

# Perspectives

N°25/257 – 19 septembre 2025

## France – Quelles perspectives budgétaires désormais ?

- Dans cette publication, nous tentons de déterminer à quoi pourrait ressembler le déficit public français en 2026. Les trajectoires possibles vont de « l'effort » de 44 milliards d'euros du précédent gouvernement qui visait à ramener le déficit à 4,6%, à un scénario à politique inchangée qui aboutirait à un rebond au-dessus de 6,0%.
- Dans cette analyse, nous présentons notre scénario central : le nouveau gouvernement Lecornu révisera à la baisse son ambition de réduction du déficit en 2026 afin de survivre aux débats sur le budget, tout comme l'a fait le gouvernement Bayrou en février 2025.
- Nous commençons ici par examiner la faisabilité financière, politique et juridique, ainsi que l'impact budgétaire des principales options telles que « l'année blanche » proposée par François Bayrou en juillet, les économies sur les collectivités locales, les hausses d'impôts « exceptionnelles » de 2025, la taxe Zucman sur la fortune et l'abattement de 10% sur les pensions de retraite pour le calcul de l'impôt sur le revenu.
- En conséquence, nous avons révisé à la hausse notre prévision de déficit des administrations publiques pour 2026 à 5,3% du PIB (soit environ 163 milliards d'euros). Cela correspond à une loi de finances pour 2026 tablant sur 28-29 Mds€ d'économies budgétaires par rapport à un scénario à politique inchangée.
- Nous estimons en effet que si le Premier ministre nouvellement nommé, Sébastien Lecornu, souhaitait vraiment s'en tenir à plus de 30 milliards d'euros d'ajustement budgétaire, il prendrait un risque très important d'être censuré par l'Assemblée nationale comme l'avait été Michel Barnier en décembre dernier. Dans ce cas, la « loi spéciale » s'appliquerait probablement et la consolidation budgétaire serait retardée davantage.
- Au-delà de 2026, nous observons que les perspectives des finances publiques françaises n'ont pas matériellement changé depuis l'élection anticipée de 2024 : la réduction du déficit a à peine commencé malgré un besoin d'environ 4 points de consolidation budgétaire, tandis que la dégradation des métriques de dette a progressé. L'élection de 2027 sera le test-clé pour évaluer si un plan crédible de stabilisation de la dette peut fonctionner dans un avenir proche.
- Cependant, le champ des possibles pouvant se matérialiser avant l'élection présidentielle de 2027 s'est considérablement réduit : tant une consolidation budgétaire d'ampleur (pourtant nécessaire) qu'une augmentation supplémentaire du déficit résultant de nouvelles orientations politiques non orthodoxes ont été écartées. Le ratio dette/PIB augmenterait d'environ 3 points par an au rythme actuel, l'amenant à environ 120% lors de l'élection de 2027.

## Le point de départ : les 5,4%, 5,6% et 6,1% expliqués

La première question à traiter est le point de départ du déficit. Sur ce plan, il y a un large consensus : légèrement au-dessus de 6% dans le cadre d'une politique budgétaire parfaitement inchangée en 2026 (ou « déficit tendanciel »). Rien de nouveau ici : en juillet, l'ancien Premier ministre François Bayrou avait présenté un plan d'ajustement de 43,8 milliards d'euros (1,4 point de PIB) pour atteindre l'objectif de déficit de 4,6%.

Ce déficit tendanciel pour 2026 correspond à une augmentation « automatique » d'environ 3% des dépenses nominales (soit +51 milliards d'euros).

Cette dérive « naturelle » des dépenses provient, en premier lieu, d'une hausse de près de 10 milliards d'euros de charge de la dette pour l'État central (d'un creux à 25,6 milliards d'euros en 2020 à un montant estimé de 55 milliards d'euros en 2025), l'amenant à environ 65 milliards d'euros.

Selon Les Échos, se référant à une note interne de la Direction générale du Trésor, le reste proviendrait de :

- ✓ +6,6 milliards d'euros de dépenses de défense (qui englobent les 3 milliards demandés par le président Emmanuel Macron en juillet, plus l'augmentation automatique)
- ✓ +3,4 milliards d'euros pour les autres ministères
- ✓ +5,5 milliards d'euros de contribution au budget de l'UE
- ✓ +7 milliards d'euros pour les collectivités locales
- ✓ +10 milliards d'euros pour la santé (principalement l'ONDAM – cf. annexe pour les explications)
- ✓ +7,7 milliards d'euros de pensions de retraite
- ✓ +1 milliard d'euros pour les autres dépenses de sécurité sociale

Pendant ce temps, les recettes fiscales devraient augmenter beaucoup moins (+1,7%), en raison notamment de la fin des mesures temporaires<sup>1</sup> sur

les grandes entreprises et les ménages à hauts revenus discutées ci-après.

## Les arbitrages de Lecornu pour survivre au budget 2026

### Non-opposition du PS ou du RN ?

Comme expliqué ci-dessus, sous une politique budgétaire purement inchangée, nous partons d'un déficit public tendanciel de 6,1% en 2026, selon le gouvernement, 6,3% pour nous (en raison d'un écart de 0,2 point entre notre prévision de déficit public en 2025 et celle du gouvernement, principalement causé par une trajectoire de croissance nominale plus faible).

