

OBSERVATIONS DÉFINITIVES

(Article R. 143-11 du code des juridictions financières)

LES EFFETS DE L'INFLATION SUR LES FINANCES PUBLIQUES

Retour sur le pic d'inflation des années 2022 et 2023

Le présent document, qui a fait l'objet d'une contradiction avec les destinataires concernés,
a été délibéré par la Cour des comptes, le 25 septembre 2025.

TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES	1
SYNTHÈSE.....	4
INTRODUCTION.....	10
1 UN EFFET POSITIF MAIS NON PROPORTIONNEL DE L'INFLATION SUR LES RECETTES PUBLIQUES	16
1.1 Des différences dans les réactions spontanées des recettes publiques à l'inflation, accentuées par des mesures de baisses d'impôts.....	16
1.1.1 L'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux : une augmentation des revenus des ménages aux effets importants sur les prélèvements sociaux mais quasi nuls sur l'impôt sur le revenu.....	17
1.1.2 L'impôt sur les sociétés : des recettes réduites par l'augmentation des coûts	18
1.1.3 Cotisations sociales et taxe sur les salaires : un lien étroit entre prix, salaires et prélèvements sur le travail	19
1.1.4 TVA et fiscalité indirecte : des effets automatiques favorables, limités par les comportements des acteurs économiques et les politiques macroéconomiques	19
1.1.5 Les taxes foncières et les droits de mutation à titre gratuit : des impôts sur le patrimoine affectés en sens contraire par l'évolution respective des prix et des taux d'intérêt	20
1.1.6 Des recettes non fiscales accrues par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt	21
1.2 Une progression des recettes inférieure à l'augmentation de l'inflation.....	22
1.3 Des recettes sociales qui ont davantage augmenté avec l'inflation que celles des autres administrations publiques.....	25
2 UNE PROGRESSION MASSIVE ET RAPIDE DES DEPENSES RESULTANT DE MESURES INSUFFISAMMENT CIBLEES	27
2.1 Une surréaction des dépenses primaires à l'inflation.....	27
2.1.1 Une indexation anticipée pour de nombreux transferts sociaux	28
2.1.2 Un subventionnement massif et non ciblé des prix de l'énergie.....	29
2.1.3 Une croissance des rémunérations des agents publics beaucoup plus rapide que dans la période précédente, mais inférieure à l'inflation.....	31
2.1.4 Des dépenses de fonctionnement immédiatement affectées par l'inflation.....	32
2.1.5 Des investissements non financiers et des transferts en capital affectés de manière précoce par l'inflation	33

2.2 Une augmentation rapide et en grande partie discrétionnaire des dépenses primaires	34
2.3 Une réponse à l'inflation portée d'abord par l'État.....	37
2.4 Une répercussion progressive de la hausse des taux d'intérêt sur la charge de la dette.....	39
2.4.1 Des effets en partie différés de la remontée des taux sur la charge de la dette de l'État.....	39
2.4.2 Une répercussion plus rapide de la hausse des taux d'intérêt pour les administrations publiques locales	41
2.4.3 Des effets volume et taux jouant en sens inverse sur la charge de la dette sociale	42
3 UNE POLITIQUE BUDGETAIRE QUI A CREUSE LE DEFICIT PUBLIC, A L'OPPOSE DES EFFETS GENERALEMENT ATTENDUS DE L'INFLATION	43
3.1 Un déficit plus élevé, principalement en raison de la politique budgétaire menée en réponse à l'inflation.....	43
3.1.1 Un déficit public plus élevé.....	43
3.1.2 Une réaction budgétaire aussi forte et plus durable que dans le reste de l'Europe	45
3.2 Une dette accrue par l'inflation en valeur absolue, mais dont le poids rapporté au PIB a temporairement diminué	48
CONCLUSION.....	51
ANNEXES.....	53
Annexe n° 1. Listes des acronymes et abréviations	54
Annexe n° 2. Décomposition par année des effets de l'inflation sur les recettes publiques	57
Annexe n° 3. Décomposition par année des effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires.....	63

Procédures et méthodes

Les rapports de la Cour des comptes sont réalisés par l'une des six chambres thématiques¹ que comprend la Cour ou par une formation associant plusieurs chambres et/ou plusieurs chambres régionales ou territoriales des comptes.

Trois principes fondamentaux gouvernent l'organisation et l'activité de la Cour ainsi que des chambres régionales et territoriales des comptes, donc aussi bien l'exécution de leurs contrôles et enquêtes que l'élaboration des rapports publics : l'indépendance, la contradiction et la collégialité.

L'**indépendance** institutionnelle des juridictions financières et l'indépendance statutaire de leurs membres garantissent que les contrôles effectués et les conclusions tirées le sont en toute liberté d'appréciation.

La **contradiction** implique que toutes les constatations et appréciations faites lors d'un contrôle ou d'une enquête, de même que toutes les observations et recommandations formulées ensuite, sont systématiquement soumises aux responsables des administrations ou organismes concernés ; elles ne peuvent être rendues définitives qu'après prise en compte des réponses reçues et, s'il y a lieu, après audition des responsables concernés.

La **collégialité** intervient pour conclure les principales étapes des procédures de contrôle et de publication. Tout contrôle ou enquête est confié à un ou plusieurs rapporteurs. Le rapport d'instruction, comme les projets ultérieurs d'observations et de recommandations, provisoires et définitives, sont examinés et délibérés de façon collégiale, par une formation comprenant au moins trois magistrats. L'un des magistrats assure le rôle de contre-rapporteur et veille à la qualité des contrôles.

Sauf pour les rapports réalisés à la demande du Parlement ou du Gouvernement, la publication d'un rapport est nécessairement précédée par la communication du projet de texte que la Cour se propose de publier, pour exercice de leur droit de réponse, aux ministres, directeurs d'administration centrale ou chefs de service intéressés (selon les cas) et aux responsables des organismes concernés, ainsi qu'aux autres personnes morales ou physiques directement intéressées. Leurs réponses sont présentées en annexe du rapport publié par la Cour.

Le présent rapport d'observations définitives est issu d'une enquête conduite sur le fondement des articles L. 111-2 et L. 111-3 du code des juridictions financières. Il est rendu public en vertu des dispositions de l'article L. 143-6 du même code.

Le présent rapport a été préparé par la Première chambre. L'enquête a été notifiée à la direction générale du Trésor, à la direction du budget, à la direction générale de l'Insee, à la direction générale des finances publiques, à la direction de la sécurité sociale et à la direction générale des collectivités locales. La méthodologie utilisée est détaillée dans un cahier séparé.

Le projet de rapport d'observations définitives a été préparé, puis délibéré le 25 septembre 2025, par la Première chambre, présidée par M. Emmanuel Giannesini, président de section, et composée de MM. André Barbé, Lionel Vareille et Antoine Gobelet, conseillers maîtres et de Mmes Fabienne Rosenwald et Valérie Rabault, conseillères maîtres en service extraordinaire ainsi que, MM. Guilhem Blondy, conseiller maître, et Thomas Basset, conseiller référendaire en service extraordinaire, en tant que rapporteurs, et, en tant que contre-rapporteure, Mme Maya Bacache Beauvallet, conseillère maître.

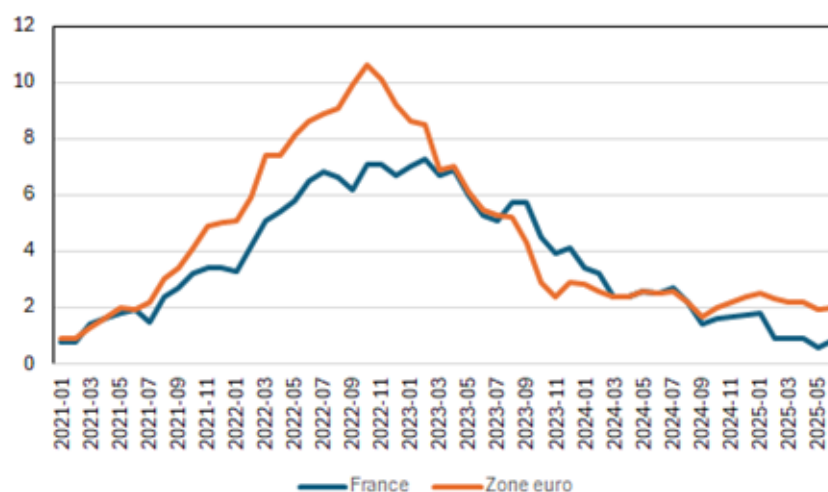
Les rapports publics de la Cour des comptes sont accessibles en ligne sur le site internet de la Cour et des chambres régionales et territoriales des comptes : www.ccomptes.fr.

¹ La Cour comprend aussi une chambre contentieuse, dont les arrêts sont rendus publics.

SYNTHÈSE

Pour la première fois depuis l'introduction de l'euro en 2002, l'inflation en France a été supérieure à 5 % par an entre mars 2022 et septembre 2023. Cette hausse des prix était à la fois non anticipée, en grande partie exogène, et n'a pas été uniforme puisqu'elle a frappé avant tout les prix énergétiques et alimentaires. Bien qu'importante, elle était toutefois inférieure dans notre pays à celle enregistrée en moyenne dans la zone euro au cours de la même période.

Graphique n° 1 : évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) en glissement annuel (janvier 2021 – juin 2025)



Source : Cour des comptes (données : Insee, Eurostat)

Les études empiriques sur les chocs d'inflation passés tendent à montrer que, le plus souvent, notamment lorsqu'elle n'est pas anticipée et a des causes domestiques, l'inflation améliore temporairement les soldes publics, car les recettes suivent de près la hausse des prix tandis que les dépenses primaires (c'est-à-dire les dépenses hors charge de la dette) mettent plus de temps à la rattraper. Les pics d'inflation entraîneraient de plus à court terme une réduction des ratios de dette publique rapportée au produit intérieur brut (PIB), en raison de l'amélioration temporaire du solde primaire et surtout de la croissance du PIB au dénominateur².

La Cour a souhaité étudier dans quelle mesure ces conclusions étaient valables pour les finances publiques françaises et le choc d'inflation de 2022-2023, compte tenu des spécificités de cet épisode (inflation non anticipée et importée) et des réponses de politique économique qui lui ont été apportées (resserrement monétaire et expansion budgétaire). Cette analyse rétrospective ne vise pas à évaluer l'efficacité des réponses politiques et ne porte pas d'appréciation sur le contexte, marqué par la sortie récente de la crise sanitaire et par des incertitudes géopolitiques et économiques fortes, dans lesquelles les décisions ont été prises ; elle vise à quantifier les effets de l'inflation et des choix effectués en réponse sur les finances

² D. Garcia-Macia, *The Effects of Inflation on Public Finances*, Working Paper 23/93, FMI, mai 2023.

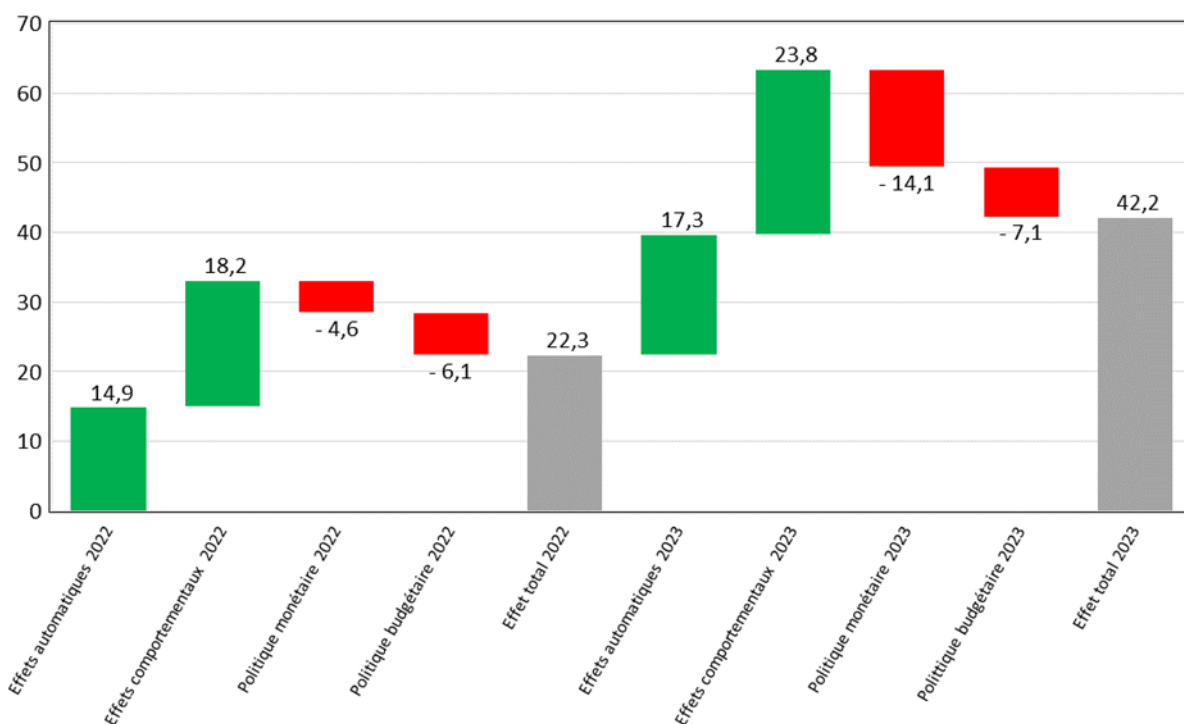
publiques en 2022 et 2023 et à apprécier dans la mesure du possible leurs conséquences pour 2024 et les années suivantes.

Pour ce faire, la Cour a comparé, pour chaque grande catégorie de recettes et de dépenses publiques, les évolutions de 2022 et 2023 par rapport à la tendance observée sur la période 2013-2021, en isolant ce qui était imputable aux effets automatiques de l'inflation, aux réactions comportementales des ménages et des entreprises (au premier rang desquelles les hausses de revenus induites par la boucle prix-salaires), à la politique monétaire poursuivie par la BCE en application de son mandat, et aux mesures budgétaires discrétionnaires décidées par les autorités françaises³.

Un effet positif mais non proportionnel de l'inflation sur les recettes

Les recettes publiques ont progressé plus rapidement pendant le pic d'inflation que pendant la période 2013-2021, à hauteur de 1,7 % du PIB (+ 22,3 Md€) en 2022 et 1,4 % supplémentaires en 2023 (+ 19,8 Md€). L'effet du surcroît d'inflation sur les recettes publiques de l'année 2023 représente ainsi + 42,2 Md€.

Graphique n° 2 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les recettes publiques (en Md€)



Source : Cour des comptes

³ Les éventuels effets restrictifs de la politique monétaire ou expansionnistes de la politique budgétaire sur la croissance en volume ne sont pas pris en compte ici. Cette limite ne doit pas être surestimée, en particulier en ce qui concerne la politique budgétaire : l'écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel français était faible en 2022 et 2023, signe d'un impact macroéconomique modeste, voire peu discernable, de la politique budgétaire.

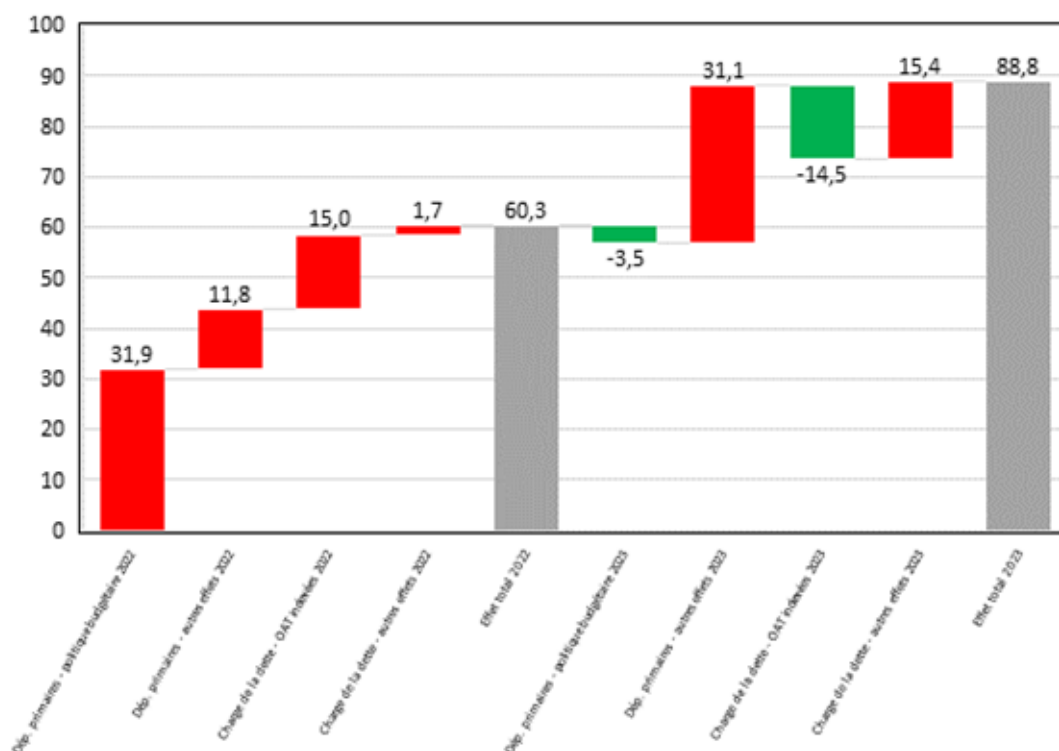
Cette augmentation est essentiellement imputable aux effets automatiques de progression des assiettes ou d'indexation des barèmes des prélèvements obligatoires (14,9 Md€ en 2022, 17,3 Md€ supplémentaires en 2023) ainsi qu'aux effets comportementaux, notamment à la progression des salaires et des revenus entraînée par la hausse des prix (18,2 Md€ en 2022, 23,8 Md€ supplémentaires en 2023).

Cette croissance spontanée des recettes est toutefois contrebalancée par la mise en œuvre des politiques monétaire et budgétaire. La BCE a relevé ses taux directeurs pour lutter contre l'inflation. Cette augmentation des taux s'est traduite par une forte contraction des droits de mutation à titre onéreux (DMTO) du fait de son impact marqué sur le marché immobilier, par une baisse des dividendes de la Banque de France, et par des ajustements de la stratégie de financement des entreprises qui, face à la remontée des taux, ont été beaucoup plus attentives à leurs remboursements de crédits de TVA. Au total, ces effets ont minoré les recettes publiques de 4,6 Md€ en 2022 et de 14,1 Md€ supplémentaires en 2023.

Contrairement à la politique monétaire qui correspondait à la stricte application de son mandat par la BCE, la politique budgétaire suivie par les autorités françaises correspond à des choix discrétionnaires visant à préserver le pouvoir d'achat des ménages et, dans une moindre mesure, les marges des entreprises. Les mesures fiscales décidées au titre de ces deux années ont ainsi diminué les recettes publiques de 6,1 Md€ en 2022 et de 7,1 Md€ supplémentaires en 2023, du fait soit de mesures de baisse d'impôts (diminution de l'accise sur l'électricité, indexation du barème de l'impôt sur le revenu), soit d'effets retour de choix en dépenses ayant contracté les bases taxables (minoration des recettes de TVA du fait du bouclier tarifaire électricité, par exemple). Ces mesures n'ont été retirées que tardivement : l'accise sur l'électricité n'a retrouvé qu'en 2025 son rendement antérieur à l'épisode d'inflation.

Un ajustement massif et rapide des dépenses résultant de mesures discrétionnaires peu ciblées

L'augmentation de l'inflation constatée en 2022 et 2023 par rapport à la période 2013-2021 a majoré les dépenses publiques de 60,3 Md€ en 2022 et 28,5 Md€ supplémentaires en 2023, soit 88,8 Md€ au total.

Graphique n° 3 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les dépenses publiques (en Md€)

Source : Cour des comptes

En dépenses, la politique budgétaire a surréagi à l'inflation dès 2022. Alors que les effets automatiques et comportementaux de l'inflation sur les dépenses primaires auraient pu être contenus à 11,8 Md en 2022, les décisions discrétionnaires ont majoré celles-ci de 31,9 Md€ supplémentaires, sous la forme de dépenses nouvelles (boucliers et amortisseurs tarifaires gaz et électricité, remise sur les carburants, etc.) mais aussi de l'anticipation de l'indexation légale de nombreuses prestations sociales. Les subventions énergétiques en direction des ménages et des entreprises ont concerné une large population, à l'opposé du consensus économique qui recommande de les cibler sur les ménages et les entreprises les plus exposés. Cette surréaction des dépenses primaires en 2022 a été renforcée cette année-là par l'augmentation brutale de la charge de la dette (+ 16,7 Md€) du fait de la provision pour charge des obligations indexées.

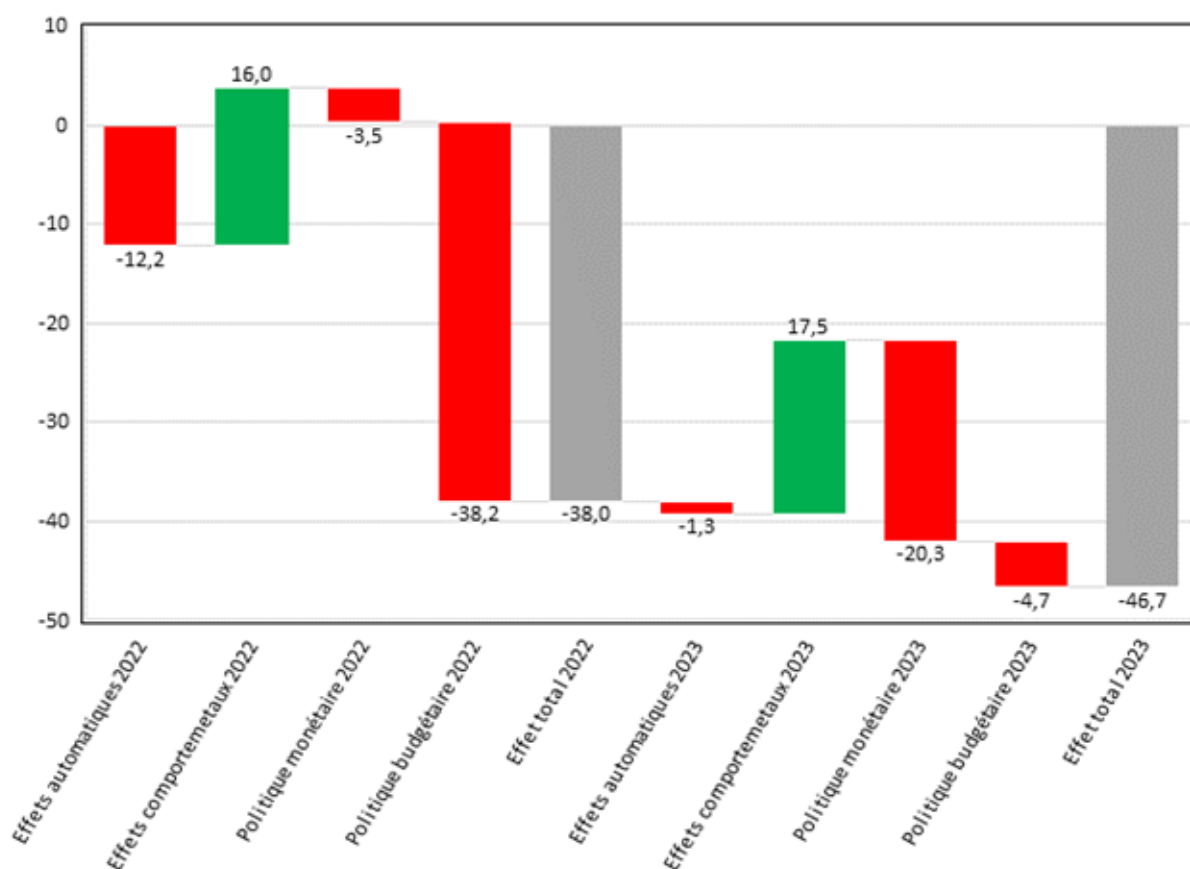
En 2023, les effets des indexations légales ont à l'inverse été limités par le contrecoup des revalorisations anticipées décidées en 2022. En revanche, les dispositifs nouveaux mis en place l'année précédente ont poursuivi leur montée en charge sur une partie de 2023. À l'exception de l'indemnité inflation et de la remise carburant, ils n'ont été interrompus que tardivement et parfois incomplètement à partir du second semestre 2023. Par ailleurs, les effets de la hausse des taux ont commencé à être plus sensibles sur la charge de la dette mais ont été compensés par la reprise quasi-intégrale du surcroît de provision pour charges d'indexation constaté en 2022. Au total, la progression des dépenses primaires imputable au surcroît d'inflation a ainsi atteint 27,7 Md€ en 2023 par rapport à 2022.

