

Pourquoi les objectifs de ratio de dette publique fixés dans les lois de programmation des finances publiques n'ont-ils pas été atteints ?

Axelle Lacan et Caroline Lebrun¹

Note d'étude n°2025-1

22 janvier 2025

Ce document n'engage ni le Haut Conseil des finances publiques, ni les institutions auxquelles appartiennent ses membres. Il n'engage que leurs auteurs.

Synthèse

La France s'est dotée en 2023 d'une cinquième loi de programmation des finances publiques (LPFP), qui inscrit une trajectoire de désendettement d'ici 2027. Si les lois de programmation constituent une avancée dans la gestion à moyen terme des finances publiques, force est de constater que les objectifs de ratio de dette publique qui y ont été inscrits n'ont, jusqu'à présent, pas été atteints. Alors que chacune des LPFP précédentes prévoyait une baisse du ratio de dette publique par rapport à son niveau de début de période, le poids de la dette publique a nettement augmenté en comparaison de 2009, première année couverte par la première LPFP.

Il est donc utile de tirer les enseignements des projections de moyen terme jusqu'à présent réalisées en France. Cette note vise ainsi à identifier l'origine des écarts observés entre les cibles de ratio de dette publique inscrites dans trois lois de programmation des finances publiques (2012-2017, 2014-2019 et 2018-2022) et leur réalisation.

À cet effet, cette note distingue l'impact des facteurs macroéconomiques, appréciés au travers de l'écart entre le taux d'intérêt apparent et le taux de croissance du PIB en valeur, du poids dans le PIB des dépenses publiques primaires et des recettes publiques, et de l'effet des flux de créances.

En dépit d'une charge de la dette publique systématiquement plus contenue que prévu, la cible de ratio de dette publique inscrite en fin de période de programmation a toujours été dépassée, du fait d'une croissance du PIB en valeur en deçà des attentes et d'un objectif de ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt sans cesse manqué, le ratio de recettes publiques nettes des crédits d'impôt rapportées au PIB et les flux de créances jouant tantôt à la hausse, tantôt à la baisse.

Le respect des objectifs inscrits dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme, qui a d'ores et déjà révisé en hausse les objectifs de ratio de dette et de dépenses à l'horizon de la LPFP en vigueur et repose à nouveau sur un scénario de croissance effective jugé optimiste par le Haut Conseil et une baisse significative du ratio de dépenses, nécessitera donc une nette rupture, notamment de méthode, par rapport au passé.

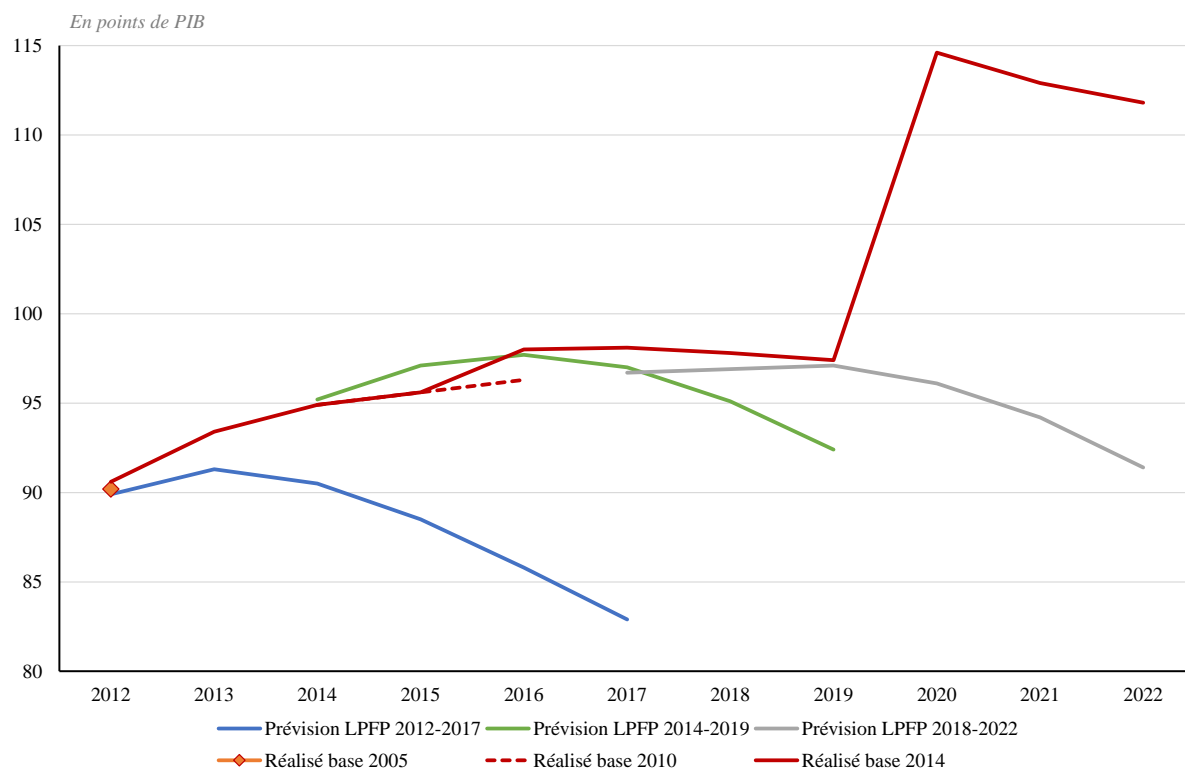
¹ Secrétariat permanent du Haut Conseil des finances publiques. Les autrices remercient vivement Éric Dubois pour ses nombreux conseils, Elias Méry pour son aide précieuse, ainsi que Nicolas Carnot, Guillaume Gilquin et Amélie Morzadec pour leur utile relecture.

La France s'est dotée en 2023 d'une cinquième loi de programmation des finances publiques (LFPF), qui inscrit une trajectoire de désendettement d'ici 2027.

Si les lois de programmation constituent une avancée dans la gestion à moyen terme des finances publiques, force est de constater que les objectifs de ratio de dette publique qui y ont été inscrits n'ont pas été atteints. Alors que chacune des lois de programmation précédentes prévoyait une baisse du ratio de dette publique par rapport à son niveau de début de période, le poids de la dette publique a nettement augmenté en comparaison de 2009, première année couverte par la première LFPF.

Il est donc utile de tirer les enseignements des projections de moyen terme jusqu'à présent réalisées en France. Cette note vise ainsi à identifier l'origine des écarts observés entre les cibles de ratio de dette publique inscrites dans trois lois de programmation des finances publiques (2012-2017, 2014-2019 et 2018-2022) et leur réalisation.

Graphique 1 : ratio de dette publique prévu en LFPF et réalisé (en base 2014)



Sources : LFPF 2012-2017, LFPF 2014-2019, LFPF 2018-2022, Insee

I. La méthodologie utilisée pour analyser les écarts entre la trajectoire de dette publique inscrite dans les LPFP et sa réalisation

a. Les lois de programmation des finances publiques : un cadre juridique progressivement étoffé

Les lois de programmation des finances publiques (LPFP) ont été introduites à l'article 34 de la Constitution lors de la révision du 23 juillet 2008 sur la modernisation des institutions². Elles définissent, sur une période de trois ans au minimum, les orientations pluriannuelles des finances publiques, dans un objectif d'équilibre des comptes de l'ensemble des administrations publiques (APU), c'est-à-dire l'État, les organismes divers d'administration centrale (ODAC), les administrations publiques locales (APUL) et les administrations de sécurité sociale (ASSO).

La loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, qui transpose en droit national le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), a étendu le rôle des LPFP. Elle stipule que l'objectif à moyen terme (OMT) des administrations publiques prévu par le TSCG doit être fixé dans la LPFP et qu'une trajectoire pluriannuelle de solde public cohérente avec la réalisation de cet objectif doit y être définie.

Le cadre des lois de programmation des finances publiques a été par ailleurs précisé par la loi organique du 28 décembre 2021 qui, en outre, intègre les dispositions organiques relatives aux LPFP dans la loi organique du 1^{er} août 2001 relative aux lois de finances (LOLF).

C'est au Haut Conseil des finances publiques (HCFP) qu'il revient d'apprécier la cohérence des projets de lois de finances (PLF) et de financement de la Sécurité sociale (PLFSS) avec les orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans les LPFP. Le HCFP doit identifier s'il apparaît des « écarts importants » entre l'exécution de l'année écoulée et ces orientations pluriannuelles dans le projet de loi relative aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes. Si un tel écart est constaté, alors le Gouvernement doit présenter des mesures de correction dans le prochain PLF³.

Depuis la création de ce type de loi en 2008, cinq lois de programmation ont été adoptées : 2009-2012, 2012-2017, 2014-2019, 2018-2022 et 2023-2027. Cette note écarte de l'analyse :

- la première LPFP, élaborée juste avant la faillite de Lehman Brothers et rendue immédiatement caduque par la crise financière qui en a découlé ;
- la LPFP 2023-2027, tout juste adoptée et pour laquelle seule la première année de réalisation est disponible⁴.

² « Les orientations pluriannuelles des finances publiques sont définies par des lois de programmation. Elles s'inscrivent dans l'objectif d'équilibre des comptes des administrations publiques ».

³ Dans son avis n°2014-2 sur le projet de loi de règlement de 2013, le HCFP a ainsi relevé un écart important entre la trajectoire de solde structurel spécifié dans la LPFP alors en vigueur et le solde structurel constaté en 2013 ; plutôt que de présenter des mesures visant à ramener la trajectoire de solde structurel sur celle de la LPFP, le Gouvernement a fait le choix de présenter un nouveau projet de LPFP à l'automne suivant.

⁴ Pour une appréciation de l'écart entre le solde structurel réalisé en 2023 et celui prévu en loi de programmation des finances publiques, le lecteur pourra toutefois se reporter à l'avis n° HCFP-2024-1 relatif au projet de loi relative aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes de l'année 2023.

b. Les changements de base de la comptabilité nationale compliquent la comparaison entre prévision et réalisation en l'absence de mise à jour des trajectoires des LPFP

Les différents concepts définis ou utilisés dans les LPFP (croissance, prélèvements obligatoires, dépenses, solde public, etc.) s'inscrivent dans le cadre de la comptabilité nationale, qui est défini par le système européen des comptes nationaux et régionaux (SEC). Ce cadre comptable est régulièrement redéfini et précisé au niveau européen, pour donner une image plus fidèle de la réalité, à des fins d'harmonisation ou encore pour mieux prendre en compte de nouvelles problématiques. Ces changements de base se produisent en moyenne tous les cinq ans et entraînent des révisions des données, y compris de données anciennes.

Ces révisions compliquent la comparaison entre prévision et réalisation si ces deux dernières ne sont pas faites dans la même base (*i.e.* en suivant les mêmes normes comptables). Par exemple, le passage en base 2010, qui s'est fait lors de la publication des comptes nationaux de mai 2014, a conduit à réviser à la hausse le PIB en niveau de 2,4 % en 2010⁵, entraînant une baisse du taux de dépenses publiques (effet dénominateur), partiellement compensée par un nouveau mode de comptabilisation des crédits d'impôt et des activités de recherche et développement, qui a lui réhaussé le niveau des dépenses publiques.

Ces changements de base ont des conséquences variables sur l'analyse des LPFP :

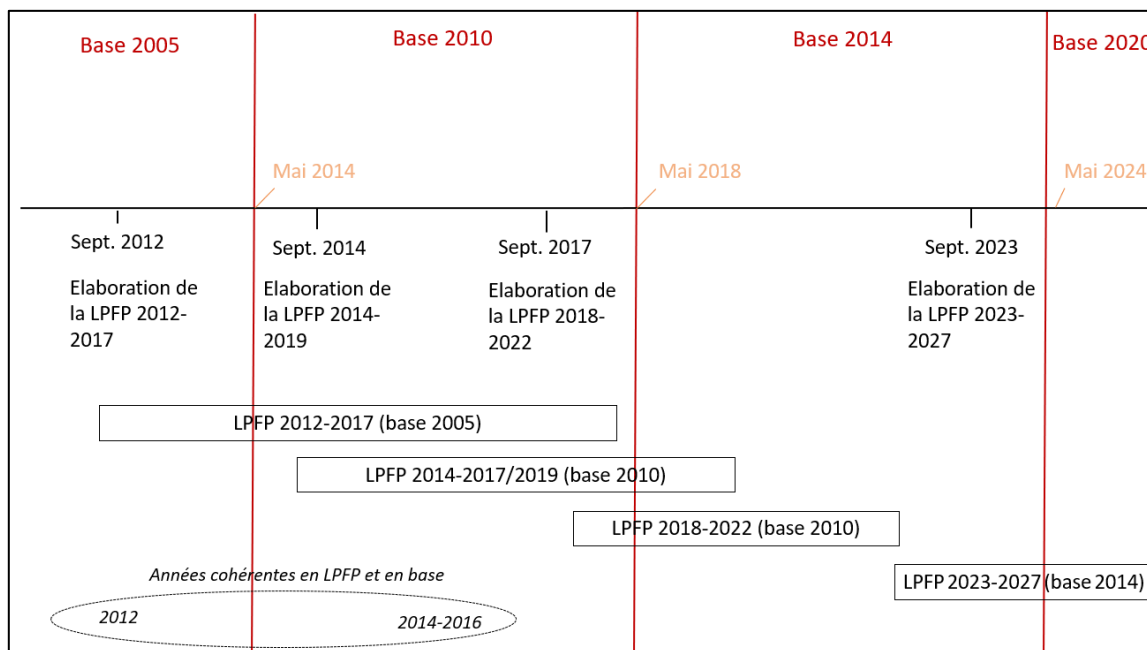
- Pour la LPFP 2012-2017, élaborée en base 2005, on ne dispose que de l'année 2012 en base 2005. L'année 2013 a directement été publiée en base 2010 lors de la publication des comptes de la nation 2013 en mai 2014⁶ ;
- La LPFP 2014-2019 a été construite juste après le passage en base 2010 : le changement de base suivant n'ayant eu lieu qu'à la publication des comptes de la Nation 2017 (en mai 2018), on dispose de la réalisation des années 2014 à 2016 en base 2010. Sur ces années, la LPFP et sa réalisation sont donc parfaitement comparables ;
- La LPFP 2018-2022 a été construite en septembre 2017 en base 2010, soit 6 mois avant le passage en base 2014. Il n'y a donc aucune année couverte par la LPFP qui soit disponible en base 2010.

Le schéma ci-dessous présente les trois LPFP étudiées dans cette note et synthétise les bases utilisées pour chaque LPFP et pour chaque année réalisée.

⁵ <https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/2832834/base-2010.pdf>

⁶ L'Insee a publié fin mars 2014 une première évaluation des comptes nationaux des administrations publiques pour l'année 2013 en base 2005, les données de déficit et de dette publics intégrant toutefois déjà des révisions de méthodes et de sources comptables.

