

# L'ajustement sans les larmes

Rétablir l'équilibre budgétaire  
sans sacrifier l'avenir

RAPPORT

JUIN 2026



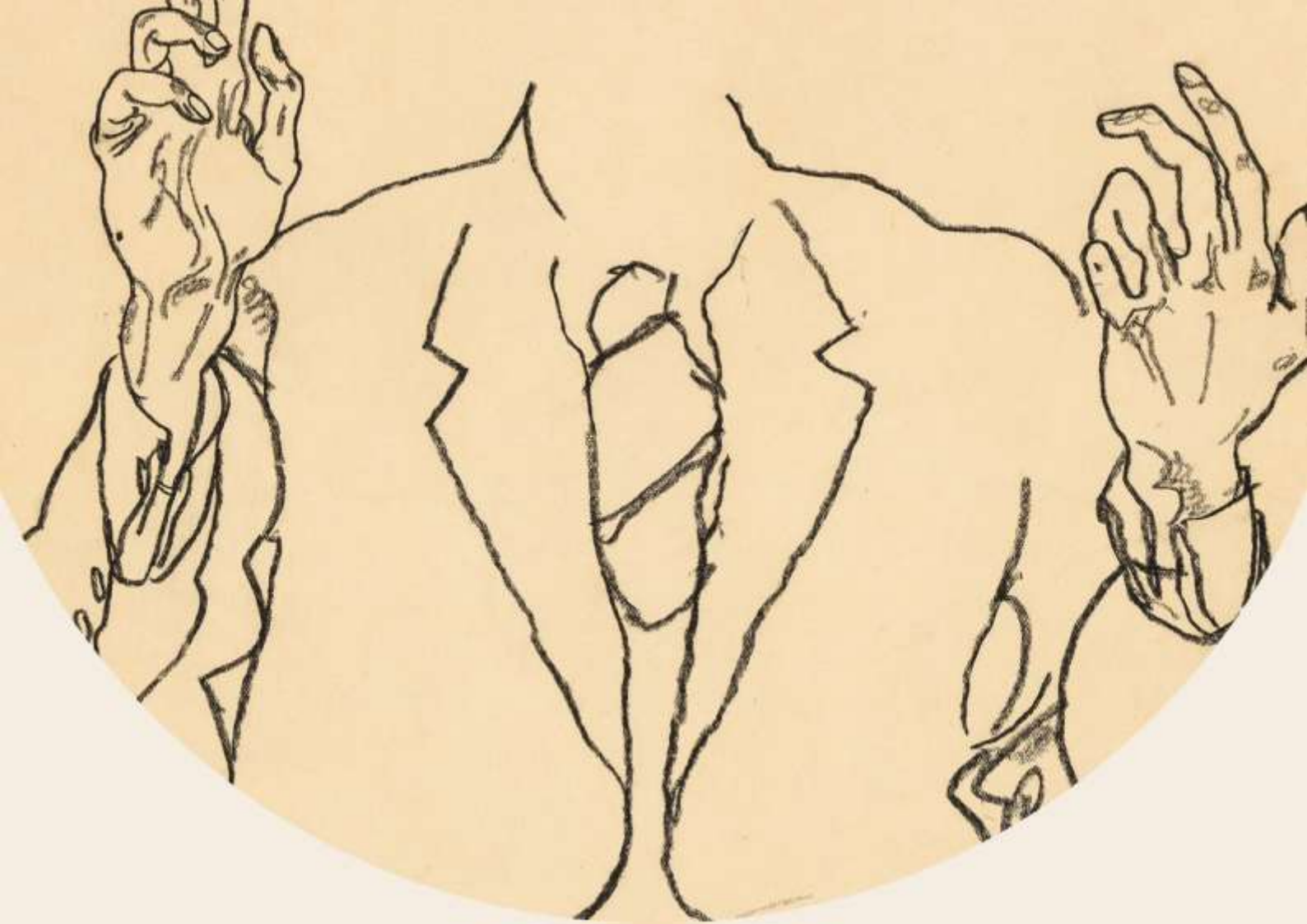
INSTITUT  
AVANT-GARDE

# *AVANT-PROPOS*

**À dix mois des élections présidentielle et législatives, et alors que s'ouvre déjà la bataille budgétaire pour 2027, l'Institut Avant-garde publie « L'ajustement sans les larmes ? », un rapport sur la trajectoire des finances publiques françaises.** Fruit de neuf mois de travaux collectifs réunissant économistes, hauts fonctionnaires, chercheurs et praticiens des politiques publiques, ce rapport identifie près d'une centaine de mesures concrètes, articulées autour de trois scénarios d'ajustement représentant un effort compris entre 113 et 157 milliards d'euros, soit 3,7 à 5,1 % du PIB sur sept ans.

**Loin d'un exercice comptable supplémentaire, ce rapport part d'une conviction simple : la question budgétaire ne peut plus être traitée séparément des choix de société qu'elle engage.** Redresser les finances publiques ne signifie pas seulement réduire un déficit. Cela suppose de décider collectivement ce que le pays veut protéger, ce qu'il doit transformer et ce qu'il lui faudra financer pour affronter les crises à venir.

---



## *CHAPITRE 1*

*Principes généraux :  
un ajustement pour  
quoi ?*

## Principes généraux : un ajustement pour quoi ?

### Synthèse :

*La France traverse une crise budgétaire structurelle profonde, avec un déficit public établi à 5,1 % du PIB en 2025, toujours nettement supérieur à la moyenne de la zone euro (3,1 % en 2024). Cette situation s'inscrit dans une trajectoire de long terme : le budget public français est en déficit chaque année depuis 1974, faisant de la France l'un des pays les plus déficitaires de l'Union européenne.*