L'inflation a aussi eu des conséquences retardées sur les dépenses de 2024, notamment au travers de la revalorisation des rémunérations (+3,7 Md€) et de l'indexation des prestations sociales (+22,8 Md€).

Une politique budgétaire qui a creusé le déficit public, à l'opposé des effets généralement attendus de l'inflation

L'augmentation de l'inflation constatée en 2022 et 2023 a provoqué une dégradation du solde public de 38,0 Md€ dès 2022 et de 46,7 Md€ en 2023, par comparaison avec une situation de référence où la croissance en volume et l'inflation auraient poursuivi les tendances observées entre 2013 et 2021. L'impact négatif de l'inflation sur le déficit a perduré en 2024 en raison des effets retardés de l'indexation des prestations sociales et des revalorisations des rémunérations dans la fonction publique mais aussi du retrait tardif de certaines subventions énergétiques exceptionnelles. Au-delà de 2024, la persistance des taux d'intérêt à un niveau supérieur à ce qu'ils étaient avant le pic d'inflation a pour corollaire un renchérissement de la charge de la dette qui se cumule d'année en année, au fur et à mesure du refinancement des emprunts émis pendant la période de taux bas.

Graphique n° 4 : effets de l'augmentation de l'inflation sur le déficit public (en Md€)



Source : Cour des comptes

Ce sont principalement l'État et les autres administrations publiques centrales (APUC), qui ont assumé la protection des ménages et des entreprises via de nombreuses mesures discrétionnaires, en particulier en matière énergétique. Il en est résulté une dégradation du solde des APUC de 43,5 Md€ en 2022 et 44,8 Md€ en 2023. La dégradation du solde des

administrations publiques locales (APUL) a été moindre (5,5 Md€ en 2022 et 19,4 Md€ en 2023), causée essentiellement par la répercussion de l'inflation dans les rémunérations et les achats, la hausse du coût des travaux publics et le retournement du marché immobilier. L'inflation a au contraire amélioré de 10,9 Md€ en 2022 et 17,5 Md€ en 2023 le solde des administrations de sécurité sociale (ASSO) : les prélèvements qui les financent, assis essentiellement sur les revenus, ont progressé plus rapidement que les prestations versées. S'il existe de nombreux mécanismes d'indexation, dont plusieurs ont été anticipés, certains ont joué tardivement, comme pour les retraites complémentaires, l'indemnisation du chômage ou les dépenses de médecine de ville. Cette amélioration du solde des ASSO était donc en large partie transitoire, comme l'a montré la nette dégradation des comptes sociaux en 2024.

Si les tendances observées de 2013 à 2021 s'étaient prolongées, les déficits publics 2022 et 2023 auraient représenté respectivement 3,4 et 4,0 points de PIB, alors qu'ils ont atteint respectivement 4,7 et 5,4 points. La décomposition ci-dessous montre que c'est la politique budgétaire qui a dégradé le solde public, alors que les effets automatiques et comportementaux de l'inflation l'auraient légèrement amélioré toutes choses égales par ailleurs.

Tableau n° 1 : décomposition des effets de l'augmentation de l'inflation sur le solde public

<i>En % du PIB</i>	2022	2023
Solde projeté avec la croissance tendancielle 2013-2021	-3,43 %	-4,00 %
Effets automatiques de l'inflation (hors effet PIB)	-0,46 %	-0,48 %
Effet PIB au dénominateur	0,11 %	0,29 %
Consommation-investissement	-0,20 %	-0,24 %
Marges des entreprises	0,21 %	0,17 %
Salaires-revenus	0,59 %	1,25 %
Politique monétaire (hors effet sur la croissance en volume)	-0,13 %	-0,84 %
Solde hors politique budgétaire discrétionnaire	-3,30 %	-3,85 %
Politique budgétaire (hors effet sur la croissance en volume)	-1,44 %	-1,52 %
Solde constaté	-4,74 %	-5,37 %

Source : Cour des comptes

L'inflation et la politique monétaire menée en réponse ont eu un effet faible mais positif sur le solde en 2022 (+0,1 point de PIB) et en 2023 (+0,2 point). Ce sont les décisions discrétionnaires menées dans le cadre de la politique budgétaire qui ont significativement creusé le déficit public, en 2022 comme en 2023. La Cour estime que le coût net des politiques budgétaires discrétionnaires a représenté 1,44 point de PIB en 2022 et 1,52 point en 2023.

Un document de travail de la direction générale du Trésor⁴ évalue pour sa part leur coût brut cumulé sur les deux années à 3,9 points de PIB 2022. Ce montant situe la France à un niveau d'intervention intermédiaire entre l'Espagne et l'Allemagne (respectivement 3,6 et 3,8 % de PIB sur les deux années) d'une part, l'Italie et le Royaume-Uni (respectivement 4,0 et 4,4 % du PIB 2022), d'autre part. Les pouvoirs publics français ont donc fait le choix d'intervenir de manière aussi importante que les autres grands pays européens pour limiter les effets de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises, bien que la situation de départ des finances publiques françaises fût plus dégradée et le choc inflationniste moins important. Par ailleurs, la France a conservé un niveau élevé de soutien en 2023, alors que l'inflation refluit.

La dette publique a augmenté en valeur absolue de 126,9 Md€ en 2022 et de 146,9 Md€ en 2023. L'accroissement du déficit public dû à l'inflation et aux politiques menées en réponse a pesé dans cette progression respectivement à hauteur de 38,0 Md€ (30 %) et 46,7 Md€ (32 %).

En termes de ratio d'endettement, cet effet est cependant contrebalancé par la croissance plus rapide du PIB en valeur au dénominateur. Ainsi, avec une croissance en valeur analogue à celle de la période 2013-2021, la dette publique aurait atteint 113,7 % du PIB en 2022 et 115,0 % en 2023, soit respectivement 2,4 et 5,2 points de PIB de plus que les niveaux effectivement constatés. Cette diminution du ratio d'endettement a cependant été temporaire, compte tenu de la persistance de taux élevés au-delà de l'épisode inflationniste qui a déclenché leur remontée. De plus, le ratio d'endettement aurait davantage baissé si les mesures gouvernementales de protection des ménages et des entreprises avaient été ciblées sur les plus exposés et retirées plus rapidement après la décrue de l'inflation.

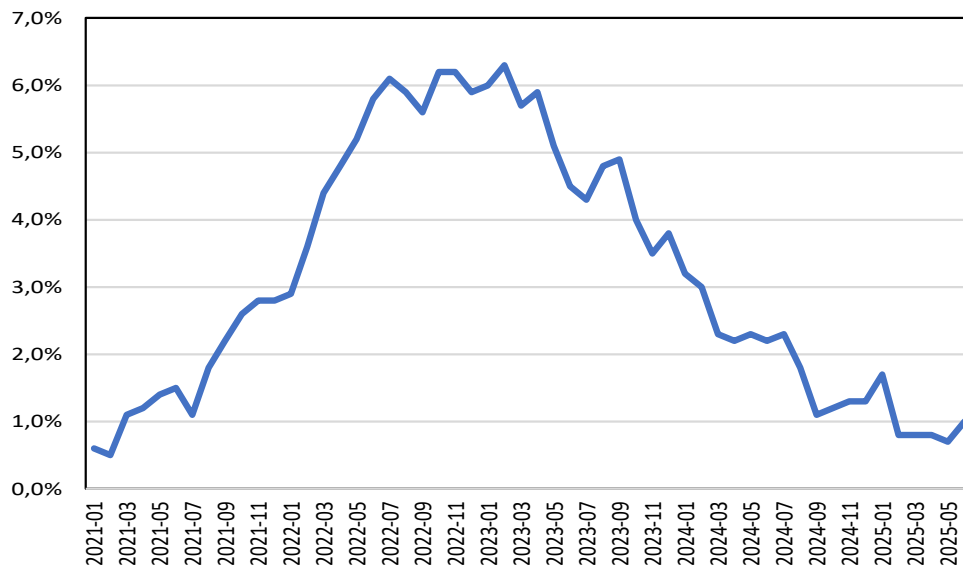
* *

*

INTRODUCTION

L'augmentation des prix à la consommation s'est élevée en France à 5,2 % en 2022 et 4,9 % en 2023, alors qu'elle s'était établie en moyenne à seulement 0,9 % par an sur la période 2013-2021.

⁴ Clavères G., Gantois T., *Plans de lutte contre l'inflation dans les grands pays européens : effets macroéconomiques et effets de débordement internationaux*, document de travail n° 2024/3, avril 2024. Contrairement à celle de la Cour, l'estimation de la direction générale du Trésor est brute. Elle ne prend pas en compte l'augmentation tendancielle des dépenses hors inflation et ne comprend pas les mesures de financement (CSPE et taxation des bénéfices excédentaires, notamment).

Graphique n° 5 : évolution de l'indice des prix à la consommation en France, glissement annuel

Source : Insee, indice des prix à la consommation, France, ensemble des ménages, glissement annuel au pas mensuel, corrigé des variations saisonnières

Ce sursaut d'inflation observé dans la plupart des économies développées est survenu après plusieurs décennies d'inflation faible. Il s'explique principalement par deux facteurs. Chronologiquement, le premier d'entre eux tient à la forte reprise de la demande et à la congestion des chaînes logistiques en sortie de crise sanitaire (la théorie économique parle alors de « choc de demande » survenant dans un contexte d'« offre rationnée »). Le second facteur est un choc d'offre sur les prix de l'énergie, non anticipé, causé par la guerre en Ukraine, et amplifié en France par la faible disponibilité des capacités de production électriques durant l'année 2022.

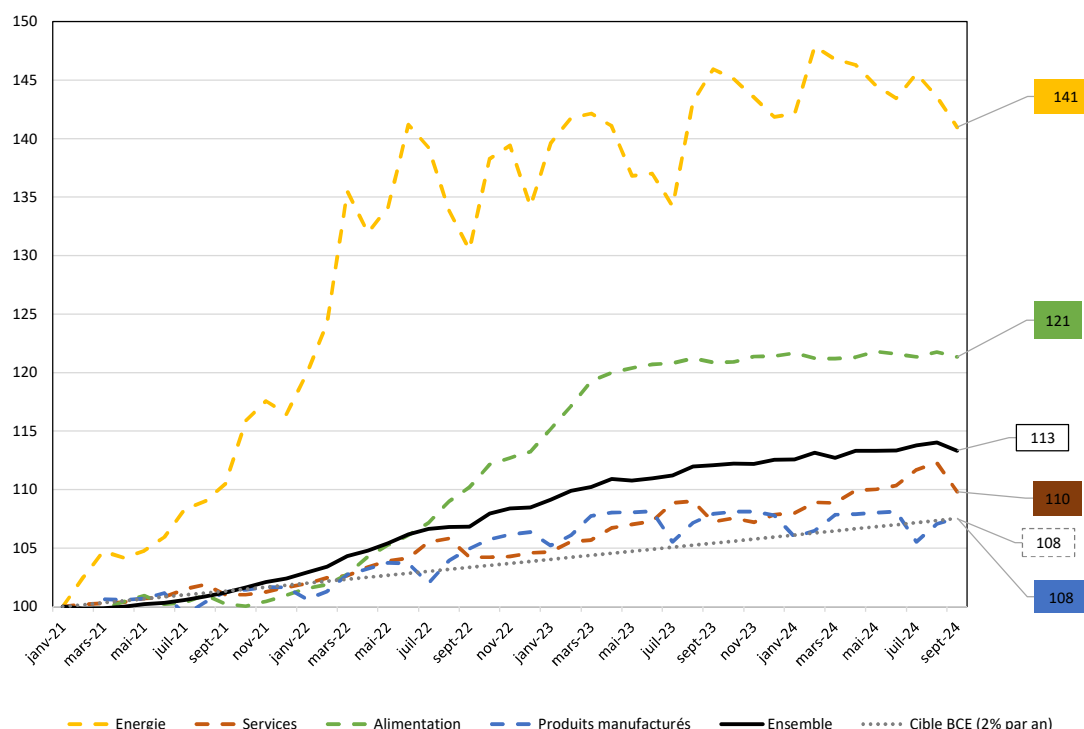
Qu'est-ce que l'inflation et comment la mesure-t-on ?

L'Insee définit l'inflation comme « une perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une hausse générale et durable des prix ». Cette hausse des prix peut être observée (« indices des prix ») ou calculée en rapportant, pour une catégorie d'opérations, les valeurs aux volumes (« déflateurs »). Un déflateur peut être calculé pour l'ensemble de l'économie (« déflateur du produit intérieur brut (PIB) »), pour une catégorie d'agents (ménages, sociétés, administrations publiques, etc.) ou d'opérations économiques (prix à la production, à l'importation ou à la consommation, etc.). Les indices des prix peuvent être exprimés en glissement d'une date à une autre ou en niveau moyen d'une période par rapport à une autre. Ils sont estimés directement à partir de l'observation des prix individuels. L'indice des prix à la consommation des ménages (IPC) est ainsi calculé pour un panier de biens et services représentatif, différent selon les pays, ce qui a conduit Eurostat à définir un indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) qui permet les comparaisons européennes. Des indices spécifiques sont calculés par groupes de biens et de services ou en excluant certains groupes présentant une évolution atypique (IPC hors tabac par exemple).

La hausse des prix n'a cependant pas été uniforme. Ce sont les prix de l'énergie qui ont augmenté le plus fortement et le plus précocement, dès le milieu de l'année 2021. La hausse des prix de l'alimentation a eu lieu dans le courant de l'année 2022 et au début de l'année 2023, avec une ampleur moindre que celle des prix de l'énergie. La diffusion de ces hausses à

l'ensemble des autres prix est restée plus mesurée, même si l'IPC a atteint un niveau nettement supérieur à la cible de 2 % par an de la Banque centrale Européenne (BCE).

Graphique n° 6 : évolution de l'IPC en France (janvier 2021 – septembre 2024)



Source : Insee, indices des prix à la consommation pour l'ensemble des ménages en France en glissement, retraitements Cour des Comptes

L'inflation exerce une pression sur le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises qui conduit à des tensions dans les relations contractuelles (négociations salariales, contrats entre les entreprises et leurs fournisseurs). En outre, l'érosion de la valeur des placements décourage l'épargne et tarit de ce fait les sources de financement des investissements qui peuvent être également affectés par l'incertitude accrue sur leur rentabilité.

Dès lors qu'elle ne frappe pas de manière homogène l'ensemble des actifs, des biens et des services, l'inflation a des effets redistributifs. Elle est défavorable aux acteurs économiques dont les revenus sont fixes ou qui ne disposent pas de pouvoir de négociation suffisant pour faire évoluer leurs revenus. Cette redistribution peut également avoir lieu entre une économie et le reste du monde dans le cas où l'inflation se concentre sur des biens ou services importés, comme c'est le cas pour les épisodes de hausse des prix des énergies fossiles.

Ces effets négatifs justifient que les banques centrales se voient confier un mandat pour lutter contre l'inflation, en toute indépendance vis-à-vis du pouvoir politique. Au sein de la zone Euro, l'article 127 du traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE) assigne au système européen de banques centrales (SEBC) comme principal objectif de maintenir la stabilité des prix. La BCE a défini une cible d'IPCH de 2 % à moyen terme. Conformément à

ce mandat, la BCE a relevé son taux de dépôt de -0,50 % à 4 % entre le 27 juillet 2022 et le 20 septembre 2023.

Une politique budgétaire restrictive intervient parfois en soutien de la politique monétaire pour juguler l'inflation. En sens inverse, la politique budgétaire peut être utilisée pour limiter les effets de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises. En 2022 et 2023, alors que la suspension du Pacte de stabilité et de croissance européen décidée en mars 2020 avait été prolongée pour inclure l'exercice 2022 en dépit de la fin de la crise sanitaire, l'inflation a ainsi fait l'objet en France d'une réponse budgétaire expansionniste, en sens contraire de la politique monétaire de la BCE.

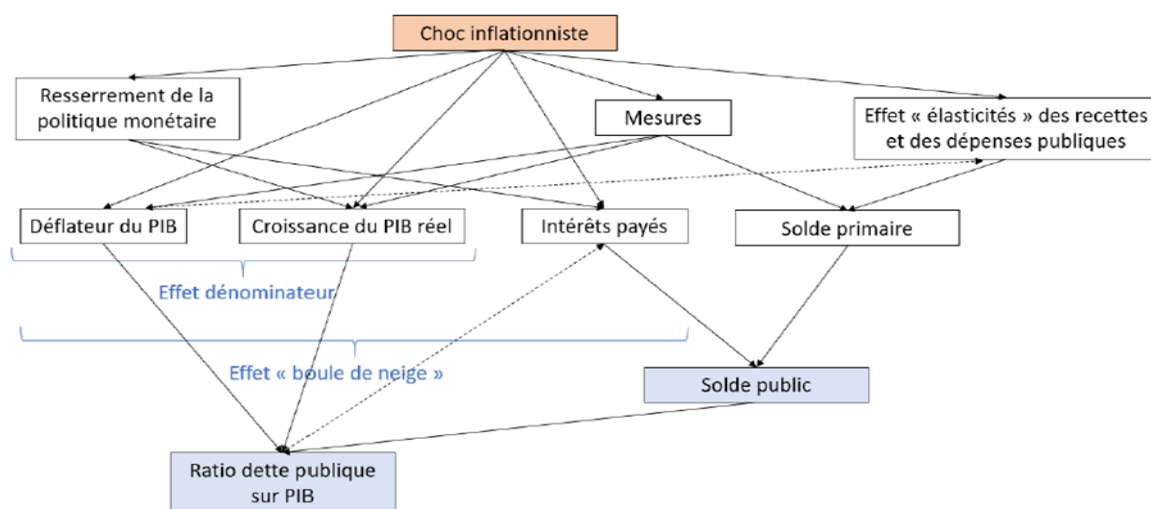
L'inflation a des effets automatiques sur les finances publiques :

- sur le solde primaire (c'est-à-dire le solde hors charge de la dette), en valeur absolue, par l'augmentation des prélèvements obligatoires assis sur des assiettes en valeur et celle des dépenses obligatoires indexées sur les prix ;
- sur les différents ratios de prélèvements obligatoires, de dépenses, de solde et d'endettement par rapport au PIB : la croissance nominale du PIB vient, toutes choses égales par ailleurs, augmenter leur dénominateur et réduire leur niveau.

Au-delà de ses effets automatiques, l'inflation a d'autres effets spontanés qui dépendent des comportements des acteurs économiques et des arrangements institutionnels. L'inflation est ainsi le plus souvent répercutée dans les évolutions salariales ainsi que dans d'autres dépenses publiques, mais selon un rythme et avec une intensité qui peuvent varier. En fonction du rythme et de l'intensité de cette répercussion, les ménages et les entreprises peuvent ajuster leur consommation, leur épargne, leur investissement ou leur marge, ce qui a un effet retour sur les recettes fiscales.

Enfin, l'inflation suscite des réponses de politique économique qui ont-elles-mêmes des conséquences sur les finances publiques. La banque centrale cherche à contenir l'inflation en modifiant ses taux d'intérêt : la hausse des taux, d'une part, alourdit la charge de la dette publique et, d'autre part, conduit à un ralentissement à terme de la croissance de l'activité, ce qui réduit les recettes publiques. Le Gouvernement peut aussi décider de mesures discrétionnaires pour atténuer les effets de l'inflation sur les revenus des ménages ou les marges des entreprises ou au contraire limiter ses dépenses en volume pour maintenir ses objectifs nominaux d'évolution des dépenses, fixés dans son plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) transmis à la Commission européenne et la loi de programmation pluriannuelle des finances publiques (LPFP).

Schéma n° 1 : schéma simplifié de l'effet de l'inflation sur les finances publiques



Source : Pascal Helwaser et Axelle Lacan, *Comparaison de l'effet de l'inflation sur les finances publiques en 2022 et en 2023 dans six pays de la zone euro*, HCFP, note d'étude n° 2024-1, mai 2024

La résultante de ces différents effets dépend de nombreux paramètres, notamment des caractéristiques du choc d'inflation (anticipé ou non, importé ou domestique).

Ainsi les études empiriques sur les chocs passés tendent à montrer que l'inflation, notamment lorsqu'elle n'est pas anticipée, améliore temporairement les soldes publics dans la majorité des cas : les recettes suivent de près l'inflation tandis que les dépenses primaires mettent plus de temps à la rattraper. Les pics d'inflation entraînent aussi à court terme une réduction des ratios de dette publique rapportée au PIB, en raison de l'amélioration temporaire du solde primaire et surtout de la croissance du PIB au dénominateur, malgré l'alourdissement de la charge de la dette liée à la hausse des taux d'intérêt dont les effets ne sont que progressifs en cas d'endettement à taux fixe⁵.

Selon la direction générale du Trésor, les conséquences sur les finances publiques d'une inflation importée auraient cependant tendance à être plus négatives⁶ pour les finances publiques en raison d'une progression des prix à la production dans un premier temps plus faible que celle des prix à la consommation, alors que la première peut jouer un rôle plus important dans l'évolution des recettes publiques et que la seconde détermine largement celle des dépenses. Par ailleurs, la réaction des autorités budgétaires serait souvent plus forte, en raison de la diminution du revenu réel au profit du reste du monde.

Le présent rapport cherche à apprécier dans quelle mesure ces observations s'appliquent aux finances publiques françaises pendant le choc d'inflation de 2022-2023, compte tenu des spécificités de cet épisode (non anticipé et importé) et des réponses de politique économique

⁵ D. Garcia-Macia, *The Effects of Inflation on Public Finances*, Working Paper 23/93, FMI, mai 2023

⁶ Le programme de stabilité 2024-2027 évaluaient ainsi à 0,1 point de PIB la première année et 0,2 point la seconde année l'effet sur le déficit public français d'une hausse de 10 \$ du prix du baril en début d'année, à taux d'intérêt réels inchangés sans réaction du reste du monde.

qui lui ont été apportées (combinaison d'un resserrement monétaire et d'une expansion budgétaire).

Afin d'évaluer l'impact du sursaut d'inflation survenu en 2022-2023 sur les finances publiques françaises, le présent rapport procède à une évaluation systématique de l'évolution des recettes (1) et des dépenses publiques (2) avant d'en déduire les effets sur le solde et le niveau de la dette (3).

Il prend en compte selon les années 85 à 86 % des recettes publiques et 75 à 77 % des dépenses. Les recettes analysées ont été sélectionnées exclusivement sur le fondement de leur poids dans le total des recettes publiques. Les dépenses analysées ont, en revanche, été choisies en fonction d'un effet présumé de l'inflation. Compte tenu de ce biais de sélection, pour calculer les effets globaux de l'inflation sur le solde public, les résultats obtenus sur les recettes analysées sont extrapolés, pour chaque sous-secteur des administrations publiques (centrales, locales ou sociales) à la totalité des recettes du sous-secteur, tandis qu'il est fait l'hypothèse prudente que les dépenses non analysées ne réagissent pas à l'inflation. Ces effets sont estimés sur 2022 et 2023 par comparaison à une situation contrefactuelle où la croissance en volume et l'inflation constatées en 2022 et 2023 auraient été les mêmes qu'en moyenne sur la période 2013-2021⁷. Un cahier méthodologique présente pour chaque poste étudié les données utilisées et les calculs réalisés, ainsi qu'une variante où la période de référence (2013-2019) exclut la crise sanitaire et le rebond qui l'a suivie⁸.

