

Réaction Economique

France

16 juillet 2026

Rédacteurs

Recherche Macroéconomique

La France face à une équation budgétaire de plus en plus complexe

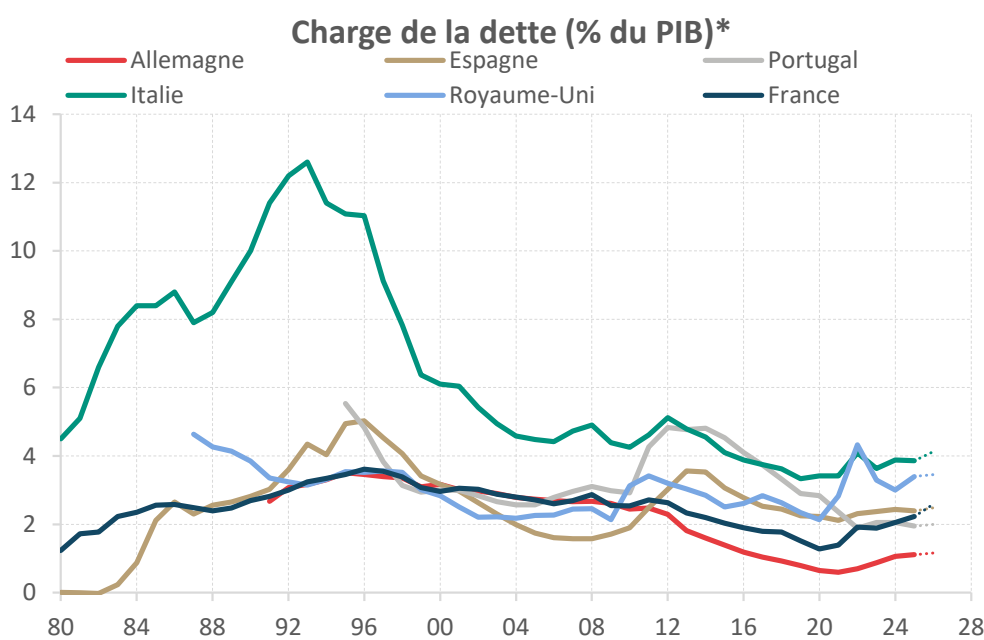
Depuis des décennies, les finances publiques françaises se dégradent sous l'effet de déficits élevés et d'une progression continue de l'endettement public. Cette situation est devenue plus préoccupante depuis la remontée des taux d'intérêt engagée par les banques centrales pour lutter contre l'inflation. Alors que la France a longtemps bénéficié d'un environnement marqué par des coûts de financement faibles et par le soutien de la Banque centrale européenne (BCE), la hausse progressive de la charge d'intérêt, couplée à des besoins d'investissement croissants dans les secteurs stratégiques, réduisent désormais les marges de manœuvre budgétaires.

Cette dégradation intervient dans un contexte politique particulièrement incertain. Depuis la dissolution de l'Assemblée nationale en 2024, les gouvernements successifs doivent composer avec une chambre basse fragmentée, compliquant l'adoption des lois de finances et la mise en œuvre d'une stratégie budgétaire de moyen terme. Les débats autour du budget sont ainsi devenus un enjeu politique majeur, susceptible de réapparaître dès l'automne.

C'est dans ce contexte que le gouvernement a commandé à quatre économistes indépendants un rapport visant à évaluer l'évolution des finances publiques françaises à politique inchangée. Leur diagnostic est particulièrement alarmant : **à politique inchangée, le déficit public atteindrait 6,8% du PIB en 2030, tandis que la dette publique dépasserait 130% du PIB**. Le rapport souligne ainsi qu'après plusieurs années de reports successifs de l'ajustement budgétaire, **la France est désormais confrontée à la nécessité d'engager rapidement un redressement durable de ses finances publiques**.

La charge d'intérêt de la France devrait dépasser celle de l'Espagne dès 2026

« La hausse progressive de la charge d'intérêt réduit désormais les marges de manœuvre budgétaires »



Sources : Commission européenne, Istat, Covéa Finance

*Intérêts payés chaque année par le pays.

Dernier point : 2025, 2026 (prévisions)

Une dégradation préoccupante des finances publiques

Alors que les finances publiques françaises continuent de se dégrader et que les difficultés d'adoption des budgets alimentent les incertitudes autour de la trajectoire budgétaire du pays, le gouvernement a souhaité disposer d'un diagnostic indépendant sur les perspectives de moyen terme des comptes publics. Le rapport publié le 15 juillet par quatre économistes met en lumière un risque de dégradation marquée de la situation, à politique budgétaire inchangée. **Le déficit public atteindrait 5,0% du PIB en 2026, puis 5,9% en 2027 et augmenterait jusqu'à 6,8% en 2030.** Dans le même temps, la dette publique progresserait de 118% du PIB en 2026 à 130% en 2030.