*Ce déséquilibre s'explique en deux temps. D'abord, une augmentation des dépenses publiques dans les années 2000, accentuée par les crises successives (financière, sanitaire, énergétique) qui ont conduit à des politiques de soutien exceptionnelles souvent prolongées au-delà de ce qu'ont pratiqué les pays voisins. Ensuite, depuis 2017, une baisse du taux de prélèvements obligatoires de 2,5 points de PIB, liée à plusieurs réformes fiscales : suppression de la taxe d'habitation, transformation du CICE, instauration du prélèvement forfaitaire unique, et réduction de l'impôt sur les sociétés. Ce double mouvement a creusé un déséquilibre structurel qui n'a jamais été résorbé.*

*En 2024, le rétablissement des règles budgétaires européennes a placé la France en procédure de déficit excessif, l'engageant*

*dans un plan d'ajustement sur sept ans visant à ramener le déficit sous 3 % du PIB d'ici 2029. Mais la racine du problème est autant politique qu'économique : l'instabilité parlementaire et la forte sensibilité de la société française aux choix budgétaires rendent difficile l'adoption d'une trajectoire crédible et durable.*

*Cette crise budgétaire ne se présente pas de manière isolée. La France doit simultanément répondre à une crise climatique, avec des investissements publics insuffisants par rapport aux besoins, et à une crise géopolitique imposant un effort de réarmement considérable. Le vieillissement démographique viendra également peser progressivement sur les dépenses, même si ce facteur reste gérable grâce aux réformes déjà engagées.*

*Face à ces défis cumulés, ce rapport propose une trajectoire permettant de reprendre le contrôle des finances publiques en visant un retour vers un solde primaire proche de zéro, soit un effort de l'ordre de 100 à 110 milliards d'euros. La méthode adoptée est résolument multicritère : elle intègre les effets redistributifs des mesures envisagées, la préservation des services publics essentiels et la recherche d'un consensus politique sans lequel aucune trajectoire d'ajustement ne saurait être durable.*