⁷ Les éventuels effets restrictifs de la politique monétaire ou expansionnistes de la politique budgétaire sur la croissance en volume et leurs conséquences sur les recettes publiques (« bouclage macroéconomique ») ne sont pas quantifiés. Cette limite ne doit pas être surestimée, en particulier en ce qui concerne la politique budgétaire. Les études disponibles (Malliet et Saumtally, OFCE, 2023 ; Lemoine, Petronevitch et Zutova, Banque de France, 2024) chiffrent l'impact du bouclier tarifaire sur le PIB réel entre 0,1 et 0,2 point de PIB réel en 2022 et entre 0,2 et 0,5 point en 2023.

⁸ Celle-ci permet de constater que les effets sur les dépenses primaires sont peu sensibles à la période de référence utilisée. Les effets sur les recettes varient dans des proportions supérieures. Les effets positifs de l'inflation sur les recettes sont inférieurs de près d'un quart en utilisant la période de référence 2013-2019. Les effets globalement négatifs de l'inflation sur le solde primaire sont donc majorés par rapport à une comparaison avec la période 2013-2021.

1 UN EFFET POSITIF MAIS NON PROPORTIONNEL DE L'INFLATION SUR LES RECETTES PUBLIQUES

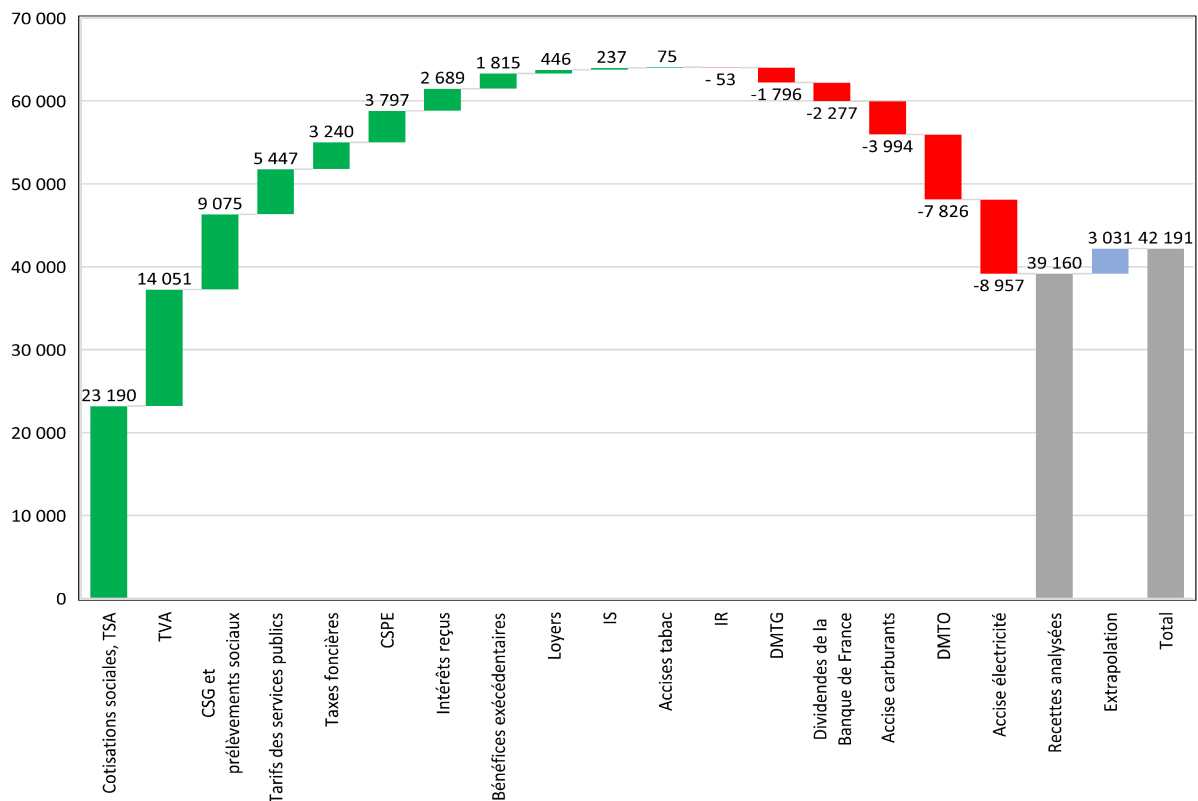
L'effet attendu de l'inflation sur les recettes publiques, c'est-à-dire une croissance rapide et proportionnelle, n'a pas été observé en France en 2022 et 2023. D'une part, la valeur de certaines assiettes, surreprésentées dans les recettes publiques, a évolué de manière différente du PIB. D'autre part, des mesures fiscales ont corrigé les effets spontanés de l'inflation. Ces phénomènes ont joué différemment selon les administrations publiques, la sécurité sociale bénéficiant des effets de la boucle prix-salaires⁹ sur ses recettes, tandis que l'État, qui a financé l'essentiel des baisses d'impôts, en a nettement moins tiré parti.

1.1 Des différences dans les réactions spontanées des recettes publiques à l'inflation, accentuées par des mesures de baisses d'impôts

Cette sous-partie présente les effets de l'augmentation de l'inflation sur chaque grande catégorie de recettes publiques, dont 86 % sont analysées ici.

⁹ À court terme, une hausse des prix à la consommation non anticipée entraîne une baisse des salaires réels qui peut stimuler l'emploi. La progression des salaires tend cependant à rattraper celle des prix des biens et services voire à la dépasser si les ménages anticipent une poursuite de l'inflation, ce qui accroît les coûts des entreprises et alimente l'augmentation des prix. Ce phénomène autoentretenu est appelé « boucle prix salaires ».

Graphique n° 7 : effets cumulés sur les recettes publiques de 2023 de la hausse de l'inflation observée en 2022 et 2023, par catégorie de recette (en M€)



Source : Cour des comptes

L'augmentation de l'inflation en 2022 et 2023 par rapport à la situation de référence (poursuite de la tendance 2013-2021 en 2022 et 2023) a entraîné une progression des recettes analysées de 39,2 Md€ en 2023, soit une augmentation totale de 42,2 Md€ après extrapolation à la totalité des recettes publiques¹⁰.

1.1.1 L'impôt sur le revenu et les prélèvements sociaux : une augmentation des revenus des ménages aux effets importants sur les prélèvements sociaux mais quasi nuls sur l'impôt sur le revenu

La hausse des prix a entraîné une croissance des salaires et celle des taux d'intérêt une augmentation des revenus du capital qui ont fait progresser l'assiette de la contribution sociale généralisée (CSG), des autres prélèvements sociaux et de l'impôt sur le revenu (IR). Si l'ajustement des salaires à l'inflation a pris quelques mois, ce qui a limité la progression des prélèvements sociaux et de l'IR correspondant à cet effet-revenu en 2022 (respectivement, + 2,8 Md€ et + 2,1 Md€), celui-ci a été plus significatif en 2023 (+ 6,3 et + 4,9 Md€ supplémentaires). Néanmoins, cette augmentation des salaires est contrecarrée en ce qui concerne l'IR par

¹⁰ Les méthodes d'extrapolation sont présentées le cahier méthodologique.

l'indexation du barème sur l'inflation de l'année précédente : en période de forte variabilité de l'inflation, cette indexation qui limite l'augmentation de l'IR peut être inférieure à la hausse des prix de l'année en cours comme en 2022 (- 0,8 Md€ de moins que l'effet moyen de l'indexation pendant la période de référence 2013-2021) ou au contraire supérieure comme en 2023 (- 5,5 Md€ par rapport à la même période). Par ailleurs, les frais kilométriques déductibles ont fait l'objet d'une revalorisation de 10 % en 2022 (-0,4 Md€) puis de 5,4 % en 2023 (-0,3 Md€ additionnels) qui a elle aussi freiné la progression de l'IR.

Tableau n° 2 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les prélèvements sur le revenu des ménages

<i>En Md€</i>	2022	2023
Prélèvements sociaux	+ 2,8	+ 6,3
Impôt sur le revenu (IR)	+ 0,9 (brut) / + 0,7 (net)	-0,9 (brut) / -1,3 (net)

Source : Cour des comptes (données : Insee, DREES, direction générale du Trésor)

1.1.2 L'impôt sur les sociétés : des recettes réduites par l'augmentation des coûts

Le ressaut inflationniste de 2022 et 2023 ne s'est pas accompagné d'une croissance équivalente de l'impôt sur les sociétés (IS). L'IS brut a diminué de 1,3 Md€ en 2022 puis a progressé de 1,6 Md€ en 2023, en raison notamment d'une diminution de la profitabilité des entreprises qui n'ont pas pu répercuter immédiatement et intégralement la hausse de leurs coûts sur leurs prix de vente dans tous les secteurs.

Trois mesures ont également eu des effets sur le rendement de l'IS. Le bouclier énergétique a protégé les marges des entreprises. En revanche, l'augmentation de l'accès régulé à l'électricité nucléaire historique (ARENH) et la limitation de la hausse des tarifs réglementés (TRV) ont réduit la rentabilité et l'IS dû par EDF en 2022. L'évolution de l'IS net a également été freinée par l'impact du crédit d'impôt recherche dont l'assiette (la dépense de R&D des entreprises) est sensible à l'inflation.

Le rendement des taxes sur les bénéfices exceptionnels mises en place dans les secteurs électrique et pétrolier (1,8 Md€ en 2023) a par ailleurs été limité et très inférieur aux prévisions initiales pour 2023.

Tableau n° 3 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les impôts sur les revenus des entreprises

<i>En Md€</i>	2022	2023
Impôt sur les sociétés (IS)	-1,3 (brut)/-1,5 (net)	+ 1,6 (brut) / + 1,4 (net)
Taxation des bénéfices exceptionnels	0	+ 1,8

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor, EDF)

1.1.3 Cotisations sociales et taxe sur les salaires : un lien étroit entre prix, salaires et prélèvements sur le travail

En neutralisant les conséquences de la fin du chômage partiel mis en place pendant la crise sanitaire, le salaire moyen par tête du secteur marchand non agricole a progressé de 5,5 % en 2022 et de 5,1 % en 2023, ce qui a contribué à la croissance des cotisations sociales sur ces deux années. Le relèvement du SMIC a cependant entraîné une augmentation plus que proportionnelle des allègements généraux de charges sociales (+ 15,8 % en 2022 et + 9,5 % en 2023, hors mesures). Au total, la contribution du surcroît d'inflation à la dynamique des cotisations sociales est estimée à 10,9 Md€ en 2022 et à 11,4 Md€ supplémentaires en 2023. Dans les secteurs assujettis à la taxe sur les salaires, principalement la santé et les services financiers, les salaires qui étaient dynamiques dès 2021 ont peu accéléré en 2022 et 2023, mais cette progression reste supérieure à celle de la période de référence et a engendré 0,5 Md€ de recettes en 2022 puis 0,4 Md€ supplémentaire en 2023 par rapport à la poursuite de la tendance 2013-2021.

Tableau n° 4 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les prélèvements sur les salaires

<i>En Md€</i>	2022	2023
Cotisations sociales	+ 10,9	+ 11,4
Taxe sur les salaires	+ 0,5	+ 0,4

Source : Cour des comptes (données : Insee, DREES, direction générale du Trésor)

1.1.4 TVA et fiscalité indirecte : des effets automatiques favorables, limités par les comportements des acteurs économiques et les politiques macroéconomiques

Le rendement spontané de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) suit sur longue période l'évolution du niveau général des prix. De plus, contrairement au choix d'autres pays européens, les taux de la TVA n'ont pas été adaptés en France en réponse au choc inflationniste. Pour autant, son rendement a été anormalement faible en 2023 au regard des fondamentaux économiques de son assiette. Au total, l'augmentation de l'inflation a majoré la TVA de 9,2 Md€ en 2022 et de seulement 4,9 Md€ supplémentaires en 2023. La mobilisation des crédits de TVA par les entreprises pour renforcer leur trésorerie, dans un contexte d'accès renchéri au crédit, est l'explication principale de cette faible progression.

Malgré la mise en place d'un mécanisme d'indexation partielle, l'évolution générale des prix n'a eu que peu d'effets automatiques sur l'accise sur les tabacs (+ 0,1 Md€) en 2023. Les effets automatiques de l'inflation sur le rendement de l'accise sur l'énergie et les taxes sur les transactions immobilières (droits de mutation à titre onéreux ou DMTO) sont également limités. En revanche, ces prélèvements ont été fortement affectés respectivement par les politiques budgétaire et monétaire poursuivies en réaction à l'inflation.

L'accise sur les carburants a eu une élasticité-prix inférieure à sa moyenne de long terme en 2022, du fait notamment des dispositifs budgétaires (« remise carburants ») qui ont limité

l'impact de l'évolution des prix sur la consommation et la recette (-2,7 Md€ en 2022, -0,7 Md€ supplémentaires en 2023). La hausse des prix de l'énergie a également conduit à repousser puis à renoncer à la hausse de l'accise sur le gazole non routier (GNR) agricole (-0,6 Md€ en 2023).

Par ailleurs, l'accise sur l'électricité a été le support d'une partie des mesures du « bouclier tarifaire » visant à réduire l'effet de l'augmentation des prix de l'électricité sur les ménages et les entreprises. Celles-ci ont fortement diminué son rendement en 2022 (-5,9 Md€), en 2023 (-3,0 Md€ supplémentaires) et encore en 2024¹¹, les pouvoirs publics n'ayant engagé le retrait de cette mesure qu'avec retard par rapport au reflux de l'inflation énergétique. En revanche, la hausse du prix des énergies renouvelables a permis à l'État de comptabiliser des recettes exceptionnelles au titre du service public de l'électricité (CSPE) en 2022 (4,0 Md€) et dans une moindre mesure en 2023 (- 0,2 Md€ par rapport à 2022)¹².

La baisse du rendement des DMTO en 2022 (-1,1 Md€) et leur effondrement en 2023 (- 6,7 Md€ supplémentaires) correspond pour sa part à un effet différé et indirect de l'inflation, son augmentation ayant conduit à une hausse des taux d'intérêt et, en conséquence, à une forte réduction des transactions immobilières puis, dans un second temps, à une décrue plus modérée des prix.

Tableau n° 5 : effets de l'augmentation de l'inflation sur la fiscalité indirecte

<i>En Md€</i>	2022	2023
Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	+ 9,2	+ 4,9
Accise sur les carburants	-2,7	-1,3
Accise sur l'électricité	-5,9	-3,0
Contribution au service public de l'électricité (CSPE)	4,0	-0,2
Droits sur les mutations à titre onéreux (DMTO)	-1,1	-6,7
Accise sur les tabacs	+ 0,0	+ 0,1

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor, DGDDI, CGDD)

1.1.5 Les taxes foncières et les droits de mutation à titre gratuit : des impôts sur le patrimoine affectés en sens contraire par l'évolution respective des prix et des taux d'intérêt

L'assiette des taxes foncières est indexée sur l'inflation en glissement observée en novembre de l'année précédente. Cette indexation a représenté un gain pour les collectivités

¹¹ L'augmentation des tarifs effective au 1^{er} février 2024 a eu un rendement de 4,3 Md€, à comparer à une baisse cumulée de 8,9 Md€ sur 2022 et 2023.

¹² Une recette résiduelle de 0,1 Md€ (en retrait de 3,8 Md€ par rapport à 2023) a encore été constatée en 2024.

territoriales de 0,9 Md€ en 2022 et 2,3 Md€ supplémentaires en 2023 par rapport à la période 2013-2021. La hausse des taux d'intérêt a au contraire eu un effet négatif sur le prix des actifs constituant l'assiette des droits de mutation à titre gratuit (DMTG) en 2023, estimé 1,8 Md€.

Tableau n° 6 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les impôts sur le patrimoine

<i>En Md€</i>	2022	2023
Taxes foncières	+ 0,9	+ 2,3
DMTG	0,0	-1,8

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor)

1.1.6 Des recettes non fiscales accrues par l'inflation et la hausse des taux d'intérêt

L'effet de l'inflation sur les prix des services publics et la production pour emploi propre¹³ est approché par l'indice des prix à la production de l'administration publique qui a progressé beaucoup plus en 2022 (+ 4,3 %) et 2023 (+2,1 %) qu'au cours de la période 2013-2021 (+ 0,7 % par an en moyenne), soit une augmentation des recettes de 3,9 Md€ en 2022 et 1,6 Md€ supplémentaires en 2023.

Les intérêts reçus ont bénéficié de la hausse des taux (+ 3,2 Md€ en 2023, après une baisse de 0,5 Md€ en 2022).

Les loyers perçus ont également augmenté légèrement avec l'inflation (+ 0,2 Md€ en 2022, puis en 2023).

Aucun lien significatif n'apparaît en revanche entre l'inflation et le versement de dividendes par les entreprises publiques, à l'exception de la Banque de France (- 1,7 Md€ en 2022 et - 0,6 Md€ supplémentaires en 2023) dont le résultat est devenu déficitaire sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt.

Les transferts reçus de l'Union européenne ne sont pas affectés par les fluctuations de l'inflation à court terme car les plafonds du cadre financier pluriannuel 2021-2027 font l'objet d'un ajustement annuel fondé sur la cible d'inflation à moyen terme de la BCE.

Tableau n° 7 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les autres recettes publiques

<i>En Md€</i>	2022	2023
Tarification des services publics et production propre	+ 3,9	+ 1,6

¹³ La production pour emploi propre comprend les biens ou services qu'une administration produit et utilise pour ses propres besoins. En comptabilité nationale, les coûts de production correspondants sont enregistrés à la fois en dépenses et en recettes.

<i>En Md€</i>	2022	2023
Intérêts reçus	- 0,5	+ 3,2
Dividende versé par la Banque de France	- 1,7	- 0,6
Loyers	+ 0,2	+ 0,2

Source : Cour des comptes (données : Insee)

1.2 Une progression des recettes inférieure à l'augmentation de l'inflation

L'augmentation de l'inflation et les politiques monétaires et budgétaires menées en réponse par les pouvoirs publics ont conduit, par rapport à la tendance historique 2013-2021, à un surcroît de recettes publiques de 19,8 Md€ (dont 17,5 Md€ de prélèvements obligatoires) en 2022 et de 19,3 Md€ supplémentaires en 2023 (dont 14,3 Md€ de prélèvements obligatoires) sur les recettes analysées.

Extrapolé à l'ensemble des recettes publiques, ceci représente une augmentation de 1,7 % en 2022 (22,3 Md€) et de 1,4 % supplémentaires en 2023 (19,8 Md€). Cette augmentation est proche de l'écart entre le déflateur du PIB et son niveau tendanciel 2013-2021 en 2022 (1,8 %) mais sensiblement inférieure en 2023 (3,8 %). Le principal facteur explicatif de cette plus faible élasticité des recettes publiques à l'inflation en 2023 est la réaction des autorités publiques, banque centrale et Gouvernement. Si la hausse des taux d'intérêt de la BCE constituait une réaction prévisible inscrite dans le mandat de la première, les mesures fiscales décidées par le Gouvernement présentent un caractère discrétionnaire. En cherchant à neutraliser de manière indifférenciée les effets de l'inflation sur les agents économiques, elles ont minoré ses effets favorables attendus sur les recettes publiques.

Tableau n° 8 : contributions des différents canaux de transmission de l'augmentation de l'inflation à la croissance des recettes publiques

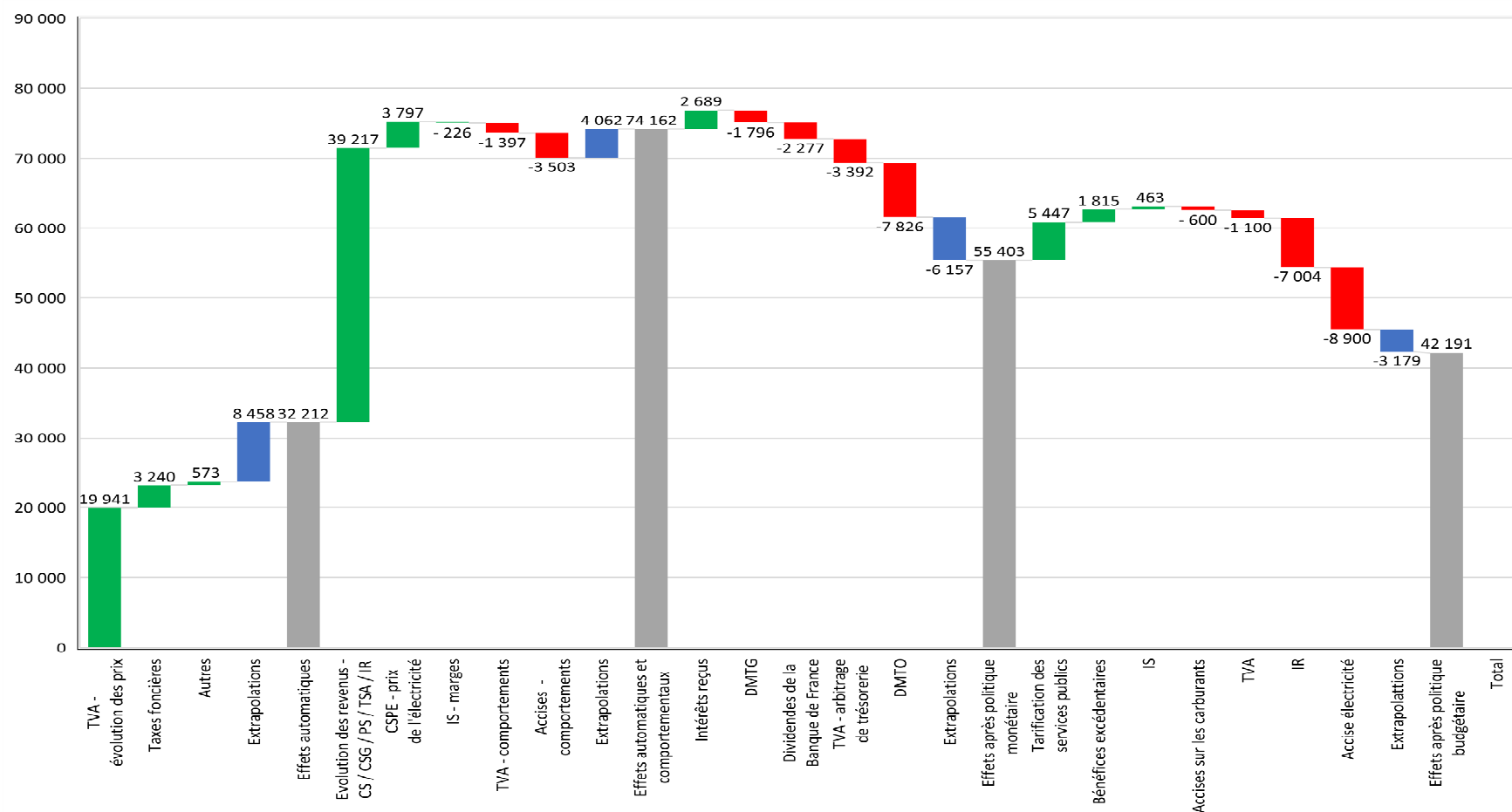
En % des recettes analysées	2022	2023
Effets automatiques de l'inflation	1,12 %	1,22 %
Consommation-investissement	-0,40 %	-0,11 %
Marges des entreprises	0,42 %	-0,05 %
Salaires-revenus	1,35 %	1,82 %
Politique monétaire	-0,35 %	-0,99 %
Effets de l'augmentation de l'inflation hors politique budgétaire et fiscale	2,14 %	1,89 %
Politique budgétaire et fiscale	-0,46 %	-0,50 %
Effets sur les recettes publiques de l'augmentation de l'inflation	1,69 %	1,39 %
Surcroît d'inflation par rapport à la période 2013-2021	1,8 %	3,8 %

Source : Cour des comptes

Dès lors que les prélèvements obligatoires ont augmenté moins vite que le déflateur du PIB, le taux de prélèvements obligatoires a été inférieur en 2022 et 2023 à ce qu'il aurait été si l'économie avait crû en au cours de ces deux années selon son rythme tendanciel 2013-2021 (+ 2,3 % en valeur). Le taux de prélèvements obligatoires serait ainsi ressorti à 45,3 % en 2023, contre un taux effectif observé de 43,2 %. Dans une situation où l'inflation n'aurait pas conduit à des baisses d'impôts discrétionnaires, le taux de prélèvements obligatoires aurait été un peu supérieur, entre 43,6 % et 43,7 % en 2023¹⁴.