Compte tenu de la nomination rapide de Sébastien Lecornu, le calendrier pour commencer à discuter le budget pour 2026 à l'Assemblée « comme d'habitude » début octobre reste d'actualité<sup>2</sup>.

Pour faire passer le budget pour 2026, Sébastien Lecornu utilisera probablement l'article 49.3. Cela signifie que pour survivre et faire approuver son budget, il a besoin de :

- ✓ Garder sa coalition (Les Républicains, Ensemble et une partie de LIOT)
- ✓ Obtenir le soutien implicite du PS ou du RN (le « pacte » selon lequel un de ces deux partis ne votera pas contre le gouvernement, et s'abstiendra au vote).

Malgré le fait que le budget soit divisé en plusieurs projets de loi – la Loi de financement de la sécurité sociale et, habituellement, deux parties pour le budget de l'État – le gouvernement mène généralement des négociations pour un projet de loi global. Par conséquent, le gouvernement ne fera pas passer une partie des mesures avec le soutien d'un parti d'opposition (par exemple, le PS) et d'autres mesures avec un autre (par exemple, le RN). **Il doit obtenir le soutien implicite d'un parti d'opposition sur toutes les mesures.**

<sup>1</sup> En revanche, concernant les recettes non fiscales, le dividende dit "exceptionnel" d'EDF de 2 milliards d'euros pour 2025 devrait être maintenu.

<sup>2</sup> Plus précisément, le gouvernement supervise la proposition des projets de loi de finances conformément à l'article 38 de la Loi Organique relative aux Lois de Finances (LOLF), qui dispose que "sous l'autorité du Premier ministre, le ministre chargé des Finances prépare les projets de loi de finances, qui sont délibérés en Conseil des ministres". Avant son adoption par le Conseil des ministres, le projet de loi de finances doit être soumis, en plus des prévisions macro-économiques sous-jacentes et des estimations du PIB potentiel sur lesquelles il repose, au Haut Conseil des Finances Publiques (HCFP) pour avis (qui est rendu public) et, comme tout projet de loi, au

Conseil d'État pour avis (qui n'a pas été rendu public jusqu'à présent).

Si tout ce processus est accompli, alors, en termes de calendrier, après l'adoption par le Conseil des ministres : Au plus tard le premier mardi d'octobre (le 7 octobre cette année), le projet de loi de finances "est déposé" devant l'Assemblée nationale, et il "est immédiatement renvoyé à la commission chargée des finances." (LOLF Art.39) En réponse, "l'Assemblée nationale doit se prononcer en première lecture dans un délai de quarante jours après le dépôt d'un projet de loi de finances." (LOLF Art.40). Dans le cas présent, le délai pour respecter ce calendrier sera serré mais ne serait pas infaisable.

### Détail des mesures

Au cours du week-end, le Premier ministre Sébastien Lecornu a balayé la plus controversée des mesures de Bayrou, qui aurait supprimé deux jours fériés pour un gain estimé de 4,2 milliards d'euros. Depuis que Bayrou a annoncé cette mesure, nous estimions qu'elle était incluse comme mesure « bouc émissaire », pour faire paraître ses autres mesures plus acceptables en comparaison.

De plus, dimanche, la présidente de l'Assemblée nationale Yaël Braun-Pivet a appelé le gouvernement Lecornu et les partis à chercher un accord sur environ « 35 ou 36 milliards d'euros » d'économies dans le projet de budget 2026, disant qu'« il va falloir baisser cette ambition » d'économies.

Examinons les principales mesures qui pourraient être utilisées, leur impact budgétaire, et notre compréhension de la capacité politique à avancer sur celles-ci.

- **Contribution exceptionnelle sur les revenus des particuliers les plus aisés et les bénéfices des grandes entreprises en 2025 (près de 10 milliards d'euros)**

Dans le budget de Michel Barnier – et dans le budget Bayrou subséquent pour 2025, deux surtaxes « exceptionnelles » et « temporaires » ont été introduites :

- ✓ Un taux d'impôt sur les sociétés global à 31% (soit une augmentation de 20,6% ou de 6 points du taux d'impôt sur les sociétés) pour les entreprises avec un chiffre d'affaires compris entre 1 et 3 milliards d'euros et à 36% (soit une augmentation de 41,2% ou de 16,2 points du taux d'impôt sur les sociétés) pour les entreprises avec un chiffre d'affaires supérieur à 3 milliards d'euros, au lieu d'un taux uniforme de 25% pour toutes les entreprises avec un revenu imposable supérieur à 42 500 euros par an<sup>3</sup>. Cette mesure devrait augmenter les recettes fiscales de 8 milliards d'euros en 2025.
- ✓ Une contribution exceptionnelle sur les revenus des ménages les plus aisés (appelée « contribution différentielle sur les hauts revenus » ou CDHR) pour ceux dont les revenus dépassent 250 000 € pour une personne seule ou 500 000 € pour un couple. Dans ce cas, si le taux d'imposition moyen du ménage est inférieur à 20% de son revenu imposable, une contribution correspondant au différentiel pour atteindre ce seuil est ajoutée. Cette mesure était censée augmenter les recettes fiscales de 2 milliards d'euros en 2025. Selon [Les Échos](#),

elle rapportera toutefois nettement moins que cela.