## 1. Situation des finances publiques en France

### 1.1. Comment en sommes-nous arrivés là ?

**Le déficit français reflète un déséquilibre désormais ancien entre les recettes et les dépenses publiques.** D'après les comptes nationaux des administrations publiques publiés par [l'Insee en mars 2026](#), le déficit public s'est établi à 5,1 % du PIB en 2025, après 5,8 % en 2024. C'est légèrement mieux que ce que le Rapport d'avancement annuel ([RAA, 2025](#)), présenté par le gouvernement au début de la période d'ajustement, prévoyait. Le solde primaire, c'est-à-dire le solde public hors charge d'intérêts, peut être estimé à environ -2,9 % du PIB en 2025, contre -3,8 % en 2024, en combinant le déficit public et les dépenses d'intérêts des administrations publiques. La France demeure ainsi nettement plus déficitaire que la zone euro : le déficit agrégé de cette dernière s'élevait à 3,1 % du PIB en 2024, et la Commission européenne en anticipait encore 3,2 % en 2025. En 2024, la France affichait d'ailleurs le troisième déficit le plus élevé de l'Union européenne, derrière la Roumanie et la Pologne.

**Cette divergence s'est opérée en deux temps : une augmentation des dépenses relativement aux autres pays européens dans les années 2000, puis, à partir de 2017, une baisse des recettes.** Les périodes de crise, 2008 d'abord, puis 2021 et 2023, ont constitué des moments d'inflexion majeurs, contribuant à l'augmentation des dépenses publiques, principalement en raison de la mise en œuvre de politiques de soutien exceptionnelles : plans de relance, dispositifs de chômage partiel, aides aux entreprises et transferts aux ménages destinés à amortir les effets économiques des crises financière,

sanitaire puis énergétique. Si la plupart des pays européens ont également accru leurs dépenses durant ces épisodes, la France s'est distinguée par l'ampleur et la persistance de ses dispositifs, souvent prolongés ou élargis pour préserver le pouvoir d'achat et l'emploi, ce qui explique une trajectoire de dépenses plus élevée et un retour plus lent à la normale. Depuis 2017, toutefois, le creusement du déficit, de 2,4 points de PIB, s'explique surtout par une baisse du taux de prélèvements obligatoires (de 2,5 points de PIB), liée notamment à la suppression progressive de la taxe d'habitation, à la transformation du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en allègement pérenne de cotisations, à la mise en place du prélèvement forfaitaire unique, ainsi qu'à la baisse de l'impôt sur les sociétés et des impôts de production, sans que l'ensemble de ces mesures n'ait eu l'effet attendu sur la croissance de l'activité.

**Avec le rétablissement des règles budgétaires européennes, la France est entrée en 2024 dans une nouvelle procédure de déficit excessif.** Elle s'est alors engagée à présenter un plan d'ajustement budgétaire sur sept ans, destiné à ramener ses finances publiques dans les clous des critères européens (cf. encadré 1). Ce plan prévoit d'atteindre un solde primaire positif proche de 1,5 % du PIB en 2031 et de ramener le déficit public sous le seuil de 3 % du PIB à l'horizon 2029.

**Le problème des finances publiques en France est toutefois aujourd'hui avant tout politique, plutôt qu'euro-péen.** La dissolution de l'Assemblée nationale en 2024 a entraîné une divergence notable entre les rendements des bons du Trésor français et ceux des autres pays européens : le spread franco-allemand a ainsi augmenté de plus de 20 points de base immédiatement après l'annonce. De telles évolutions n'avaient pas

été observées lors des révisions des prévisions de recettes ou de croissance fin 2023 et début 2024. Cela suggère que les investisseurs internationaux doutent moins des moyens de réduire le déficit que de la capacité des forces politiques à s'accorder sur une trajectoire crédible d'ajustement. L'absence de majorité parlementaire stable et de consensus interpartisan rend en effet l'adoption des budgets de plus en plus difficile. D'autant que les finances publiques se trouvent au cœur des mouvements sociaux les plus importants de ces dernières années comme le mouvement des gilets jaunes ou la contestation de la réforme des retraites, révélant une forte sensibilité de la société

française aux choix budgétaires et à la répartition de l'effort collectif.

