Document de travail n° 109

Concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit public

Une priorité du prochain quinquennat

Rexecode

NOVEMBRE 2026

Ce document de travail a été réalisé par Michel Didier et Gilles Koleda

Rexecode

Comité de direction

Denis FERRAND, directeur général
Olivier REDOULÈS, directeur des études
Charles-Henri COLOMBIER, directeur de la conjoncture
Raphaël TROTIGNON, directeur du pôle énergie-climat

Michel DIDIER : Conseiller scientifique
Eric DUBOIS : Conseiller scientifique

Conseil d'Administration

Président : Pierre GADONNEIX
Invités permanents - Présidents d'honneur : Jacques-Henri DAVID, Michel DIDIER
Vice-président : Michel CICUREL ; Trésorier : Amaury de WARENGHIEN
Administrateurs : Ghislaine BAILLY, Frédéric CARRE, Pierre-André de CHALENDAR, Christian DARGNAT, André EINAUDI, Xavier FONTANET, Julien GUEZ, Olivier KLEIN, Pascal LE GUYADER, Ross MC INNES, Hubert MONGON, Henri MOREL, Jérôme PELLETAN, Agnès PERRE, Michel de ROSEN, Samuel TUAL, Xavier URSAT, Arnaud VAISSIÉ

Centre de Recherche pour l'Expansion de l'Economie et le Développement des Entreprises

Rexecode : association régie par la loi du 1er juillet 1901 - Siret : 784 361 164 00048 - APE 9412Z
Siège social : 24 place du Général Catroux - 75017 PARIS - Tél. (33) 01 53 89 20 89 - www.rexecode.fr

© Rexecode reproduction interdite sans autorisation préalable

Novembre 2026

Concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit public

Synthèse 5

Introduction 9

1. Le pouvoir d'achat : ressenti et réalité. 11

2. Pouvoir d'achat, PIB et déficit public : une situation inédite 27

3. Que penser des « mesures de pouvoir d'achat » actuellement en débat ?. 39

4. Augmenter le pouvoir d'achat, la meilleure réponse est la croissance 55

Annexe 1
Comprendre le compte des ménages 65

Annexe 2
Prestations sociales et transferts sociaux. 67

Annexe 3
Scénarios illustratifs 69

Bibliographie 75

Ce document de travail est disponible en ligne sur le site de Rexecode
https://www.rexecode.fr/competitivite-croissance/documents-de-travail

Novembre 2026

Concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit public

Michel Didier, Gilles Koléda[1]

[1] Michel Didier, Conseiller scientifique et ancien Président de Rexecode, Professeur honoraire au Conservatoire National des Arts et Métiers (chaire d'économie), Gilles Koléda, Maître de conférences à l'Université de Tours, ancien Directeur des études de Rexecode.

Concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit public

Synthèse

La préoccupation du pouvoir d'achat interpelle fortement les responsables politiques, à un moment clé du débat public. La situation française actuelle est inédite. Le pouvoir d'achat total de l'ensemble de la population française recule deux ans de suite. La dette publique atteint deux ans de pouvoir d'achat. Au-delà de l'actualité immédiate, cette situation appelle des interrogations de fond qui nous concernent tous. Qu'en est-il vraiment de l'évolution du pouvoir d'achat ? Quel pourrait être le contenu d'une politique de pouvoir d'achat ? Peut-on concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit public ? Cette étude propose des réponses à ces questions à partir de l'observation des décennies passées.

Les deux premières parties tirent les enseignements du passé. Elles présentent l'évolution des indicateurs de pouvoir d'achat et les relations entre pouvoir d'achat, produit intérieur et déficit public.

1. Le pouvoir d'achat : ressenti et réalités

Sur la durée d'une génération, de 1990 à 2025, le revenu disponible total de l'ensemble des français inflation déduite, qui est leur pouvoir d'achat, a augmenté de 77,2 %. La population a augmenté de 18,6 %.

• Plusieurs indicateurs mesurent l'évolution du pouvoir d'achat moyen. Le pouvoir d'achat par habitant a augmenté de 49,4 %, soit de 1,2 % par an en moyenne. Compte tenu de la fragmentation des ménages et de l'augmentation de leur nombre, le pouvoir d'achat moyen par ménage a augmenté deux fois moins, soit de 0,6 % par an en moyenne.

• Le taux d'accroissement annuel du pouvoir d'achat a nettement faibli au cours des dernières décennies. La progression moyenne du pouvoir d'achat par habitant, qui était de 4,6 % par an entre 1960 et 1974, de 1,6 % par an entre 1990 et 2008, de 0,6 % par an entre 2008 et 2019, est négative en 2025 et en 2026.

