiffrage, le Gouvernement exclut par ailleurs du calcul du montant des hausses de prélèvements obligatoires en 2025 issues de dispositions antérieures aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour 2025 (l'extinction des baisses de prélèvements prises pour créer les « boucliers tarifaires » sur les prix de l'énergie), à hauteur de 0,2 point de PIB : alors que l'ensemble des mesures nouvelles en prélèvements obligatoires s'élève à 0,9 point de PIB, le Gouvernement considère que celles qui relèvent de son action se montent à 0,7 point.

85 Ce mode de présentation n'est pas sans légitimité et la tendance de certaines catégories de dépenses publiques à croître spontanément plus vite que le PIB est documentée. Par exemple, les dépenses de retraite devraient croître, à législation inchangée, plus vite que le PIB en valeur, du fait à la fois du vieillissement démographique et d'une revalorisation des pensions de base sur l'inflation passée, supérieure à la hausse attendue des prix du PIB en 2025 : cela contribue donc spontanément à creuser le déficit. Cette évaluation est cependant beaucoup plus difficile pour de nombreuses autres dépenses, notamment lorsqu'elles sont discrétionnaires, comme les dépenses d'investissement des collectivités territoriales, la politique de recrutement, voire la politique salariale de la fonction publique. L'évaluation de la croissance spontanée de la dépense repose ainsi sur de nombreuses hypothèses qu'il conviendrait que le Gouvernement explicite pour permettre d'en apprécier la pertinence.

Tableau 4 : ajustement structurel et effort structurel présentés par le Gouvernement

	2023	2024	2025
Solde public (1)	-5,5	-6,0	-5,4
Solde conjoncturel (2)	-0,3	-0,4	-0,6
Mesures ponctuelles et temporaires (% PIB potentiel) (3)	-0,1	-0,1	-0,1
Solde structurel (% du PIB potentiel) = (1)-(2)-(3)	-5,1	-5,5	-4,7
Variation du solde structurel	-0,6	-0,4	0,7
dont effort structurel	1,1	0,0	0,9
<i>Effort en prélèvements obligatoires</i>	-0,4	0,2	0,9
<i>Effort en dépense</i>	1,5	-0,2	0,1
dont composante non discrétionnaire	-1,7	-0,4	-0,2
<i>Recettes hors PO</i>	-0,1	0,0	-0,1
<i>Effets d'élasticités fiscales des PO</i>	-1,7	-0,4	-0,1

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

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.

86 Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à -5,5 points de PIB en 2024, puis à -4,7 points en 2025, soit un ajustement structurel de 0,7 point. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation s'élèverait alors à 1,8 point en 2024 et 1,4 point en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB, ce

qui laisse 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 correspondantes. L'ampleur de ces écarts témoigne toutefois du caractère obsolète de la LPFP pourtant promulguée il y a à peine plus d'un an.