En juillet, Bayrou n'a pas mentionné ces deux mesures dans ses propositions budgétaires, les rendant effectivement « exceptionnelles » et « temporaires ». Cependant, la CDHR serait finalement probablement maintenue et incluse dans les « mesures d'équité fiscale » présentées ci-dessous selon [Les Échos](#).

Il pourrait y avoir un large consensus entre les partis pour étendre ces mesures « exceptionnelles » (ou les remplacer par des mesures similaires) en 2026 (d'autant plus de la part des partis d'opposition, RN et PS). **Il donc est probable qu'elles reviennent sur la table et aident le gouvernement à sécuriser 8 milliards d'euros, avant de considérer les « mesures d'équité fiscale » présentées ci-après. Une version allégée pourrait également être imaginée.**

- **« L'année blanche » en 2026 (7 milliards d'euros)**

Bayrou a présenté cette mesure en juillet. Elle consisterait en une année de gel « nominal » large des prestations sociales et des pensions de retraite (5 milliards d'euros), ainsi que du barème de l'impôt sur le revenu et de la contribution sociale généralisée (2 milliards d'euros, dont 1,4 milliard d'euros pour l'impôt sur le revenu et 0,6 milliard d'euros pour la CSG).

C'est probablement la mesure la plus controversée de toutes : geler les pensions de retraite est clairement une ligne rouge pour le PS et le RN (pour rappel, Barnier a échoué parce qu'il voulait sous-indexer les pensions de retraite

pendant six mois), malgré le faible niveau d'inflation et la relative efficacité économique de cette mesure<sup>4</sup>. Si Lecornu garde cette mesure, il échouera sans doute, quels que soient les compromis qu'il fasse par ailleurs. Un unique gel des prestations sociales pourrait être marginalement plus facile à faire passer, mais reste extrêmement improbable. Seule une forme largement réduite comme une simple non-indexation du barème de l'impôt sur le revenu, par exemple, est susceptible de passer. **Le gouvernement pourrait donc sécuriser environ 2 milliards d'euros à cet égard.**

- **Niches fiscales et sociales (environ 3 milliards d'euros), incluant une révision de l'abattement de 10% sur les pensions de**

<sup>3</sup> Et un taux d'imposition de 15% pour les revenus inférieurs à ce seuil.

<sup>4</sup> D'après l'Insee, la progression récente des revenus des plus de 65 ans ne s'est pas traduite par une hausse de leur

consommation, mais par une forte hausse de leur taux d'épargne, qui explique les deux tiers de la hausse du taux d'épargne des ménages entre 2023 et 2024.

### retraite pour le calcul de l'impôt sur le revenu (environ 1 milliard d'euros)

Bayrou voulait économiser 3,4 milliards d'euros sur ce point. Une bonne partie consistait en une révision de l'abattement de 10% pour le calcul de l'impôt sur le revenu, pour « frais professionnels » (!) sur les pensions de retraite. Il avait l'intention de la transformer en un forfait annuel, ce qui aurait fourni une plus grande protection pour les petites pensions, garanti un pouvoir d'achat inchangé pour les pensions moyennes et ramené les grosses pensions dans le régime classique.

Selon nous, construire un consensus sur les niches fiscales est généralement relativement facile, car elles ne sont pas « symboliques ». Cependant, les niches sur les retraités sont susceptibles d'être un combat difficile. La proposition de Bayrou, bien qu'elle réduise le niveau global des pensions, est relativement équilibrée, car elle améliore la situation des retraités les plus pauvres. Il nous semble que le PS serait susceptible de l'accepter – possiblement en échange d'autre chose, comme la réouverture de la discussion sur le système de retraite. Il pourrait être plus difficile d'obtenir l'accord du RN (si Lecornu a l'intention de faire passer son budget avec le soutien du RN). Nous voyons aussi quelques risques d'opposition interne au sein de la coalition. **Le gouvernement devrait pouvoir sécuriser 1 milliard d'euros d'économies à ce titre.**

- **Dépenses sociales, principalement la santé via la fixation de l'ONDAM (cf. annexe)**

L'année dernière, Barnier voulait « économiser » 3,8 milliards d'euros en limitant l'augmentation de l'objectif national de dépenses de l'assurance maladie (ONDAM) à 263,6 milliards d'euros. Bayrou a supprimé la plus grande partie de cet effort en février. L'ONDAM 2025 voté a atteint 266 milliards d'euros. Dans un scénario à politique inchangée, il augmenterait d'environ 10 milliards d'euros en 2026. En juillet, Bayrou voulait « économiser » 5 milliards d'euros sur ce point, en limitant sa hausse de moitié. Pour ce faire, il comptait augmenter les franchises sur les médicaments sur ordonnance et les consultations médicales (doublement des franchises unitaires, et plafond annuel doublé de 50 à 100 euros par an). Dans le même temps, le gouvernement voulait réviser sa couverture des affections de longue durée.