Schéma 1 : frise chronologique des LPFP et des changements de base



Source : autrices.

Note de lecture : la LPFP 2012-2017 a été réalisée en septembre 2012 en base 2005. Le changement de base (de la base 2005 vers la base 2010) a été fait en mai 2014, donc l'année 2012 est la seule année couverte par la LPFP 2012-2017 qui soit disponible dans les comptes nationaux en base 2005, i.e. dans la même base que la LPFP.

Afin de comparer les trajectoires de LPFP et leur réalisation, plusieurs possibilités existaient :

- mener un travail de reconstruction, soit des comptes nationaux pour les dernières années des LPFP, c'est-à-dire les années dont la réalisation n'est pas disponible dans la base de conception de la LPFP, soit des trajectoires de LPFP dans les bases qui ont suivi. Ce travail n'aurait pu être fait que par des comptables nationaux, disposant à la fois des données élémentaires sous-jacentes aux comptes nationaux et de la connaissance fine des concepts de chacune des bases ;
- n'analyser que les 4 années entre 2012 et 2022 pour lesquelles les données réalisées existent dans la même base que la LPFP (2012, 2014, 2015, 2016) (cf. encadré) ;
- comparer les trajectoires aux comptes disponibles dans une base identique.

C'est cette dernière option qui a été choisie, en retenant la base 2014, base qui fournit des résultats sur l'ensemble des années des lois de programmation la plus proche de celles dans lesquelles elles ont été exprimées. L'examen des évolutions, qui sont moins affectées que les niveaux par les changements de base, justifie également ce choix.

Encadré : les changements de base des comptes nationaux affectent l'analyse

En annexe 2, la comparaison des données prévues et réalisées, lorsque celles-ci existent dans la même base de comptabilité nationale, est également présentée. Elle met en évidence l'effet que peuvent avoir les changements de base sur le diagnostic : l'influence des facteurs à l'origine des déviations du ratio de dette est parfois affectée par ces changements d'ordre méthodologique.

Comme rappelé *supra*, le HCFP doit apprécier la cohérence des PLF et PLFSS avec les orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans les LPFP. Il doit également identifier s'il apparaît des « écarts importants » entre l'exécution de l'année écoulée et ces orientations pluriannuelles dans la loi relative aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes. L'accomplissement de cette mission suppose de disposer d'une base comparable. Lors des changements de base, il serait donc utile que le HCFP puisse disposer soit des objectifs de la LPFP « traduits » en nouvelle base, soit des comptes nationaux maintenus, pour l'exercice, dans la base de la LPFP, ou encore de la clé de passage entre les différentes bases.

c. Une décomposition économique de l'évolution du ratio de dette publique

Cette note propose de décomposer l'évolution de la dette publique en valeur en quatre éléments, dont la réalisation sera ensuite comparée aux prévisions des LPFP.

La dynamique de la dette publique en valeur peut s'écrire :

$$D_{t+1} = D_t + Int_{t+1} - SP_{t+1} + FC_{t+1}$$

Avec D la dette publique, Int la charge d'intérêts, SP le solde primaire⁷ et FC les flux de créances⁸.

En rapportant au PIB noté Y , on obtient :

$$\frac{D_{t+1}}{Y_{t+1}} = \frac{D_t + Int_{t+1} - SP_{t+1} + FC_{t+1}}{Y_{t+1}}$$

$$\frac{D_{t+1}}{Y_{t+1}} = \frac{D_t}{Y_t} * \frac{Y_t}{Y_{t+1}} + r_{t+1} * \frac{D_t}{Y_{t+1}} - \frac{SP_{t+1}}{Y_{t+1}} + \frac{FC_{t+1}}{Y_{t+1}}$$

$$\frac{D_{t+1}}{Y_{t+1}} \approx \frac{D_t}{Y_t} * (1 + r_{t+1} - g_{t+1}) - \frac{SP_{t+1}}{Y_{t+1}} + \frac{FC_{t+1}}{Y_{t+1}}$$

$$d_{t+1} = d_t + (r_{t+1} - g_{t+1}) * d_t - sp_{t+1} + fc_{t+1}$$

⁷ Solde public hors charges d'intérêts.

⁸ Opérations qui doivent être financées sans pour autant accroître le déficit public en comptabilité nationale (comme par exemple la prise de participations par l'État dans des entreprises) ou en sens inverse qui accroissent les ressources des administrations publiques sans pour autant réduire le déficit (comme les privatisations).

où d est le ratio de la dette rapportée au PIB, r le taux d'intérêt apparent⁹ sur la dette publique, g le taux de croissance du PIB en valeur, sp le ratio du solde primaire rapporté au PIB et fc les flux de créances rapportés au PIB.

On remarquera que $d_{t+1} - d_t = (r_{t+1} - g_{t+1}) * d_t - sp_{t+1} + fc_{t+1}$

$$\Leftrightarrow d_t - d_{t-1} = (r_t - g_t) * d_{t-1} - rec_t + dép_t + fc_t$$

L'évolution du ratio de dette publique peut être décomposé entre l'écart entre le taux d'intérêt apparent sur la dette r et le taux de croissance du PIB en valeur g , le solde primaire rapporté au PIB sp , lui-même égal au solde entre le ratio de recettes publiques rec et celui de dépenses publiques primaires $dép$, ainsi que les flux de créances également rapportés au PIB fc .

Quatre termes, de nature différente, sont ainsi étudiés dans cette note pour comprendre l'évolution du ratio de dette publique ($d_t - d_{t-1}$) :

- l'influence des facteurs macroéconomiques, via le terme $(r_t - g_t) * d_{t-1}$;
- le ratio de recettes publiques ;
- le ratio de dépenses publiques primaires ;
- les flux de créances.

II. Un taux d'intérêt apparent toujours en deçà de la cible, tout comme, en moyenne, la croissance du PIB en valeur

Dans cette première partie, c'est l'influence des facteurs macroéconomiques qui est étudiée, via l'analyse du terme « $(r_t - g_t) * d_{t-1}$ ».

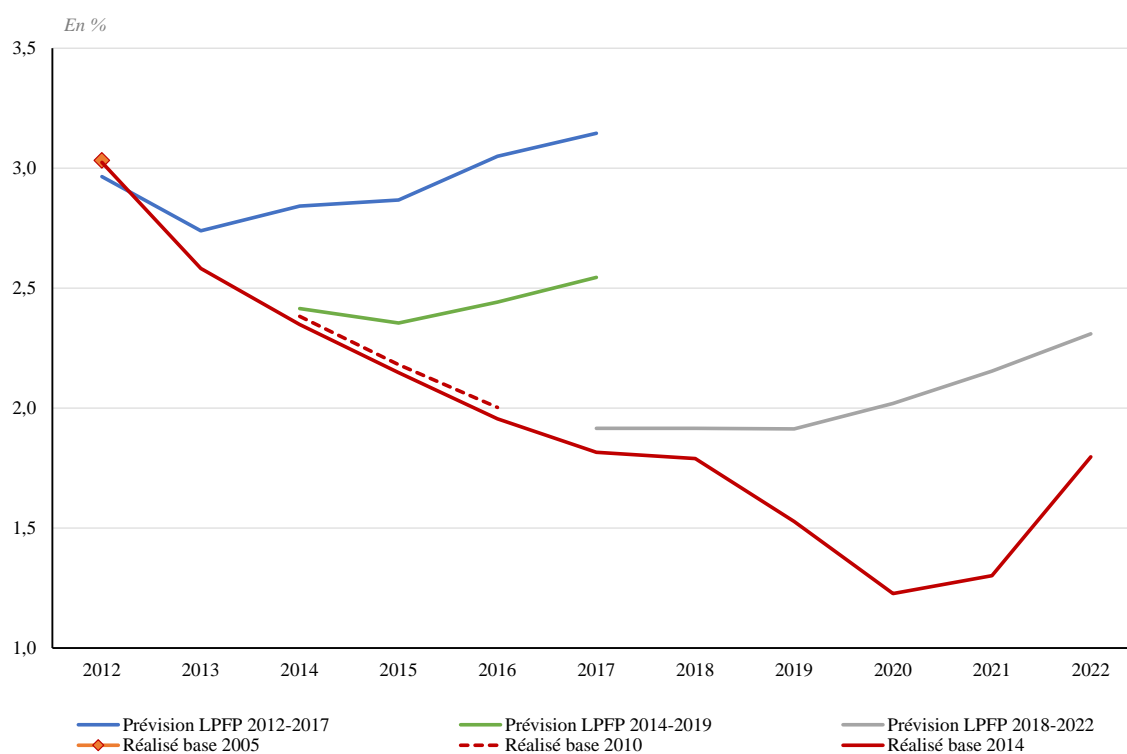
a. Un taux d'intérêt apparent observé toujours en deçà de la prévision

Le profil de taux d'intérêt retenu dans les trois LPFP étudiées est à chaque fois identique : un redressement graduel est prévu, cohérent avec l'amélioration progressive de la croissance économique systématiquement attendue (cf. b.).

De 2012 à 2022, toutefois, le taux d'intérêt apparent observé a toujours été plus faible que prévu (cf. graphique 1). La persistance, jusqu'en 2021, d'une inflation faible a en effet conduit la Banque centrale européenne à mener une politique monétaire expansionniste, conjuguant faiblesse des taux directeurs et accroissement de son bilan. Dans ce contexte, et compte tenu d'une épargne abondante, les taux d'intérêt sont restés faibles et n'ont commencé à se redresser qu'en 2022 sous l'effet des tensions inflationnistes qui ont résulté de la sortie de la crise sanitaire, puis de la guerre en Ukraine.

⁹ Il s'agit du taux d'intérêt moyen des encours constituant la dette (charge d'intérêts divisée par le montant de dette de l'année précédente).

Graphique 2 : taux d'intérêt apparent prévu en LPFP et réalisé (en base 2014)

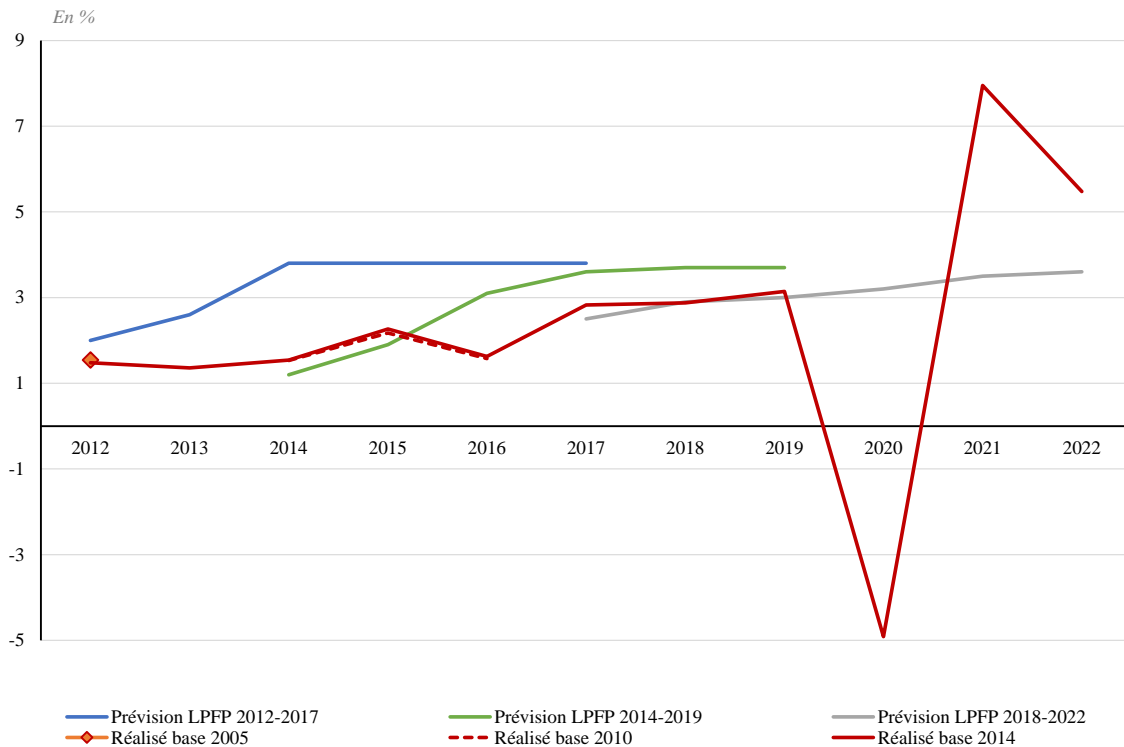


Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

b. Une croissance du PIB en valeur toujours prévue en hausse graduelle, et en moyenne trop optimiste

Les LPFP inscrivent toutes, à compter de la première année de la programmation, une hausse graduelle de la croissance du PIB en valeur sur la période couverte. Le profil réalisé est en définitive, et de façon peu surprenante, bien plus heurté, avec des surprises à la hausse (par exemple, en 2014 et en 2015 par rapport aux prévisions de la LPFP 2014-2019, ou en 2021 et en 2022 en comparaison avec la LPFP 2018-2022 notamment), comme à la baisse (cf. graphique 2).

Graphique 3 : croissance du PIB en valeur prévue en LPFP et réalisée (en base 2014)



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

Ces écarts entre les prévisions de taux de croissance du PIB en valeur et leur réalisation résultent de ceux, se compensant parfois, portant sur :

- la croissance du PIB en volume. Quelle que soit la LPFP, la croissance du PIB en volume prévue suit le même profil : une hausse graduelle la conduit¹⁰ à un niveau supérieur à celui de la croissance potentielle, permettant le comblement partiel (tel qu'inscrit dans la LPFP 2012-2017 et 2014-2019) ou total (comme prévu dans la LPFP 2018-2022) d'un écart de production estimé très ouvert en début de période ;
- le déflateur du PIB. Les LPFP qui couvrent les périodes 2012-2017 et 2014-2019 ont inscrit des cibles d'inflation (et donc de déflateur du PIB) qui n'ont été que très rarement atteintes, du fait de la faiblesse persistante de l'évolution des prix. C'est également ce qui a été observé en début de LPFP 2018-2022, avant que la crise sanitaire ne conduise à une poussée d'inflation bien au-delà de ce qui était inscrit en prévision.

En moyenne, sur les périodes étudiées (cf. tableau 1), la prévision de croissance du PIB en valeur a été systématiquement trop élevée. La croissance du PIB en volume a été surestimée dans les LPFP 2012-2017 et 2018-2022. Elle a été en ligne avec la réalisation de 2014 à 2019. La hausse du déflateur du PIB est restée en deçà de la prévision inscrite dans les deux premières LPFP (2012-2017 et 2014-2019), mais a dépassé celle affichée dans la LPFP 2018-2022 du fait de la crise sanitaire de 2020 et de la forte inflation en 2022.