**La demande de services publics demeure élevée en France, mais le consentement à l'impôt tend à s'éroder.** Dans ses travaux, Alexis Spire montre que l'État reste largement perçu comme un acteur protecteur et garant de services publics universels, mais que le consentement fiscal s'affaiblit sous l'effet d'un sentiment croissant d'injustice et de recul de l'État social (*Spire, 2018*). En conséquence, l'espace des possibles budgétaires se restreint progressivement, et la crise actuelle apparaît comme l'aboutissement de cette dynamique.

### Encadré 1 : Les règles budgétaires européennes

Selon les nouvelles règles budgétaires de l'UE, les pays suivent une trajectoire des dépenses nettes de quatre ans. Elle peut être prolongée à sept ans s'ils proposent des réformes et investissements qui favorisent la croissance, la soutenabilité budgétaire, ainsi que les priorités de l'UE. La trajectoire doit respecter plusieurs critères :

1. Sur la base d'une analyse de la soutenabilité de la dette (DSA), **la dette publique doit diminuer à la fin de la période d'ajustement** dans plusieurs scénarios macroéconomiques et avec une probabilité de 70 % dans une analyse stochastique qui modélise une multiplicité de chocs possibles.
2. À la fin de la période de l'ajustement, **le déficit public doit être inférieur à 3 %**.
3. Si un pays a une dette supérieure à 60 % du PIB ou un déficit supérieur à 3 % du PIB, **deux garde-fous (*safeguards*) s'appliquent en plus :**

o **Garde-fou de la dette :** Réduction d'au moins un point du ratio de la dette/PIB par an (0,5 point si la dette est entre 60 % et 90 %).

o **Garde-fou du déficit :** Amélioration du solde structurel primaire d'au moins 0,25 point de PIB par an (0,4 point si la période d'ajustement est 4 ans) si le déficit structurel est supérieur à 1,5 %.

La **procédure de déficit excessif** oblige par ailleurs les pays concernés à ajuster le solde structurel primaire d'au moins 0,5 % par an jusqu'à ce que le déficit soit en dessous de 3 % du PIB.

Cependant dans le contexte géopolitique actuel, et suite à la demande d'un certain nombre de pays membres, la clause dérogatoire nationale prévue dans le Pacte de Stabilité et de Croissance a été activée. Celle-ci prévoit que pendant quatre ans, les États membres pourront s'écarter temporairement des règles budgétaires fixées : à compter de 2025 avec un surcroît annuel de dépenses jusqu'en 2028, qui n'excèdera pas 1,5 % du PIB. À ce jour, la France a déjà affirmé qu'elle n'aurait pas recours à cette clause.

## 1.2. La France à la confluence de deux crises

**La France fait face simultanément à une crise climatique et à une crise géopolitique, qui viennent s'ajouter à la crise de ses finances publiques.** Sur le plan climatique, elle sous-investit massivement si elle veut respecter ses engagements, au risque de se heurter à un mur de financement futur et de subir une transition désordonnée. Sur le plan géopolitique, la dégradation du contexte international fragilise les fondements économiques, sociaux et politiques du modèle européen. Dans ce contexte, il est illusoire de se concentrer uniquement sur l'état des finances publiques : le risque serait de reléguer ces autres crises au second plan, sous prétexte que leur traitement est coûteux à court terme. Or, le coût de l'inaction serait bien plus élevé demain.

**Les investissements publics en faveur de la transition restent insuffisants, avec un déficit estimé entre 0,5 et 1 % du PIB.** Selon une analyse récente de l'I4CE (*Financement de la Transition, Juillet 2025*), les dépenses publiques pour le climat, qui atteignaient 26 milliards d'euros en 2025, devront augmenter pour permettre à la France d'atteindre ses objectifs nationaux, entre 18 et 52 milliards d'euros à l'horizon 2030, selon l'effort demandé au secteur privé à travers les réglementations et les incitations fiscales. L'absence d'investissement à la

hauteur des besoins pourrait, à terme, peser négativement sur la croissance et donc sur la soutenabilité de la dette publique. Plus largement, même si la mesure exacte des dommages climatiques fait débat (*Pindyck, 2017*), il est certain que leur coût futur serait bien plus élevé que celui de leur prévention aujourd'hui.