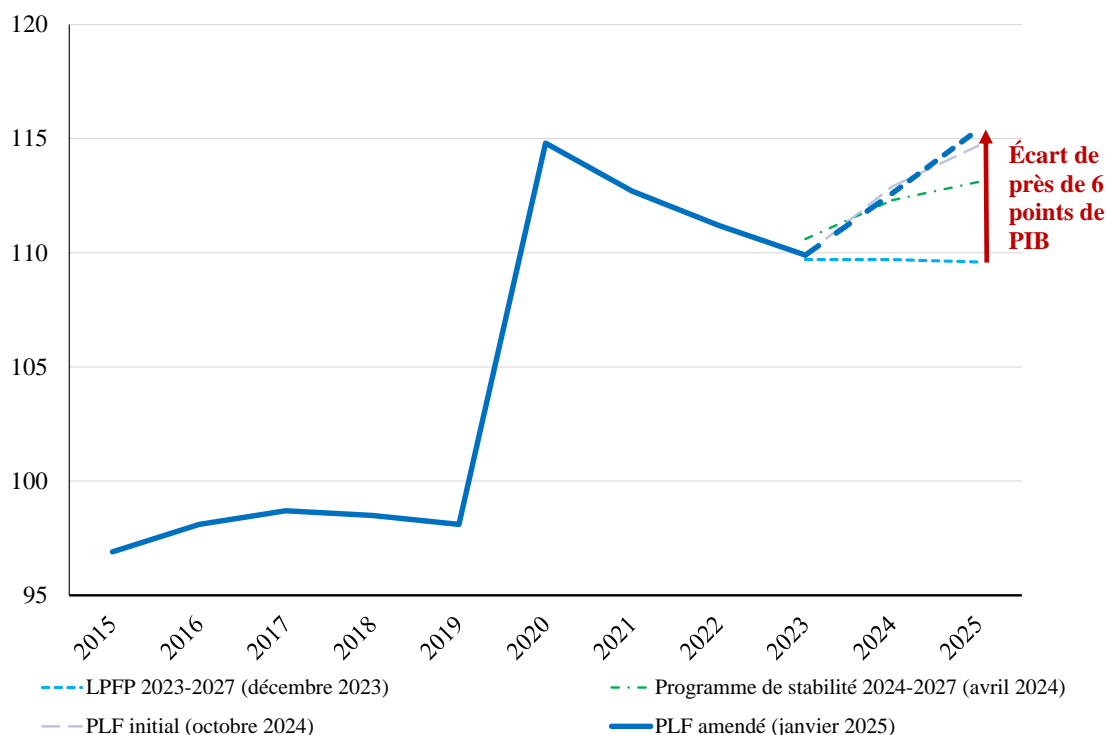
87. Le Haut conseil note que l'ajustement structurel de 0,7 point de PIB en 2025 traduit un effort structurel de 0,9 point de PIB. Celui-ci résulte principalement de mesures de hausses des prélèvements obligatoires (0,9 point de PIB) et d'un effort en dépenses de seulement 0,1 point de PIB.

88. Le Gouvernement affiche quant à lui un quantum de mesures nouvelles en dépenses (1,0 point de PIB) supérieur à celui des mesures nouvelles de hausse des prélèvements obligatoires (0,7 point). Il considère en effet que l'effort en dépenses (0,1 point de PIB) est la résultante d'une tendance spontanée conduisant à accroître le déficit structurel de 0,9 point et d'économies en dépenses à hauteur de 1,0 point. Compte tenu des difficultés inhérentes à la définition d'une croissance spontanée des dépenses, il conviendrait que le Gouvernement explicite ses hypothèses pour permettre d'en apprécier la pertinence. Par ailleurs, le Gouvernement considère que l'extinction des mesures prises au titre des boucliers tarifaires, si elle conduit bien à augmenter les prélèvements (pour 0,2 point de PIB), relève de décisions antérieures au PLF pour 2025, et que les seules hausses de prélèvements qui relèvent de son action s'élèvent donc à 0,7 point.

4- La dette publique

89. 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. Le mouvement de désendettement a cependant été plus important chez la majorité de nos partenaires européens sur la période.

Graphique 10 : ratio de la dette publique au PIB (en %)



Source : Insee, LPFP 2023-2027, Programme de stabilité 2024-2027, PLF pour 2025 initial et amendé.

90. Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître fortement en 2024 et 2025, pour dépasser cette année, à près de 115,5 points de PIB, le point haut atteint en 2020 lors de la crise sanitaire. D’une part, le déficit public resterait très creusé. D’autre part, l’impact mécanique favorable de la croissance nominale sur le ratio de dette s’amenuiserait, si bien que le déficit qui permet de stabiliser le ratio de dette serait plus exigeant (2,6 points de PIB en 2025 après 3,6 points en 2024 et 6,6 points en 2023). Ainsi, l’écart entre le déficit public et le déficit stabilisant la dette s’élèverait à 2,4 points en 2024 et 2,8 points en 2025, conduisant à une forte progression du ratio de la dette au PIB.