¹⁰ Ou la maintient dans le cas de la LPFP 2018-2022.

Tableau 1 : croissance moyenne du PIB en valeur, du PIB en volume et du déflateur du PIB prévue en LPFP et réalisée (en base 2014)

	LPFP 2012-2017	LPFP 2014-2019	LPFP 2018-2022	Ensemble de la période*
PIB en valeur				
Croissance prévue en LPFP	3,3	2,9	3,2	3,1
Croissance réalisée	1,8	2,4	2,8	2,3
PIB en volume				
Croissance prévue en LPFP	1,5	1,5	1,7	1,6
Croissance réalisée	1,1	1,5	0,9	1,1
Déflateur du PIB				
Croissance prévue en LPFP	1,8	1,4	1,5	1,5
Croissance réalisée	0,8	0,8	1,9	1,3

Sources : LPFP 2012-2017 pour les prévisions de 2012 à 2017, LPFP 2014-2019 pour les prévisions de 2014 à 2019, LPFP 2018-2022 pour les prévisions de 2018 à 2022, Insee

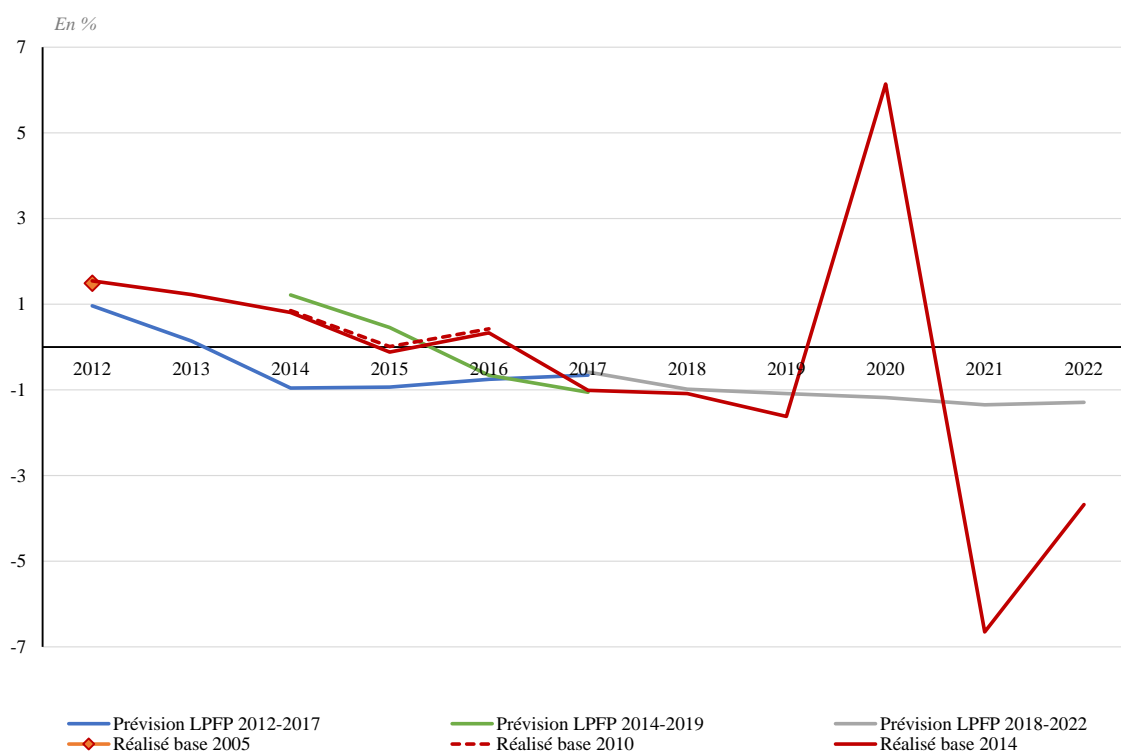
À noter : * la moyenne sur l'ensemble de la période prévue en LPFP est la moyenne des taux de croissance annuels prévus par les LPFP.

c. Des facteurs macroéconomiques attendus neutres ou propices à une réduction du ratio de dette publique et dont l'influence se révèle variable

La décomposition de la variation de la dette publique présentée ci-dessus montre que l'écart entre le taux d'intérêt apparent sur la dette r et le taux de croissance du PIB en valeur g peut affecter l'évolution de la dette publique, un écart négatif conduisant, toutes choses égales par ailleurs, à une réduction du ratio de dette publique. Ainsi, un écart plus faible qu'attendu en LPFP constitue une surprise favorable pour les finances publiques.

La trajectoire de $(r - g)$ définie dans la LPFP 2012-2017 a été dépassée en 2012 et en 2013. Sur la période, les facteurs macroéconomiques ont joué plus négativement qu'attendu par la LPFP 2012-2017, le déflateur du PIB progressant moins fortement qu'anticipé. De 2014 à 2017, période couverte par la LPFP 2014-2019, le $(r - g)$ réalisé s'est avéré moins défavorable qu'attendu pour le ratio de dette en 2014 et en 2015, avant d'être plus pénalisant en 2016, au gré des surprises observées sur la croissance du PIB en valeur. On notera la bascule du $(r - g)$ en territoire négatif de façon temporaire en 2015, puis de 2017 à 2019, période pendant laquelle le $(r - g)$ a été plus négatif que prévu par la LPFP 2018-2022 et donc plus favorable à une réduction du ratio de dette. Alors que la LPFP prévoyait le maintien d'un $(r - g)$ négatif sur toute la période de prévision, autour de -1 %, la crise sanitaire a conduit à un $(r - g)$ bien plus défavorable que prévu pour le ratio de dette publique en 2020, compte tenu de la chute du taux de croissance du PIB en volume, et à un $(r - g)$ à l'inverse bien plus propice à une réduction du ratio de dette publique en 2021 et en 2022, du fait du rebond de l'activité puis du choc inflationniste et de ses effets sur le déflateur du PIB en 2022.

Graphique 4 : écart ($r - g$) prévu en LPFP et réalisé (en base 2014)



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

En moyenne, pour chacune des LPFP étudiées (2012 à 2017, 2014 à 2017¹¹ ou 2014 à 2019 et 2018 à 2022), le taux d'intérêt apparent a toujours été plus faible que prévu, tout comme la croissance du PIB en valeur. L'écart entre le taux d'intérêt apparent et la croissance du PIB en valeur ($r - g$) a été moins favorable qu'attendu de 2012 à 2017, en ligne avec les attentes de 2014 à 2017 et de 2014 à 2019 et légèrement plus propice à une réduction de l'endettement public de 2018 à 2022.

Tableau 2 : taux d'intérêt apparent et croissance moyenne du PIB en valeur prévus en LPFP et réalisés (en base 2014) en %

	2012-2017	2014-2017*	2014-2019**	2018-2022	Ensemble de la période***
Taux d'intérêt apparent (r)					
Prévu en LPFP	2,9	2,4	2,5	2,1	2,5
Réalisé	2,3	2,1	1,9	1,5	2,0
Taux de croissance du PIB en valeur (g)					
Prévue en LPFP	3,3	2,4	2,9	3,2	3,1
Réalisée	1,8	2,1	2,4	2,8	2,4
($r - g$)					
Prévu en LPFP	-0,4	0,0	-0,4	-1,2	-0,6
Réalisé	0,5	0,0	-0,4	-1,4	-0,4

¹¹ Et non 2019, compte tenu des données disponibles.

Sources : LPFP 2012-2017 pour les prévisions de 2012 à 2017, LPFP 2014-2019 pour les prévisions de 2014 à 2019, LPFP 2018-2022 pour les prévisions de 2018 à 2022, Insee

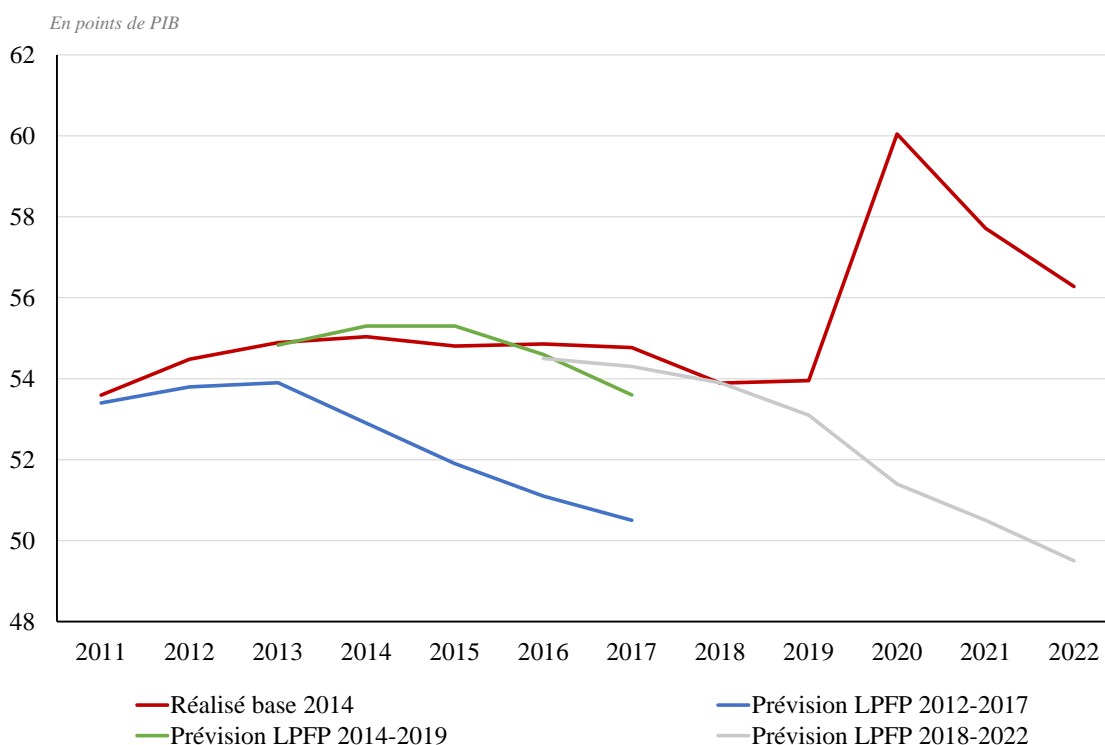
À noter : * les prévisions de charges d'intérêts ne sont disponibles que jusqu'en 2017 dans la LPFP 2014-2019 ; ** en supposant une charge de la dette prévue stable en points de PIB par rapport à son niveau de 2017 et un effet prévu des flux de créances nul en 2018 et 2019 ; *** la moyenne prévue sur l'ensemble de la période est la moyenne des taux de croissance annuels prévus par les LPFP.

Ces premières observations montrent qu'en dépit d'un taux d'intérêt apparent sans cesse plus faible qu'attendu sur la période étudiée, l'influence des facteurs macroéconomiques a été irrégulière sur la période, parfois plus propice qu'attendu à une réduction du poids de la dette publique, mais parfois moins, et n'a au total que peu contribué aux écarts de ratio de dette publique entre les LPFP et les résultats observés¹².

III. Des objectifs de solde public primaire inscrits en fin de LPFP généralement pas atteints, du fait du ratio de dépense publique primaire

- a. Une évolution du poids de la dépense primaire dans le PIB quasiment toujours sous-estimée en LPFP

Graphique 5 : trajectoires prévues et réalisées (en base 2014) du ratio de dépenses publiques primaires y compris (y.c.) crédits d'impôt



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

¹² Il a par ailleurs été observé, sur une période plus longue (1971-2022), que les taux de croissance et les taux d'intérêt du financement de la dette s'étaient approximativement neutralisés à long terme, la hausse du ratio de dette reflétant principalement l'accumulation des déficits primaires. Voir Auclert, A., Philippon, T., & Ragot, X., *Quelle trajectoire pour les finances publiques françaises ?* Les notes du conseil d'analyse économique, n°82, juillet 2024.

Un premier aperçu des trajectoires de ratio de dépenses publiques primaires des LPFP atteste de la volonté systématiquement affichée de réduire ce ratio, mais aussi du fait que l'objectif est systématiquement manqué, avec des écarts variables entre prévisions et réalisations :

- la LPFP 2012-2017 prévoyait un ratio de dépense publique primaire de 4,3 points inférieur à la réalisation ;
- cette LPFP avait été rapidement remplacée par la LPFP 2014-2019, qui ne s'engageait que jusqu'en 2017 sur un ratio de dépense publique primaire finalement 1,2 point inférieur à la réalisation, en ayant plutôt bien tenu la trajectoire prévue jusqu'en 2016 (0,2 point d'écart seulement à l'objectif). La LPFP supposait toutefois, au-delà de 2017, une accentuation de l'effort de baisse du déficit (-1 point prévu en 2018 et en 2019) qui supposait soit une forte hausse des prélèvements obligatoires, qui n'était pas annoncée et aurait marqué une rupture nette par rapport aux années précédentes de la programmation, soit plus vraisemblablement une accentuation de la baisse du ratio de dépenses inscrite sur les années précédentes. Les objectifs de 2018 et 2019 n'ont pas été atteints ;
- la LPFP 2018-2022 a également plutôt tenu la trajectoire prévue jusqu'en 2019, avant les différentes crises (sanitaire puis inflationniste), qui ont conduit à un écart de 6,8 points de PIB entre prévision et réalisation.

Les changements de base 2010 et 2014 compliquent l'analyse de ces écarts entre prévisions et réalisations, mais les révisions effectuées sur le niveau des dépenses et celui du PIB, de même sens, ont laissé quasiment inchangé le ratio de dépenses publiques initial :

- Le changement de base 2010¹³ a eu un effet très limité sur le ratio rapportant les dépenses publiques au PIB de l'année 2010¹⁴. L'effet de la révision à la hausse du PIB essentiellement associée à la comptabilisation en investissement des dépenses en R&D a été compensé par le nouveau traitement des crédits d'impôt et de la R&D non marchande qui réhausse les dépenses publiques ;
- Le changement de base 2014, spécifique à la France, a refondé l'estimation de certains postes des comptes nationaux en utilisant l'évolution des sources statistiques mobilisables par la comptabilité nationale¹⁵. Son effet sur les ratios de dépenses publiques est resté contenu.

Le changement de traitement des crédits d'impôt associé au passage en base 2010 affecte néanmoins les évolutions ultérieures : aussi raisonnera-t-on en écart sur le cumul d'évolution du ratio de dépenses hors crédits d'impôt.