• Le revenu réel moyen du travail des personnes actives (après correction du biais lié au développement des autoentrepreneurs et des apprentis) a augmenté de 1,2 % par an en moyenne entre 1990 et 2025. Sa progression annuelle a aussi nettement faibli depuis les années 90. Elle est désormais proche de zéro.

• Dans le total du revenu des ménages, la part des revenus nets de la propriété a légèrement diminué (7,9 % en 1990, 7,5 % en 2025). Le poids des prestations sociales reçues en espèces (hors retraites) a aussi diminué, en pourcentage du revenu disponible comme du PIB.

• L'augmentation de la dépense totale des retraites s'explique principalement par l'augmentation de leur nombre. Les progressions de la retraite moyenne et du revenu moyen des personnes actives sont identiques sur la période 1990-2025.

2. Pouvoir d'achat, PIB et déficit public : une situation inédite

• Les tendances des variations du pouvoir d'achat des ménages sont étroitement corrélées avec les taux de croissance du produit intérieur (le PIB). Cette corrélation est incontournable. Elle résulte du fait que le revenu national est la contrepartie du produit intérieur. Elle s'impose à toute politique économique.

• La part du revenu disponible des ménages dans le produit intérieur en valeur oscille depuis 1990 autour de 61 %. Cette part s'en écarte temporairement lors des récessions, les gouvernements étant poussés à soutenir le pouvoir d'achat artificiellement par le déficit public. Le retour à la tendance implique ensuite de réduire le déficit public, ce qui diminue en contrepartie le pouvoir d'achat.

• La comparaison avec les grands pays de la zone euro, Allemagne, Italie, Espagne, montre que ces pays ont réussi à stabiliser le poids de la dette publique, au prix d'efforts durables, plus ou moins brutaux, qui ont pesé sur le pouvoir d'achat.

• **La situation française actuelle est inédite** par l'ampleur des déséquilibres à résorber. Cette situation impliquera un effort lui-même inédit de résorption des écarts au cours du prochain quinquennat.

Les deux parties suivantes sont tournées vers l'avenir. Elles présentent une revue des propositions de « mesures de pouvoir d'achat » qui se multiplient à l'approche des échéances électorales. Plusieurs scénarios macroéconomiques illustrent les effets de différentes politiques budgétaires.

3. Des mesures de pouvoir d'achat sont proposées dans quatre directions

Les propositions de mesures peuvent être classées selon quatre orientations : 1. Une hausse du salaire minimum, 2. Une action autoritaire directe sur certains prix, 3. Une réduction de l'écart entre le coût du travail et le salaire net, 4. De nouvelles prises en charge collectives de dépenses individuelles.

L'évaluation de ces mesures montre que si certaines mesures peuvent favoriser le pouvoir d'achat de certaines catégories de la population, **ces mesures sont surtout des mesures de redistribution** et ne sont pas dans l'ensemble de nature à augmenter durablement le pouvoir d'achat global des Français.

4. La meilleure réponse est la croissance

Ces résultats conduisent à rechercher, en tenant compte des enseignements du passé, des voies pour stimuler de façon durable et significative la progression du pouvoir d'achat, à un moment où par ailleurs réduire le déficit public est un impératif catégorique.

• Trois scénarios macroéconomiques pour la période 2028-2032 illustrent les perspectives associées à différentes hypothèses de politiques des finances publiques. Ils font apparaître la difficulté de stabiliser la dette publique et la **menace de nouvelles baisses à venir de pouvoir d'achat**.

• Un scénario tendanciel, qui prolongerait les tendances actuelles se heurterait à une crise de financement public, dont on aperçoit déjà les prémisses. Des scénarios de réduction brutale du déficit public par des économies massives de dépense ou par des augmentations d'impôt conduiraient à une période de récession et à une baisse du pouvoir d'achat.

• Un scénario fondé sur une politique de croissance voulue et réussie et une stabilisation du volume de la dépense publique répondrait à la fois à l'objectif de hausse durable du pouvoir d'achat et de stabilisation de la dette publique. Il impliquerait d'agir sur plusieurs leviers : la quantité de travail, une politique de productivité, une incitation à l'épargne privée vers l'investissement de croissance, et une réindustrialisation tournée vers les marchés les plus porteurs.

• Augmenter le volume de travail : stimuler la durée annuelle effective du travail des salariés à temps complet, l'une des plus faibles de l'Union européenne ; élever l'âge effectif de départ en retraite pour augmenter le taux d'emploi et assurer l'équilibre futur des régimes de retraites.

• Mobiliser les réserves de productivité : augmenter le volume de R&D, créer un environnement favorable à la diffusion des gains de productivité, renforcer la compétence de la main d'œuvre, soutenir l'émergence et le développement des entreprises nouvelles.