**Par ailleurs, si la France souhaite aligner ses dépenses de défense sur le niveau de ses ambitions stratégiques, elle devra consentir un effort d'investissement supplémentaire significatif.** Promulguée le 1er août 2023, la loi de programmation militaire (LPM) prévoit une progression régulière des dépenses de défense entre 2024 et 2030, à raison de 3,2 milliards d'euros courants supplémentaires en moyenne chaque année, afin de porter progressivement le budget de la mission « Défense » (hors pensions) à 67,4 milliards d'euros courants en 2030, soit 2 % du PIB (*Note Flash n°2 – France Stratégie*). Rehausser cet effort à 3,5 % ou 5 % du PIB représenterait un engagement budgétaire colossal, mais constituerait aussi une forme d'assurance implicite face à un ensemble de risques géopolitiques susceptibles d'avoir, eux aussi, des conséquences majeures sur les Français et les finances publiques.

**Le vieillissement de la population limitera également les marges de manœuvre budgétaires, mais il présente l'avantage de renforcer la soutenabilité**

**de la dette publique.** Selon les différents scénarios du COR (*Rapport de juin 2025*), le solde primaire se dégraderait de 0,3 point de PIB en 2030, et dans le scénario le plus pessimiste, avec une croissance de la productivité du travail limitée à 0,4 %, le déficit primaire augmenterait d'environ 1,7 point de PIB à l'horizon 2070 du seul fait des dépenses de retraite. Toutefois, le vieillissement démographique devrait aussi s'accompagner d'une hausse de la demande d'actifs sûrs, dont la dette publique, permettant ainsi de soutenir des niveaux d'endettement plus élevés à taux d'intérêt inchangés (*Auclert et al., 2025*). Si le vieillissement de la population est en grande partie inévitable, il s'agit d'une évolution gérable du point de vue des finances publiques, d'autant que plusieurs réformes ont déjà été mises en œuvre pour en contenir les effets (*Cusset, 2022*).

## 2. Quels sont les objectifs de ce rapport ?

**Le niveau de la dette française n'est pas un problème en soi, car il ne constitue qu'une mesure imparfaite de sa soutenabilité.** Historiquement, ce niveau n'a rien d'inédit (*Nouvelles séries historiques de la dette française – Institut Avant-garde*). Il n'est pas non plus exceptionnel à l'échelle internationale : la dette publique japonaise dépasse 230 % du PIB, celle des États-Unis atteignait 125 % du PIB avant la guerre avec l'Iran. Celle-ci est néanmoins considérée comme soutenable, principalement parce qu'elle est détenue majoritairement par des résidents, et parce que la demande pour la dette japonaise, portée par une épargne domestique abondante et des institutions financières nationales, notamment la Banque du Japon et les fonds de pension, présente peu de risques de fléchir dans les années à venir.

**Il peut par ailleurs être justifié de financer certains investissements de long terme par la dette.** Tant que ces investissements sont temporaires et qu'ils contribuent à répondre aux crises évoquées plus haut, ils peuvent être considérés comme rentables. Le financement de la transition climatique en est un exemple emblématique : en soutenant la décarbonation de l'économie et l'adaptation aux effets du réchauffement, il génère des bénéfices durables en matière de productivité, de sécurité énergétique et de stabilité macroéconomique. Un tel recours à l'endettement se justifie d'autant plus que les acteurs privés demeurent, pour l'instant, insuffisamment incités à investir à la hauteur des besoins (*Climat contre budget – Institut Avant-garde*).

**Au-delà de ces dépenses exceptionnelles, c'est le déséquilibre structurel du solde primaire qui constitue le véritable problème.** Dans un contexte où l'écart entre le taux d'intérêt et le taux de croissance ( $r - g$ ) est proche de zéro, la soutenabilité de la dette dépend principalement du solde primaire de long terme (*Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises – CAE*). C'est donc bien l'instabilité politique et l'absence de consensus autour d'une trajectoire crédible de retour à l'équilibre de ce solde primaire qui en sont à la racine.