Tableau 5 : dette et déficit publics

En points de PIB	2023	2024	2025
Déficit public	5,5	6,0	5,4
Déficit stabilisant la dette	6,6	3,6	2,6
Dette publique	109,9	112,6	115,4

Source : PLF pour 2025 amendé.

91. Par rapport au PLF initial, le déficit prévu pour 2025 est révisé à la hausse de 0,4 point de PIB. À l’inverse, le déficit stabilisant la dette est revu à la baisse de 0,6 point, du fait de la révision à la baisse de la croissance du PIB en valeur. La variation de l’endettement entre 2024 et 2025 est ainsi révisée à la hausse de 1,0 point de PIB. Du fait d’une prévision un peu plus basse du ratio de la dette publique au PIB en 2024 (-0,3 point de PIB), la prévision du ratio de dette pour 2025 est révisée au total à la hausse de 0,7 point de PIB par rapport au PLF initial.

92 La trajectoire d'endettement est ainsi nettement dégradée par rapport à celle de la loi de programmation des finances publiques, promulguée il y a un peu plus d'un an en décembre 2023. La prévision pour 2025 du PLF amendé se situe ainsi près de 6 points de PIB au-dessus de celle de la LPFP.

93 Du fait de la hausse du niveau d'endettement et des taux longs, la charge de la dette des administrations publiques progresserait fortement en 2024 et 2025 pour atteindre 2,2 points de PIB (soit près de 67 Md€ courants) en 2025, contre 1,9 point de PIB en 2023 (soit 53 Md€ courants), dans la prévision du Gouvernement. Il est cependant possible, notamment si le solde public s'avérait plus élevé que prévu en 2025, que la perception par les marchés financiers des risques pesant sur la trajectoire budgétaire se dégrade, ce qui ferait alors grimper les taux d'intérêt et la charge de la dette. Ce type de risque a tendance à présenter un caractère non linéaire, avec parfois des dégradations des résultats de finances publiques d'ampleur limitée entraînant de forts mouvements de taux, notamment en cas de franchissement de certains seuils de notation financière.

94 Globalement, alors que le niveau d'endettement est révisé à la hausse par rapport au PLF initial et les taux à la baisse, la prévision de charge de la dette des administrations publiques pour 2025 est révisée à la baisse de 2,2 Md€ par rapport à octobre dernier du fait de l'assouplissement plus important qu'escompté de la politique monétaire en zone euro.

95 **Malgré une légère baisse du ratio de dette au PIB en valeur entre 2020 et 2023, la France a vu sa position d'endettement relatif au sein de la zone euro se dégrader 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 progresserait à nouveau fortement en 2024 et 2025, pour dépasser cette année, à plus de 115 points de PIB, le point haut atteint lors de la crise sanitaire.**

96 **Le Haut Conseil constate que la trajectoire d'endettement est nettement dégradée par rapport à celle de la LPFP, promulguée il y a un peu plus d'un an en décembre 2023. La prévision pour 2025 du PLF amendé se situe ainsi près de 6 points de PIB au-dessus de celle de la LPFP.**

97 **Le ratio de la dette au PIB en 2025 pourrait être un peu supérieur à ce que prévoit le Gouvernement, la prévision de PIB en valeur étant un peu élevée et celle de déficit étant affectée de risques de dépassement.**

98 **La soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle donc des efforts immédiats et soutenus dans la durée. Pour garder le contrôle de ses finances publiques, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas affecter son potentiel de croissance, la France doit toujours viser le retour du déficit sous 3 points de PIB en 2029 prévu dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme, ce qui suppose de rattraper au cours des prochaines années le retard qui s'annonce en 2025 par rapport à l'ajustement initialement prévu.**

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et transmis au Parlement.

Fait à Paris, le 29 janvier 2025.

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

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Pierre Moscovici', with a horizontal line underneath the name.

