

LE DIRECTEUR GENERAL

Paris, le 20 novembre 2025

Objet : Réponse aux observations définitives relatives aux effets de l'inflation sur les finances publiques

 Madame la Présidente,

Nous avons pris connaissance avec intérêt des observations définitives de la Cour sur les effets de l'inflation sur les finances publiques pour les années 2022 et 2023. Nous saluons en premier lieu la qualité du rapport, dont l'approche fine permet d'analyser avec précision les effets du choc d'inflation sur les différents postes de recettes et dépenses publiques. Nous saluons également ses qualités pédagogiques, qui offrent un éclairage utile aux citoyens sur les canaux de transmission d'un choc inflationniste aux finances publiques. Le choc d'inflation des années 2022 et 2023 ayant été particulièrement exceptionnel, du fait de son ampleur mais également de son surgissement dans un contexte de faible inflation en zone euro depuis une dizaine d'années, ce rapport permet une mise à jour utile des réflexions économiques autour des conséquences directes et indirectes des chocs inflationnistes.

La méthode employée par la Cour pour quantifier les effets du choc inflationniste par sous-secteurs d'administration publique nous semble particulièrement intéressante. Elle favorise une plus grande finesse d'analyse sur les enjeux financiers propres à chaque sous-secteur face à un choc inflationniste. La décomposition des effets du choc entre conséquences spontanées et réactions discrétionnaires permet de mieux distinguer ce qui relève des effets automatiques d'un choc d'une telle nature, et des marges de manœuvre budgétaires à disposition des autorités. Cette décomposition pose les conditions d'un débat éclairé sur l'efficacité de la politique budgétaire face aux crises inflationnistes.

Les conclusions du rapport et certaines orientations méthodologiques nous invitent toutefois à formuler une remarque.

L'appréciation portée sur les mesures mises en œuvre par le gouvernement pourrait être nuancée au regard de leurs effets sur le ralentissement de l'inflation et l'amortissement du choc pour les ménages et les entreprises. En effet, le rapport conclut que la « dégradation [du solde public] est presque intégralement imputable à l'ampleur et à la durée des mesures budgétaires et fiscales prises en réponse à l'inflation pour soutenir le revenu des ménages et des entreprises ». Le rapport fait notamment état d'un « subventionnement massif et non ciblé des prix de l'énergie ». Comme le rappelle le rapport, ce subventionnement des prix de l'énergie était recommandé au niveau européen (règlement (UE) 2022/1854¹ du Conseil notamment) et « la réaction budgétaire des autorités françaises n'a donc pas été isolée en Europe », une très grande majorité des Etats-membres de l'Union européenne ayant réagi face au choc inflationniste en mettant en œuvre les mesures recommandées par le Conseil². Par ailleurs, comme mentionné dans le rapport, le montant de mesures mises en œuvre en France à la suite de la crise inflationniste situe la France à un niveau d'intervention intermédiaire entre l'Espagne et l'Allemagne d'une part et l'Italie et le Royaume-Uni d'autre part. En outre, comme le montrent plusieurs études – rappelées dans le rapport³ – la France a obtenu des résultats significatifs suite à l'application des mesures recommandées. En revanche, le rapport ne propose pas de comparaison européenne sur l'efficacité des politiques budgétaires de soutien (i.e. une analyse coût-bénéfice de l'impact des mesures sur l'inflation). Le postulat selon lequel le gouvernement aurait choisi d'intervenir face à un « choc inflationniste moins important » en France que chez les autres grands pays européens nous semble devoir être nuancé en l'absence de contrefactuel hors mesures et alors que la moindre inflation en France est justement en grande partie due aux interventions du Gouvernement pour lisser le choc. À ce titre, des études suggèrent que l'effet sur l'IPC de ces mesures s'est avéré bien plus important en France que dans le reste de la zone euro (1,7 points d'écart selon les analyses de la DG Trésor⁴), en écart à un scénario contrefactuel sans mesures et en tenant compte de leurs effets de débordement (*spillovers*).

Je vous prie de croire, Madame la Présidente, à mes sincères salutations.

Le Directeur général du Trésor

Bertrand Dumont

¹ [Règlement \(UE\) 2022/1854 du Conseil](#) du 6 octobre 2022 sur une intervention d'urgence pour faire face aux prix élevés de l'énergie

² [Rapport de la Commission](#) au Parlement européen et au Conseil sur le réexamen des interventions d'urgence pour faire face aux prix élevés de l'énergie, conformément au règlement (UE) 2022/1854 du Conseil

³ Voir l'encadré « Les mesures de soutien des ménages et des entreprises ont-elles contribué à la maîtrise de l'inflation ? » p.46-47 du rapport

⁴ G. Clavères, T. Gantois, « Plans de lutte contre l'inflation dans les grands pays européens : effets macroéconomiques et effets de débordement internationaux », [document de travail n° 2024/3](#) de la Direction générale du Trésor, Avril 2024.