¹⁴ Les hypothèses utilisées pour parvenir à cet intervalle sont présentées dans le cahier méthodologique.

Graphique n° 8 : effets cumulés sur les recettes publiques de 2023 de la hausse de l'inflation observée en 2022 et 2023, part type d'effet (en M€)



Source : Cour des comptes

Note : l'annexe 2 détaille ces effets pour 2022 et 2023

1.3 Des recettes sociales qui ont davantage augmenté avec l'inflation que celles des autres administrations publiques

Le surcroît de recettes engendré par l'augmentation de l'inflation a principalement bénéficié aux administrations de sécurité sociale (ASSO), alors qu'il a été plus modéré pour l'État et les administrations publiques centrales (APUC) ainsi que pour la sphère locale.

Les recettes des ASSO ont bénéficié de l'augmentation de l'inflation (+ 2,8 % en 2022 et + 3,1 % supplémentaires en 2023), soit de manière automatique (à travers la TVA qui leur est transférée), soit par l'intermédiaire de la boucle prix-salaires (cotisations sociales, CSG, taxe sur les salaires).

En revanche, comme il a été montré ci-dessus, à l'exception de la TVA en 2022, le rendement des grands impôts d'État (IR, IS) a réagi faiblement à l'inflation. Les recettes des administrations publiques centrales (APUC) ont en outre été grevées par la baisse de l'accise sur l'électricité décidée pour limiter les conséquences de l'inflation sur les ménages et les entreprises, si bien qu'elles ont connu une légère diminution en 2022 (- 0,1%) et une faible progression en 2023 (0,3 %).

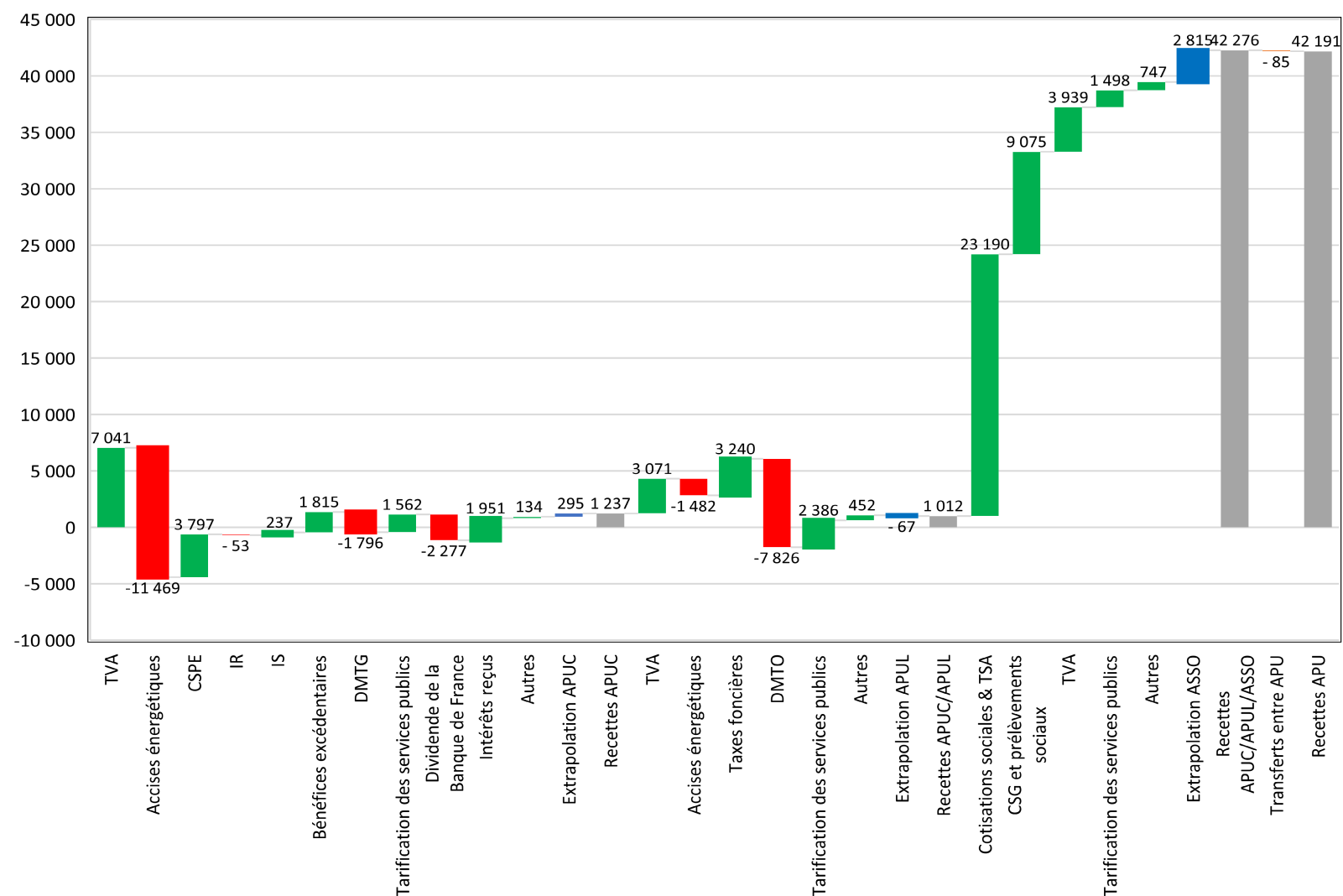
La situation des administrations locales (APUL) est différente en 2022 (+ 1,6 %) et 2023 (- 1,5 %), ainsi que selon les niveaux de collectivités. Le bloc communal a bénéficié en 2023, avec un retard d'un an, des effets de l'indexation légale des taxes foncières. À l'inverse, les implications de la hausse des taux sur le marché immobilier ont eu cette même année des effets négatifs marqués sur les DMTO affectés principalement aux départements.

Tableau n° 9 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les recettes des sous-secteurs des administrations publiques (en % des recettes publiques N-1)

	2022	2023
APUC	-0,1 %	0,3 %
APUL	+1,6 %	-1,5 %
ASSO	+2,8 %	+3,1 %
Total toutes APU	+1,7 %	+1,4 %

Source : Cour des comptes

Graphique n° 9 : effets cumulés sur les recettes publiques de 2023 de la hausse de l'inflation observée en 2022 et 2023, par sous-secteur (en M€)



Source : Cour des Comptes

2 UNE PROGRESSION MASSIVE ET RAPIDE DES DEPENSES RESULTANT DE MESURES INSUFFISAMMENT CIBLEES

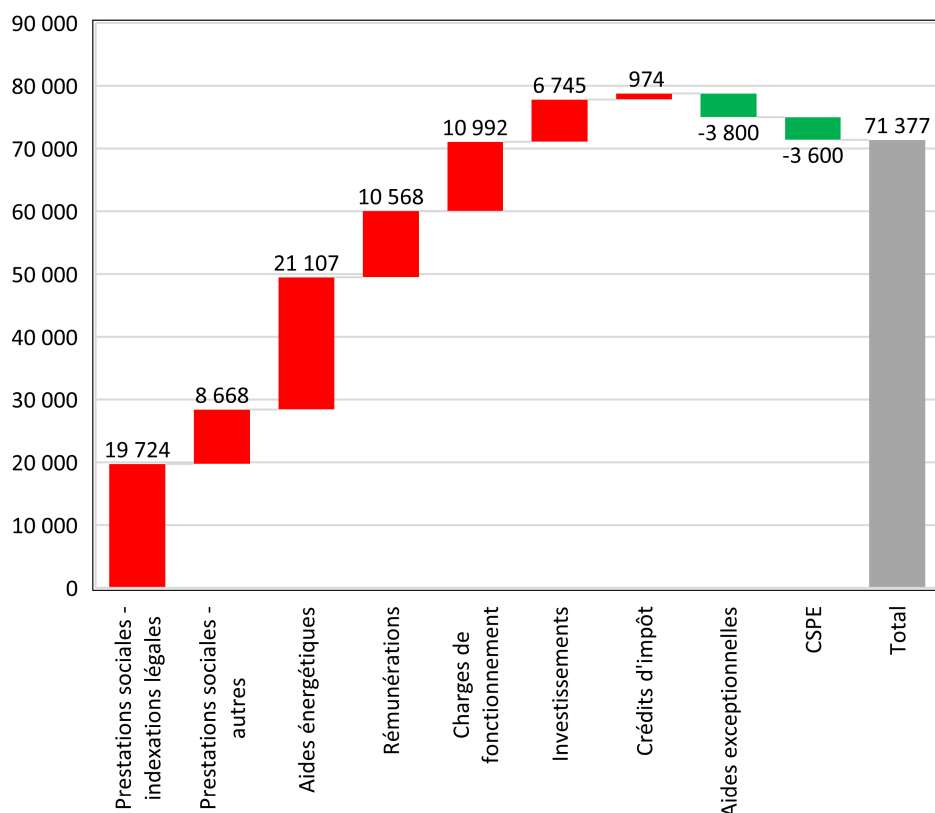
Alors qu'il est en général considéré que l'ajustement des dépenses publiques à l'inflation est progressif, l'épisode inflationniste de 2022-2023 s'est caractérisé en France par une surréaction quasi-immédiate des dépenses primaires (hors charge de la dette). Celles-ci ont augmenté de 71,4 Md€, dont 43,7 Md€ dès 2022 puis 27,7 Md€ supplémentaires en 2023. L'État a porté 44 % de cet effort et les administrations de sécurité sociale 34 %. Par ailleurs, l'inflation et la hausse des taux ont commencé à renchérir la charge de la dette des administrations publiques, contribuant à hauteur de 17,5 Md€ à la hausse des dépenses totales (+88,8 Md€).

Cette augmentation importante n'a pas épuisé les effets de l'inflation. Les rémunérations et les dépenses sociales ont continué à augmenter rapidement en 2024 du fait de conséquences retardées de la hausse des prix. Le maintien des taux d'intérêt à un niveau supérieur à celui qui prévalait avant 2022 se traduit quant à lui par une augmentation durable et cumulative de la charge de la dette.

2.1 Une surréaction des dépenses primaires à l'inflation

L'augmentation précoce et forte des dépenses publiques primaires en 2022 et 2023 s'explique notamment par l'anticipation de l'indexation des principaux transferts sociaux en 2022 et par un subventionnement massif des prix de l'énergie pour les ménages et les entreprises durant ces deux années.

Graphique n° 10 : effets cumulés sur les dépenses publiques primaires de 2023 de l'augmentation de l'inflation observée en 2022 et 2023, par catégorie de dépense (en M€)



Source : Cour des Comptes

2.1.1 Une indexation anticipée pour de nombreux transferts sociaux

Les retraites de base, les prestations familiales, les minimas sociaux et la prime d'activité, légalement indexées sur l'inflation de l'année précédente, ont fait l'objet d'une revalorisation anticipée en 2022. Ces prestations ont été complétées par des versements spécifiques (indemnité inflation dès 2021¹⁵, aide exceptionnelle de solidarité en 2022). Les paramètres de calcul des aides personnelles au logement, également légalement indexés sur l'inflation de l'année précédente, ont eux aussi été revalorisés dès 2022, mais l'effet en a été limité par le plafonnement de l'indice de référence des loyers, mesure en faveur du pouvoir d'achat prise par le Gouvernement.

L'évolution annuelle des allocations-chômage et celle des retraites complémentaires font l'objet de décisions discrétionnaires des partenaires sociaux : ceux-ci ont répercuté l'inflation avec un léger retard, rattrapé en ce qui concerne les allocations-chômage par une revalorisation exceptionnelle en 2023.

¹⁵ Inscrite dans la loi de finances rectificative pour 2021 et versée entre décembre 2021 et février 2022, l'indemnité inflation a été comptabilisée dans les comptes nationaux en 2021 pour un montant total de 3,8 Md€. Elle apparaît donc comme une économie par rapport à la situation de référence dans les chiffrages de ce rapport.

Au sein des dépenses de soins de ville, le montant des indemnités journalières a augmenté sous la pression de la hausse des salaires, mais à l'inverse, les dépenses de remboursement des prestations de services médicaux ou paramédicaux et de médicaments, qui obéissent à des logiques de prix administrés, ne se sont pas ajustées immédiatement. Il en a été en partie de même pour les versements au secteur hospitalier privé, qui dépendent de tarifs fixés annuellement par arrêté, même si les cliniques et hôpitaux privés non lucratifs ont par ailleurs bénéficié des mesures prises dans le cadre du Ségur de la santé.

Au total, l'inflation a entraîné une augmentation cumulée des transferts sociaux de 24,6 Md€ en 2022 et 2023. Les mécanismes d'indexation légaux ou conventionnels ont de plus produit des effets retardés sur 2024 qui représentent au moins 22,8 Md€¹⁶, dont 17,2 Md€ au titre de l'indexation des retraites.

L'ampleur de ces mécanismes d'indexation conduit aujourd'hui les pouvoirs publics à s'interroger sur la possibilité de sous-indexer ces prestations en 2026, voire de ne pas les indexer (« année blanche »), à l'inverse des logiques d'accélération de l'indexation mises en œuvre en 2022.

Tableau n° 10 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les transferts sociaux

<i>En Md€</i>	2022	2023
Retraites	+ 7,8	+ 10,5
Prestations familiales	+ 0,9	+ 1,0
Minimas sociaux	+ 1,3	+ 1,5
Prime d'activité	+ 1,2	+ 1,3
Indemnité inflation et aide exceptionnelle de solidarité	-2,7	-1,1
Aides personnelles au logement	+ 0,2	+ 0,3
Chômage	+ 0,5	+ 1,1
Maladie (hors hôpitaux)	+ 0,3	+ 0,6

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor, DREES)

2.1.2 Un subventionnement massif et non ciblé des prix de l'énergie

Les subventions énergétiques de l'État se sont élevées à 6,5 Md€ en 2021, 25,7 Md€ en 2022 et 22,6 Md€ en 2023. En dépenses, il s'agit du poste qui a le plus réagi à l'inflation.

¹⁶ Hors évolution des tarifs établissements hospitaliers privés, des prix des médicaments et revalorisation des indemnités journalières.

Les charges de service public de l'énergie (CSPE) comprennent des subventions à la production d'énergie renouvelable, dont le montant dépend de l'écart entre un prix fixé par contrat et le prix de vente de l'électricité sur les marchés. Celles-ci ont baissé en raison des prix de marché élevés, conduisant même l'État à enregistrer des recettes en comptabilité nationale (cf. 1.1.4.). Les économies en dépenses représentent 3,5 Md€ en 2022, 3,6 Md€ en 2023 et encore 0,2 Md€ en 2024. Cet effet automatique favorable pour les finances publiques est toutefois très inférieur à l'augmentation des dépenses discrétionnaires décidée par le Gouvernement pour limiter les effets de l'inflation pour les ménages et les entreprises.

Une « remise carburant » pour tous les ménages et les entreprises a été mise en place d'avril à décembre 2022. Son coût s'élevait à 7,6 Md€ en 2022. Cette mesure a été remplacée début 2023 par une indemnité carburant plus ciblée, pour un coût de 0,4 Md€. Un bouclier tarifaire a été annoncé dès septembre 2021 face à l'envolée des prix du gaz et de l'électricité. Les tarifs réglementés de vente (TRV) de gaz naturel ont été gelés à leur niveau d'octobre 2021 tandis que la hausse des tarifs réglementés de l'électricité a été plafonnée à + 4 % TTC en février 2022. Ce bouclier se décomposait en une compensation par l'État des pertes occasionnées par ce gel chez les fournisseurs, mais aussi une baisse de la fiscalité sur l'électricité (cf. 1.1.3). Début 2023, le bouclier tarifaire a été prolongé en limitant à + 15 % la hausse des tarifs réglementés du gaz et de l'électricité. Il a été complété par des dispositifs plus ciblés (« amortisseur » pour les petites et moyennes entreprises et les collectivités territoriales, « aide 280 euros » pour les très petites entreprises). Le coût du bouclier gaz est estimé à 0,4 Md€ en 2021, 4,5 Md€ en 2022, 2 Md€ en 2023 et 0,5 Md€ en 2024, celui du bouclier, de l'amortisseur électricité et de l'aide « 280 euros » (hors baisse de l'accise sur l'électricité) à respectivement à 10,4 Md€ en 2022, 17 Md€ en 2023 et 2,9 Md€ en 2024.

En outre, une aide pour les entreprises énérgo-intensives et des mesures spécifiques pour les secteurs les plus exposés à la hausse des coûts des intrants (transport, BTP, pêche) ont été mises en place pour soutenir les entreprises dont les dépenses de gaz et d'électricité représentent une part élevée des charges. Ces mesures ont évolué en 2023 vers un guichet d'aide au paiement des factures d'électricité et de gaz pour les entreprises les plus consommatrices d'énergie. Leur coût représentait 0,9 Md€ en 2022 et 1,5 Md€ en 2023.

Pour les ménages les plus modestes, le dispositif du chèque énergie, créé en 2015, a été étendu (chèque énergie exceptionnel, chèques fioul et bois). La dépense correspondante qui s'élevait à 0,3 Md€ en 2021 a été portée à 1,3 Md€ en 2022. Elle a amorcé sa décrue en 2023 (0,6 Md€).

Enfin, d'autres mesures sont enregistrées en comptabilité nationale comme des transferts entre administrations publiques : filet de sécurité pour les collectivités territoriales (0,4 Md€ au titre de 2022 et 0,2 Md€ pour 2023), fonds d'aide aux universités (0,1 Md€ en 2022 et 2023) ; dotations supplémentaires aux hôpitaux (0,8 Md€ en 2022 et en 2023).

Dans l'ensemble, ces mesures se sont caractérisées par leur très faible ciblage et une progressivité limitée. Sur le fondement de travaux du CGDD, la Cour notait en 2024 : « *Pour les ménages du premier décile de revenus, qui avaient une facture énergétique moyenne de 2 230 € en 2019, les aides, qui s'élèvent au total à 490 € en 2022, permettent de limiter la facture 2022 à 2 680 € (+ 20 % malgré tout). Pour les ménages du dernier décile, la facture*

2022 passe à 4 730 € (+ 25 %) après aide de 650 € »¹⁷. Elles se sont par ailleurs poursuivies au-delà du repli des prix de l'énergie. En 2024, le coût des subventions énergétiques exceptionnelles (net des économies sur la CSPE) représentait encore 2,8 Md€ de plus qu'en 2021 auxquels s'ajoutaient des pertes de recettes d'accise sur l'électricité à hauteur de 4,6 Md€.

Tableau n° 11 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les subventions énergétiques de l'État

<i>En Md€</i>	2022	2023
Charges du service public de l'énergie (dépenses)	-3,5	-0,1
Subventions énergétiques de l'État	+ 24,1	-3,0

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor)

2.1.3 Une croissance des rémunérations des agents publics beaucoup plus rapide que dans la période précédente, mais inférieure à l'inflation

Les rémunérations versées par les administrations publiques ont progressé de 4,4 % en 2022 et 4,6 % en 2023¹⁸, légèrement moins rapidement que les prix à la consommation (respectivement + 5,2 % et + 4,9 %). Seules leurs variations présentées par les pouvoirs publics comme une réponse à la hausse générale des prix sont étudiées dans le cadre de ce rapport.

Les mesures générales d'augmentation du point d'indice visaient explicitement à prendre en compte l'augmentation de l'inflation en 2022 et 2023. Alors qu'il n'avait pas évolué de juillet 2010 à juillet 2016 puis à partir du 1^{er} février 2017, le point d'indice a été revalorisé de 3,5 % au 1^{er} juillet 2022, puis de 1,5 % au 1^{er} juillet 2023. Ces mesures représentent une augmentation annuelle moyenne du point de 1,75 % en 2022 et de 2,5 % en 2023 au lieu de 0,13 % en moyenne entre 2014 et 2021. Le surcoût chargé représente 3,4 Md€ en 2022 et 5,1 Md€ en 2023, toutes fonctions publiques confondues¹⁹, avec un effet report de 1,3 Md€ sur 2024.

L'attribution de points d'indice majorés aux agents des catégories B et C au 1^{er} juillet 2023 puis à l'ensemble des agents publics au 1^{er} janvier 2024 visait également à neutraliser les effets de la hausse des prix à la consommation sur les agents publics, pour un coût chargé estimé respectivement à 0,2 Md€ en 2023 et 2,4 Md€ en 2024.

Au-delà de la revalorisation du point d'indice, l'évolution du salaire moyen est aussi en grande partie due à des mesures catégorielles et individuelles. Ces mesures ont été supérieures en 2022 et 2023 aux années précédentes, sans qu'il soit aisé de séparer l'inflation d'autres causes. À tout le moins, la prime de pouvoir d'achat exceptionnelle décidée par la conférence

¹⁷ Cour des comptes, *Les mesures exceptionnelles de lutte contre la hausse des prix de l'énergie*, mars 2024

¹⁸ Ces rémunérations « super-brutes » correspondent au coût du travail pour l'employeur public et incluent donc non seulement les cotisations salariales mais aussi les cotisations patronales.

¹⁹ Cf. C. di Folco, avis sur les PLF 2024 et 2025 : Fonction publique, Sénat, commission des lois.

salariale du 12 juin 2023, dont le coût total pour les trois fonctions publiques est estimé à 1,8 Md€, peut être intégralement imputée à l'augmentation de l'inflation²⁰.

En prenant en compte les mesures indiciaires et la prime de pouvoir d'achat, le surcoût des rémunérations des agents publics lié à l'augmentation de l'inflation représente 3,4 Md€ en 2022 et 7,1 Md€ supplémentaires en 2023, soit près de la moitié de l'augmentation de ces rémunérations en 2023 mais seulement un quart en 2022, année marquée par des hausses d'effectifs et la mise en œuvre d'importantes mesures catégorielles, pour la plupart décidées en 2021, sans lien direct avec l'inflation (Grenelle de l'éducation, Ségur de la santé, Beauvau de la sécurité, réforme de la haute fonction publique). De plus, l'effet des mesures de compensation de l'inflation sur les rémunérations de la fonction publique est encore de 3,7 Md€ en 2024.

Tableau n° 12 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les rémunérations

<i>En Md€</i>	2022	2023
Rémunérations	+ 3,4	+ 7,1

Source : Cour des comptes (données : direction du budget, DGCL)

2.1.4 Des dépenses de fonctionnement immédiatement affectées par l'inflation

Entre 2021 et 2023, les achats et charges externes des administrations publiques ont crû à un rythme annuel de 6,7 %, très nettement supérieur à la progression observée sur la période 2013-2021 qui était de 2,2 % en moyenne annuelle. L'inflation s'est donc répercutée très rapidement, malgré l'existence de clauses de révision dans les contrats publics qui auraient pu en retarder les effets. Cette traduction rapide de l'inflation dans les dépenses des administrations peut être mise en relation avec les consignes données par le Premier ministre aux acheteurs publics dès le 30 mars 2022 « *d'aider les entreprises à poursuivre l'exécution des contrats dont l'équilibre financier serait bouleversé par la dégradation des conditions économiques* »²¹.

L'impact de l'inflation sur les achats et charges externes hors énergie de l'État est estimé à 0,7 Md€ en 2022 et 1,1 Md€ supplémentaires en 2023. Pour les collectivités territoriales, il représente 1 Md€ en 2022 et 1,6 Md€ en 2023. Pour les hôpitaux, hors médicaments innovants, il est de 0,6 Md€ en 2022 et 0,9 Md€ en 2023. L'augmentation de l'inflation non énergétique, ainsi calculée, n'explique que 37 % de la croissance des consommations intermédiaires non énergétiques pour l'État et 47 % pour les collectivités territoriales entre 2021 et 2023. L'inflation n'a donc pas entraîné une réduction des achats en volume de l'État et des

²⁰ Il en est de même de trois autres décisions prises lors de cette conférence qui ont pris effet au 1^{er} septembre 2023, dont le coût, limité la première année, n'a pas pu être estimé dans le cadre de ce rapport : la revalorisation des frais de mission ; le relèvement de 50 % à 75 % de la prise en charge des transports collectifs des agents de l'État à compter du 1^{er} septembre 2023 ; la revalorisation de 10 % du barème de monétisation des jours de compte épargne temps. La reconduction de la garantie individuelle de pouvoir d'achat en 2022 et en 2023 (coût : 0,2 Md€) n'est pas non plus prise en compte car il ne s'agit pas d'un coût supplémentaire par rapport à la période précédente.