Les dépenses de santé sont politiquement toxiques. Par conséquent, il devrait être difficile pour le gouvernement de faire des économies substantielles sur ce poste. Cependant, le RN était prêt à accepter le projet de loi budgétaire de Barnier sur ce plan en décembre 2024 (encore une fois, il a échoué sur l'indexation des pensions de retraite). Selon l'ampleur de l'effort proposé, il pourrait donc être possible de faire quelques économies dans ce

domaine ; et il y a probablement des économies « non-controversées » à faire sous l'ONDAM ; le gouvernement pourrait discuter avec l'opposition et s'accorder sur certains efforts. **Selon nous, un montant de 5 milliards d'euros est clairement trop ambitieux, mais un accord sur 2-3 milliards d'euros d'économies semble réalisable.**

- **Efforts demandés (ou imposés) aux collectivités locales**

Bayrou comptait demander aux collectivités locales d'économiser 5,3 milliards d'euros – sans plus de clarté sur ce point. Avec des dépenses d'environ 330 milliards d'euros pour 2024, c'est un effort de 1,6%, qui impliquerait donc probablement aussi un gel des dépenses.

Le principal problème sur ce point est la capacité du gouvernement central à contrôler les dépenses des collectivités locales. La seule vraie contrainte aurait été une réduction de la dotation globale de fonctionnement (DGF), soit les transferts du gouvernement vers les collectivités locales (cf. annexe pour les détails), mais cela serait extrêmement controversé et pourrait même déclencher l'opposition de certains membres de la coalition (typiquement « Les Républicains »). **Encore une fois, sur ce sujet, nous n'attendons donc pas grand-chose – même si le gouvernement pourrait de manière plus réaliste demander à ce que les collectivités locales réduisent leurs dépenses d'environ 2-3 milliards d'euros.**

- **Ajustement des budgets ministériels**

Le gouvernement Bayrou voulait aussi geler les dépenses de fonctionnement et les budgets des ministères, pour un gain de 4,8 milliards d'euros (hors renforcement de l'effort en défense). Parmi les mesures pour assurer ce gel, Bayrou suggérerait que pour trois fonctionnaires qui partent à la retraite, un ne serait pas remplacé, une mesure qui réduirait le nombre de fonctionnaires d'environ 3 000 par an. Globalement, le gouvernement a l'intention de geler toutes les dépenses, sauf le service de la dette et les dépenses militaires.

C'est politiquement la mesure la plus facile (et économiquement la moins efficace). Geler les dépenses de fonctionnement est politiquement facile, car les gens ont le sentiment qu'il y a encore une marge de manœuvre au sein des ministères. C'est d'autant plus facile qu'il n'y a pas de décisions politiques à prendre. Économiquement c'est inefficace, précisément parce qu'il n'y a pas une répartition adéquate de l'effort, mais globalement Lecornu devrait pouvoir faire passer cette mesure. **Le gouvernement sécuriserait ainsi 4-5 milliards d'euros à cet égard.**

- **Plan de modération des dépenses des opérateurs de l'État de Bayrou (5,2 milliards d'euros)**

Ici, les économies sont moins claires ; nous supposons que le gel des dépenses devrait également s'appliquer à ces opérateurs. Parallèlement, Bayrou souhaitait éliminer « les agences improductives qui dispersent l'action de l'État » (le communiqué incluait explicitement cette citation de Bayrou, ce qui montre surtout que les solutions concrètes restent floues). Le budget des opérateurs s'élevait à 91 milliards d'euros en 2023, donc une coupe de 5,2 milliards d'euros est considérable.

En principe, cette mesure semble relativement facile à faire passer politiquement – dans le débat public français, il y a une grande illusion selon laquelle les opérateurs de l'État sont trop nombreux et trop coûteux. Cependant, une partie significative de ces opérateurs sont les universités, alors que pour d'autres, la marge de manœuvre est limitée. Dans ce contexte, au moment où le débat se concentrera sur où économiser exactement, cela pourrait devenir plus difficile politiquement. **Par conséquent, le nouveau gouvernement pourrait trouver un accord sur 2 milliards d'euros, mais il nous semble qu'il serait difficile de trouver beaucoup plus.**

- **Propositions de taxe sur la fortune, de la taxe Zucman aux « mesures d'équité fiscale » peu claires présentées par Bayrou et visant à trouver 4,2 milliards d'euros (remplaçant la CDHR mentionnée ci-dessus), ou taxer les plus-values latentes**

La taxe Zucman est une proposition (introduite par les groupes écologistes/socialistes, inspirée par l'économiste Gabriel Zucman) d'instituer un impôt plancher de 2% de la fortune nette pour les ultra-riches en France – spécifiquement pour les ménages avec plus de 100 millions d'euros d'actifs nets. L'idée est que si une telle personne ne paie pas déjà, à travers les impôts existants (par exemple, impôt sur le revenu, cotisations sociales, impôts sur la fortune), une charge fiscale totale égale à au moins 2% de sa fortune, alors elle devrait payer la différence. En effet, cela assurerait une contribution minimale (« impôt plancher ») pour ces personnes très riches.

Les estimations des partisans suggèrent que cela pourrait affecter environ 1 800 ménages et rapporter entre 15 et 25 milliards d'euros par an en recettes supplémentaires.