¹³ Source : Insee, Les comptes des administrations publiques en 2013, Insee première, mai 2014. Les comptes des administrations publiques en 2013 - Insee Première - 1500

¹⁴ <https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/2832834/base-2010.pdf>

¹⁵ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/source/fichier/comptes-nationaux-base-2014.pdf>

Tableau 3 : évolution attendue et réalisée (en base 2014) du poids de la dépense publique primaire hors crédits d'impôt dans le PIB en points de PIB

	2012-2017	2014-2017*	2018-2022	Sur toute la période**
Évolution prévue en LPFP	-3,3	-2,2	-3,2	-4,8
Évolution réalisée	-0,3	-0,5	3,4	2,0

Sources : LPFP 2012-2017 pour les prévisions de 2012 à 2017, LPFP 2014-2019 pour les prévisions de 2014 à 2017, LPFP 2018-2022 pour les prévisions de 2018 à 2022, Insee

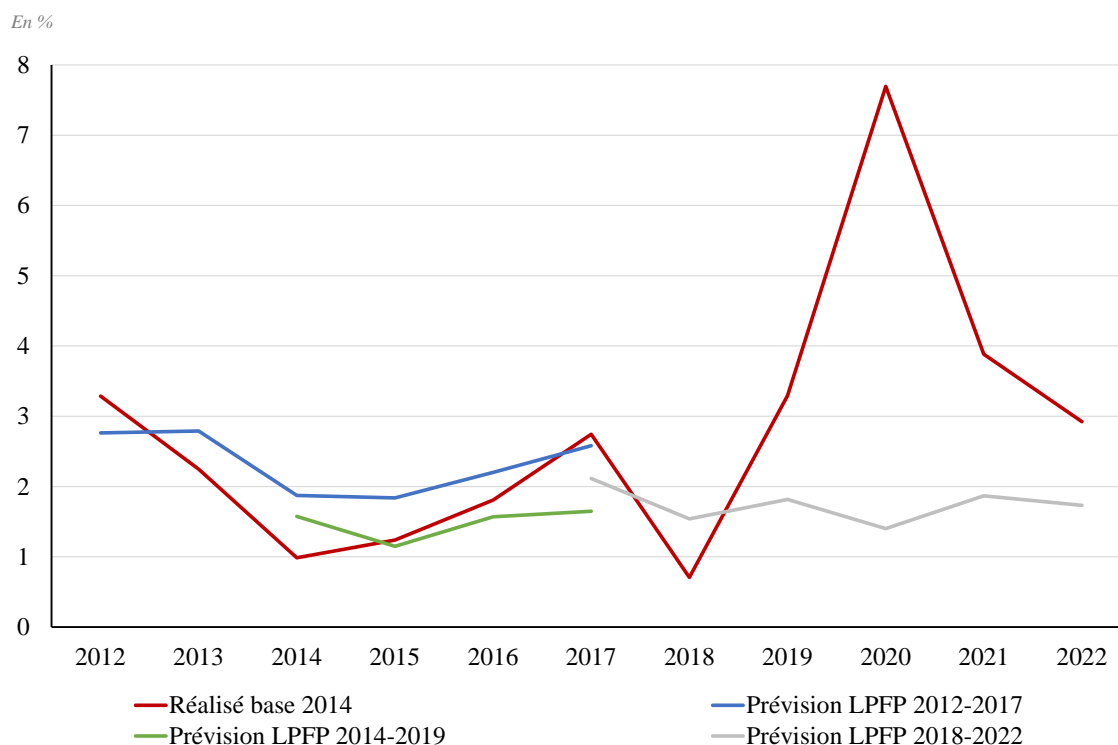
À noter : * les prévisions de dépenses publiques primaires ne sont disponibles que jusqu'en 2017 dans la LPFP 2014-2019 ; ** l'évolution sur toute la période est la différence entre le poids de la dépense publique primaire dans le PIB de 2022 et celui de 2012.

Note de lecture : de 2018 à 2022, il était prévu une baisse du ratio de la dépense publique primaire hors crédits d'impôt de 3,2 points de PIB dans la LPFP 2018-2022. Il a finalement augmenté de 3,4 points en base 2014.

L'analyse des causes de ces écarts montre qu'ils proviennent du PIB en valeur, alors que la dépense en valeur est en moyenne en ligne avec les objectifs de la LPFP.

Les trajectoires d'évolution des dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt en valeur prévues en LPFP ont été globalement respectées, sauf en 2012, 2017 et à partir de 2019 (cf. graphique 5).

Graphique 6 : évolution prévue et réalisée (en base 2014) de la dépense publique primaire hors crédits d'impôt en valeur

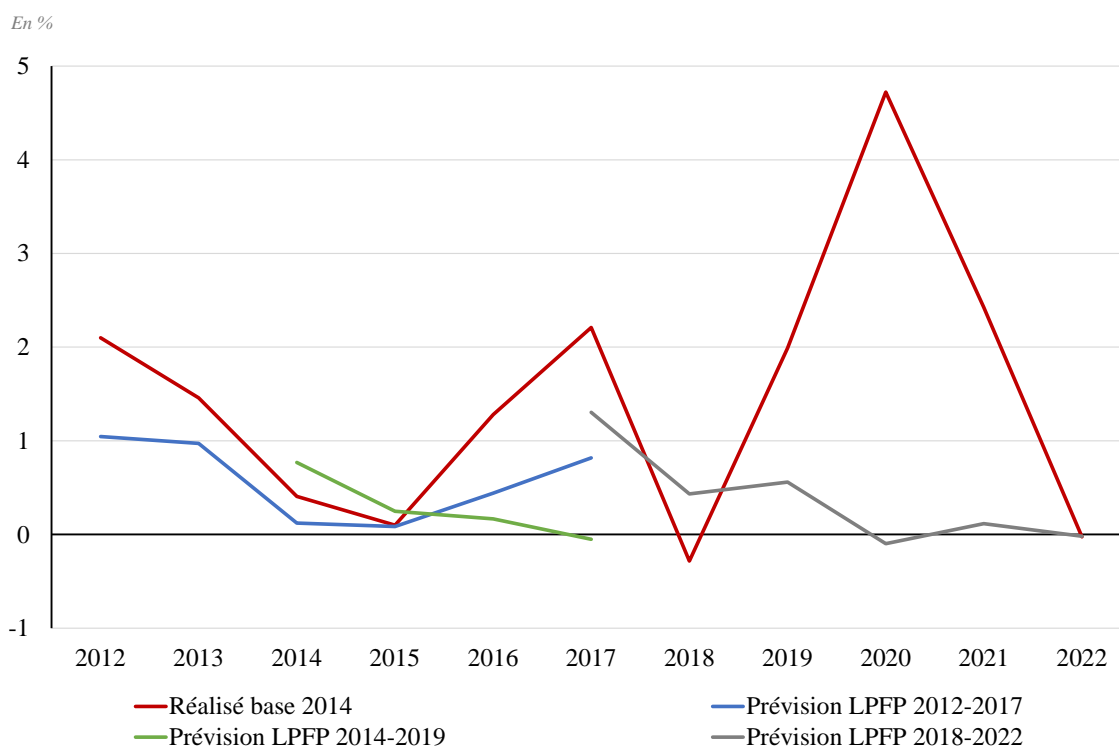


Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

L'écart sur le ratio de dépenses primaires entre les LPFP successives et le ratio de dépenses observé tient donc essentiellement à un niveau de PIB en valeur plus faible au dénominateur du ratio.

Il serait toutefois erroné d'attribuer aux hypothèses de croissance du PIB en valeur (volume et prix) la seule responsabilité dans la hausse du ratio de dépenses primaires au PIB. D'une part, l'inflation fait baisser mécaniquement certaines dépenses (via les indexations automatiques de certaines prestations sociales) et permet d'économiser sur les achats de biens et services, si bien que le maintien en valeur des dépenses signifie que les économies permises par ces mécanismes d'indexation et des prix plus faibles pour les achats des administrations publiques ont été « recyclées ». Les dépenses en volume ont ainsi crû nettement plus vite que prévu en LPFP, seule l'année 2018 faisant exception (cf. graphique 6). D'autre part, certaines dépenses peuvent être sensibles à la croissance et, au-delà, des ajustements étaient possibles en cours de LPFP. Le déclenchement du mécanisme de correction par le Haut Conseil des finances publiques dans l'avis sur le projet de loi de règlement de 2013 rendu en mai 2014 aurait notamment pu conduire le Gouvernement non pas à adopter une nouvelle loi de programmation, mais à tenir compte de cet écart important dans le projet de loi de finances suivant et à proposer des mesures de correction visant à revenir à la trajectoire de solde structurel de la loi de programmation initiale.

Graphique 7 : évolution prévue et réalisée (en base 2014) de la dépense publique primaire hors crédits d'impôt en volume (déflatée par le prix du PIB)



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

Tenir une cible de dépenses en valeur ne semble donc pas être un gage de maîtrise des finances publiques, ce qui peut amener à s'interroger sur l'efficacité du nouveau cadre de gouvernance budgétaire européenne, fondé sur la publication d'un plan budgétaire structurel de

moyen terme, dans lequel la trajectoire budgétaire de l'État membre est exprimée en termes de croissance des dépenses primaires nettes en valeur¹⁶.

Tableau 4 : évolution moyenne prévue et réalisée (en base 2014) de la dépense publique primaire y.c. et hors crédits d'impôt (CI) en valeur et en volume (déflatée par le prix du PIB) en %

	2012-2017	2014-2017*	2018-2022	Sur toute la période**
Dépense publique primaire y.c. CI en valeur				
Évolution prévue en LPFP	2,3	1,9	1,3	1,9
Évolution réalisée	2,2	2	3,4	2,7
Dépense publique primaire y.c. CI en volume				
Évolution prévue en LPFP	0,6	0,7	-0,1	0,4
Évolution réalisée	1,4	1,3	1,5	1,4
Dépense publique primaire hors CI en valeur				
Évolution prévue en LPFP	2,3	1,5	1,7	1,9
Évolution réalisée	2,0	1,7	3,7	2,8
Dépense publique primaire hors CI en volume				
Évolution prévue en LPFP	0,6	0,3	0,2	0,4
Évolution réalisée	1,3	1	1,8	1,5
Déflateur de la dépense publique (prix du PIB)				
Évolution prévue en LPFP	1,8	1,2	1,5	1,5
Évolution réalisée	0,8	0,7	1,9	1,3

Sources : LPFP 2012-2017 pour les prévisions de 2012 à 2017, LPFP 2014-2019 pour les prévisions de 2014 à 2017, LPFP 2018-2022 pour les prévisions de 2018 à 2022, Insee

À noter : * les prévisions de dépenses publiques primaires ne sont disponibles que jusqu'en 2017 dans la LPFP 2014-2019 ; ** la moyenne prévue en LPFP sur l'ensemble de la période est la moyenne des taux de croissance annuels prévus par les LPFP.

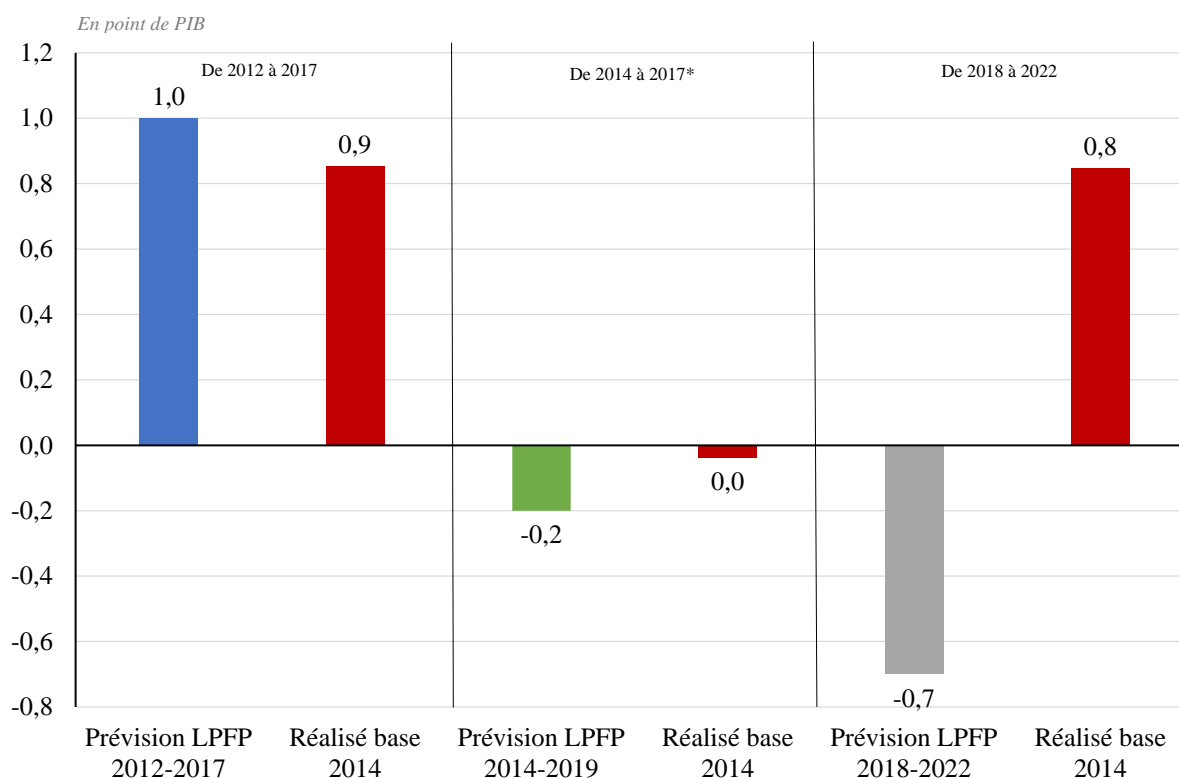
¹⁶ nettes des mesures nouvelles en recettes, des dépenses cycliques de chômage, des dépenses liées à des programmes de l'Union correspondant intégralement à des recettes provenant des fonds européens, des dépenses co-financées par l'Union européenne et des mesures temporaires et *one-offs*.

b. Un ratio de recettes publiques au PIB en hausse équivalente ou plus forte qu'attendu en LPFP

Sur les périodes couvertes par les LPFP étudiées, le ratio rapportant les recettes publiques nettes des crédits d'impôt au PIB a crû globalement conformément ou plus fortement qu'attendu¹⁷.

- La LPFP 2012-2017 inscrivait une hausse de 1,0 point de ce ratio sur la période. Il a finalement progressé de 0,9 point, conformément aux attentes ;
- Celle de 2014 à 2019 retenait une baisse du ratio de recettes publiques nettes des crédits d'impôt de 0,2 point de PIB entre 2014 et 2017¹⁸, alors que celui-ci s'est finalement stabilisé ;
- Enfin, alors que la LPFP 2018-2022 tablait sur un recul de 0,7 point du ratio entre 2018 et 2022, il a finalement progressé de 0,8 point sur la période.