²¹ Premier ministre, circulaire n° 6338/SG relative à l'exécution des contrats de la commande publique dans le contexte actuel de hausse des prix de certaines matières premières, 30 mars 2022.

collectivités territoriales. Pour les hôpitaux, en revanche, l'effet de l'inflation sur les consommations intermédiaires non énergétiques a représenté la totalité de la progression de ces consommations intermédiaires, hors médicaments innovants.

L'effet de la hausse de l'inflation sur les achats d'énergie est estimé pour l'État à 0,3 Md€ en 2022 et 0,7 Md€ additionnels en 2023²², pour les collectivités à 1,5 Md€ en 2022 et 1,9 Md€ supplémentaires en 2023 et pour les hôpitaux à 0,1 Md€ en 2022 et 1 Md€ en 2023.

La sobriété énergétique préconisée par plusieurs circulaires pour l'État²³ et illustrée par des mesures symboliques prises par les collectivités (éclairage réduit, moindre chauffage des piscines, etc.) a eu des effets difficiles à mesurer, faute de données directement observables sur les consommations en volume. Au total, la hausse des prix de l'énergie a un effet estimé à 1,8 Md€ en 2022 puis 3,6 Md€ supplémentaires en 2023, tandis que les réductions de consommations conduisaient en première approximation à des économies de 0,2 Md€ en 2022 puis à nouveau en 2023.

Tableau n° 13 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les consommations intermédiaires de l'État, des collectivités territoriales et des hôpitaux

<i>En Md€</i>	2022	2023
Achats et charges externes non énergétiques	+ 2,3	+ 3,5
Consommations énergétiques – hausse des prix	+ 1,8	+ 3,6
Consommations énergétiques – réduction des volumes	- 0,2	- 0,2

Source : Cour des comptes (données : DGFIP, DGOS)

2.1.5 Des investissements non financiers et des transferts en capital affectés de manière précoce par l'inflation

Le coût des investissements immobiliers et d'infrastructures et les transferts en capital dans les secteurs des transports, du logement et des équipements collectifs, financés par l'État et les collectivités territoriales, ont subi, avant même le déclenchement de l'inflation énergétique, une augmentation précoce, liée à la disponibilité de la main d'œuvre et des matériaux dans les mois qui ont suivi l'épidémie de covid-19. Cette progression des prix, qui a été vive en 2022 et plus modérée en 2023, a majoré les dépenses de 5,9 Md€ en 2022 et de 0,9 Md€ supplémentaires en 2023.

²² Pour une analyse approfondie des dépenses énergétiques de l'Etat, cf. Cour des Comptes, [La consommation d'énergie de l'État : des objectifs ambitieux, un suivi à fiabiliser](#), observations définitives, juillet 2025.

²³ Circulaire du 25 juillet 2022 relative à la sobriété énergétique et à l'exemplarité des administrations de l'État, circulaire du 10 novembre 2022 relative au plan de sobriété énergétique de l'État.

Tableau n° 14 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les investissements immobiliers et d'infrastructures civiles et les transferts en capital en matière de transport, de logement et d'équipements collectifs de l'État et des collectivités territoriales

<i>En Md€</i>	2022	2023
Investissements immobiliers et d'infrastructures civiles	+ 4,8	+ 0,8
Transferts en capital en matière de transport, de logement et d'équipements collectifs	+ 1,0	+ 0,1

Source : Cour des comptes (données : Insee, DGFIP)

2.2 Une augmentation rapide et en grande partie discrétionnaire des dépenses primaires

L'augmentation de l'inflation et la politique budgétaire menée pour y répondre ont conduit, par rapport à la tendance 2013-2021, à un surcroît de 43,7 Md€ de dépenses publiques primaires en 2022 et 277 Md€ supplémentaires en 2023.

Les effets automatiques de l'inflation sur les dépenses de fonctionnement et d'investissement des administrations publiques sont significatifs mais inférieurs à la répercussion de l'inflation sur la rémunération des agents publics et, surtout, à la progression des prestations sociales et au foisonnement des aides énergétiques. Rapporté au périmètre des dépenses primaires analysées, ceci représente une augmentation des dépenses de 4,0 % en 2022 et 2,4 % en 2023. En supposant que les autres dépenses non étudiées ici sont totalement décorrélées de l'inflation, l'augmentation rapportée à l'ensemble des dépenses primaires, correspond alors à 3,0 % en 2022 et 1,8 % en 2023. Cette estimation suggère que la dépense publique a surréagi au surcroît d'inflation en 2022.

Tableau n° 15 : effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires (2022-2023) - synthèse

	2022	2023
Écart entre l'inflation constatée et l'inflation 2013-2021 (déflateur du PIB)	+ 1,8 %	+ 3,8 %
Effets sur les dépenses primaires de l'augmentation de l'inflation	Au moins + 3,0 %	Au moins + 1,8 %

Source : Cour des comptes

Ce constat s'explique par l'importante réponse discrétionnaire au choc d'inflation. Alors que les effets spontanés de l'inflation auraient pu être limités à 0,8 % des dépenses primaires en 2022, les décisions de soutien au pouvoir d'achat des ménages et dans une moindre mesure aux marges des entreprises ont majoré les dépenses de 2,1 %. Elles ont pris la forme à la fois

de dépenses nouvelles (boucliers et amortisseurs tarifaires gaz et électricité, remise carburant, etc.) mais aussi d'une anticipation de l'indexation légale de nombreuses prestations sociales.

Au contraire, en 2023, les effets des indexations légales ont été limités par le contrecoup des revalorisations anticipées décidées en 2022. En revanche, les dispositifs nouveaux mis en place l'année précédente ont poursuivi leur montée en charge sur une partie de l'année, à l'exception de l'indemnité inflation et de la remise carburant.

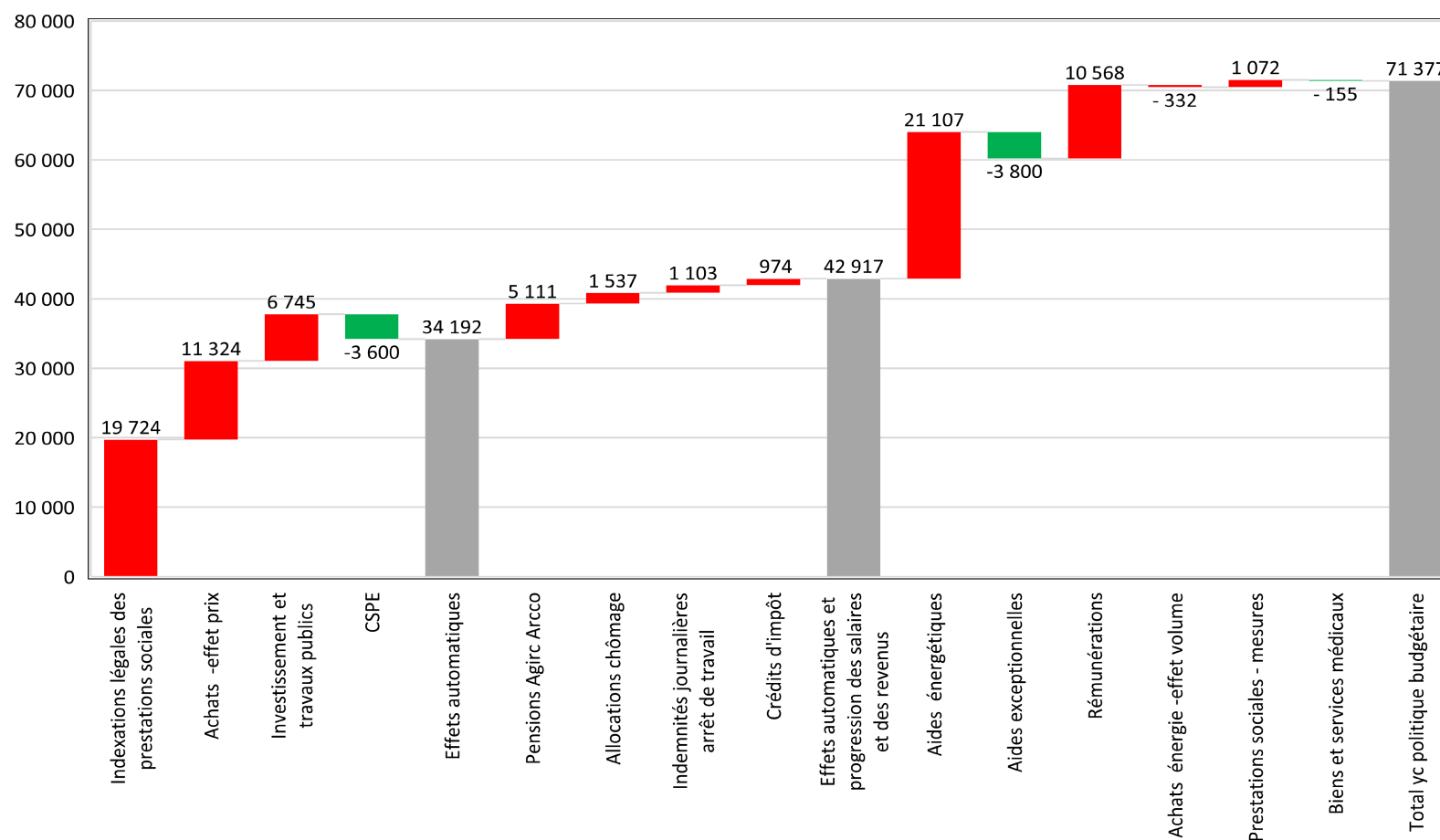
L'inflation a encore eu un effet important en 2024, la baisse des subventions énergétiques (-14,7 Md€) ne compensant pas la poursuite de l'indexation des prestations sociales (+ 22,8 Md€) et de la revalorisation des rémunérations dans la fonction publique (+3,7 Md€).

Tableau n° 16 : contributions des différents canaux de transmission de l'augmentation de l'inflation à la croissance des dépenses publiques primaires

En % des dépenses primaires	2022	2023
Effets automatiques de l'inflation	0,66 %	1,64 %
Salaires-revenus	0,15 %	0,44 %
Effets spontanés sur les dépenses publiques primaires de l'augmentation de l'inflation	0,81 %	2,08 %
Politique budgétaire	2,19 %	-0,23 %
Effets sur les dépenses publiques primaires de l'augmentation de l'inflation	3,00 %	1,84 %

Source : Cour des comptes

Graphique n° 11 : effets cumulés sur les dépenses publiques primaires de 2023 de la hausse de l'inflation observée en 2022 et 2023, par type d'effet (en M€)



Source : Cour des Comptes

Note : l'annexe 3 détaille ces effets pour 2022 et 2023

2.3 Une réponse à l'inflation portée d'abord par l'État

Ce sont les dépenses primaires de l'État et de ses agences qui ont le plus fortement augmenté avec la hausse de l'inflation dès 2022 (+ 4,1 % en 2022). Les effets automatiques de l'inflation allaient pourtant dans le sens d'une stabilité de la dépense grâce aux économies constatées sur les charges du service public de l'électricité. Mais les mesures discrétionnaires prises par le Gouvernement sont allées bien au-delà. En 2023, le contrecoup de l'anticipation de la revalorisation de certaines prestations de solidarité a en sens inverse contribué à limiter la progression des dépenses primaires de l'État (+ 0,8 %), malgré le maintien de dispositifs discrétionnaires en faveur du pouvoir d'achat des ménages.

Les dépenses primaires des APUL (+ 3,2 % en 2022 et + 2,4 % en 2023 en lien avec le surcroît d'inflation) et des ASSO (+ 1,4 % puis + 2,2 %) ont subi des augmentations automatiques supérieures à celles de l'État, mais comportaient moins de mesures discrétionnaires en faveur du pouvoir d'achat.

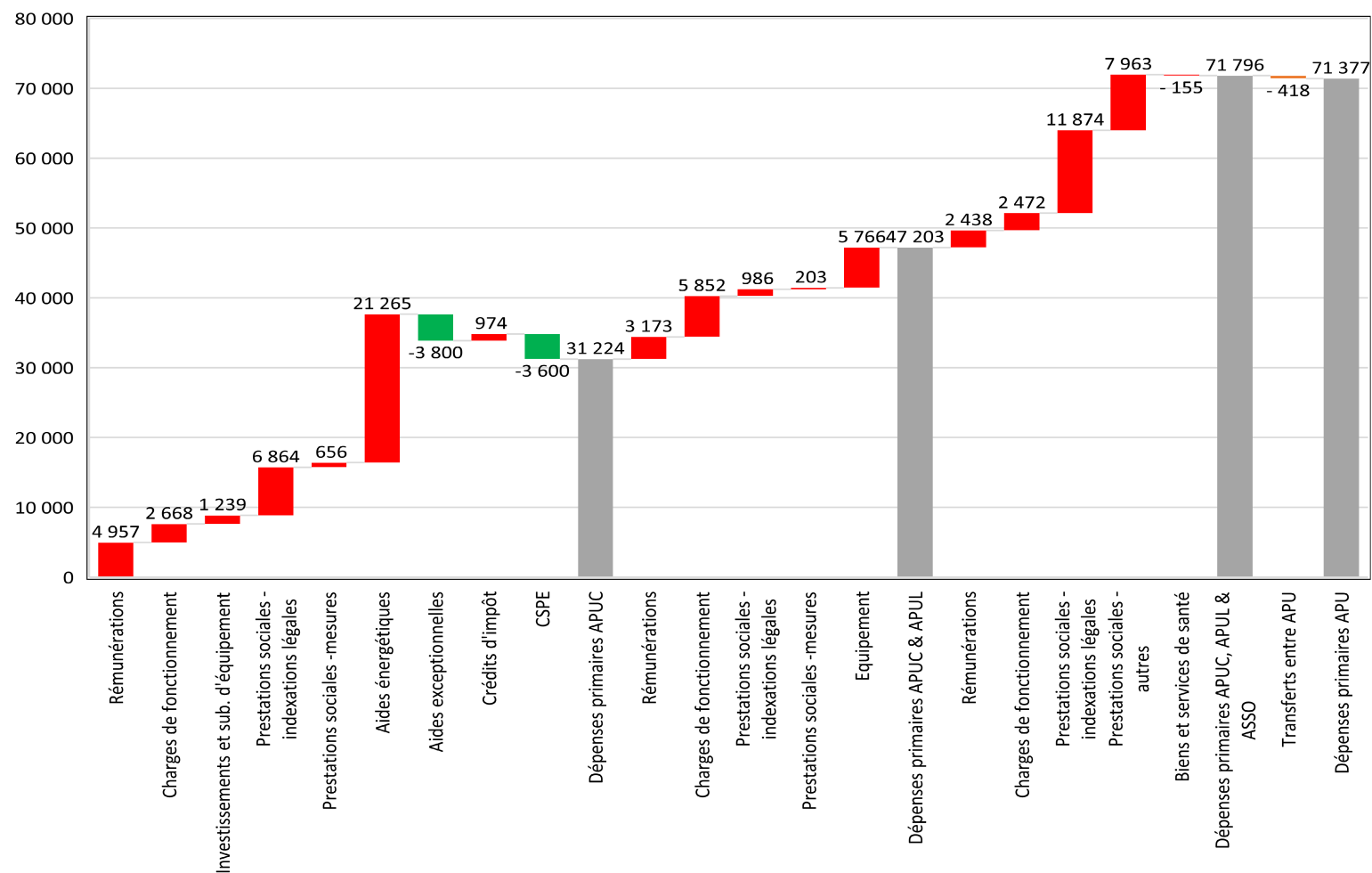
Pour les ASSO, les effets de la politique budgétaire décidée en réponse à l'inflation ont représenté un surcroît de dépenses de 0,8 % en 2022, principalement lié à la revalorisation anticipée des retraites et des prestations familiales. Le retour au calendrier habituel d'indexation a au contraire généré une économie représentant 0,4 % des dépenses primaires en 2023. Les ASSO sont en revanche exposées en 2024 et 2025 à des effets retardés mais importants de l'inflation au titre des prestations indexées sur l'inflation élevée de 2023, et des conventions pluriannuelles régissant les tarifs des professions médicales et paramédicales qui ont été ajustées tardivement mais dans des proportions significatives.

Tableau n° 17 : effets de l'augmentation de l'inflation sur les dépenses primaires des sous-secteurs des administrations publiques (en % des dépenses primaires N-1)

	2022	2023
APUC	+4,1 %	+0,8 %
APUL	+3,2 %	+2,4 %
ASSO	+1,4 %	+2,2 %
Total toutes APU	+3,0 %	+1,8 %

Source : Cour des comptes

Graphique n° 12 : effets cumulés sur les dépenses publiques primaires de 2023 de l'augmentation de l'inflation observée en 2022 et 2023, par sous-secteur (en M€)



Source : Cour des Comptes

2.4 Une répercussion progressive de la hausse des taux d'intérêt sur la charge de la dette

L'augmentation de l'inflation se répercute sur la charge de la dette par plusieurs canaux. La hausse des prix accroît automatiquement la charge des titres de la dette indexée. Par ailleurs, l'inflation et la hausse des taux directeurs accroissent les taux d'intérêts attachés aux différents titres de dette publique, pour le stock déjà émis lorsqu'il est à taux variable, pour les seules nouvelles émissions en cas de dette à taux fixe. Enfin, si elle dégrade le solde primaire, comme cela été le cas en France en 2022 et 2023, l'inflation entraîne des émissions supplémentaires dont la charge s'ajoute à celles qui doivent être refinancées (effet-volume). Ces mécanismes ont joué en 2022 et 2023 de façon différente pour les APUC, les APUL et les ASSO, compte tenu de la durée de vie moyenne et des caractéristiques de leur dette (taux fixe ou variable ; indexation ou non sur l'inflation). Au total, les effets de l'augmentation de l'inflation sur la charge de la dette sont estimés à 16,7 Md€ en 2022 et 1,3 Md€ supplémentaires en 2023.

Tableau n° 18 : effets de l'augmentation de l'inflation sur la charge de la dette publique

<i>En Md€</i>	2022	2023
APUC	17,2	-2,3
APUL	0,9	2,8
ASSO	-1,4	0,8
Total toutes APU	16,7	1,3

Source : Cour des comptes

2.4.1 Des effets en partie différés de la remontée des taux sur la charge de la dette de l'État

La dette des APUC, principalement portée par l'État, est une dette à taux fixe, en partie libellée en obligations indexées sur l'inflation (OATi). Sa charge représentait 41,5 Md€ en 2023 après 31 Md€ en 2021 et 46,1 Md€ en 2022.

L'évolution de la provision pour charges d'indexation des OATi constate automatiquement les conséquences de l'inflation sur le coût prévisionnel des obligations de l'État indexées. Cette provision a augmenté de 15 Md€ en 2022 avant de diminuer de 14,5 Md€ en 2023.

Le montant des intérêts, quant à lui, évolue sous l'effet conjugué du montant du stock de dette (effet-volume) et du niveau des intérêts (effet-taux). Le besoin de financement de l'État est affecté non seulement par les effets de l'inflation sur le solde primaire de l'administration publique centrale, mais aussi, compte tenu du principe d'unité de trésorerie, par le solde

primaire de fonctionnement des APUL. Compte tenu du taux moyen pondéré des nouvelles émissions à moyen et long terme, le coût de financement de cette dégradation du solde primaire liée à l'inflation peut être évalué à 0,2 Md€ en 2022 et 1,0 Md€ en 2023.

La charge d'intérêt de la dette à court terme de l'État (bons à taux fixe ou BTF) a augmenté de 0,6 Md€ en 2022 et de 4,7 Md€ en 2023. Par rapport au taux moyen constaté entre 2014 et 2021 (-0,5 %), le surcoût représente 0,3 Md€ en 2022 et 5,3 Md€ en 2023. Cette évolution peut être imputée à la politique monétaire : les taux des BTF suivent très directement les taux directeurs de la BCE.

Les taux des OAT à l'émission obéissent à des déterminants plus complexes que les BTF et difficiles à quantifier. Les principaux sont la confiance en l'émetteur et l'inflation qui, pour les OAT à taux fixe non indexées, incitent les investisseurs à réclamer un taux plus élevé. Il est considéré par simplification que le relèvement des taux à l'émission en 2022 et 2023 est imputable à l'inflation, à l'exception de l'écartement des taux avec l'Allemagne (le *spread OAT-Bund*) qui correspondrait à une appréciation globale des marchés sur les circonstances politiques et économiques respectives des deux pays. Sur cette base, le surcoût des nouvelles émissions imputable à l'inflation est estimé à 1,7 Md€ en 2022 et 5,9 Md€ en 2023.

Les effets de la remontée des taux liée à l'inflation sont donc perceptibles dès 2022. Ils se diffusent progressivement. En raison de l'arrivée à échéance de volumes d'emprunts importants émis à des taux peu favorables pendant la crise financière ou dans les années qui l'ont immédiatement suivie, le taux apparent des OAT²⁴, hors suppléments d'indexation des OAT indexées, a légèrement diminué en 2022 et 2023. Si les taux à l'émission restent élevés et le solde primaire négatif, ils se traduiront néanmoins progressivement les années suivantes par une augmentation des intérêts, au fur et à mesure du remplacement des emprunts peu coûteux des années 2015-2021 par de nouvelles émissions à des taux d'intérêt plus élevés.

Au total, l'augmentation de l'inflation et les réponses de politique économique associées auraient augmenté la charge de la dette de l'État de 17,2 Md€ en 2022 et l'auraient diminuée de 2,3 Md€ en 2023. En cas de persistance de taux d'intérêt plus élevés que pendant la période de référence 2013-2021, cette augmentation est appelée à se poursuivre.

Tableau n° 19 : effets de l'inflation sur la charge de la dette de l'État

	2022	2023
Effet de l'inflation sur la provision pour charge d'indexation des OAT indexées	+ 15,0 Md€	- 14,5 Md€
Financement par la dette de la dégradation du solde primaire liée à l'inflation	+ 0,2 Md€	+ 1,0 Md€
Effet sur la <i>charge d'intérêt de la dette à court terme de l'État</i>	+ 0,3 Md€	+ 5,3 Md€
Surcoût des nouvelles émissions lié à l'inflation	+ 1,7 Md€	+ 5,9 Md€

²⁴ Le taux apparent effectivement versé une année donnée reflète la moyenne pondérée des taux sur l'ensemble de l'encours et non le taux moyen des émissions de l'année.

	2022	2023
Total État	+ 17,2 Md€	- 2,3 Md€

Source : Cour des comptes

2.4.2 Une répercussion plus rapide de la hausse des taux d'intérêt pour les administrations publiques locales

La dette des collectivités territoriales a une durée de vie moyenne supérieure à celle de l'État. En revanche, elle comprenait début 2022 environ un quart de financements à taux variables, rendant cette dette plus sensible à une remontée des taux.

Durant l'épisode d'inflation, les collectivités ont ajusté leur stratégie d'emprunt pour faire face à la hausse des taux²⁵. Tout d'abord, le niveau des renégociations de dette a fortement diminué, de 1,4 Md€ en 2021 à moins de 500 M€ en 2023. Ensuite, la durée des nouveaux emprunts s'est allongée : relativement stable en 2020-2021 autour de 18 ans, elle a atteint 19,7 ans en 2023. Enfin, devant la remontée des taux d'intérêt, les collectivités, qui empruntaient très majoritairement à taux fixe (près de 90 % en 2020) ont favorisé les taux variables en 2022 (27 %) et 2023 (47 %). Le plafonnement du taux du livret A à 3 % a rendu les crédits indexés sur cet indice, distribués par la Caisse des dépôts et consignations, beaucoup plus compétitifs.