Ces propositions ont été très controversées, et les opposants ont soulevé plusieurs critiques fortes, incluant le risque d'être jugé « confiscatoire » par le Conseil constitutionnel ; la difficulté d'évaluation et la volatilité/illiquidité des actifs ; la double taxation/effets désincitatifs ; la complexité de mise en

œuvre ; et les effets négatifs sur l'investissement et les incitations économiques. D'autres économistes considèrent ainsi que ces effets réduiraient substantiellement son rendement. Des alternatives ont été évoquées comme l'impôt sur les plus-values non réalisées (latentes).

Le Conseil d'analyse économique (CAE), « *think tank* » placé sous l'autorité du Premier ministre, a conclu dans une [publication de juillet](#) que bien que l'exil fiscal ne soit probablement pas l'effet indésirable le plus important d'un impôt sur la fortune, d'autres réponses comportementales peuvent le rendre moins efficient (mais pas nécessairement nuisible d'un point de vue de politique fiscale) :

*« Si la fiscalité du patrimoine a bien un effet significatif sur l'exil fiscal des plus hauts patrimoines, cet effet est relativement modeste. Ceci tient avant tout au fait que les flux annuels de départs nets sont quantitativement faibles, de l'ordre de 0,1% à 0,2% de la population totale des hauts patrimoines. Si une partie non négligeable de ces expatriations est motivée par des raisons fiscales, ces flux restent suffisamment faibles pour n'avoir qu'un effet marginal sur l'économie française, même en tenant compte du poids important des hauts patrimoines dans l'activité économique et entrepreneuriale. [...] »*

*Cela ne saurait toutefois présumer des effets totaux d'une réforme de la fiscalité du patrimoine. En effet, on ne s'est préoccupé ici que des effets de l'exil fiscal, c'est-à-dire des effets à la marge extensive (celle des choix de résidence fiscale). Or les réponses comportementales à la marge dite intensive (épargne, accumulation patrimoniale, entrepreneuriat, optimisation et évasion fiscales, etc.) sont également cruciales pour appréhender les effets des réformes fiscales sur les recettes et l'activité économique. »*

Politiquement parlant, le PS a dit que la mise en œuvre d'une taxe Zucman était une ligne rouge (dans le sens qu'ils ne seraient même pas ouverts à la discussion si celle-ci n'est pas dans le projet de loi de finances). Par ailleurs, il y a actuellement un débat houleux en France sur ce sujet – c'est ainsi devenu un vrai « objet politique ».

Le gouvernement Bayrou avait exprimé son opposition à cette taxe, la jugeant potentiellement « confiscatoire », c'est-à-dire nuisible à l'investissement et à la compétitivité, et s'inquiétant d'un encouragement à « l'exil fiscal ».

Selon nous, cette taxe inverse les équilibres politiques : le RN et le PS y seraient probablement favorables, mais nous doutons qu'Ensemble et Les Républicains l'acceptent (en plus du fait qu'elle

pourrait être économiquement inefficace). Globalement, le gouvernement pourrait politiquement réussir à atteindre son objectif de 4,2 milliards d'euros avec une version « légère » de la taxe Zucman, mais il devrait discuter cela avec sa propre coalition, tout en négociant avec le PS sur la forme de l'augmentation d'impôt. **Nous retenons que le gouvernement pourrait sécuriser 3 à 4 milliards d'euros à ce titre, sans nécessairement mettre en œuvre la taxe Zucman.** Ce sera un des points-clés de discordance dans le débat budgétaire, et cela pourrait substantiellement faire bouger le chiffre final de déficit.

- **Autres mesures présentées par Bayrou en juillet probablement soutenues par Lecornu mais qui ne seraient pas susceptibles de rapporter beaucoup**

- Lutte contre la fraude sociale et fiscale (2,3 milliards d'euros). Tout comme n'importe quel gouvernement essayant de trouver des économies, Bayrou ambitionnait de combattre la fraude sociale et fiscale. Lecornu conservera probablement ce souhait et recevra à ce titre un certain soutien politique. La mise en œuvre d'un tel plan et la genèse de telles économies sera une histoire différente.
- Réformes structurelles (1,8 milliard d'euros). Aucun détail n'a été fourni sur ce point.

**Nous estimons que le gouvernement pourrait prétendre être capable de trouver environ 3 milliards d'euros sur ces plans, même si la mise en œuvre devra le démontrer.**