Graphique 8 : évolution attendue et réalisée (en base 2014) du ratio rapportant les recettes publiques nettes des crédits d'impôt au PIB



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019 (*prévisions de recettes publiques indisponibles à partir de 2017, année d'élections présidentielles), LPFP 2018-2022, Insee

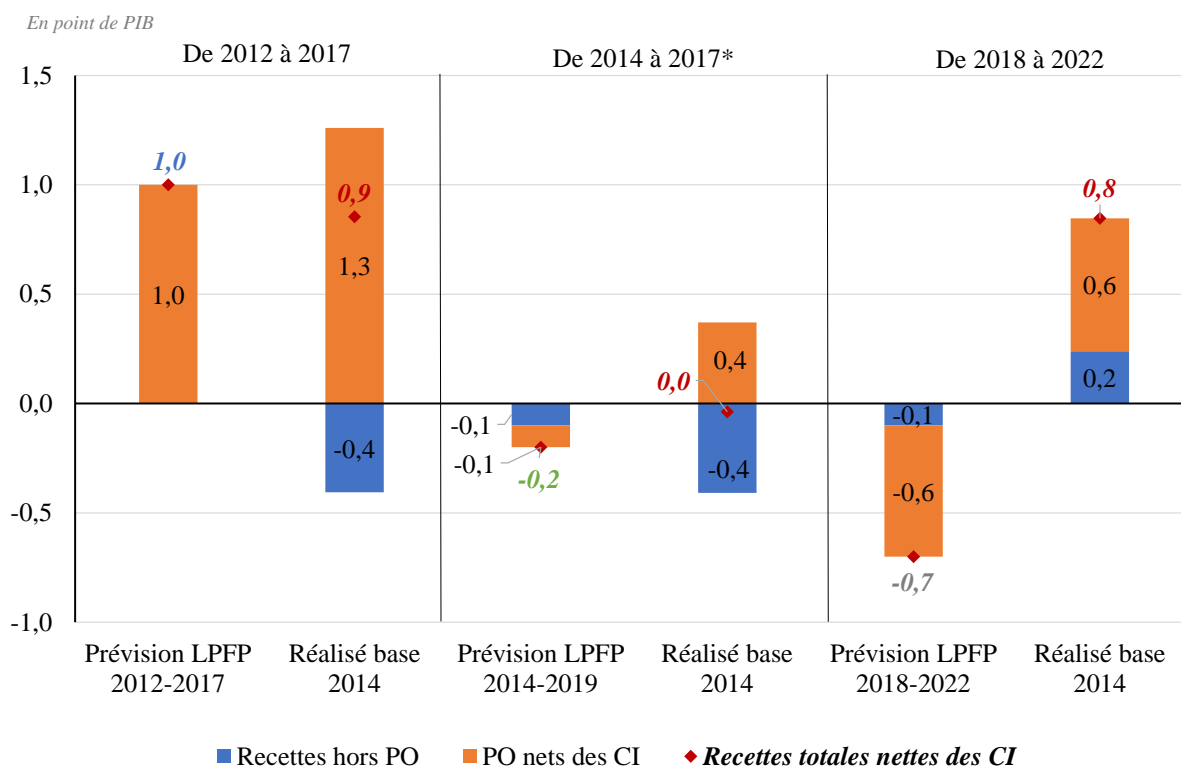
Le graphique 8 décompose les évolutions de recettes publiques nettes des crédits d'impôt attendues en LPFP et réalisées (représentées sur le graphique précédent), en distinguant les prélèvements obligatoires (PO) nets des crédits d'impôt des recettes hors PO. Il montre que

¹⁷ C'est l'évolution du ratio rapportant les recettes publiques au PIB qui est comparée dans cette section, et non son niveau en tant que tel, davantage affecté par les changements de base successifs. Par cohérence avec la partie consacrée aux dépenses, les recettes considérées sont nettes des crédits d'impôt.

¹⁸ Prévisions de recettes publiques indisponibles à partir de 2017, année d'élections présidentielles.

les surprises les plus importantes sont relatives aux PO avec notamment une hausse de 0,4 point du taux de PO de 2014 à 2017 contre un repli de 0,1 point attendu et une augmentation de 0,6 point de ce même ratio de 2018 à 2022, contre un repli de 0,6 point attendu.

Graphique 9 : décomposition de l'évolution attendue et réalisée (en base 2014) du ratio rapportant les recettes publiques nettes des crédits d'impôt au PIB entre PO nets des crédits d'impôt et recettes hors PO



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019 (*prévisions de recettes publiques indisponibles à partir de 2017, année d'élections présidentielles), LPFP 2018-2022, Insee

Note de lecture : la LPFP 2018-2022 tablait sur un repli de 0,7 point du ratio de recettes publiques nettes des CI de 2018 à 2022, sous l'effet d'un recul de 0,6 point du taux de PO et de 0,1 point des recettes hors PO en points de PIB. Le taux de PO a finalement augmenté de 0,6 point entre 2018 et 2022 et les recettes hors PO ont progressé de 0,2 point de PIB selon les comptes nationaux en base 2014.

La croissance des PO procède de l'effet des mesures nouvelles et de leur évolution spontanée.

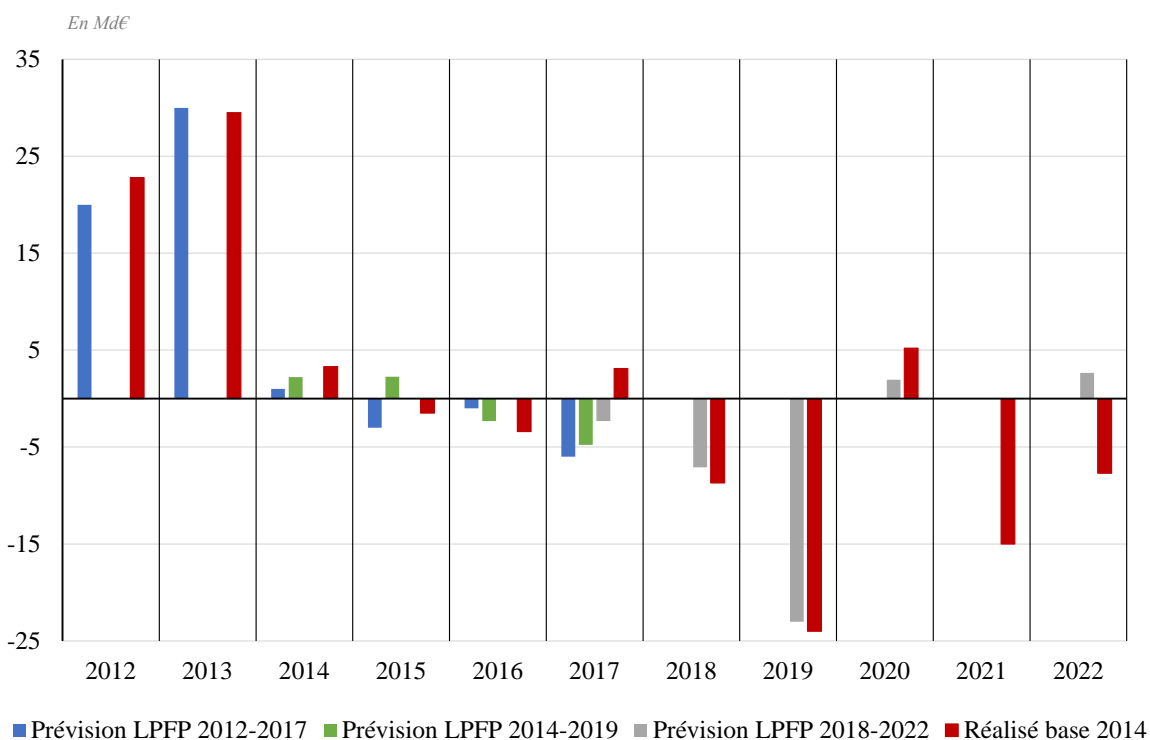
Les mesures nouvelles sont « les mesures sociales et fiscales nouvelles décidées ou mises en œuvre par les administrations publiques, votées par le Parlement ou prises par voie réglementaire, qui font évoluer les PO (y compris l'impact des crédits d'impôt) »¹⁹.

¹⁹ Source : loi n° 2023-1195 du 18 décembre 2023 de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027.

La comparaison des mesures nouvelles²⁰ prévues et réalisées met en évidence plusieurs périodes distinctes :

- Le montant des mesures nouvelles en recettes, pourtant élevé, prévu en LPFP a été respecté voire dépassé de 2012 à 2014 ;
- de 2015 à 2016, les mesures nouvelles mises en œuvre ont été plus négatives qu'attendu en LPFP 2014-2019. Les écarts restent toutefois limités ;
- les écarts entre les objectifs et la réalisation deviennent plus importants sur la période couverte par la LPFP 2018-2022. La bascule du CICE en allègement de cotisations sociales rend plus difficile la lecture des mesures nouvelles des années 2019 et 2020 (principalement). Elle conduit à abaisser les mesures nouvelles de l'ordre de 20 Md€ en 2019 et à les relever d'un peu plus de 14 Md€ en 2020. En dehors de cet effet, les mesures nouvelles ont été plus négatives qu'attendu en 2019, en raison des mesures prises à la suite des mouvements sociaux de la fin de l'année 2018, telles que la défiscalisation des heures supplémentaires (1,1 Md€) ou l'annulation de la hausse de la CSG pour les retraités modestes (1,6 Md€). Elles ont été également nettement plus négatives qu'attendu en 2021, les baisses de PO, notamment les impôts de production (-9 Md€ net de l'effet retour sur l'impôt sur les sociétés), ayant été amplifiées dans le cadre du plan de relance faisant suite à la crise sanitaire. Enfin, elles ont été de nouveau plus négatives qu'attendu en 2022, en raison principalement de la baisse de la TICFE à son niveau plancher afin de limiter l'augmentation des tarifs réglementés de vente de l'électricité (TRVe).

Graphique 10 : mesures nouvelles en PO attendues et réalisées (en base 2014)



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

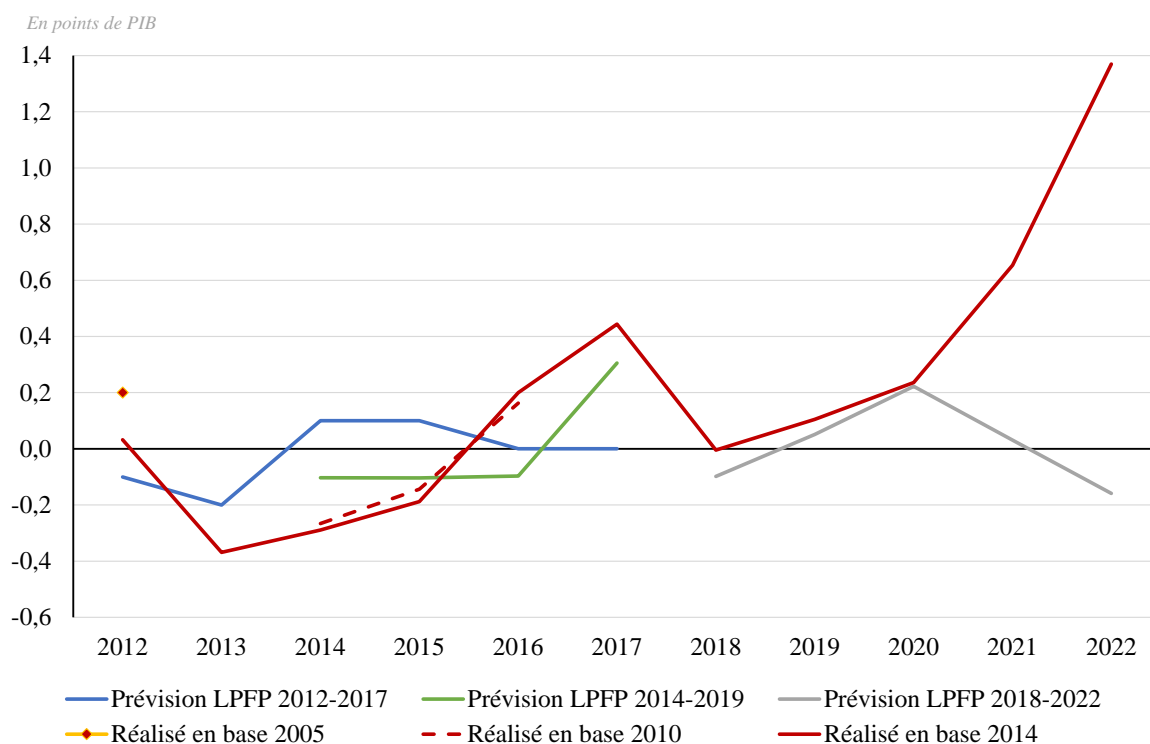
²⁰ En toute rigueur, il serait préférable d'ajouter aux mesures nouvelles l'indexation du barème de l'impôt sur le revenu. Ce n'est toutefois pas le choix fait par le Gouvernement et donc pas l'approche retenue dans cette note.

À noter : les mesures nouvelles sont présentées, dans la LPFP 2018-2022, hors one-offs. Les montants associés à la bascule du CICE, comptabilisés dans les mesures nouvelles réalisées issues des RESF de l'année n+2, ont été ajoutés au montant prévu des mesures nouvelles afin de permettre la comparaison entre montant programmé et observé.

Les variations de taux de PO nets des crédits d'impôt observées depuis 2012 s'expliquent principalement par ces mesures nouvelles. Toutefois, sur certaines années, l'écart entre la croissance spontanée des PO et celle du PIB contribue à ces variations : une croissance spontanée supérieure (resp. inférieure) à celle du PIB a un effet positif (resp. négatif) sur le taux de PO. Ces écarts ont été particulièrement marqués sur la période récente, et notamment en 2022.

L'évolution spontanée du taux de PO (évolution du taux de PO nets des crédits d'impôt dont sont soustraites les mesures nouvelles exprimées en points de PIB) a ainsi été plus forte qu'attendu de 2016 à 2022²¹. L'écart est plus élevé encore en 2021 et en 2022.