L'inflation a donc eu trois effets cumulatifs sur le coût de l'endettement des APUL. En premier lieu, du fait de la dégradation de leur solde primaire d'investissement, les collectivités ont emprunté davantage, ce qui a représenté un surcroît d'intérêts de 0,1 Md€ en 2022 et de 0,4 Md€ en 2023. Par ailleurs, la remontée des taux a renchéri les emprunts à taux variable pour un montant estimé à 0,7 Md€ en 2022 et 2,0 Md€ en 2023. Enfin, le renouvellement des emprunts arrivés à échéance s'est fait à des taux supérieurs à ceux connus entre 2014 et 2021, ce qui représente un surcoût de 0,1 Md€ en 2022 et 0,4 Md€ en 2023.

Au total, par le biais de ces trois canaux, la progression de la charge de la dette des APUL du fait de la hausse des taux d'intérêt liée à l'inflation peut être estimée à 0,9 Md€ en 2022 et 2,8 Md€ en 2023.

Tableau n° 20 : effets de l'inflation sur la charge de la dette locale

	2022	2023
Financement par la dette de la dégradation du solde d'investissement	+ 0,1 Md€	+ 0,4 Md€

²⁵ Les collectivités territoriales ont également ajusté leur gestion de trésorerie. Le niveau du compte au Trésor des collectivités a diminué entre 2021 et 2023. La trésorerie a par ailleurs été mobilisée en exploitant les quelques dérogations possibles à l'obligation de dépôt des fonds au Trésor.

	2022	2023
Renchérissment des emprunts à taux variable	+ 0,7 Md€	+ 2,0 Md€
Surcoût du refinancement et des nouvelles émissions lié à l'inflation	+ 0,1 Md€	+ 0,4 Md€
Total APUL	+ 0,9 Md€	+ 2,8 Md€

Source : Cour des comptes

2.4.3 Des effets volume et taux jouant en sens inverse sur la charge de la dette sociale

Contrairement aux APUC et aux APUL, les effets de l'inflation sur le solde primaire des ASSO ont été positifs en 2022 et 2023. En appliquant le taux €STR auquel Acof Caisse nationale se refinance, cette amélioration du solde primaire a procuré un gain financier négligeable en 2022 et de 0,3 Md€ en 2023. En revanche, comme pour l'État et les collectivités territoriales, les taux des nouvelles émissions, qu'elles soient à court ou à moyen terme, sont remontés en 2022 et 2023, si bien que le taux apparent du stock de dette a affiché une hausse : alors qu'il s'élevait à 0,8 % en 2021, il a atteint 1 % en 2022 et 1,8 % en 2023. L'écart avec la moyenne de la période 2014-2021 (1,5 %) reste cependant limité, ce qui conduit à une charge d'intérêts inférieure à la situation contrefactuelle en 2022 (-1,4 Md€) et supérieure en 2023 (+ 0,8 Md€).

Tableau n° 21 : effets de l'augmentation de l'inflation sur la charge de la dette publique

<i>En Md€</i>	2022	2023
ASSO	-1,4	0,8

Source : Cour des comptes

3 UNE POLITIQUE BUDGETAIRE QUI A CREUSE LE DEFICIT PUBLIC, A L'OPPOSE DES EFFETS GENERALEMENT ATTENDUS DE L'INFLATION

Le solde des administrations publiques, après s'être creusé à -6,6 % du PIB en 2021, s'est fortement amélioré en 2022 à -4,7 % avant de se dégrader en 2023 (-5,4 %). Hors effets de l'inflation et des politiques menées en réponse, les déficits publics 2022 et 2023 auraient représenté respectivement 3,4 et 4,0 % du PIB. Sous l'effet de l'inflation et de la politique monétaire, mais hors mesures budgétaires et fiscales de soutien, le déficit public aurait atteint 3,3 % en 2022 et 3,9 % en 2023.

L'essentiel de la dégradation du solde public durant la crise inflationniste provient donc des mesures décidées dans le cadre de la politique budgétaire et fiscale. Bien que le choc inflationniste ait été plus faible en France, ces mesures (représentant 1,4 point de PIB en 2022 et 1,5 en 2023) étaient d'une ampleur proche de celle de nos principaux partenaires européens et ont été retirées un peu moins rapidement en 2023. Même si la croissance nominale du PIB a permis de réduire légèrement le ratio dette/PIB au cours de la période, ce choix a plus qu'annulé les effets positifs à court terme habituellement attendus de l'inflation sur le déficit public. Un ciblage de la réponse budgétaire à l'inflation sur les populations les plus exposées aurait permis de réduire plus significativement le ratio de dette publique en 2022 et 2023.

3.1 Un déficit plus élevé, principalement en raison de la politique budgétaire menée en réponse à l'inflation

À l'opposé de la majorité des épisodes inflationnistes, le choc de 2022-2023 a accru le déficit public français en raison d'une réponse budgétaire expansionniste précoce et massive.

3.1.1 Un déficit public plus élevé

Les effets de l'inflation et des taux d'intérêt sur la charge de la dette se sont conjugués à ceux observés sur les recettes et les dépenses primaires pour aboutir à une dégradation du solde public de 38,0 Md€ en 2022 et de 8,7 Md€ supplémentaires en 2023.

Tableau n° 22 : effets de l'augmentation de l'inflation sur le solde public

<i>En Md€</i>	2022	2023 (effet cumulé)
<i>Recettes (après extrapolation)</i>	+ 22,3	+ 42,2
<i>Dépenses primaires</i>	-43,7	-71,4
<i>Charge de la dette</i>	-16,6	-17,5
Solde (en Md€)	-38,0	-46,7

Source : Cour des comptes

Comme pour le solde primaire, l'impact est négatif pour les APUC et les APUL mais positif pour les ASSO.

Tableau n° 23 : effets de l'augmentation de l'inflation sur le solde des sous-secteurs des administrations publiques

<i>En Md€</i>	2022	2023 (cumulé)
APUC	-43,5	-44,8
APUL	-5,5	-19,4
ASSO	+ 10,9	+ 17,5
Neutralisation des transferts entre APU	+ 0,1	+ 0
APU	-38,0	-46,7

Source : Cour des comptes

En l'absence de réponse discrétionnaire des autorités budgétaires, l'inflation et la hausse des taux auraient conduit à une amélioration du solde de 0,1 point de PIB en 2022 et de 0,2 point en 2023 par rapport au solde tendanciel. Les mesures budgétaires décidées en réponse à l'inflation ont dégradé ce solde de 1,4 point de PIB en 2022 et 1,5 point en 2023, ouvrant la voie à l'ouverture d'une procédure de déficit excessif contre la France en juillet 2024 au vu des résultats 2023.

Tableau n° 24 : décomposition des effets de l'augmentation de l'inflation sur le solde public

<i>En % du PIB</i>	2022	2023
Solde avec la croissance en valeur tendancielle 2013-2021	-3,4 %	-4,0 %
Effet automatique de l'inflation (hors effet PIB)	-0,5 %	-0,5 %
Effet PIB	0,1 %	0,3 %
Consommation-investissement	-0,2 %	- 0,2 %
Marges des entreprises	0,2 %	0,2 %
Salaires-revenus	0,6 %	1,3 %
Politique monétaire (hors effet sur la croissance en volume)	-0,1 %	-0,8 %
Solde hors politique budgétaire discrétionnaire	-3,3 %	-3,9%
Politique budgétaire (hors effet sur la croissance en volume)	-1,4 %	-1,5 %
Solde constaté	-4,7 %	-5,4 %

Source : Cour des comptes

3.1.2 Une réaction budgétaire aussi forte et plus durable que dans le reste de l'Europe

La stabilité des prix est, selon les traités européens, une mission du système européen de banques centrales et non des gouvernements nationaux. Le Conseil de l'Union européenne a néanmoins maintenu pendant la période d'inflation la suspension du Pacte de stabilité mise en œuvre en réponse à l'épidémie de Covid-19. Par ailleurs, dans un règlement d'octobre 2022, le Conseil assouplissait l'encadrement européen des aides d'État pour faciliter certaines subventions énergétiques²⁶.

Dans un document de travail d'avril 2024²⁷, la direction générale du Trésor estimait le coût brut cumulé des mesures de soutien françaises à 1,8 % du PIB en 2022 et 2,1 % du PIB 2022 en 2023²⁸, soit 3,9 % au total sur les deux années, un montant intermédiaire entre ceux

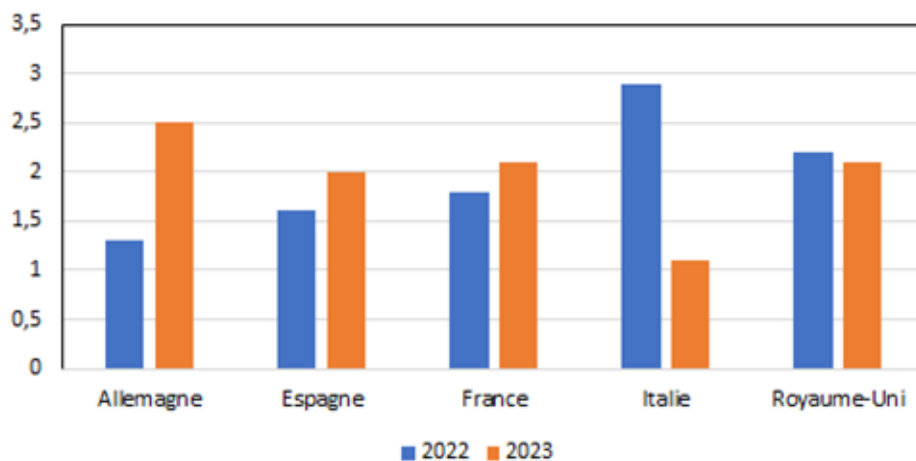
²⁶ Règlement (UE) 2022/1854 du Conseil du 6 octobre 2022 sur une intervention d'urgence pour faire face aux prix de l'énergie

²⁷ Clavères G., Gantois T., *Plans de lutte contre l'inflation dans les grands pays européens : effets macroéconomiques et effets de débordement internationaux*, document de travail n° 2024/3, avril 2024.

²⁸ L'estimation de la direction générale du Trésor est fondée sur le coût brut des mesures tandis que la Cour raisonne en coût net des mesures de financement (CSPE, taxation des bénéfices excédentaires, notamment) et par différence avec les coûts tendanciels au cours d'une période de référence (2013-2021)..

constatés en Espagne (3,6 % du PIB 2022 sur les deux années) et en Allemagne (3,8 % du PIB) d'une part, en Italie (4 % du PIB) et au Royaume-Uni (4,4 % du PIB) d'autre part. Comme en Allemagne et en Espagne, ce coût a crû entre 2022 et 2023, alors que l'Italie et le Royaume-Uni ont commencé à réduire leurs interventions dès 2023. Pour l'ensemble de la zone euro, la banque centrale européenne estimait pour sa part les mesures de compensation de l'inflation à 1,7 % du PIB en 2022 et 1,5 % en 2023²⁹.

Graphique n° 13 : les mesures budgétaires discrétionnaires en réponse à l'inflation dans les grands pays européens (en% du PIB 2022)



Source : Cour des comptes (données : Clavères, Gantois, 2024)

La réaction budgétaire des autorités françaises n'a donc pas été isolée en Europe. Mais, alors même que la situation de départ des finances publiques françaises était plus dégradée que celle de la plupart de ses partenaires et le choc inflationniste moins fort dans notre pays, elle a été d'une même intensité et plus durable dans le temps. De ce point de vue, la politique budgétaire française s'est écartée des préconisations du Conseil qui soulignait dans le règlement mentionné ci-dessus que cette « *intervention d'urgence* » devait prendre la forme de « *mesures exceptionnelles, ciblées et limitées dans le temps* ».

Les mesures de soutien des ménages et des entreprises ont-elles contribué à la maîtrise de l'inflation ?

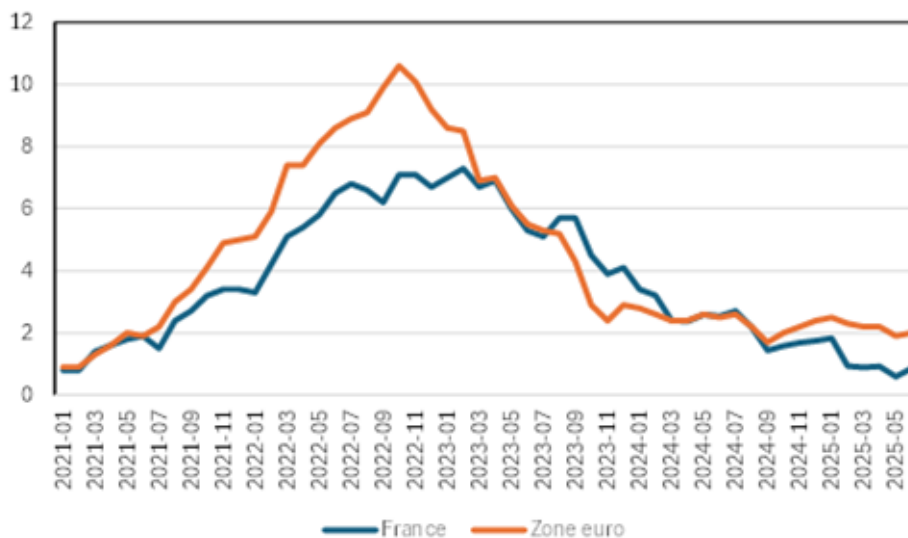
Il est généralement attendu qu'une politique budgétaire expansionniste, en stimulant la demande, accélère l'inflation, en cas de tension sur les capacités de production ou d'approvisionnement.

En dehors des strictes considérations sociales de maintien des revenus, les mesures budgétaires discrétionnaires prises en réaction à l'augmentation des prix de l'énergie ont parfois été présentées comme un instrument permettant de limiter la contagion de l'inflation énergétique aux autres biens et services, le soutien des revenus par l'État limitant la boucle prix-salaires.

²⁹ Angelini E., Bankowski K., Checherita-Westphal C., Muggenthaler-Gerathewohl P., Zimic S., *The macroeconomic impact of euro area discretionary fiscal policy measures since the start of the Pandemic*, ECB Economic Bulletin, 3/2025

L'analyse de la Cour se concentre sur les effets de l'inflation sur les finances publiques en 2022 et 2023 et n'apporte pas d'élément nouveau sur cette question. Une revue de littérature semble toutefois étayer l'existence d'un tel effet de modération de la boucle prix-salaires grâce aux mesures de compensation de l'État, au moins en 2022. Clavères et Gantois (direction générale du Trésor, 2024) estiment que les mesures de soutien ont réduit l'IPC français en moyenne annuelle de 2 points en 2022 et 2,7 points en 2023. Mallier et Saumtally (OFCE, 2023) concluent que le bouclier tarifaire a, à lui seul réduit l'inflation de 0,7 point en 2022 et en 2023. Pour Lemoine, Petronevitch et Zutova (Banque de France, 2024), les mesures de soutien prises dans leur ensemble auraient minoré l'évolution de l'IPCH en glissement annuel de 2,6 points en 2022 mais l'aurait augmenté de 0,4 points en 2023.

Indice des prix à la consommation harmonisé (ICPH, en glissement annuel (janvier 2020- juin 2025, en %)



Source : Cour des comptes (données : Insee)

D'autres facteurs ont pu toutefois jouer dans la relative modération de l'épisode inflationniste français. Le mix énergétique électrique national exposait moins la France que la plupart de ses voisins à l'évolution des prix du gaz et ce, y compris pour l'électricité : en 2021, le gaz fixait les prix spot de l'électricité 7 % du temps en France contre 21 % en Allemagne³⁰. Les problèmes de production nucléaire, particulièrement vifs en 2022 (- 30 % par rapport aux 20 années précédentes), couplés à une production hydraulique la plus faible depuis 1976 ont toutefois conduit la France à importer de l'électricité et à davantage s'exposer à des mix électriques davantage dépendants du gaz en 2022³¹.

³⁰ Zaken & alii, "The role of natural gas in setting electricity prices in Europe" in *Energy reports*, novembre 2023, pp. 2778-2792

³¹ Du fait de ce déficit de production, les prix spot de l'électricité en France ont été supérieurs en 2022 à ceux constatés en Allemagne, en Belgique, en Espagne et en Grande-Bretagne, principaux pays exportateurs vers la France. Les prix à terme ont connu une évolution identique : face aux incertitudes sur les capacités de production nucléaire, en 2022 les prix de gros pour 2023 étaient supérieurs de plus de 100 €/MWh en France qu'en Allemagne, l'écart culminant au cours de l'été 2022 lorsque le prix français était plus de deux fois plus important que son équivalent allemand (868 €/MWh contre 399 €/MWh).

3.2 Une dette accrue par l'inflation en valeur absolue, mais dont le poids rapporté au PIB a temporairement diminué

La dette publique a augmenté en valeur absolue de 127 Md€ en 2022 et de 147 Md€ en 2023. L'accroissement du déficit public dû à l'inflation et aux politiques menées en réponse explique un peu moins d'un tiers de ces hausses (respectivement 30 et 32 %).

En rapportant la dette publique au PIB, cet effet est cependant contrebalancé à court terme par la croissance plus rapide du PIB en valeur au dénominateur. Ainsi, avec une croissance en valeur analogue à celle de la période 2013-2021, la dette publique aurait atteint 113,7 % du PIB en 2022 et 115,0 % en 2023, soit respectivement 2,4 et 5,2 points de PIB de plus que les niveaux effectivement constatés.

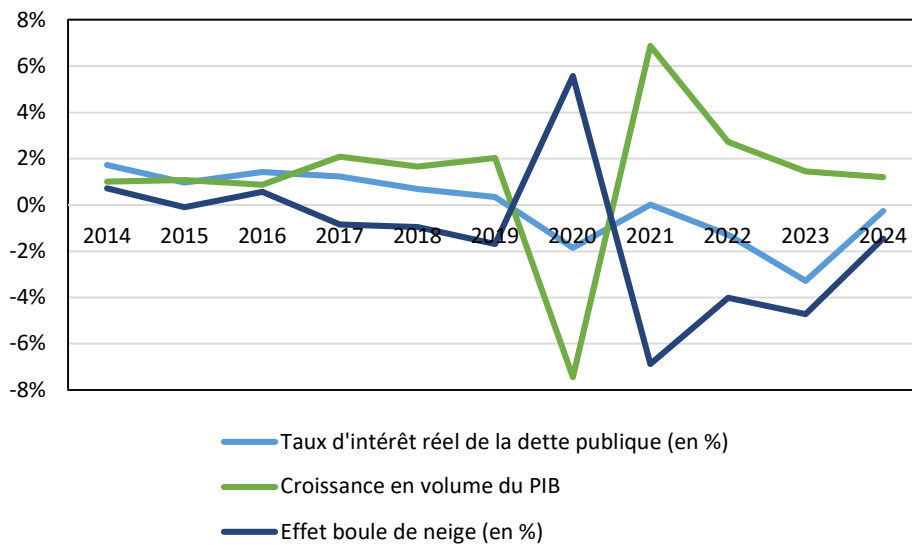
Tableau n° 25 : simulation de la dette publique 2022 et 2023 en cas de poursuite de la croissance et de l'inflation tendancielle 2013-2021

	2021 effectif	2022 effectif	2022 simulé - croissance et inflation tendancielle	2023 effectif	2023 simulé - croissance et inflation tendancielle
Dette publique (Md€)	2 829	2 956	2 918	3 103	3 018
PIB (Md€)	2 508	2 654	2 565	2 827	2 624
Dette publique/PIB	112,8 %	111,4 %	113,7 %	109,8 %	115,0 %

Source : Cour des comptes (données : Insee)

Ainsi, même si l'inflation n'a pas eu les effets positifs généralement attendus à court terme sur le solde public, la croissance nominale du PIB a limité dans un premier temps l'effet « boule de neige » de la dégradation du solde primaire sur le ratio dette/PIB. L'effet boule de neige³² désigne une situation où la dette publique d'un État rapportée au PIB augmente car le taux d'intérêt « réel » (hors inflation) auquel le pays emprunte est supérieur au taux de croissance en volume de l'économie. Au contraire, en 2022 et 2023, le taux d'intérêt réel sur la dette publique française était du fait de l'inflation négatif et nettement inférieur à la croissance en volume.

³² Cf. O. Blanchard (2019), *Public debt and low interest rates*, American Economic Review, vol. 109.4, pp. 1197-1229.

Graphique n° 14 : effet boule de neige sur la dette publique française

Source : Cour des comptes (données : Insee)

Cependant, la persistance de taux d'intérêt nominaux plus élevés qu'avant 2022 depuis 2024, au-delà de la période inflationniste³³, et la substitution progressive d'emprunts à des taux très faibles souscrits entre 2015 et 2021 par des emprunts à des taux plus élevés a un effet durablement défavorable sur le ratio dette/PIB par un double mécanisme : elle est susceptible de conduire à la fois à un taux d'intérêt réel plus élevé et à une croissance en volume plus faible à moyen terme, renforçant l'effet boule de neige de la dette dans la période qui suit l'épisode inflationniste. Ce phénomène, déjà à l'œuvre en 2024, est appelé à se renforcer en 2025.

La diminution du ratio dette/PIB permise par l'inflation en 2022 et 2023 est donc temporaire. Son ampleur est par ailleurs faible. Hors politique budgétaire discrétionnaire, le ratio dette/PIB aurait pu être amélioré dans des proportions supérieures. En ciblant les mesures sur les populations les plus exposées, par exemple en limitant les mesures de soutien au recyclage des gains enregistrés sur les charges du service public de l'électricité (CSPE), le ratio dette/PIB serait ressorti entre 107,8 et 108,2 % fin 2023, selon l'hypothèse retenue sur l'effet multiplicateur de ces dépenses sur le PIB.

³³ Cet effet d'hystérèse est encore à l'œuvre dans la période actuelle. Mi-2025, le taux des opérations principales de refinancement de la BCE s'élevait à 2,25 %, alors qu'il était resté à 0% de mars 2016 à juillet 2022.

Tableau n° 26 : ratio dette/PIB constaté, sans mesures discrétionnaires et en cas de mesures limitées au recyclage des gains de CSPE

	2022			2023		
	Constaté	Sans mesures	Avec recyclage CSPE	Constaté	Sans mesures	Avec recyclage CSPE
	111,4 %	Entre 110,1 et 110,2 %	Entre 110,4 et 110,5 %	109,8 %	Entre 107,3 et 107,7 %	Entre 107,8 et 108,2 %

Source : Cour des comptes (données : Insee, direction générale du Trésor, Banque de France, OFCE)

*

*

*

CONCLUSION

Le choc d'inflation des années 2022 et 2023 n'a pas eu les effets favorables habituellement attendus sur les finances publiques.

Les effets cumulés de l'augmentation de l'inflation ont conduit à une dégradation du solde public de 47 Md€ en 2023, par comparaison avec une situation de référence où la croissance en volume et l'inflation auraient poursuivi les tendances observées entre 2013 et 2021. Cette dégradation 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 (38 Md€ en 2022 et 43 Md€ en 2023, soit 1,4 puis 1,5 % du PIB). La dégradation s'est poursuivie en 2024 au-delà de la période d'inflation en raison du maintien partiel de certaines mesures énergétiques exceptionnelles mais surtout des effets retardés de l'indexation des prestations sociales et de la revalorisation des rémunérations publiques.

Les dispositifs publics pris en réponse à l'inflation (subventionnement de certains prix, indexation sur l'inflation des prestations sociales, limitation des effets de l'inflation sur l'impôt sur le revenu et hausse des rémunérations des fonctionnaires) ont effectivement eu pour effet de limiter l'inflation ressentie par les ménages par rapport à d'autres pays européens. Ils ont néanmoins bénéficié à l'ensemble de la population et n'ont pas été ciblés sur les ménages les plus exposés, ce qui a renchéri leur coût pour les finances publiques.