Tableau de synthèse

| Mesures possibles                                                                             | CACIB réalisable | Bayrou attendu | Maximum possible |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|
| <b>Contribution exceptionnelle sur les entreprises et ménages de 2025</b>                     | <b>8,0</b>       | <b>0,0</b>     | <b>10,0</b>      |
| Contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises                         | 8,0              | 0,0            | 8,0              |
| Contribution exceptionnelle sur les revenus des ménages aisés                                 | 0,0              | 0,0            | 2,0              |
| <b>“Année blanche” (ex. santé)</b>                                                            | <b>2,0</b>       | <b>7,0</b>     | <b>7,0</b>       |
| Gel nominal des prestations sociales et des pensions de retraite                              | 0,0              | 5,0            | 5,0              |
| Gel du barème de l'impôt sur le revenu                                                        | 2,0              | 2,0            | 2,0              |
| <b>Suppression de niches fiscales et sociales</b>                                             | <b>1,0</b>       | <b>3,6</b>     | <b>3,6</b>       |
| Abattement de 10% sur les pensions de retraite (impôt sur le revenu)                          | 0,0              | 1,0            | 3,0              |
| Suppression d'autres niches fiscales                                                          | 1,0              | 2,6            | 0,6              |
| <b>Baisse des dépenses de santé</b>                                                           | <b>2,0</b>       | <b>5,5</b>     | <b>10,0</b>      |
| Baisse des dépenses de santé                                                                  | 2,0              | 5,5            | 10,0             |
| <b>Baisse des dépenses des collectivités locales</b>                                          | <b>2,2</b>       | <b>5,3</b>     | <b>5,3</b>       |
| Baisse des dépenses des collectivités locales                                                 | 2,2              | 5,3            | 5,3              |
| <b>Baisse des dépenses de l'État</b>                                                          | <b>4,8</b>       | <b>4,8</b>     | <b>4,8</b>       |
| Gel des dépenses de fonctionnement et interventions                                           | 4,8              | 4,8            | 4,8              |
| <b>Plan Bayrou de réduction des dépenses des opérateurs de l'État</b>                         | <b>2,0</b>       | <b>5,3</b>     | <b>5,3</b>       |
| Gel des dépenses, réinternalisations, fusions, suppressions d'emplois et de certaines agences | 2,0              | 5,3            | 5,3              |
| <b>Propositions de taxes sur le patrimoine</b>                                                | <b>3,0</b>       | <b>4,2</b>     |                  |
| Taxe Zucman                                                                                   | 0,0              | 0,0            | 20,0             |
| Mesures Bayrou d'équité sociale                                                               | 0,0              | 4,2            | 4,2              |
| Autres mesures d'équité sociale                                                               | 3,0              | 0,0            |                  |
| <b>Autre</b>                                                                                  | <b>3,0</b>       | <b>8,3</b>     | <b>8,3</b>       |
| Lutte contre la fraude sociale et fiscale                                                     | 2,0              | 2,3            | 2,3              |
| Réformes structurelles                                                                        | 1,0              | 1,8            | 1,8              |
| Suppression de 2 jours fériés                                                                 | 0,0              | 4,2            | 4,2              |
| <b>Total</b>                                                                                  | <b>28,0</b>      | <b>44,0</b>    |                  |

Sources : gouvernement, Crédit Agricole CIB

Globalement, nous considérons qu'un budget incluant une consolidation budgétaire de 28 milliards d'euros en 2026 (environ 0,9 point de PIB) par rapport à un scénario à politique inchangée pourrait être présenté par le gouvernement Lecornu et adopté d'ici la fin de l'année. Au-delà d'un effort de cette ampleur, le gouver-

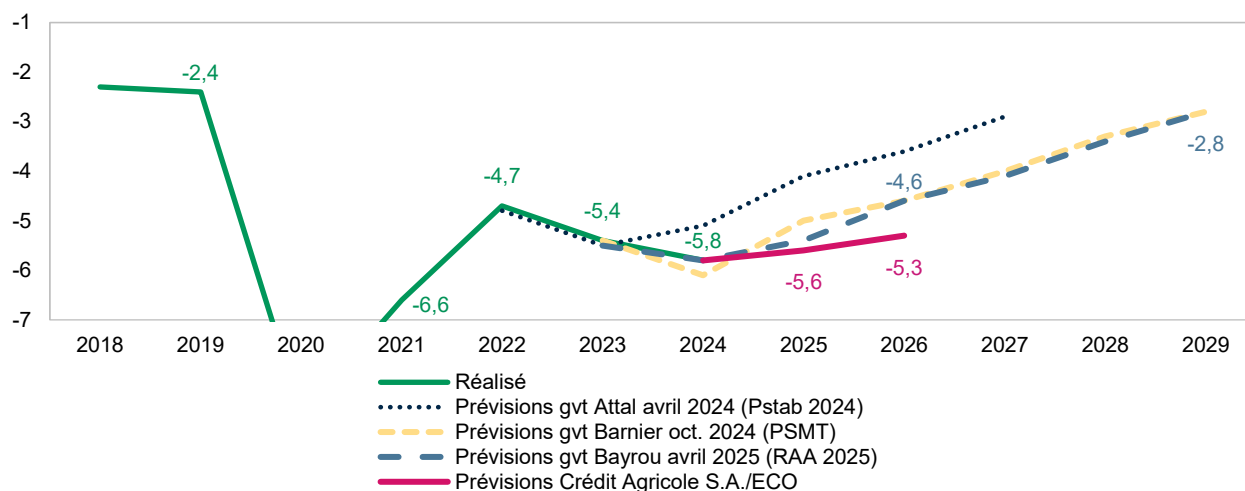
nement Lecornu courrait trop le risque d'être renversé en fin d'année (sans budget adopté). Par conséquent, un déficit de 5,1% du PIB selon le gouvernement reste faisable.