Graphique 11 : évolution spontanée du taux de PO nets des crédits d'impôt prévue et réalisée



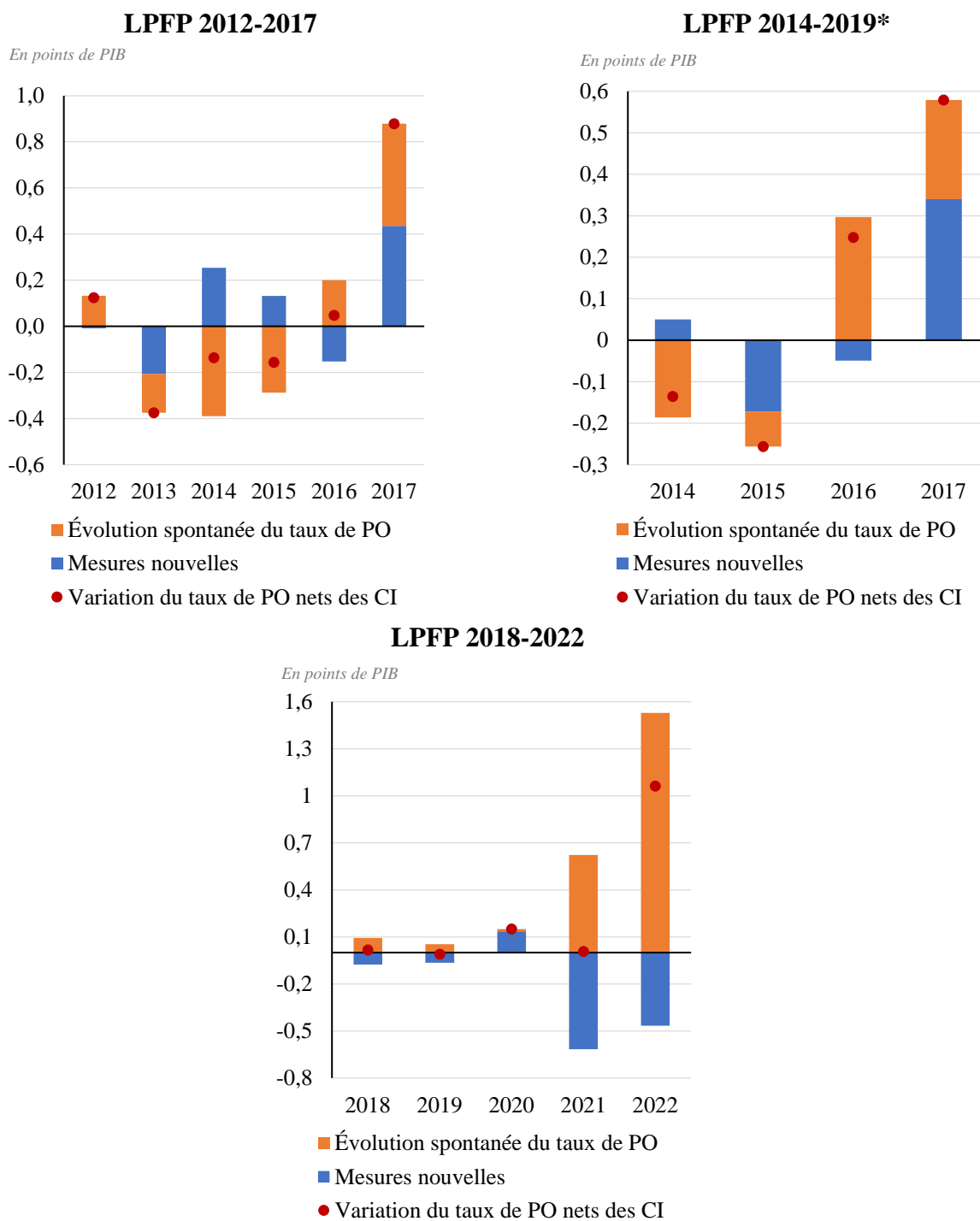
Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee

À des fins de synthèse, les graphiques ci-dessous décomposent l'écart observé entre la variation prévue du taux de PO en LPFP et la variation observée en base 2014 en un écart sur les mesures nouvelles d'une part et un écart sur l'évolution spontanée du taux de PO d'autre part. Sur la dernière LPFP étudiée, l'évolution spontanée du taux de PO a systématiquement été plus favorable qu'attendu et les mesures nouvelles toujours plus négatives ou faibles que prévu,

²¹ Cette évolution favorable des prélèvements obligatoires spontanés à la réduction de la dette s'est interrompue en 2023, année marquée au contraire par une croissance spontanée des prélèvements obligatoires très inférieure à la prévision de la LPFP en cours. Ce devrait être de nouveau le cas en 2024, selon les dernières informations disponibles.

à l'exception de 2020. En 2022, l'évolution spontanée beaucoup plus forte qu'attendu du taux de PO a permis une augmentation du ratio de PO en dépit des mesures de baisses mises en œuvre.

Graphiques 12, 13 et 14 : décomposition de l'écart de variation du taux de PO nets des crédits d'impôt entre écart sur l'effet des mesures nouvelles et écart sur l'effet de la croissance spontanée (réalisé en base 2014)



Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019 (*prévisions de recettes publiques indisponibles à partir de 2017, année d'élections présidentielles), LPFP 2018-2022, Insee

Note de lecture : en 2022, il était prévu en LPFP des mesures nouvelles pour 0,2 point de PIB. Elles ont finalement atteint -0,3 point de PIB. L'écart sur les mesures nouvelles est donc de -0,5 point de PIB. L'évolution spontanée du taux de PO nets des CI était attendue à -0,2 point de PIB. Elle a finalement atteint 1,4 point de PIB. L'écart sur l'évolution spontanée du taux de PO est donc de 1,5 point de PIB. Finalement, le taux de PO était attendu stable. Il a finalement augmenté de 1,1 point de PIB. L'écart sur le taux de PO est donc de 1,1 point de PIB.

IV. La cible de ratio de dette publique inscrite en fin de LPFP n'est jamais atteinte, du fait d'une croissance du PIB en valeur en deçà des attentes et d'un objectif de ratio de dépenses publiques primaires sans cesse manqué

Cette partie résume les écarts observés entre les ratios de dette publique prévus en LPFP et ceux effectivement observés (en base 2014), ainsi que l'influence des différents facteurs.

De la nécessité de décomposer l'impact des écarts de croissance sur la trajectoire de dette

La décomposition adoptée dans cette note fait apparaître l'impact comparé, entre la LPFP et la réalisation, de la différence entre le taux d'intérêt et le taux de croissance nominal de l'économie : $(r_t - g_t) * d_{t-1}$.

Toutes choses égales d'ailleurs, une croissance du PIB en valeur plus forte a un effet baissier sur le ratio de dette publique via le terme $-g_t * d_{t-1}$.

Dans la décomposition proposée, l'ampleur de cet effet dépend non seulement de la croissance (g_t) mais aussi du stock de dette publique l'année précédente (d_{t-1}). Par conséquent, plus le stock de dette de l'année précédente est élevé, plus l'effet de la croissance sur le ratio dette sur PIB est favorable : à croissance donnée, une dette observée plus élevée qu'en LPFP se traduit l'année suivante par un effet de la croissance plus favorable.

La période couverte par la LPFP 2018-2022 permet de bien illustrer ce point. La croissance du PIB en valeur a atteint 2,8 % contre une prévision en LPFP 2018-2022 à 3,2 % : l'effet de la croissance est donc défavorable à l'évolution du ratio de dette publique. L'effet comparé du terme $-g_t * d_{t-1}$ sur le ratio de dette est pourtant négatif sur l'ensemble de la période : le ratio de dette publique de l'année précédente est en effet en hausse (notamment en 2021 du fait de la crise sanitaire de 2020) et donne donc plus de poids à l'effet favorable observé en 2021 et 2022, deux années caractérisées par une croissance du PIB en valeur plus forte qu'attendu.

Pour mesurer le seul effet de l'écart de croissance sur les ratios de dette publique comparés entre la LPFP et l'observation, il est donc nécessaire de déduire l'effet de l'écart sur le ratio de dette publique de l'année précédente de l'écart entre les effets de la croissance sur le ratio de dette dans les deux trajectoires.

Pour cela, l'écart total (E_t) est défini comme la différence entre les termes $-g_t * d_{t-1}$ réalisés et prévus en LPFP.

$$E_t = -g_1^t * d_1^{t-1} + g_0^t * d_0^{t-1}$$

$$\Leftrightarrow E_t = -g_1^t * d_0^{t-1} + g_1^t * d_0^{t-1} - g_1^t * d_1^{t-1} + g_0^t * d_0^{t-1}$$

$$\Leftrightarrow E_t = -(g_1^t - g_0^t) * d_0^{t-1} + g_1^t(d - d_1^{t-1})$$

$$\Leftrightarrow E_t = A_t + B_t$$

Ainsi, A_t représente l'effet des seuls écarts de croissance sur le ratio de dette publique et B_t représente l'effet de l'écart du stock de dette.

- a. Retour sur la LPFP 2012-2017 : un écart de plus de 15 points par rapport à la cible, du fait principalement d'une déception sur la croissance et du ratio de dépenses publiques primaires

Le ratio de dette publique s'est avéré, en 2017, supérieur de 15,2 points à la prévision de la LPFP 2012-2017 (98,1 points de PIB contre 82,9 points de PIB prévu en LPFP). Cet écart résulte :

- d'un écart sur le point de départ (en 2011) de 1,8 point : le ratio de dette publique était à 86,0 points de PIB dans la LPFP 2012-2017 et de 87,8 points de PIB en réalisé en 2011 ;
- d'un écart sur la variation attendue de 13,4 points. Le ratio de dette publique était attendu en baisse de 3,1 points par rapport à 2011 et a finalement augmenté de 10,3 points.

Tableau 5 : facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue du ratio de dette publique de la LPFP 2012-2017 et réalisée (en base 2014) en points de PIB

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	3,9	1,4	-0,8	-2,0	-2,7	-2,9	-3,1
Variation observée du ratio de dette publique (2)	2,8	2,8	1,5	0,7	2,4	0,1	10,3
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) ≈ (3) + (4) + (5) *	-1,1	1,4	2,3	2,7	5,1	3,0	13,4
Dont effet (r - g) (3)	0,5	1,0	1,6	0,7	1,0	-0,4	4,4
Dont effet « r »	0,1	-0,1	-0,4	-0,6	-0,8	-0,9	-2,7
Dont effet « g » = (a) + (b)	0,4	1,1	2,0	1,3	1,8	0,5	7,0
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	<i>0,5</i>	<i>1,1</i>	<i>2,0</i>	<i>1,4</i>	<i>1,9</i>	<i>0,8</i>	<i>7,6</i>
<i>Dont effet volume (i)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,2</i>	<i>1,0</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,2</i>	<i>2,5</i>
<i>Dont effet prix (ii)</i>	<i>0,5</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>0,6</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>5,1</i>
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,6</i>
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	0,4	1,2	2,0	2,8	3,8	3,5	13,7

Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	-0,1	0,3	1,0	1,4	2,3	2,9	7,8
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	0,4	0,8	0,9	1,1	1,2	0,5	4,9
Dont effet des CI	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,1	1,0
Dont effet flux de créances (5)	-1,9	-0,8	-1,3	-0,8	0,4	-0,1	-4,6

Sources : LPFP 2012-2017, Insee, calculs des autrices

À noter : * la somme des différents effets peut légèrement différer de l'écart sur la variation du ratio de dette publique. Cela tient au fait que la formule de calcul de la variation de la dette permettant de proposer cette décomposition donne un résultat approché, qui peut s'écarter du résultat exact, notamment lorsque $(r - g)$ connaît des valeurs importantes.

Note de lecture : en 2015, le ratio de dette publique était attendu en baisse de 2 points par rapport à 2014 dans la LPFP. Il a finalement augmenté de 0,7 point. Cet écart de 2,7 points s'explique à hauteur de 0,7 point par des facteurs macroéconomiques, appréciés à travers le terme (« $r - g$ »), moins favorables qu'attendu, de 1,4 point par une dérive sur le ratio de dépenses publiques primaires et de 1,1 point par un ratio de recettes publiques nettes des CI plus faibles qu'attendu. À l'inverse, les évolutions observées sur les flux de créances ont permis de contenir la hausse du ratio de dette à hauteur de 0,8 point de PIB.

L'écart de 13,4 points sur la variation attendue du ratio de dette publique résulte ainsi principalement :

- d'évolutions macroéconomiques plus défavorables qu'attendu pour le ratio de dette (effet " $r - g$ ") pour 4,4 points. En dépit d'un taux d'intérêt apparent plus faible que prévu (impact de -2,7 points sur la période), cet effet haussier sur le ratio de dette s'explique par un taux de croissance du PIB en valeur qui a été systématiquement plus faible qu'attendu de 2012 à 2017 (impact du pur effet croissance de 7,6 points de PIB). L'évolution du déflateur a été plus faible que prévu (effet de 5,1 points), tout comme celle du PIB en volume (impact pur de 2,5 points) ;
- d'un ratio de solde public primaire plus dégradé que prévu, résultat d'une baisse prévue mais non réalisée du ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt (effet de 7,8 points) et d'un ratio de recettes publiques nettes des crédits d'impôt plus faible qu'anticipé (effet de 4,9 points).

Le changement de base s'est toutefois traduit par des flux de créances favorables à l'évolution de la dette sur la période²² : lors du passage en base 2014, la Société de Financement de l'Économie française (SFEF) a été reclassée en APU (contre un classement en société financière précédemment). Cette société avait été créée fin 2008 pour accorder d'importants prêts aux banques françaises suite à la faillite de Lehman Brothers ; le remboursement de ces prêts de 2009 à 2014 entraîne d'importants flux de crédits qui améliorent le ratio de dette publique par rapport à l'ancienne base et donc par rapport à la prévision, notamment pour les années 2012 et 2014.

²² Les flux de créances sont l'un des postes les plus affectés par les changements de base.

Au-delà de 2017, deux hypothèses sont faites ici pour pallier l'absence de détails dans la LPFP : dans la LPFP 2014-2019, les flux de créances prévus sont supposés nuls en 2018 (hypothèse réaliste à cet horizon de prévision) et en 2019 et le poids de la charge d'intérêts dans le PIB inchangé par rapport à 2017²³. Dans ce contexte, l'effet du solde public primaire est très défavorable : 1,3 point en 2018 et 3,3 points en 2019. Les facteurs macroéconomiques ont été moins favorables qu'attendu en 2018, mais davantage en 2019.