Le principal facteur de détérioration identifié par le rapport est la charge d'intérêt. Après quinze années de taux faibles et d'interventions massives de la BCE, la dette arrivant à échéance doit désormais être refinancée à des niveaux de taux beaucoup plus élevés. La maturité moyenne de la dette française étant de 8,5 ans, environ 12% de l'encours est refinancé chaque année. Selon le rapport, la charge de la dette passerait ainsi de 78 Mds€ en 2026 à 124 Mds€ en 2030, soit une hausse de 46 Mds€ en seulement quatre ans. **Le rapport souligne qu'une grande partie de cette augmentation apparaît désormais inévitable compte tenu du volume de dette à refinancer.**

D'autres dépenses structurelles contribuent également à la dégradation de la trajectoire budgétaire. Les dépenses consacrées à la défense augmenteraient de 57 Mds€ à 76 Mds€ entre 2026 et 2030 dans le cadre de la Loi de programmation militaire. Les dépenses de santé progresseraient quant à elles de 273 Mds€ à 313 Mds€, notamment sous l'effet du vieillissement démographique. Les dépenses de retraite passeraient dans le même temps de 354 Mds€ à 401 Mds€.

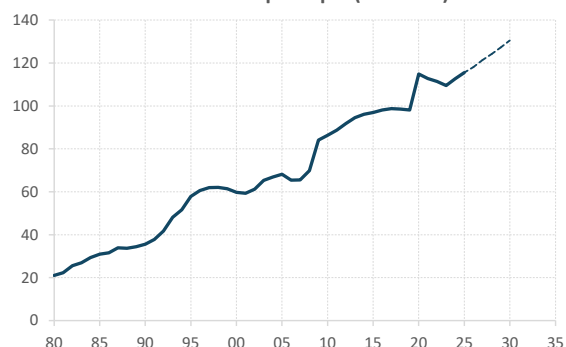
Le rapport met ainsi en évidence la persistance d'un déficit budgétaire primaire proche de 3% du PIB si aucune mesure n'est prise. Autrement dit, même en excluant la charge d'intérêt, les dépenses publiques continueraient de dépasser nettement les recettes. Or la stabilisation de la dette nécessiterait au contraire un retour progressif vers l'équilibre puis vers un excédent primaire.

Cette situation est d'autant plus sensible que l'environnement de financement est devenu moins favorable. Les besoins de financement de l'État sont passés de 200 Mds€ en 2019 à 310 Mds€ en 2026, tandis que la remontée des taux d'intérêt accroît progressivement le coût du refinancement de la dette. Cette évolution intervient alors que la France a déjà fait l'objet de plusieurs dégradations de notation au cours des dernières années et se finance désormais à des conditions moins favorables que la plupart des pays européens. Dans le même temps, 52% de la dette française est détenue par des investisseurs étrangers, dont 23% hors zone euro. Cette dépendance à l'épargne internationale constitue un facteur de vulnérabilité supplémentaire dans un contexte de dégradation des finances publiques, la France étant plus exposée à une éventuelle remise en cause de la confiance des investisseurs.

Cette évolution s'inscrit dans le cadre décrit dans nos Perspectives économiques et financières. Dans un monde plus endetté, marqué par des besoins d'investissement croissants et des taux d'intérêt durablement plus élevés, la compétition pour l'accès au financement s'intensifie. L'augmentation des besoins d'emprunt en Europe, notamment en Allemagne, pourrait accentuer cette concurrence et renforcer l'importance de la crédibilité budgétaire des États les plus endettés.

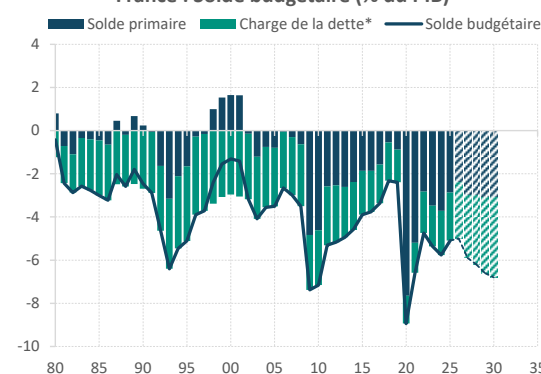
Les débats budgétaires qui s'ouvriront à l'automne constitueront ainsi un nouveau test dans un contexte politique toujours fragile. Au-delà de cette échéance, les programmes économiques présentés à l'approche de l'élection présidentielle de 2027 seront particulièrement scrutés. Comme l'a montré l'épisode britannique de 2022, un programme budgétaire perçu comme insuffisant pour limiter la dérive de la dette peut entraîner une forte tension sur les taux souverains et une remise en cause rapide de la confiance des investisseurs. **Au-delà du niveau actuel du déficit, c'est désormais la crédibilité de la trajectoire de redressement des finances publiques qui sera au cœur des enjeux des prochaines années.**

France : Dette publique (% du PIB)



Sources : Commission européenne, Gouvernement, Covéa Finance
Dernier point : 2025, 2030 (prévisions)

France : Solde budgétaire (% du PIB)



Sources : Commission européenne, Gouvernement, Covéa Finance
*Intérêts payés chaque année
Dernier point : 2025, 2030 (prévisions)

Eloïse Girard-Desbois

Economiste



Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 24 901 254 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.