Encore une fois, les risques sont orientés à la hausse : le gouvernement peut être plus agressif

dans la réduction du déficit et tomber, ou juste être renversé sur le budget même avec ces propositions. De plus, notre trajectoire est basée sur la reconduction en 2026 des mesures exceptionnelles de 2025 que Bayrou ne voulait pas forcément maintenir, ce qui est loin d'être certain.

Compte tenu de l'écart que nous avons en prévision sur la croissance nominale 2025 par rapport au gouvernement, cela amène notre nouvelle prévision de déficit public à 5,3% du PIB.

### Trajectoire du déficit des administrations publiques avec nos nouvelles prévisions



Sources : Insee, ministère de l'Économie et des finances, Crédit Agricole S.A./ECO, Crédit Agricole CIB

## Annexe 1 – Qu'est-ce que l'« Objectif national de dépenses de l'assurance maladie » (ONDAM) ?

En France, l'instrument principal pour piloter les dépenses de santé est l'« Objectif national de dépenses de l'assurance maladie » (ONDAM). Cet outil a été créé par la réforme constitutionnelle de 1996 qui a établi les Lois de financement de la sécurité sociale (PLFSS ou LFSS). L'idée était de donner au Parlement, chaque année, un moyen de fixer un plafond souple pour la croissance des dépenses d'assurance maladie.

**L'ONDAM est un montant voté annuellement dans le PLFSS.** Il est généralement exprimé non pas comme un montant absolu, mais comme un objectif de croissance nominale par rapport aux dépenses de l'année précédente. Prenons l'exemple de dépenses de 2025 s'élevant à 266 milliards d'euros : Bayrou a déclaré en juillet que sans mesures correctives, elles augmenteraient de 10 milliards d'euros en 2026 (soit 3,76%) en termes nominaux. En plafonnant l'ONDAM en dessous de ce niveau, le gouvernement signale la marge de manœuvre qu'il est prêt à accorder pour les consultations médicales, les activités hospitalières, les médicaments et autres services de santé remboursés.

**Le périmètre de l'ONDAM est large, mais n'inclut pas la totalité des dépenses de santé.** Il couvre globalement toutes les dépenses remboursées par l'assurance maladie, qui est divisée en sous-catégories pour les médecins de ville, les hôpitaux, les soins aux personnes âgées, les services pour personnes handicapées et d'autres postes plus petits comme la prévention. Cette désagrégation permet une gestion plus ciblée : si un secteur dépense trop, des actions correctives peuvent être prises à ce niveau sans affecter les autres.

**Une fois l'ONDAM voté dans le « budget », le défi devient l'application, puisque c'est un objectif, pas une autorisation limitative.** Si les dépenses réelles dépassent le niveau autorisé, le système ne s'arrête pas de rembourser les soins ; au lieu de cela, le dépassement apparaît comme un déficit dans les comptes de la sécurité sociale. C'est pourquoi l'ONDAM doit être compris plus comme un

objectif de pilotage que comme une ligne budgétaire dure.

L'État, avec les caisses nationales d'assurance maladie, a plusieurs leviers pour freiner les dépenses. Le plus direct est le pouvoir de fixer ou négocier les tarifs : les activités hospitalières sont financées selon des tarifs nationaux, les prix des médicaments sont convenus avec l'industrie pharmaceutique et les honoraires des médecins sont négociés avec les syndicats professionnels. Un autre levier est l'encouragement à la prescription et à la délivrance de soins efficaces, par exemple en promouvant l'usage des médicaments génériques ou en soutenant les soins ambulatoires plutôt que les séjours hospitaliers. Les agences régionales de santé (ARS), qui supervisent les budgets hospitaliers, sont aussi des instruments pour maintenir les dépenses dans la trajectoire de croissance votée.

L'ONDAM voté peut être très difficile à respecter sans imposer des coupes tarifaires dures ou des mesures d'économies, qui peuvent être ressenties comme de l'austérité par les professionnels de santé et les patients. Des circonstances exceptionnelles comme la pandémie de Covid-19 ont montré l'autre côté de l'équation : ces années-là, les dépenses réelles ont largement dépassé l'objectif voté, soulignant que la capacité de l'État à contrôler les dépenses de santé, bien que réelle, n'est jamais absolue.

**En pratique, l'ONDAM s'est avéré être un outil plutôt efficace de modération des dépenses de santé.** Avant sa création, les dépenses de santé augmentaient beaucoup plus rapidement, souvent sans contrôle parlementaire. Depuis la fin des années 1990, l'existence d'un plafond voté a imposé une discipline qui a modéré le taux de croissance.

Au total, l'ONDAM est le mécanisme politique et financier annuel par lequel l'État cherche à piloter la trajectoire des dépenses de santé. Il couvrirait des dépenses de près de 9% du PIB en 2025. Il est central à la logique plus large du PLFSS, offrant à la fois un outil de discipline macro-économique et une déclaration symbolique de l'équilibre entre prudence budgétaire et protection du modèle de santé français.

## Annexe 2 – Qu'est-ce que la Dotation Globale de Fonctionnement (DGF) pour les collectivités locales ?

En France, les collectivités territoriales telles que les communes, départements, régions et intercommunalités disposent de leurs propres sources de revenus, comprenant la fiscalité locale et les redevances de services. Elles sont soumises à une « règle d'or » qui les oblige à équilibrer leurs dépenses de fonctionnement avec leurs recettes de fonctionnement et à couvrir le remboursement des emprunts antérieurs par l'excédent de fonctionnement ou les subventions d'investissement<sup>5</sup>.