**L'objectif de ce rapport est de proposer une trajectoire permettant de reprendre le contrôle sur les finances publiques françaises.** Pour y parvenir, il s'agit d'identifier un ensemble de mesures à la fois soutenables politiquement et compatibles avec la capacité du pays à faire face aux crises à venir. Reprendre le contrôle des finances publiques suppose de rétablir un équilibre durable entre recettes et dépenses, hors mesures exceptionnelles. Concrètement, cela signifie revenir vers un solde primaire proche

de zéro, ce qui représenterait un effort de l'ordre de 100 à 110 milliards d'euros par rapport à la situation des finances publiques en 2025. Un tel mouvement ne peut se faire que progressivement.

**La clé de sortie de cette crise réside dans notre capacité à définir un projet soutenable de réduction du déficit primaire.** Ce rapport ne s'attache donc pas à détailler telle ou telle mesure, mais à identifier le projet et la méthode susceptibles d'engager une dynamique durable de redressement des finances publiques. Cela suppose également que les dépenses publiques continuent de répondre aux besoins essentiels des Français : éducation, santé, cohésion sociale. Enfin, faire face aux crises évoquées plus haut peut impliquer d'accepter une hausse modérée du niveau de la dette, dès lors qu'elle constitue la contrepartie d'une assurance collective face à leurs effets économiques et sociaux.

### 3. Sur quelle méthode se reposer ?

**Se limiter à fixer un objectif d'impulsion budgétaire est insuffisant : il existe une multitude de façons d'atteindre une même cible d'ajustement, chacune traduisant un choix politique distinct.** Pour déterminer l'effort à consentir, à court comme à long terme, le décideur public doit s'interroger sur plusieurs dimensions essentielles : faut-il privilégier les dépenses ou les recettes ? Quels seront les effets redistributifs des mesures retenues ? Quel rythme d'ajustement adopter ? Les réponses à ces questions sont tout sauf neutres.

**En ce sens, la question est aussi méthodologique : comment garantir la viabilité politique d'une trajectoire d'ajustement donnée ?** Cela suppose de replacer la réflexion dans un cadre plus large qu'une approche strictement mesure par mesure : quel niveau de socialisation des

dépenses souhaitons-nous en France ? Quels effets redistributifs entraîneront les mesures proposées ? Quels sont les besoins véritablement prioritaires ? Chacun des chapitres qui suivent aborde ces questions de front.

**Il est en tout cas essentiel, comme pour tout problème politique, d'adopter une approche multicritère.** Il ne suffit pas, comme le proposent [Auclert et al. \(2025\)](#), de ramener la question du bon ajustement à celle de la durée de celui-ci et à un simple problème d'optimisation entre réduction de la dette et maintien de l'activité. Si un tel exercice permet de déterminer un rythme « optimal » d'ajustement, il ne dit rien de la nature des mesures à mettre en œuvre et simplifie excessivement la complexité des choix auxquels font face les décideurs publics. Aucun indicateur unique, ni même un couple de critères, ne peut suffire à guider l'ensemble de la politique budgétaire.

**Plusieurs principes peuvent s'ajouter, en théorie, au critère de maintien de l'activité, même si celui-ci demeure central.** Prendre en compte l'impact des mesures budgétaires sur la croissance constitue la base des analyses de soutenabilité de la dette, mais l'approche défendue dans ce rapport ne se limite pas à cet objectif. Il convient également de considérer d'autres finalités, telles que la préservation des forces productives, la lutte contre le changement climatique, ou la limitation de l'impact des ajustements sur les plus vulnérables, que ce soit par la protection de leurs revenus ou par le maintien des services publics dont ils bénéficient en premier lieu.