Tableau 6 : facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue du ratio de dette publique de la LPFP 2014-2019 et réalisée (en base 2014) en points de PIB

	2014	2015	2016	2017	Total 2014-2017	2018 (e)	2019 (e)	Total 2014-2019
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	3,0	1,9	0,6	-0,7	4,8	-1,9	-2,7	0,2
Variation observée du ratio de dette publique (2)	1,5	0,7	2,4	0,1	4,7	-0,3	-0,4	4,0
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) ≈ (3) + (4) + (5) *	-1,5	-1,2	1,8	0,8	-0,1	1,6	2,3	3,8
Dont effet (r - g) (3)	-0,4	-0,5	1,0	0,0	0,1	0,2	-0,6	-0,3
Dont effet « r »	0,0	-0,2	-0,5	-0,7	-1,4	-0,7	-1,0	-3,2
Dont effet « g » = (a) + (b)	-0,3	-0,3	1,5	0,7	1,5	0,8	0,4	2,7
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3</i>	<i>1,4</i>	<i>0,8</i>	<i>1,5</i>	<i>0,8</i>	<i>0,5</i>	<i>2,9</i>
<i>Dont effet volume (i)</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,6</i>	<i>-0,4</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,1</i>
<i>Dont effet prix (ii)</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,2</i>	<i>0,9</i>	<i>1,2</i>	<i>2,0</i>	<i>0,7</i>	<i>0,4</i>	<i>3,1</i>
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-0,1</i>	<i>-0,1</i>
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	-0,5	-0,3	0,5	0,9	0,7	1,3	3,3	5,3
Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	-0,4	-0,6	0,3	1,3	0,6			
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	0,1	0,4	0,3	-0,1	0,7			
Dont effet des CI	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,7			
Dont effet flux de créances (5)	-0,7	-0,4	0,4	0,0	-0,8	0,1	-0,4	-1,1

Sources : LPFP 2014-2019, Insee, calculs des autrices

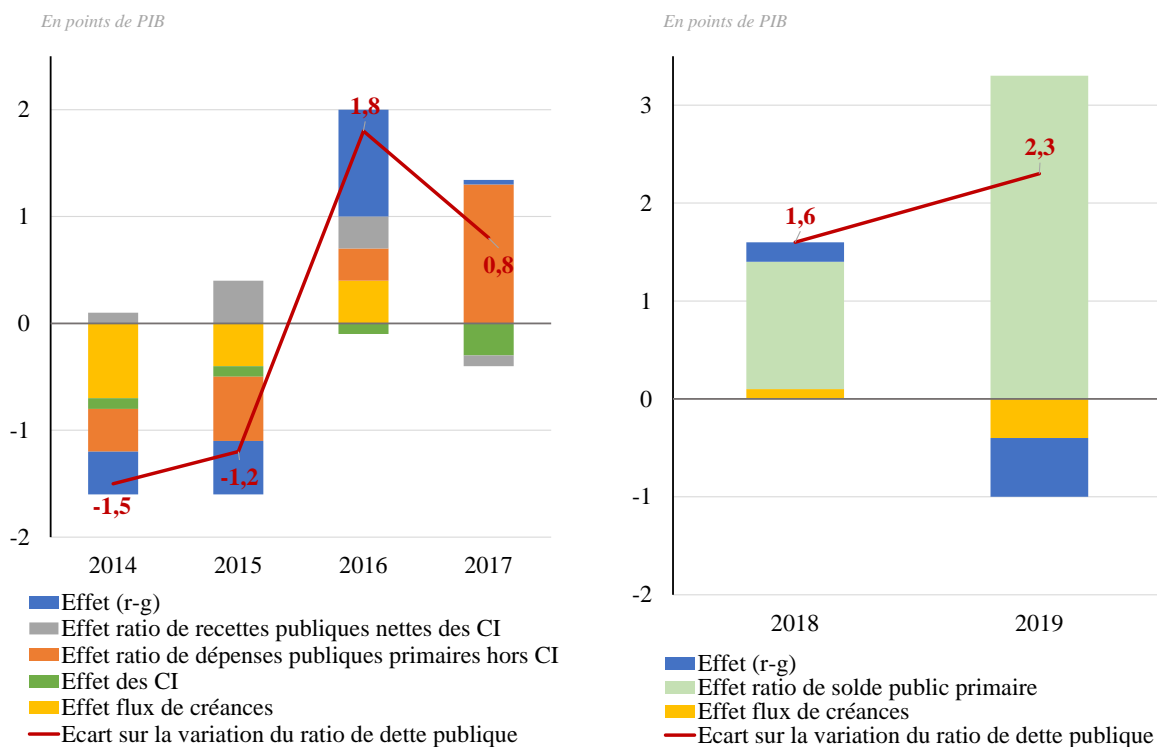
À noter : les données de la LPFP 2014-2019 ne permettent pas de décomposer l'évolution du ratio de dette telle que proposée dans cette note au-delà de 2017, les ratios de recettes et de dépenses publiques n'étant pas disponibles pour 2018 et 2019. Toutefois, en supposant, en 2018 et en 2019, le poids dans le PIB de la charge d'intérêts prévu inchangé par rapport à son niveau de 2017 et des flux de créances

²³ Une autre hypothèse aurait été de retenir une poursuite de la hausse du poids de la charge d'intérêts dans le PIB au rythme des années précédentes (2016 et 2017), soit 0,1 point de PIB : cela n'aurait changé qu'à la marge l'analyse qui suit.

prévus nuls, il est possible de calculer l'effet du ratio de solde public primaire et celui des facteurs macroéconomiques ; dans la LPFP 2014-2019, les recettes hors PO sont calculées comme le solde entre les recettes brutes et la somme des PO (hors PO UE) et de la clé en recettes en crédits d'impôt. Les PO réalisés comprennent les PO UE, qui sont donc reclassés en PO dans les données de la LPFP * la somme des différents effets peut légèrement différer de l'écart sur la variation du ratio de dette publique. Cela tient au fait que la formule de calcul de la variation de la dette permettant de proposer cette décomposition donne un résultat approché, qui peut s'écarter du résultat exact, notamment lorsque $(r - g)$ connaît des valeurs importantes.

Note de lecture : en 2016, le ratio de dette publique était attendu en hausse de 0,6 point par rapport à 2015 dans la LPFP. Il a finalement augmenté de 2,4 points. Cet écart de 1,8 point s'explique à hauteur de 1,0 point par des facteurs macroéconomiques, appréciés à travers le terme (« $r - g$ »), moins favorables qu'attendu (en l'occurrence, un taux de croissance du PIB en valeur moins fort qu'attendu), de 0,3 point par une dérive sur le ratio de dépenses publiques primaires, de 0,3 point par celle du ratio de recettes publiques nettes des CI (moins élevé qu'attendu) et enfin 0,4 point par les flux de créances.

Graphiques 16 et 17 : facteurs explicatifs des écarts entre les prévisions de variation de ratio de dette publique de la LPFP 2014-2019 et la réalisation (en base 2014)



Sources : LPFP 2014-2019, Insee, calculs des autrices

Si la trajectoire a été relativement tenue jusqu'en 2017, celle-ci incluait des hypothèses macroéconomiques plus favorables que réalisé, conduisant à un PIB en valeur croissant moins vite que prévu pour 2018 et 2019 et détériorant mécaniquement le ratio de dette publique. La LPFP prévoyait aussi une amélioration du solde de 1 point par an entre 2017 et 2019, plus forte que celle réalisée les premières années de la LPFP.

c. Retour sur la LPFP 2018-2022 : une LPFP rapidement rendue obsolète

Le ratio de dette publique s'est avéré, en 2022, supérieur de 20,4 points de PIB à la prévision de la LPFP 2018-2022 (111,8 points de PIB contre 91,4 points de PIB prévu en LPFP). Cet écart résulte :

- d'un écart sur le point de départ (en 2016²⁴) de 1,7 point de PIB : le ratio de dette publique était inscrit, dans la LPFP 2018-2022, à 96,3 points de PIB en 2016. Le ratio de dette publique réalisé a finalement été estimé à 98,0 points de PIB ;
- d'un écart sur la variation attendue de 18,7 points de PIB sur l'ensemble de la période couverte par la LPFP. Le ratio de dette publique était attendu en baisse de 4,9 points par rapport à 2016 et a finalement augmenté de 13,8 points.

Tableau 7 : facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue du ratio de dette publique de la LPFP 2018-2022 et réalisée (en base 2014) en points de PIB

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	0,4	0,2	0,2	-1	-1,9	-2,8	-4,9
Variation observée du ratio de dette publique (2)	0,1	-0,3	-0,4	17,2	-1,7	-1,1	13,8
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) ≈ (3) + (4) + (5) *	-0,3	-0,5	-0,6	18,2	0,2	1,7	18,7
Dont effet ($r - g$) (3)	-0,4	-0,1	-0,5	7,1	-6,3	-2,9	-3,2
Dont effet « r »	-0,1	-0,1	-0,4	-0,8	-0,6	-0,1	-2,0
Dont effet « g » = (a) + (b)	-0,4	0,0	-0,2	7,9	-5,7	-2,8	-1,2
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	-0,3	0,0	-0,1	7,9	-4,3	-1,8	1,4
<i>Dont effet volume (i)</i>	-0,6	-0,2	-0,1	9,0	-4,6	-0,6	2,9
<i>Dont effet prix (ii)</i>	0,3	0,1	0,0	-1,3	0,3	-1,1	-1,8
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,5	-1,0	-2,6
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	0,2	-0,2	0,5	8,2	6,3	4,7	19,7
Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	0,5	0,1	0,7	8,6	7,1	6,7	23,7
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3	-0,9	-1,9	-3,9
Dont effet des CI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Dont effet flux de créances (5)	0,1	0,0	-0,5	2,7	-0,2	-0,1	1,9

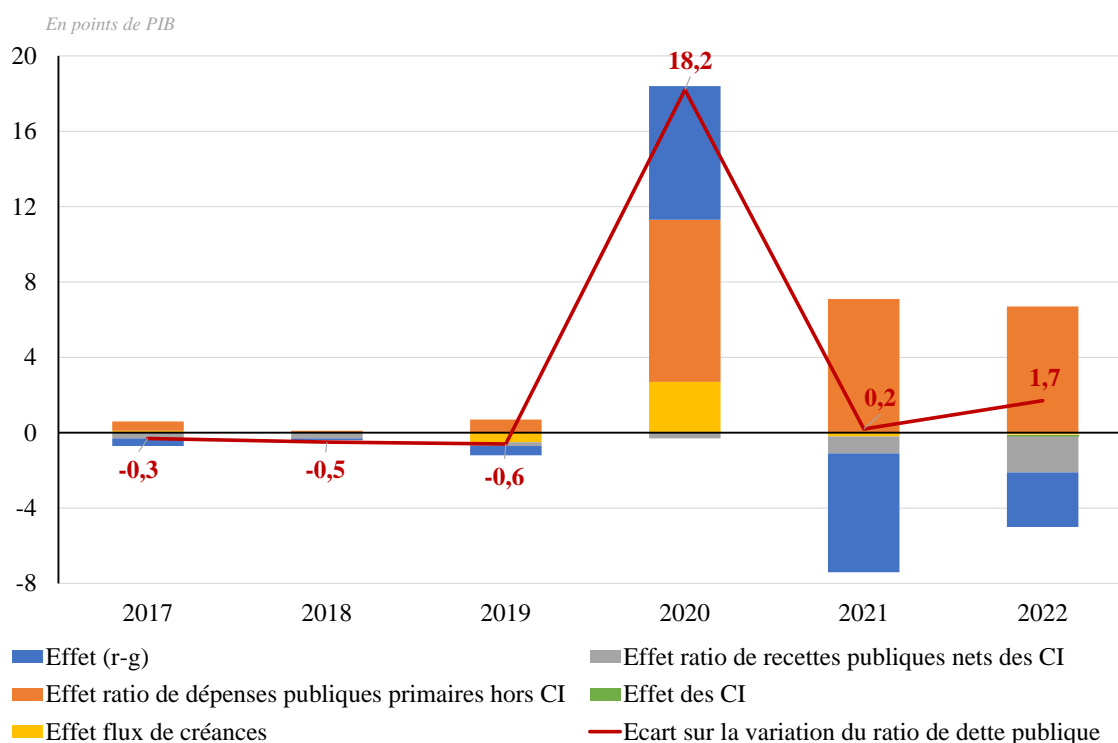
²⁴ Le point de départ est pris en 2016, car le projet de LPFP a été présenté en septembre 2017, alors que l'année en cours n'était pas achevée.

Sources : LPFP 2018-2022, Insee, calculs des autrices

À noter : * la somme des différents effets peut légèrement différer de l'écart sur la variation du ratio de dette publique. Cela tient au fait que la formule de calcul de la variation de la dette permettant de proposer cette décomposition donne un résultat approché, qui peut s'écarter du résultat exact, notamment lorsque $(r - g)$ connaît des valeurs importantes comme en 2020.

Note de lecture : en 2019, le ratio de dette publique était attendu en hausse de 0,2 point de PIB par rapport à 2018 dans la LPFP. Il a finalement baissé de 0,4 point. Cet écart de -0,6 point s'explique à hauteur de -0,5 point par des facteurs macroéconomiques, appréciés à travers le terme (« $r - g$ »), plus favorables qu'attendu (en l'occurrence, un taux d'intérêt apparent moins élevé qu'attendu), de -0,2 point par un ratio de recettes publiques nettes des CI (plus élevé qu'attendu) et de -0,5 point par les flux de créances. Cela a plus que compensé une dérive sur le ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt de 0,7 point.

Graphique 18 : facteurs explicatifs des écarts entre les prévisions de variation du ratio de dette publique de la LPFP 2018-2022 et la réalisation (en base 2014)



Sources : LPFP 2018-2022, Insee, calculs des autrices

Pourtant, le ratio de recettes publiques nettes des crédits d'impôt a eu un effet favorable sur la période : alors qu'il était attendu en baisse dans la LPFP 2018-2022, il s'est maintenu, en dépit de mesures nouvelles de baisses d'impôts, grâce à une croissance spontanée des PO plus dynamique qu'attendu. Bien que l'effet pur de la croissance en volume ait été défavorable (+2,9 points), le terme $(r - g)$ est allé dans le sens d'un repli du ratio de dette publique sur la période, grâce aux effets r , prix et stock de dette. L'écart de 18,7 points sur la variation attendue résulte principalement d'un ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt en hausse beaucoup plus forte qu'attendu sur la période, du fait notamment des multiples

mécanismes de soutien à l'économie lors de la crise sanitaire et économique de 2020²⁵ puis lors de la crise inflationniste, du plan de relance, et de France 2030.

d. Une cible de ratio de dette publique systématiquement manquée

Le tableau suivant résume les résultats obtenus pour chaque LPFP.