Au sein de la sphère publique, les effets ont été différents suivant le sous-secteur considéré. La sécurité sociale a bénéficié sur la période considérée du dynamisme des cotisations sociales porté par la hausse des revenus et de l'effet retardé des indexations de certaines prestations sociales. Les effets sur le solde de ce sous-secteur fin 2023 sont positifs à hauteur de 17,5 Md€, mais ils ne sont pas durables, compte tenu du rattrapage des indexations de prestations sociales en 2024. Les effets de l'inflation sur le solde des collectivités territoriales sont pour leur part négatifs à hauteur de 19,4 Md€. Les collectivités territoriales ont été particulièrement impactées par la hausse des coûts des travaux publics et des prix de l'énergie, conjugués au retournement du marché immobilier. Mais c'est l'État dont le solde s'est le plus dégradé. Supportant à la fois les dispositifs de soutien pour limiter les prix de l'énergie, le financement de l'indexation d'une part importante des prestations de solidarité et la hausse du coût de l'endettement, le solde de l'État se dégrade de 44,8 Md€ fin 2023 par rapport à la poursuite des tendances observées entre 2013 et 2021.

La dette publique a augmenté en valeur absolue de 127 Md€ en 2022 et de 147 Md€ en 2023. L'accroissement du déficit public dû à l'inflation et aux politiques menées en réponse explique un peu moins d'un tiers de ces hausses (38 Md€ en 2022 et 47 Md€ en 2023). Il s'agit donc d'une composante importante mais non majoritaire de l'évolution récente de la dette publique. L'évolution de cette dernière reste avant tout provoquée par des finances publiques structurellement déficitaires.

En rapportant la dette publique au PIB, l'effet de la hausse de la dette au numérateur est contrebalancé par la croissance plus rapide du PIB en valeur au dénominateur. Ainsi, avec une croissance en valeur analogue à celle de la période 2013-2021, la dette publique aurait atteint 113,7 % du PIB en 2022 et 115,0 % en 2023, soit respectivement 2,4 et 5,2 points de PIB de plus que les niveaux effectivement constatés. Comme attendu par la théorie économique,

l'épisode inflationniste a amélioré le ratio de dette publique, malgré les mesures vigoureuses mises en œuvre.

Cette amélioration du ratio d'endettement est cependant temporaire, compte tenu de la persistance de taux élevés au-delà de l'épisode inflationniste. De plus, le ratio d'endettement aurait davantage baissé si les mesures gouvernementales de protection des ménages et des entreprises contre les effets de la hausse des prix avaient été ciblées sur les populations les plus exposées et retirées plus rapidement après la décrue de l'inflation.

ANNEXES

Annexe n° 1.	Listes des acronymes et abréviations	54
Annexe n° 2.	Décomposition par année des effets de l'inflation sur les recettes publiques	57
Annexe n° 3.	Décomposition par année des effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires.....	63

Annexe n° 1. Listes des acronymes et abréviations

AAH	Allocation adulte handicapé
ADA	Allocation pour les demandeurs d'asile
ALF	Allocation de logement familiale
ALS	Allocation de logement sociale
APE	Agence des participations de l'État
APL	Aide personnalisée au logement
APU	Administrations publiques
APUC	Administration publiques centrales
APUL	Administration publiques locales
ARENH	Accès régulé à l'électricité nucléaire historique
ARS	Allocation de rentrée scolaire
ASF	Allocation de soutien familial
ASS	Allocation de solidarité spécifique
ASSO	Administrations de sécurité sociale
BCE	Banque Centrale Européenne
BMAF	Base mensuelle des allocations familiales
BTAN	Bons à taux annuels normalisés
BTF	Bons à taux fixe
CAE	Conseil d'analyse économique
CF	Complément familial
CICE	Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi
CIR	Crédit impôt recherche
CNAF	Caisse nationale d'allocations familiales
CNAM	Caisse nationale d'assurance maladie
CRDS	Contribution au remboursement de la dette sociale
CSG	Contribution sociale généralisée
CSPE	Contribution sur le service public de l'énergie
DMTO	Droits de mutation à titre onéreux
DMTG	Droits de mutation à titre gratuit
EQTP	Équivalent temps plein
GVT	Glissement vieillesse technicité

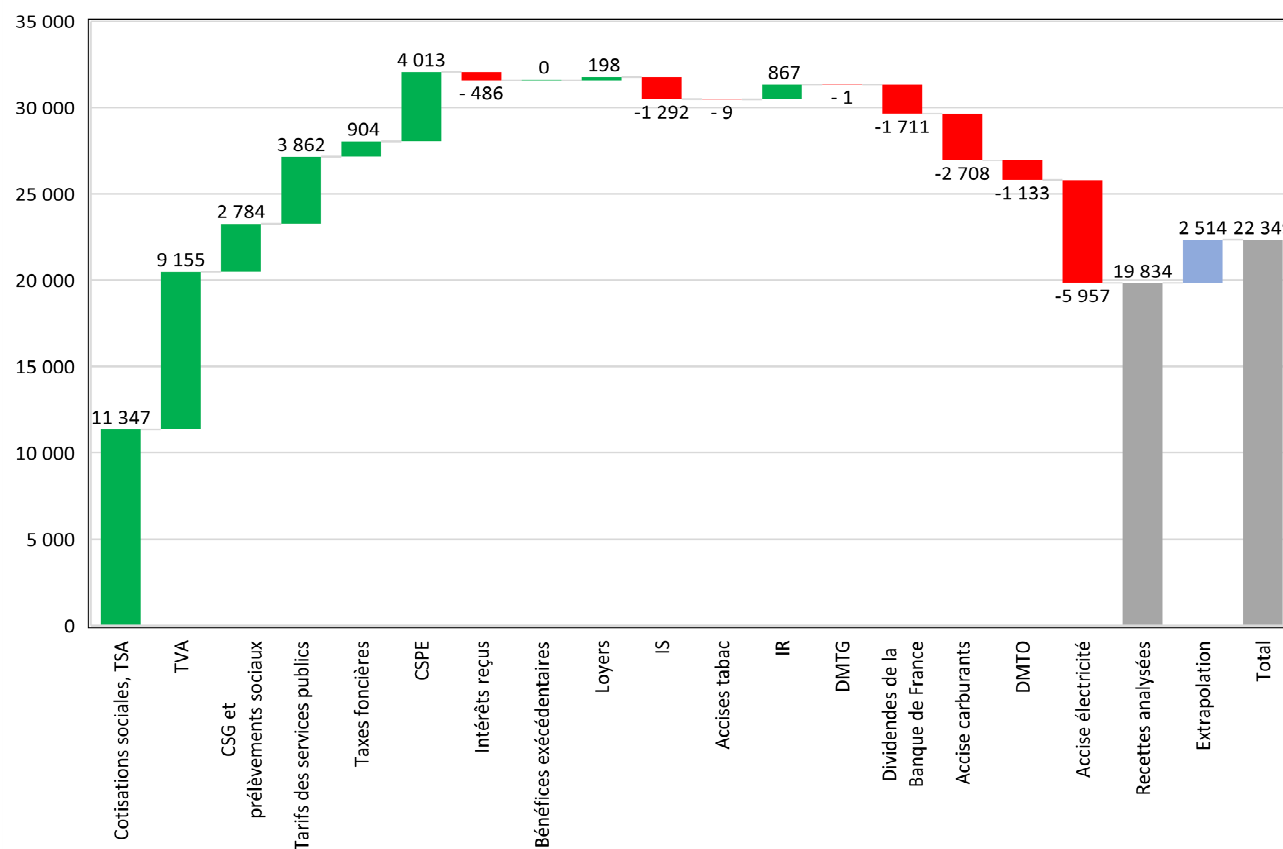
HCFP	Haut conseil des finances publiques
Insee	Institut national de la statistique et des études économiques
IJ	Indemnités journalières
IPC	Indice des prix à la consommation
IPCH	Indice des prix à la consommation harmonisé
IR	Impôt sur le revenu
IRL	Indice de revalorisation des loyers
IS	Impôt sur les sociétés
LFSS	Loi de financement de la sécurité sociale
M€	Million d'euros
Md€	Milliard d'euros
MSA	Mutuelle sociale agricole
MWh	Mégawatt heure
OAT	Obligations assimilables du Trésor
OATi	Obligations assimilables du Trésor indexées sur l'inflation française
OAT€i	Obligations assimilables du Trésor indexées sur l'inflation européenne
ONDAM	Objectif national de dépenses d'assurance-maladie
PAJE	Prestation d'accueil du jeune enfant
PIB	Produit intérieur brut
PLF	Projet de loi de finances
PLFR	Projet de loi de finances rectificative
PLFSS	Projet de loi de financement de la sécurité sociale
RSA	Revenu de solidarité active
SEBC	Système européen des banques centrales
SMIC	Salaire minimum interprofessionnel de croissance
SMPT	Salaire moyen par tête
SNCF	Société nationale des chemins de fer
TFPB	Taxe foncière sur les propriétés bâties
TFPNB	Taxe foncière sur les propriétés non bâties
TFUE	Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne
TIPP	Taxe intérieure sur les produits pétroliers
TICFE	Taxe intérieure sur la consommation et la fourniture d'électricité
TICPE	Taxe intérieure sur la consommation de produits énergétiques
TP01	Indice du coût général des travaux publics

TRV	Tarif réglementé de vente
TTC	Toutes taxes comprises
TVA	Taxe sur la valeur ajoutée

Annexe n° 2. Décomposition par année des effets de l'inflation sur les recettes publiques

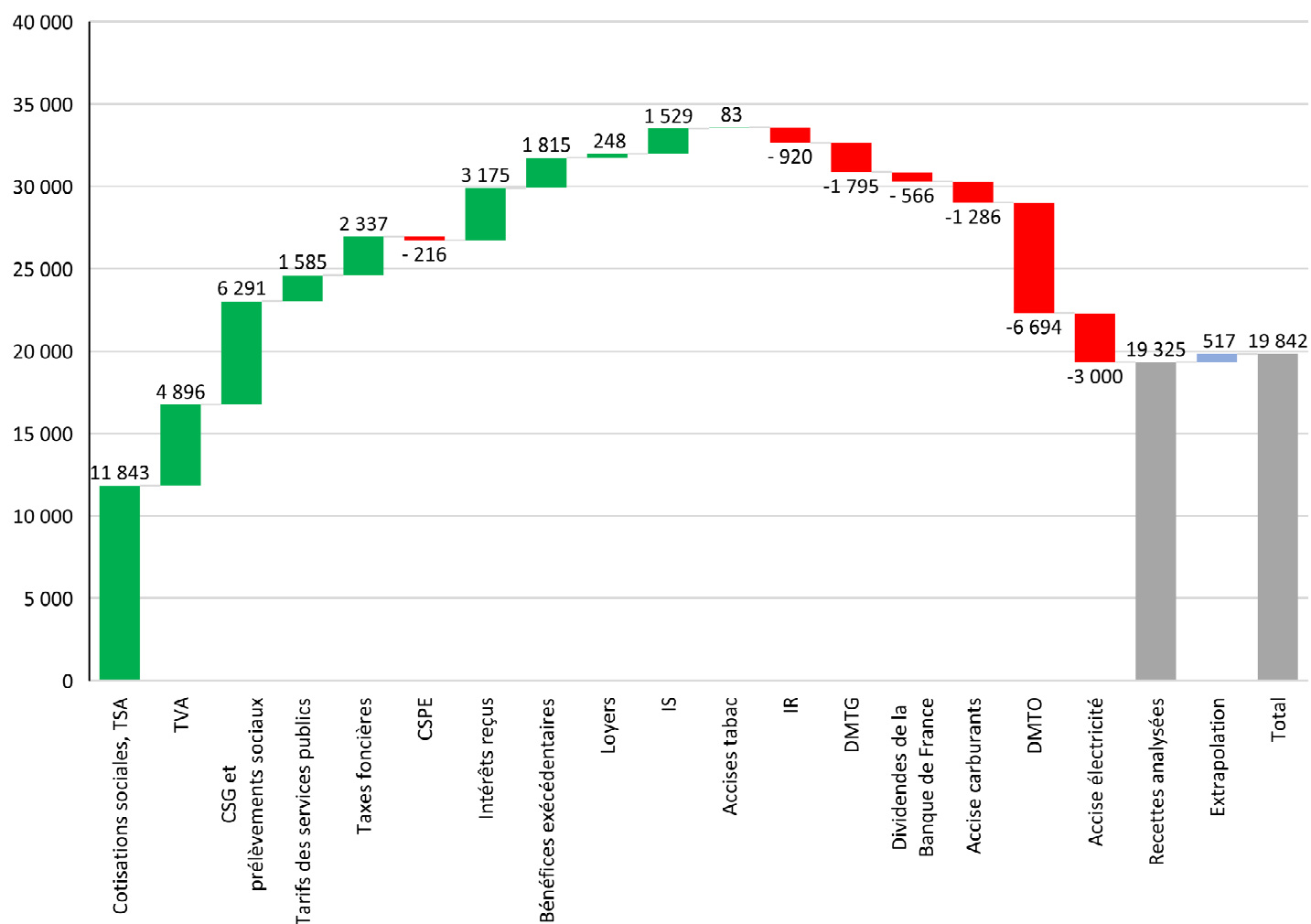
NB : les effets présentés sont spécifiques à l'année concernée. Autrement dit, les effets de 2023 sont des effets supplémentaires par rapport à ceux observés durant l'année 2022.

Graphique n° 15 : effets de l'inflation sur les recettes publiques en 2022, par recette (M€)



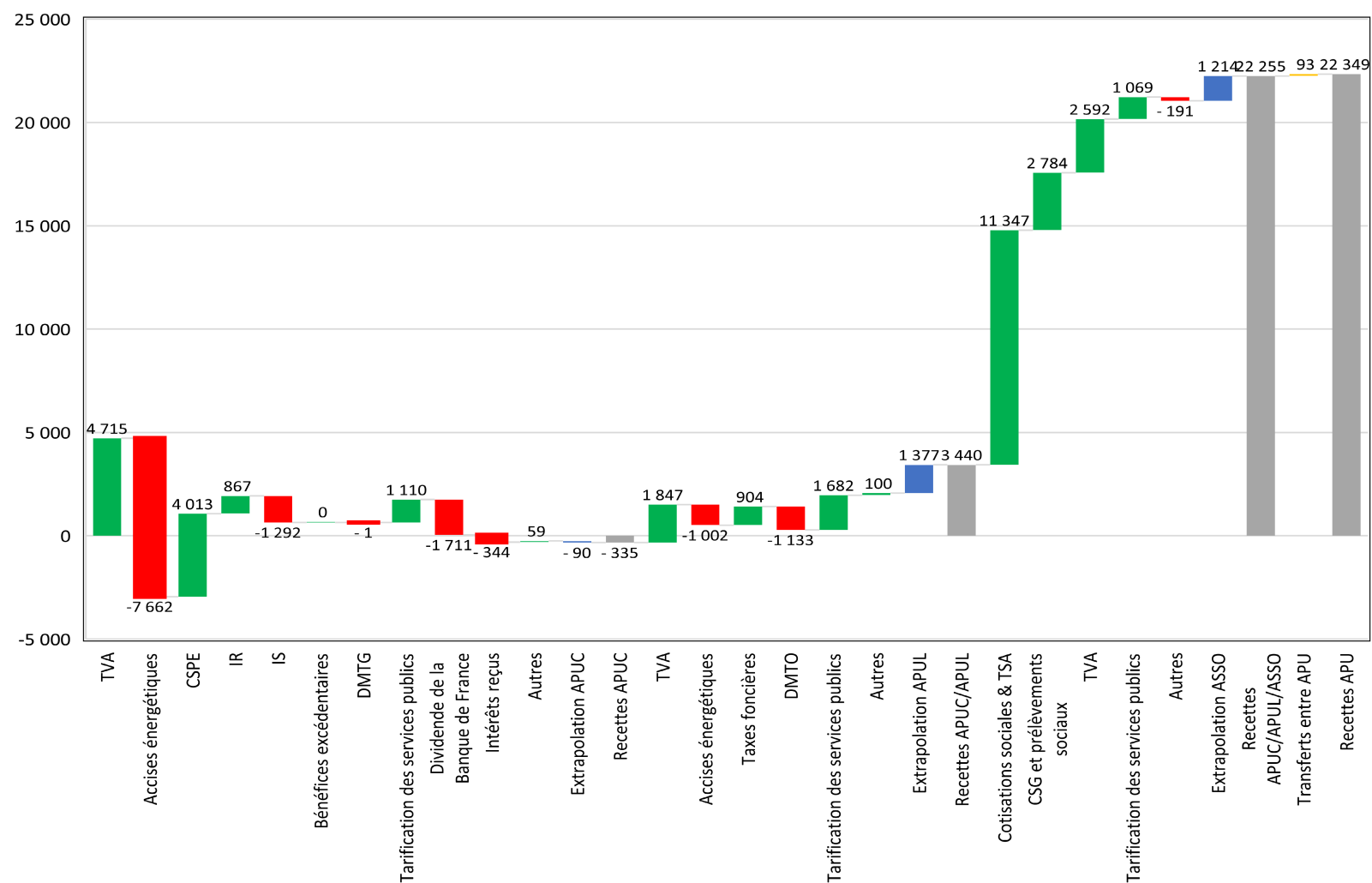
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 16 : effets de l'inflation sur les recettes publiques en 2023, par recette (M€)



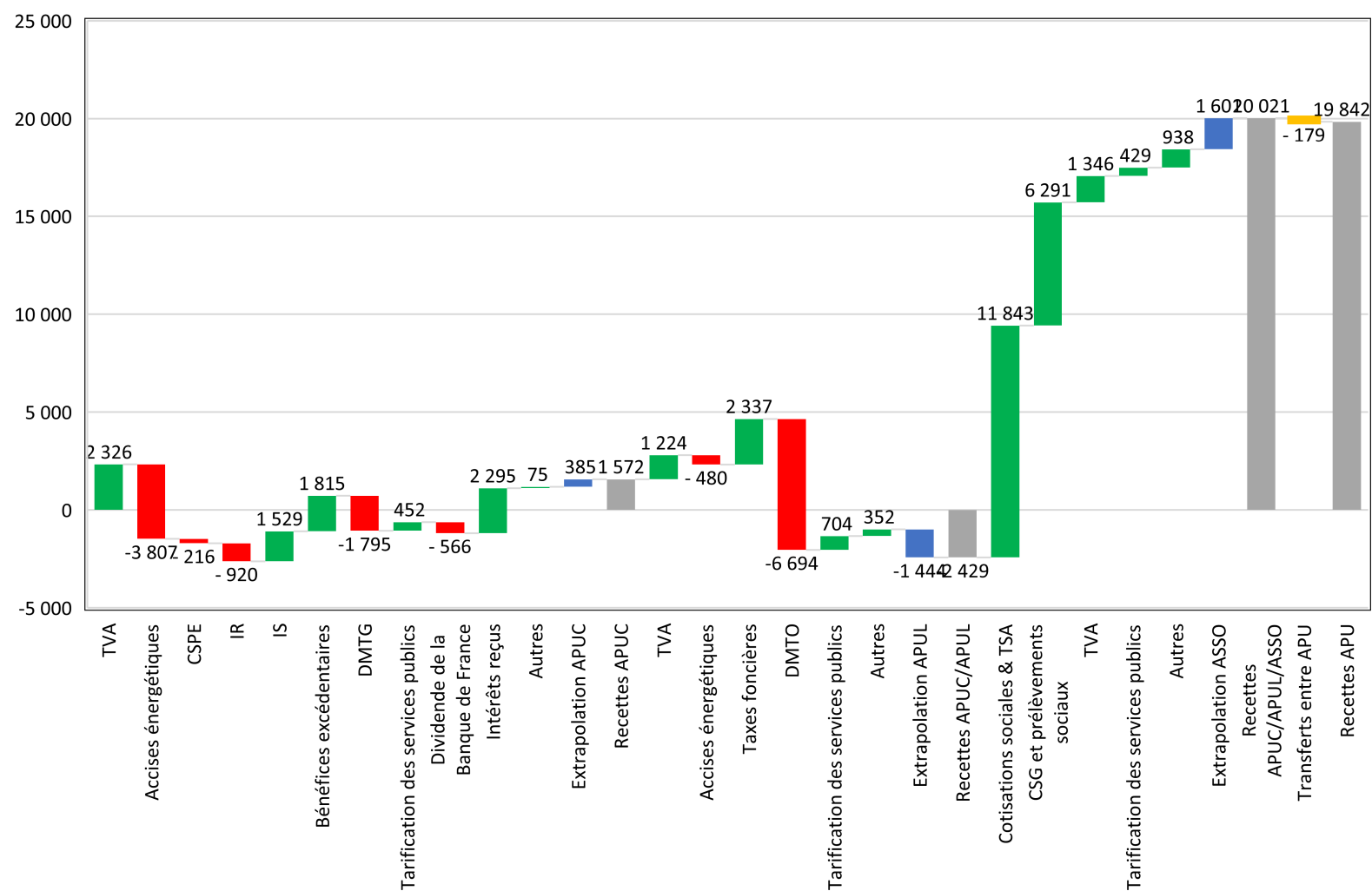
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 17 : effets de la hausse de l'inflation sur les recettes publiques en 2022, par sous-secteur (M€)



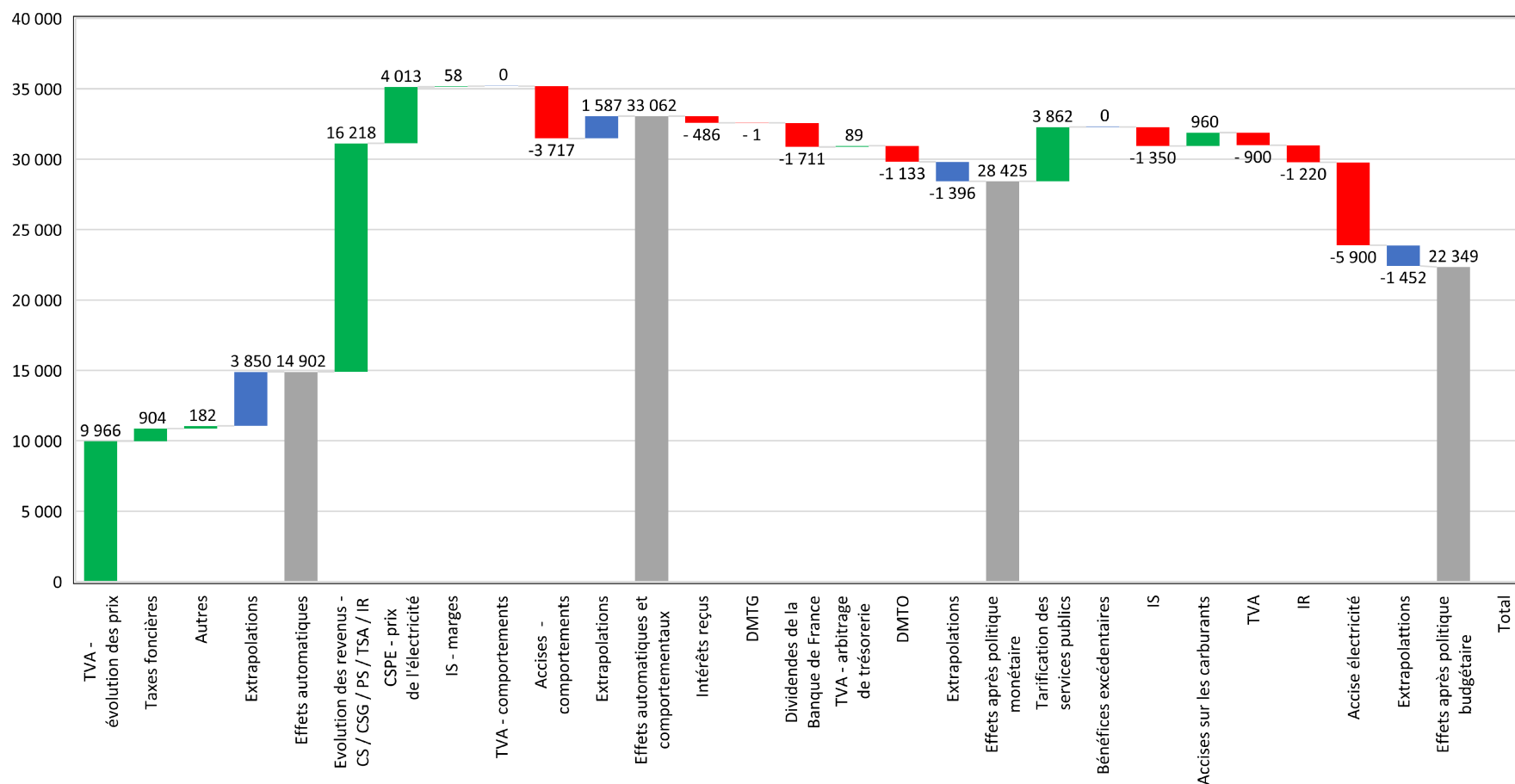
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 18 : effets de la hausse de l'inflation sur les recettes publiques en 2023, par sous-secteur (M€)