**Si la racine du problème des finances publiques en France est aussi politique, il ne s'agit donc pas seulement de définir un nouvel ensemble de critères, mais de rechercher une nouvelle méthode**

**permettant aux citoyens de choisir eux-mêmes les voies de passages qui leur conviendront.** Cet effort suppose de repenser la manière dont sont discutées et hiérarchisées les priorités collectives, en s'interrogeant sur la finalité de chaque politique publique plutôt que sur le seul ajustement de chaque poste budgétaire. C'est dans cette optique que ce rapport se structure autour de différents chapitres thématiques, chacun visant à éclairer un domaine de l'action publique à partir des besoins auxquels il répond, afin d'éviter une approche strictement comptable du déséquilibre budgétaire.

# LES AUTEURS



**Cyprien Batut** est économiste et responsable du pôle macroéconomie à l'Institut Avant-garde. Il est diplômé de l'École d'économie de Paris et docteur en économie de l'École des Hautes Études en Sciences Sociales. Sur le terrain académique, il s'intéresse principalement aux politiques publiques françaises sur le marché du travail. Après sa thèse, il a rejoint la Direction Générale du Trésor pendant trois ans, notamment en tant que Conseiller en charge de la politique économique au sein du cabinet du directeur général du Trésor au côté de la Cheffe Économiste du Trésor.



**Alexis Guillaume** est économiste et chargé d'étude au sein du pôle macroéconomie de l'Institut Avant-garde. Docteur en économie de l'Université Paris-Dauphine, il a consacré sa thèse à l'étude de l'impact des politiques publiques dans la zone euro et en France, sous la direction d'Anne-Laure Delatte. Ses travaux portent notamment sur les politiques monétaires non conventionnelles et les politiques budgétaires, notamment sur les dépenses socio-fiscales. Il s'intéresse plus particulièrement aux transformations du cadre politico-économique européen depuis la crise des dettes souveraines.



**Lison Brochet** a effectué un stage au sein de l'Institut Avant-garde lors de la conduite de ce rapport. Elle est actuellement étudiante à l'ENSAE Paris en année de césure.



**L'Institut Avant-garde est un think tank non partisan qui développe des analyses et des propositions concrètes pour les décideurs, les universitaires, et toutes les générations de penseurs et de citoyens.**

Quatre principes nous guident :

**Édifier une vision systémique**

Les débats portent souvent sur des réformes particulières ; il nous semble important de les décloisonner et de développer une vision d'ensemble cohérente, indispensable, entre autres, à la planification écologique. Notre principe est que le maintien à tout prix de l'organisation existante des institutions, et l'application systématique de logiques de marché ne sont pas des fins en soi. Les structures économiques doivent être pensées pour évoluer en fonction des enjeux, et répondre à des objectifs démocratiquement discutés.

**Apporter une expertise académique forte**

Une vision large ne doit pas omettre les détails ni se passer de technicité. Un décalage existe trop souvent entre l'évolution de la recherche, les doctrines économiques en vigueur et la fabrique des politiques publiques. Nous traduisons l'état de l'art académique en propositions de politiques publiques crédibles aux yeux des décideurs.

**Tisser des liens entre les disciplines**

Nous invoquons les dernières recherches en macroéconomie, mais nous ne voulons pas nous en tenir à une approche strictement économique. L'histoire économique, la science politique, la géopolitique, les sciences du climat, la sociologie, l'anthropologie, ou encore la philosophie enrichissent et élargissent notre vision.

**S'appuyer sur un réseau de think tanks européens**

Aujourd'hui, les think tanks se nichent essentiellement à l'échelle nationale ou bruxelloise ; le European Macro Policy Network, dont nous faisons partie, enrichit ce paysage d'un troisième niveau continental. Une idée anime cette initiative lancée par l'institut allemand Dezernat Zukunft : si les désaccords entre nos gouvernements sont nombreux, il existe un courant intellectuel uni en faveur du changement.

*institutavantgarde.fr*  
*45, rue de Sèvres, Paris VI<sup>e</sup>*

INSTITUT  
AVANT-GARDE