Tableau 8 : facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue en LPFP et réalisée (en base 2014) du ratio de dette publique (en points de PIB)

	LPFP 2012-2017	LPFP 2014-2019		LPFP 2018-2022
		2014-2017	2014-2019	
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	-3,1	4,8	0,2	-4,9
Variation observée du ratio de dette publique (2)	10,3	4,7	4,0	13,8
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) ≈ (3) + (4) + (5) *	13,4	-0,1	3,8	18,7
Dont effet ($r - g$) (3)	4,4	0,1	-0,3	-3,2
Dont effet « r »	-2,7	-1,4	-3,2	-2,0
Dont effet « g » = (a) + (b)	7,0	1,5	2,7	-1,2
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	7,6	1,5	2,9	1,4
<i>Dont effet volume (i)</i>	2,5	-0,4	-0,1	2,9
<i>Dont effet prix (ii)</i>	5,1	2,0	3,1	-1,8
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	-0,6	0,0	-0,1	-2,6
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	13,7	0,7	5,3	19,7
Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	7,8	0,6		23,7
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	4,9	0,7		-3,9
Dont effet des CI	1,0	-0,7		0,0
Dont effet flux de créances (5)	-4,6	-0,8	-1,1	1,9

Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee, calculs du Secrétariat permanent

Au total, il ressort de l'analyse que deux facteurs ont systématiquement contribué à ce que la cible de ratio de dette publique inscrite en fin de période de programmation ait toujours été dépassée : l'effet pur de la croissance du PIB en valeur (c'est-à-dire retraité de l'effet du stock de dette) a toujours été défavorable et les objectifs de ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôts n'ont pas été atteints, en général de manière importante. À

²⁵ Le montant important de flux de créance en 2020 s'explique par la constitution de trésorerie en période de crise.

l'inverse, la charge de la dette publique a, jusqu'à présent, toujours été plus contenue que prévu en LPFP. Les recettes publiques nettes des crédits d'impôt rapportées au PIB et les flux de créances ont joué tantôt à la hausse, tantôt à la baisse.

Le respect ou non de l'objectif de ratio de dépense publique primaire peut toutefois également tenir aux surprises observées sur les facteurs macroéconomiques. Des hypothèses trop optimistes sur le PIB en valeur peuvent contribuer à manquer la cible en réduisant le dénominateur du ratio. Au numérateur, toutefois, dans la mesure où certaines dépenses sont indexées²⁶, une inflation plus faible que prévu facilite le respect de l'objectif en dépenses fixé en valeur. Une inflation plus forte le rend à l'inverse plus difficile à tenir. La prise en compte de ces surprises, qui, ainsi que le montre l'analyse menée dans cette note sur les LPFP françaises, peuvent être importantes, amène à s'interroger sur l'efficacité des nouvelles règles européennes.

Le respect des objectifs inscrits dans le plan budgétaire et structurel à moyen terme, qui repose à nouveau sur un scénario de croissance effective jugé optimiste par le Haut Conseil²⁷ et une baisse significative du ratio de dépenses, nécessiterait une nette rupture, notamment de méthode, par rapport au passé.

²⁶ L'élasticité des dépenses publiques primaires à l'inflation a été estimée à environ 40 % du fait des différents mécanismes d'indexation existants pour les retraites et autres types de prestations sociales. Cf. P. Helwaser, A. Lacan, *Comparaison de l'effet de l'inflation sur les finances publiques en 2022 et en 2023 dans six pays de la zone euro*, note d'étude n°HCFP-2024-1, mai 2024.

²⁷ <https://www.hcfp.fr/liste-avis/avis-ndeg2024-4-psmt-2025-2028>.

Annexe 1 : effet du taux d'intérêt apparent réel

La décomposition proposée dans la présente note met en avant l'effet du taux d'intérêt apparent nominal et du taux de croissance du PIB en valeur, ce qui permet de bien distinguer les surprises observées sur la croissance du PIB en volume de celles observées sur le déflateur du PIB.

Une autre décomposition basée cette fois sur le taux d'intérêt apparent réel et le taux de croissance du PIB en volume, était possible.

Alors que l'effet du taux d'intérêt nominal a toujours été plus favorable qu'attendu en loi de programmation, le diagnostic est différent si on se penche sur le taux d'intérêt réel observé *ex post*.

L'effet du taux d'intérêt réel est défavorable sur la période couverte par la LPFP 2012-2017 (effet de +2,2 points). Il est très légèrement favorable sur la période 2014-2019 (effet de -0,2 point) et l'est très nettement sur la période couverte par la LPFP 2018-2022 (effet de -4,6 points).

Effet du taux d'intérêt réel apparent sur le ratio de dette publique

	LPFP 2012-2017	LPFP 2014-2019	LPFP 2018-2022
Effet « $r - g$ » = (i) + (ii)	4,3	-0,4	-3,4
Dont effet « r réel » (i)	2,2	-0,2	-4,6
Dont effet « g volume » (ii) = (a) + (b)	2,1	-0,2	1,2
<i>Dont pur effet croissance volume (a)</i>	2,5	-0,1	2,9
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	-0,4	-0,1	-1,7

Sources : LPFP 2012-2017, LPFP 2014-2019, LPFP 2018-2022, Insee, calculs du Secrétariat permanent

Annexe 2 : comparaison des prévisions et de leur réalisation dans la même base de comptabilité nationale

Dans cette annexe, la comparaison des variables prévues et réalisées définies dans une même base de comptabilité nationale est présentée. Compte tenu des changements de base successifs, cet exercice n'est possible que pour quatre années seulement : 2012, 2014, 2015 et 2016.

Les objectifs de la LPFP 2012-2017 ont été définis en base 2005. Les comptes nationaux de l'année 2013 ont été publiés en mai 2014 en base 2010. Seule l'année 2012 peut donc être comparée avec le même cadre méthodologique.

Le ratio de dette publique s'est avéré, en 2012, supérieur de 0,3 point de PIB à la prévision de la LPFP 2012-2017 (90,2 points de PIB contre 89,9 points de PIB prévu en LPFP). Cet écart résulte :

- d'un écart sur le point de départ (en 2011) de -0,2 point de PIB : le ratio de dette publique était prévu en 2011 à 86,0 points de PIB dans la LPFP 2012-2017 et a été estimé à 85,8 points de PIB ;
- d'un écart sur la variation attendue entre 2011 et 2012 de 0,5 point de PIB. Le ratio de dette publique était attendu en hausse de 3,9 points par rapport à 2011 et a finalement augmenté de 4,4 points.

La hausse plus forte que prévu du ratio de dépenses publiques primaires et des facteurs macroéconomiques moins porteurs du fait d'une croissance du PIB en valeur moins dynamique qu'attendu ont conduit à cette hausse plus marquée du ratio de dette.

Tableau : facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue du ratio de dette publique de la LPFP 2012-2017 et réalisée (en base 2005) en points de PIB

	2012
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	3,9
Variation observée du ratio de dette publique (2)	4,4
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) \simeq (3) + (4) + (5) *	0,5
Dont effet ($r - g$) (3)	0,4
Dont effet « r »	0,1
Dont effet « g » = (a) + (b)	0,4
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	0,3
<i>Dont effet volume (i)</i>	0,2
<i>Dont effet prix (ii)</i>	0,1
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	0,0
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	0,4
Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	0,3
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	0,0
Dont effet des CI	NA
Dont effet flux de créances (5)	-0,1

Sources : LPFP 2012-2017, Insee, calculs des autrices

À noter : * la somme des différents effets est légèrement différente de l'écart sur la variation du ratio de dette publique. Cela tient au fait que la formule de calcul de la variation de la dette permettant de proposer cette décomposition donne un résultat approché, qui peut s'écarter du résultat exact, notamment lorsque ($r - g$) connaît des valeurs importantes.

Note de lecture : en 2012, le ratio de dette publique était attendu en hausse de 3,9 points par rapport à 2011 dans la LPFP. Il a finalement augmenté de 4,4 points. Cet écart de 0,5 point s'explique à hauteur de 0,4 point par des facteurs macroéconomiques, appréciés à travers le terme (« $r - g$ »), moins favorables qu'attendu (en l'occurrence, un taux de croissance du PIB en valeur moins fort qu'attendu), de 0,3 point par une hausse plus forte que prévu du ratio de dépenses publiques primaires. Il a été partiellement compensé, à hauteur de 0,1 point, par l'écart observé sur les flux de créances.

- d'un écart sur le point de départ (en 2013) de 0,1 point de PIB : le ratio de dette publique était prévu en 2013 à 92,2 points de PIB dans la LPFP 2014-2019 et a finalement atteint 92,3 points de PIB ;
- d'un écart sur la variation attendue entre 2013 et 2016 de -1,5 point de PIB. Le ratio de dette publique était attendu en hausse de 5,5 points par rapport à 2013 et a finalement augmenté de 4,0 points.

La baisse plus forte que prévu du ratio de dépenses publiques primaires et des flux de créances plus favorables qu'attendu ont conduit à cette baisse plus marquée du ratio de dette, en dépit d'une hausse moins forte que prévu du ratio de recettes publiques et de facteurs macroéconomiques un peu moins porteurs.

Tableau : Facteurs explicatifs des écarts entre la variation attendue du ratio de dette publique de la LPFP 2014-2019 et réalisée (en base 2010) en points de PIB

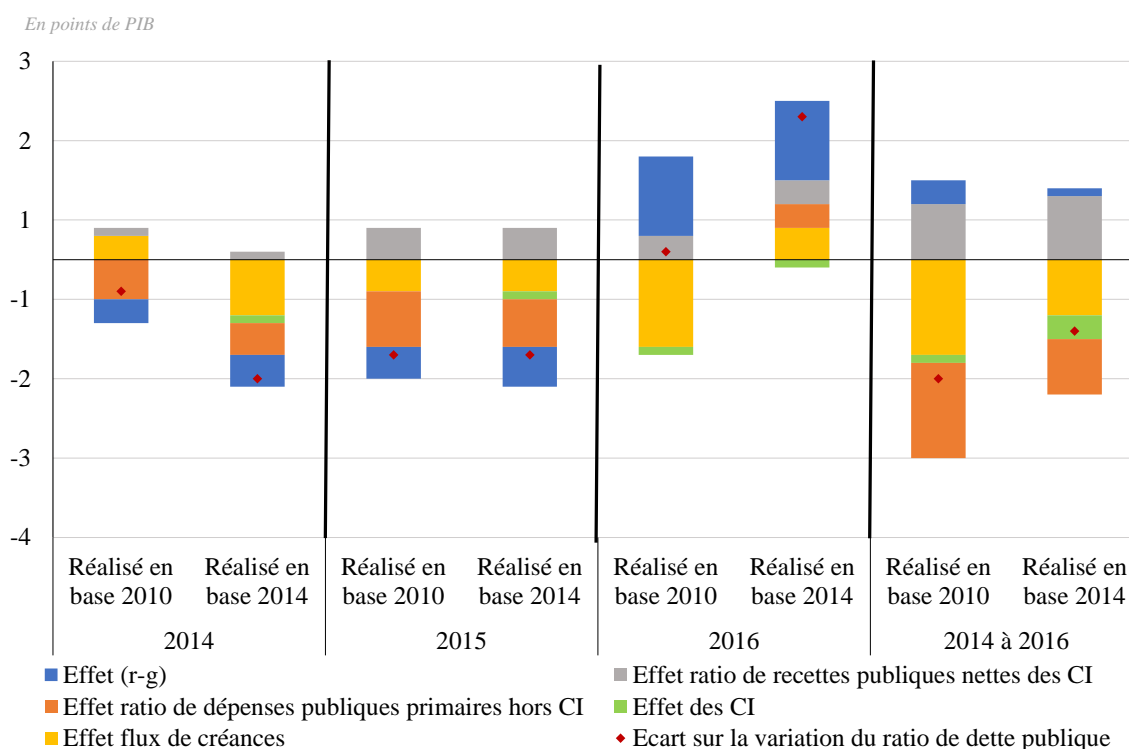
	2014	2015	2016	Total
Variation prévue en LPFP du ratio de dette publique (1)	3,0	1,9	0,6	5,5
Variation observée du ratio de dette publique (2)	2,6	0,7	0,7	4,0
Écart sur la variation du ratio de dette publique = (2) - (1) ≈ (3) + (4) + (5) *	-0,4	-1,2	0,1	-1,5
Dont effet (r - g) (3)	-0,3	-0,4	1,0	0,3
Dont effet « r »	0,0	-0,2	-0,5	-0,7
Dont effet « g » = (a) + (b)	-0,3	-0,3	1,5	0,9
<i>Dont pur effet croissance (a) = (i) + (ii)</i>	<i>-0,3</i>	<i>-0,3</i>	<i>1,5</i>	<i>0,9</i>
<i>Dont effet volume (i)</i>	<i>-0,5</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-0,1</i>
<i>Dont effet prix (ii)</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,2</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>
<i>Dont effet du stock de dette (b)</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
Dont effet ratio de solde public primaire (4)	-0,4	-0,3	0,2	-0,6
Dont effet ratio de dépenses publiques primaires hors CI	-0,5	-0,7	0,0	-1,2
Dont effet ratio de recettes publiques nettes des CI	0,1	0,4	0,3	0,7
Dont effet des CI	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Dont effet flux de créances (5)	0,3	-0,4	-1,1	-1,2

Sources : LPFP 2014-2019, Insee, calculs des autrices

À noter : * la somme des différents effets peut légèrement différer de l'écart sur la variation du ratio de dette publique. Cela tient au fait que la formule de calcul de la variation de la dette permettant de proposer cette décomposition donne un résultat approché, qui peut s'écarter du résultat exact, notamment lorsque $(r - g)$ connaît des valeurs importantes comme en 2020.

Note de lecture : en 2015, le ratio de dette publique était attendu en hausse de 1,9 point par rapport à 2014 dans la LPFP. Il a finalement augmenté de 0,7 point. Cet écart de -1,2 point s'explique à hauteur de -0,4 point par des facteurs macroéconomiques, appréciés à travers le terme (« $r - g$ »), plus favorables qu'attendu (en l'occurrence, un taux d'intérêt apparent plus faible et une croissance du PIB en valeur plus forte qu'attendu), de -0,7 point par un moindre ratio de dépenses publiques primaires hors CI et de -0,4 point par les flux de créances. L'effet du ratio de recettes publiques nettes des CI est défavorable à hauteur de 0,4 point.

Graphique : facteurs explicatifs des écarts entre les prévisions de variation de ratio de dette publique de la LPFP 2014-2019 et la réalisation (en base 2014 et en base 2010) de 2014 à 2016



Sources : LPFP 2014-2019, Insee, calculs des autrices

Sur l'ensemble de la période (de 2014 à 2016), l'ampleur des effets est accrue lorsque les données réalisées sont considérées dans la même base que celle utilisée pour définir les objectifs de la LPFP. Toutefois, l'effet favorable du ratio de dépenses publiques primaires hors crédits d'impôt et des flux de créances et celui, défavorable, des facteurs macroéconomiques et du ratio de recettes publiques ne sont pas remis en cause.

Sur certaines années, toutefois, le diagnostic en lui-même est affecté. Ainsi, en 2016, alors que l'effet du ratio de dépenses publiques primaire hors crédits d'impôt conduit à une hausse du ratio de dette publique lorsque les données réalisées sont prises en compte en base 2014, il devient neutre lorsque les données réalisées sont prises en compte en base 2010.

Lors des changements de base, afin que le HCFP puisse mener en toute rigueur sa mission, il serait donc utile qu'il puisse disposer soit des objectifs de la LPFP « traduits » en nouvelle base, soit des comptes nationaux maintenus, pour l'exercice, dans la base de la LPFP, ou encore de la clé de passage entre les différentes bases.