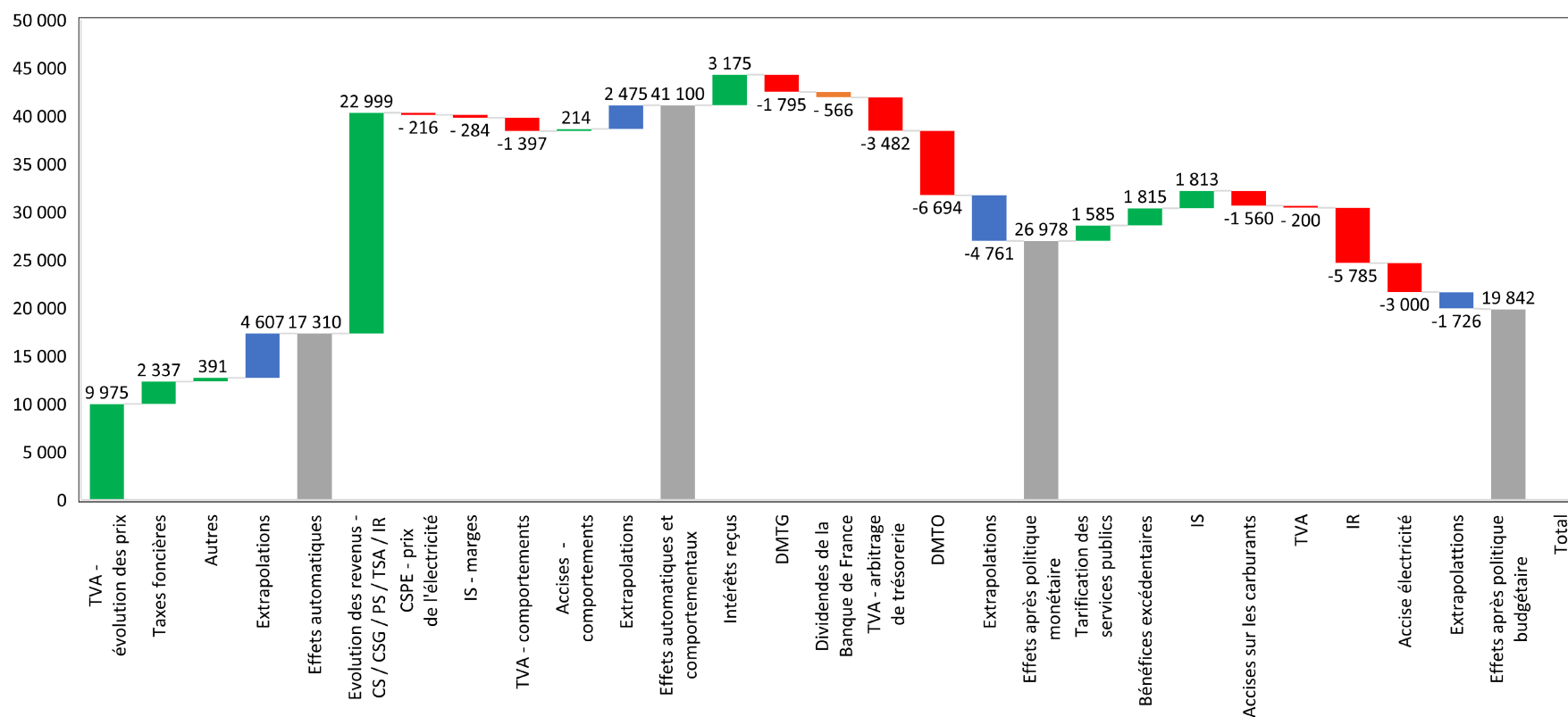
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 19 : effets de la hausse de l'inflation sur les recettes publiques en 2022, par type d'effet (M€)



Source : Cour des Comptes

Graphique n° 20 : effets de la hausse de l'inflation sur les recettes publiques en 2023, par type d'effet (M€)

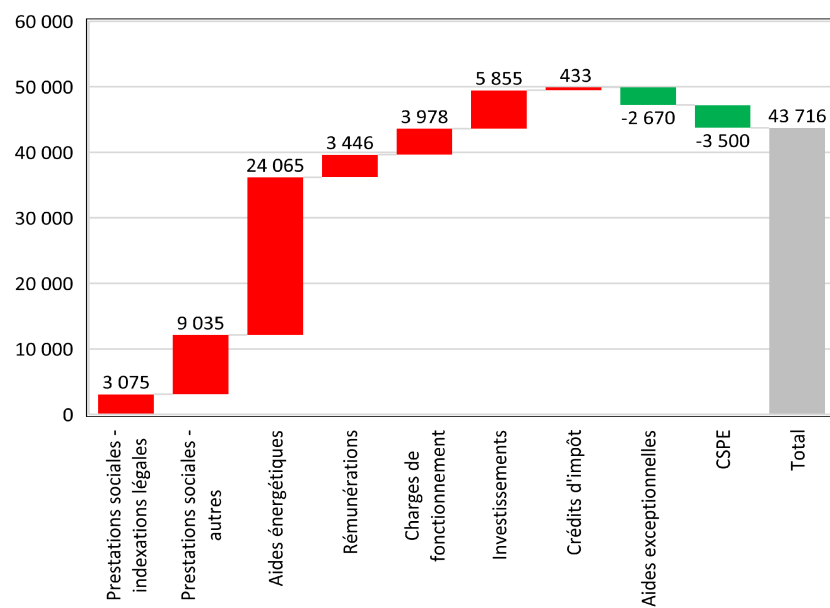


Source : Cour des Comptes

Annexe n° 3. Décomposition par année des effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires

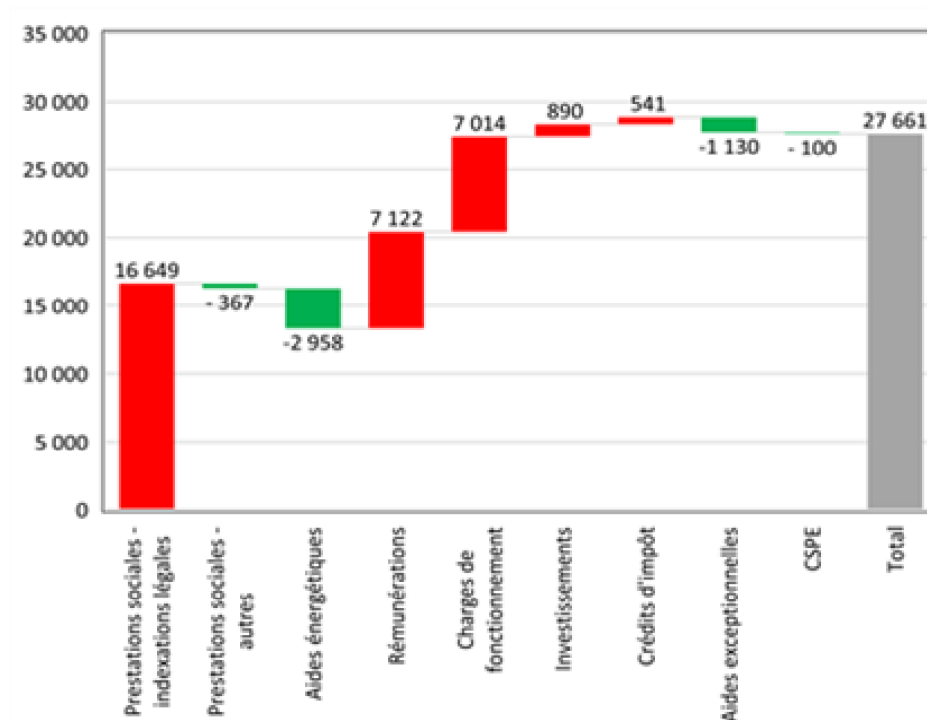
NB : les effets présentés sont spécifiques à l'année concernée. Autrement dit, les effets de 2023 sont des effets supplémentaires par rapport à ceux observés durant l'année 2022.

Graphique n° 21 : effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires, par dépense, en 2022 (M€)



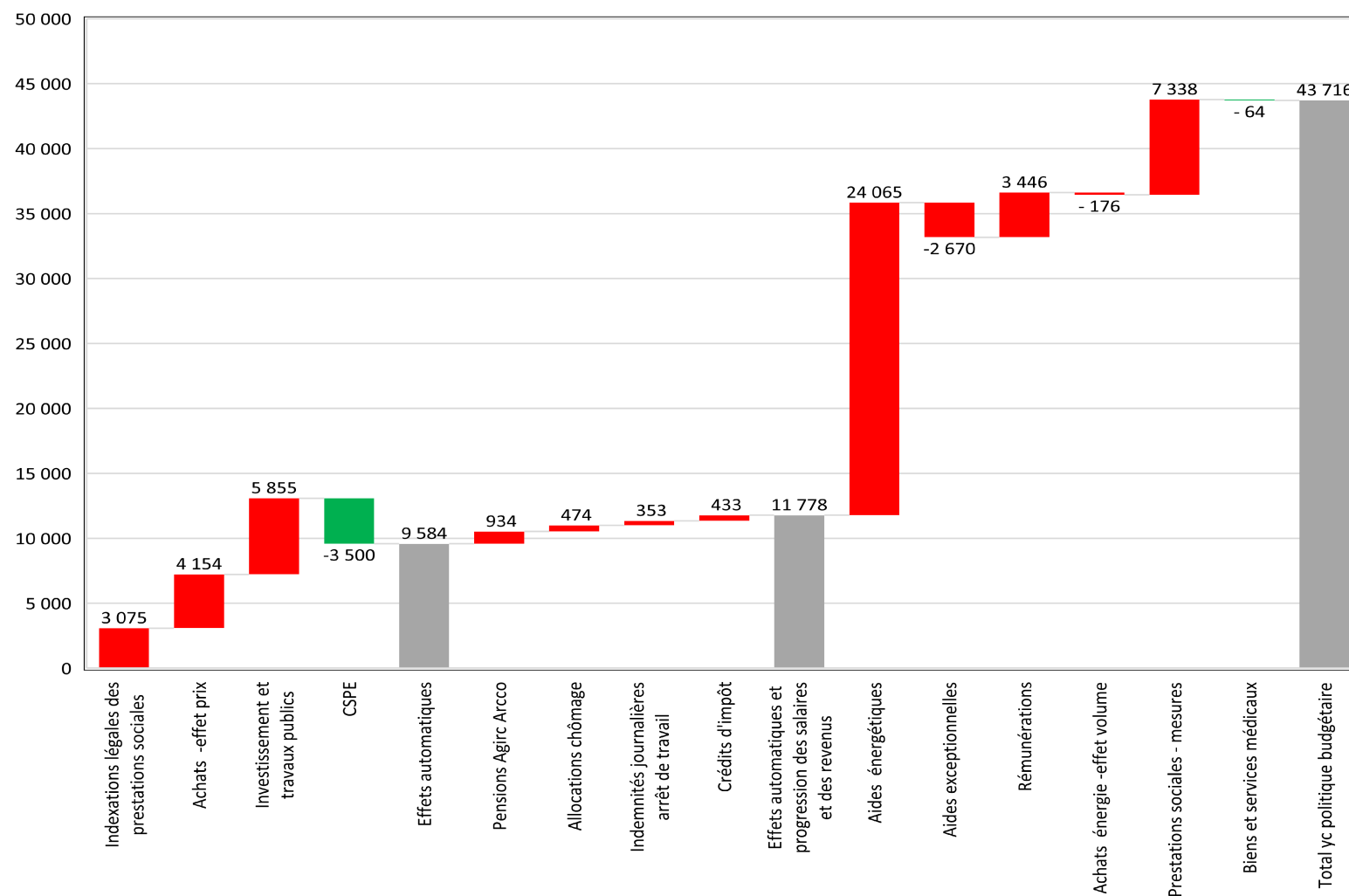
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 22 : effets de l'inflation sur les dépenses publiques primaires, par dépense, en 2023 (M€)



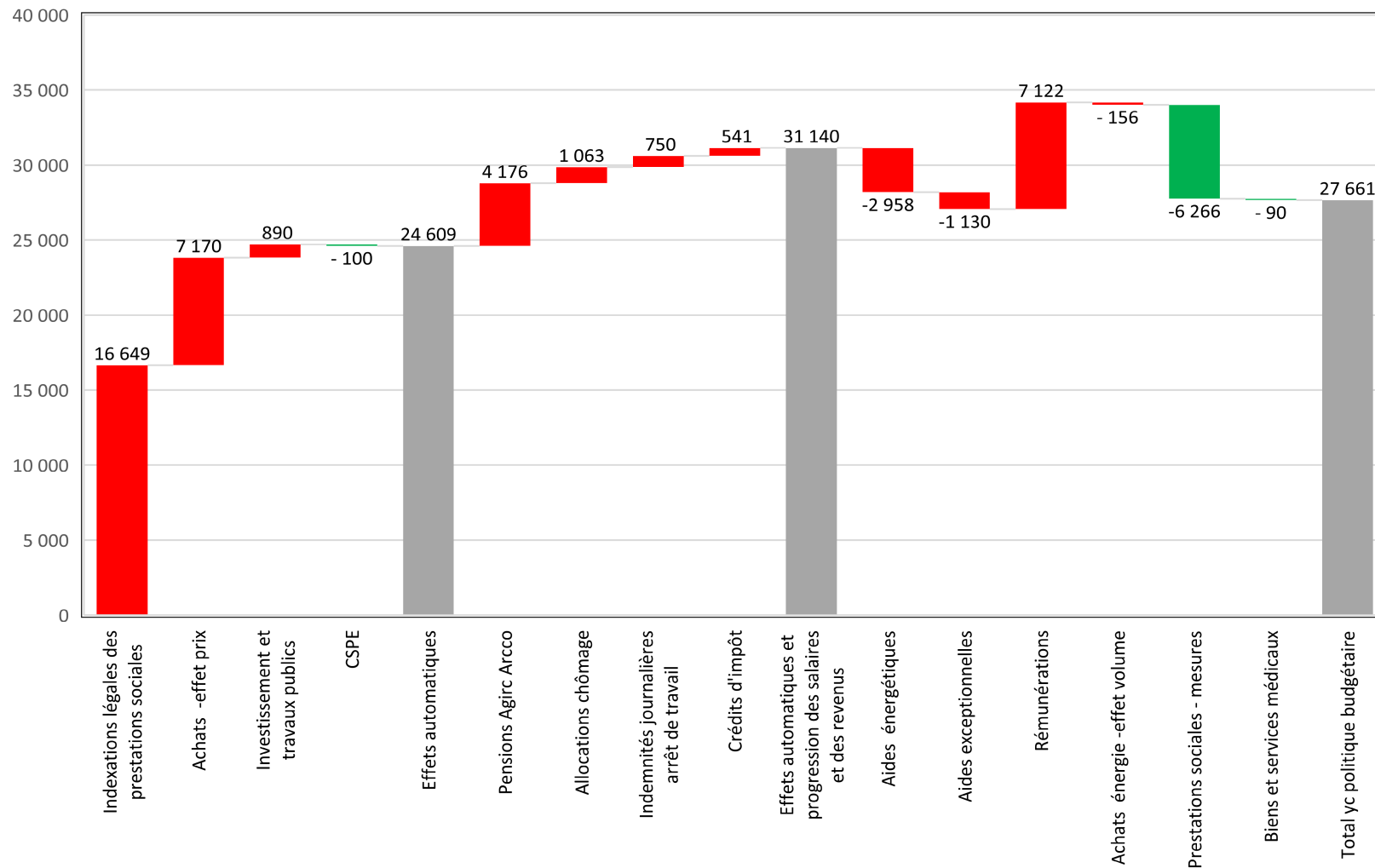
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 23 : effets de la hausse de l'inflation sur les dépenses publiques primaires en 2022, par type d'effet (M€)



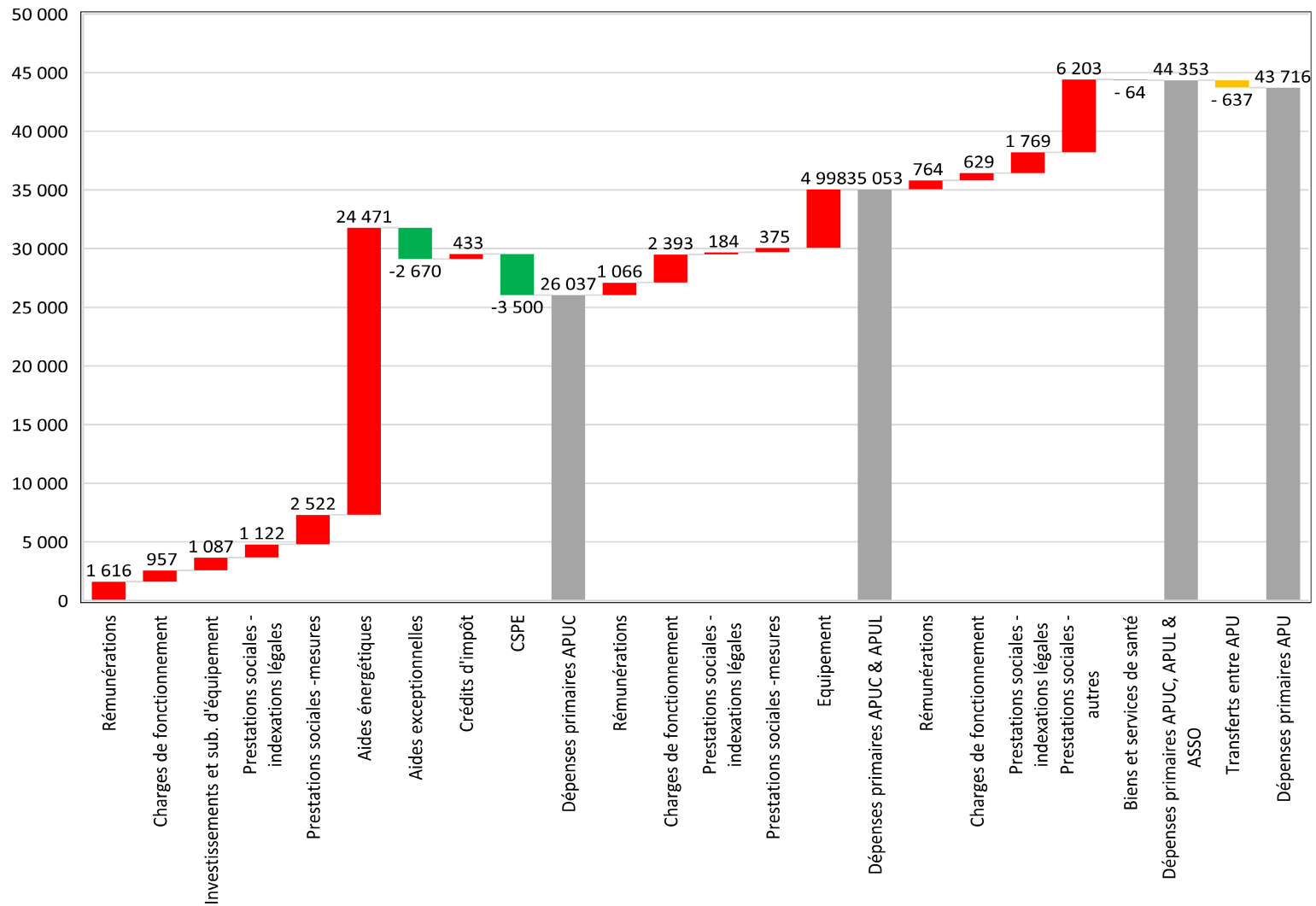
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 24 : effets de la hausse de l'inflation sur les dépenses publiques primaires en 2023, par type d'effet (M€)



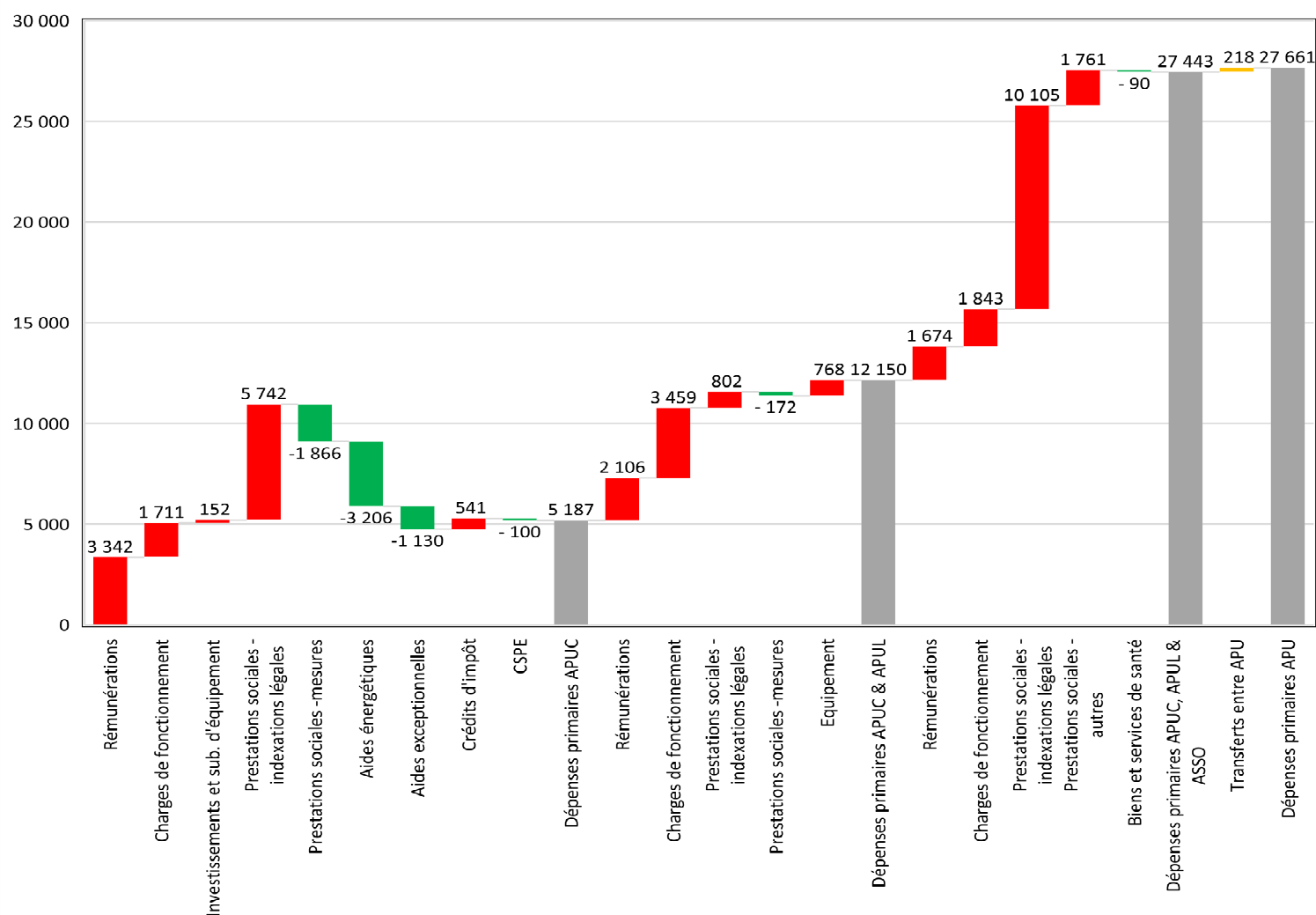
Source : Cour des Comptes

Graphique n° 25 : effets de la hausse de l'inflation sur les dépenses publiques primaires en 2022, par sous-secteur (M€)



Source : Cour des Comptes

Graphique n° 26 : effets de la hausse de l'inflation sur les dépenses publiques primaires en 2023, par sous-secteur (M€)



Source : Cour des Comptes