Par ailleurs, l'État contribue à leurs recettes en leur versant des transferts financiers, dont le plus important est la Dotation Globale de Fonctionnement (DGF). Cette dotation est justifiée par les nombreuses compétences qui leur ont été transférées par l'État, comme l'éducation, l'action sociale, les transports publics et l'aménagement du territoire.

La DGF est financée par le budget national et votée annuellement. La Loi de Finances fixe l'enveloppe nationale – le montant total à répartir entre les collectivités locales – mais la répartition effective entre communes, départements et intercommunalités suit des formules établies par la loi. Ces formules prennent en compte des critères démographiques, fiscaux et territoriaux, tels que la population, le potentiel fiscal ou le niveau des besoins sociaux.

La Loi de Finances 2025 votée en février fixe la DGF nationale totale pour 2025 à 27,395 milliards d'euros, soit une très légère augmentation d'environ 150 millions d'euros par rapport à 2024. Les mesures d'économies présentées par François Bayrou en juillet pour le budget 2026 visaient à demander aux collectivités territoriales une « contribution » de 5,3 milliards d'euros, un montant bien plus important que les 2,2 milliards d'euros demandés en 2025. Ces annonces ont créé des tensions avec les collectivités locales, mais il est important de noter que Bayrou n'a pas explicitement déclaré que la DGF serait réduite ou plafonnée, ce qui aurait été véritablement contraignant.

<sup>5</sup> L'écart entre les recettes et les dépenses de fonctionnement (qui ne peut être négatif en raison de la règle d'or) est appelé capacité d'autofinancement (CAF). Les collectivités territoriales sont néanmoins libres de financer leurs

investissements non financiers par de nouveaux emprunts (par exemple, prêts bancaires ou émission d'obligations pour les plus importantes), si ceux-ci dépassent leur CAF.

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

| Date       | Titre                                                                                                           | Thème              |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 18/09/2025 | <u>Indonésie – Les manifestations rappellent le danger d'une croissance sans développement</u>                  | Asie               |
| 18/09/2025 | <u>France – Jusqu'ici tout va bien, ou comment la Banque de France et l'Insee nous invitent à relativiser</u>   | France             |
| 18/09/2025 | <u>Italie – Un bilan post-estival mitigé entre l'impact des tarifs et une consommation des ménages en panne</u> | Italie             |
| 17/09/2025 | <u>États-Unis – Un impact lent des droits de douane sur les prix</u>                                            | USA                |
| 12/09/2025 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                        | Monde              |
| 12/09/2025 | <u>L'intelligence artificielle en santé : miracle technologique ou menace éthique ?</u>                         | Santé              |
| 11/09/2025 | <u>Inde – Trahi par Trump, Modi se tourne vers son rival chinois</u>                                            | Asie               |
| 11/09/2025 | <u>Zone euro – Conjoncture – Une croissance ralentie au T2 2025, mais meilleure qu'attendu</u>                  | Zone euro          |
| 11/09/2025 | <u>Géo-économie – Sommet de Tianjin : que faut-il en retenir ?</u>                                              | Géo-économie       |
| 09/09/2025 | <u>France – Petit résumé des indicateurs économiques de l'été</u>                                               | France             |
| 05/09/2025 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                        | Monde              |
| 07/08/2025 | <u>Digital Chamber, l'autre pouvoir</u>                                                                         | Fintech            |
| 30/07/2025 | <u>France – Conjoncture – Flash PIB : l'activité accélère au T2 2025 (+0,3%, après +0,1%)</u>                   | France             |
| 28/07/2025 | <u>Fintech Outlook   S1 2025 – Surchauffe</u>                                                                   | Banque, fintech    |
| 22/07/2025 | <u>Mines &amp; métaux – Anatomie d'un monopole : le cas des terres rares</u>                                    | Mines & métaux     |
| 16/07/2025 | <u>Chine – Face au cycle économique : quand la planification rencontre le doute</u>                             | Asie               |
| 11/07/2025 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                        | Monde              |
| 10/07/2025 | <u>France – Immobilier résidentiel : accélération de la hausse des prix des logements au T1 2025</u>            | France, immobilier |
| 09/07/2025 | <u>États-Unis – Marché du travail, une lente détérioration sous un dynamisme de surface</u>                     | États-Unis         |
| 07/07/2025 | <u>Italie : des ménages toujours prudents</u>                                                                   | Italie             |
| 07/07/2025 | <u>Bitcoin, Acorns à la croisée des chemins</u>                                                                 | Banque, fintech    |
| 04/07/2025 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u>                                                                        | Monde              |
| 04/07/2025 | <u>Hongrie – Le blocage de l'économie se prolonge</u>                                                           | PECO               |
| 01/07/2025 | <u>Portugal – Correction au T1 2025, mais fondamentaux encore solides</u>                                       | Zone euro          |

### Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : Datalab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Fabienne Pesty

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application [Études ECO](#) disponible sur App store

**Android** : application [Études ECO](#) disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*