Pierre MOSCOVICI

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

Prévisions économiques pour la France					
Janvier 2025					
<i>(Ecart au PLF d'octobre 2024)</i>					
	2023	2024	2025		
Opérations sur biens et services en volume¹					
Produit intérieur brut (CJO)	1,1	1,1	(0,0)	0,9	(-0,2)
Consommation finale des ménages	0,9	0,8	(0,1)	1,1	(-0,2)
Consommation finale publique	0,8	2,1	(-0,6)	0,1	(0,3)
Formation brute de capital fixe	0,7	-1,6	(0,1)	0,2	(-0,2)
<i>dont : entreprises non financières</i>	3,1	-1,7	(0,2)	0,0	(-0,6)
<i>administrations publiques</i>	7,1	2,6	(-0,4)	0,8	(1,5)
<i>ménages hors entrepreneurs individuels</i>	-8,2	-6,1	(-0,1)	0,0	(-0,4)
Importations	0,7	-1,0	(0,1)	2,2	(-0,4)
Exportations	2,5	1,6	(-0,5)	2,6	(-0,8)
Contributions à l'évolution du PIB en volume					
Demande intérieure privée hors stocks	0,4	0,0	(0,1)	0,6	(-0,2)
Demande publique	0,5	0,6	(-0,2)	0,0	(0,1)
Variation des stocks et objets de valeur	-0,4	-0,5	(0,1)	0,1	(0,0)
Commerce extérieur	0,6	0,9	(-0,2)	0,1	(-0,1)
Prix et valeur					
Indice des prix à la consommation	4,9	2,0	(-0,1)	1,4	(-0,4)
Indice d'inflation sous-jacente brut	5,1	1,9	(0,0)	1,8	(0,0)
Déflateur du produit intérieur brut	5,3	2,3	(0,0)	1,4	(-0,3)
Produit intérieur brut en valeur	6,5	3,4	(-0,1)	2,3	(-0,6)
Productivité, emploi et salaires					
Branches marchandes non agricoles :					
- Productivité du travail (en EQTP)	1,0	1,3	(0,2)	1,1	(-0,1)
- Emploi salarié (MA, personnes physiques) ²	1,2	0,3	(0,0)	-0,1	(-0,2)
- Emploi salarié (MA, en milliers) ²	207	51	(1)	-15	(-35)
- Emploi salarié (GA en milliers) ²	86	19	(-8)	-13	(-66)
- Salaire moyen par tête-SMPT	4,1	3,0	(0,2)	2,7	(0,0)
- Pouvoir d'achat du SMPT (déflaté par l'IPC)	-0,8	1,0	(0,4)	1,2	(0,4)
- Masse salariale	5,3	3,0	(0,1)	2,5	(-0,3)
Emploi total (MA) ²	1,1	0,8	(0,1)	0,4	(0,1)
Emploi total (GA en milliers) ²	267	195	(61)	84	(-16)
Compte des sociétés non financières					
Valeur ajoutée	7,9	1,7	(1,2)	1,9	(-0,4)
Excédent brut d'exploitation	13,9	-0,8	(3,1)	-0,5	(-0,7)
Taux de marge (EBE/VA)	32,7	32,0	(0,7)	31,2	(0,5)
Taux d'épargne (épargne/VA)	21,7	18,8	(0,6)	17,4	(0,6)
Taux d'investissement (FBCF/VA)	22,8	22,4	(-0,2)	22,3	(-0,4)
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	95,3	83,8	(3,2)	78,0	(4,0)
Compte des ménages					
Masse salariale totale	5,3	3,3	(0,1)	2,2	(-0,1)
Revenu disponible brut	8,0	4,5	(-0,5)	2,2	(-0,4)
Pouvoir d'achat du revenu disponible brut	0,8	2,3	(0,3)	0,8	(0,0)
Taux d'épargne (épargne/RDB)	16,9	18,2	(0,1)	18,0	(0,4)
Environnement international					
Demande mondiale adressée à la France	-2,3	0,5	(-0,4)	2,8	(-0,8)

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

² Emploi au sens des estimations d'emploi de l'Insee