• Lever les obstacles à l'investissement de l'épargne privée dans le capital investissement. Ces obstacles sont le risque de perte en capital et une longue immobilisation du placement. La création de fonds d'investissement à capital garanti constituerait une innovation financière de rupture qui lèverait ces obstacles. Elle pourrait s'inscrire dans une démarche d'encouragement de l'épargne longue par la création de fonds transmissibles et l'amorce d'un régime de retraite par capitalisation.

• Soutenir une **industrialisation nouvelle** tournée vers les secteurs moteurs et les marchés mondiaux en développement (nouvelles technologies, décarbonation), notamment par un doublement du plan France 2030.

• La mise en œuvre de ces leviers permettrait de porter la croissance vers 2 % par an, et de renouer avec des gains de pouvoir d'achat moyens de l'ordre de 1,3 % par an tout en réduisant progressivement le déficit public.

• Pour concilier moins de déficit public et plus de pouvoir d'achat, nous suggérons une stratégie mixte. Cette stratégie consiste à engager rapidement le **rétablissement des comptes publics et à hiérarchiser les mesures en fonction de leur impact sur la croissance potentielle**. Elle concilierait ainsi l'urgence de stabiliser la dette publique et l'importance de stimuler la reconstruction de la croissance et du pouvoir d'achat. Elle pourrait reposer sur une gouvernance et des délibérations collectives adaptées de la planification indicative française qui a accompagné **les Trente Glorieuses**.

• Il n'y aura pas plus de pouvoir d'achat s'il n'y a pas plus de croissance. C'est sur les leviers de croissance que le débat sur le pouvoir d'achat devrait porter.

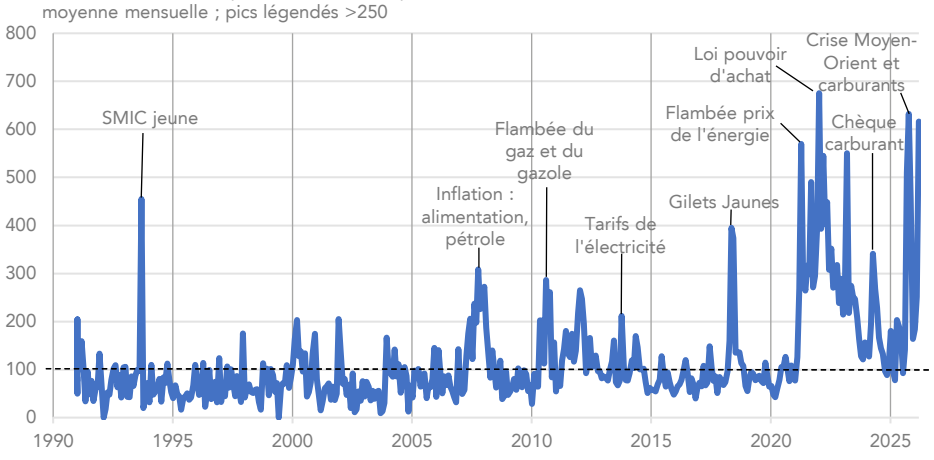
Introduction

L'inquiétude sur le pouvoir d'achat est une des toutes premières préoccupations des Français. Elle interpelle fortement les responsables politiques à un moment clé du débat public. Elle n'est pas nouvelle. Elle avait conduit dès 2007 le Conseil d'Analyse Economique à s'interroger sur un décalage éventuel entre le « mesuré » et le « ressenti » (CAE-2008).

De fortes poussées d'inquiétude collective se manifestent périodiquement, comme le montre le graphique ci-dessous sur la part des articles de presse concernant le pouvoir d'achat, les prix et le coût de la vie depuis 1990. Elles sont le plus souvent liées à des chocs sur les prix de l'énergie. Les hausses brutales des prix de l'essence et du gaz sont particulièrement pénalisantes pour les ménages modestes ainsi que pour certaines professions fortement consommatrices. Elles se diffusent à l'ensemble de l'économie, entament le pouvoir d'achat de tous et suscitent de fortes poussées de mécontentement. A cet égard, le graphique suivant montre que la situation actuelle peut être considérer comme extrême.

Baromètre de l'inquiétude sur le pouvoir d'achat dans la presse

Part des articles sur le pouvoir d'achat, les prix, les salaires et le coût de la vie (base 100 = 2015-2019) ; moyenne mensuelle ; pics légendés >250



Source : GDELT, Calculs Rexecode *© Rexecode*

Mais qu'en est-il vraiment de l'évolution tendancielle du pouvoir d'achat ? Peut-on identifier les causes de l'évolution constatée ? Quel pourrait être le contenu d'une politique de pouvoir d'achat ? La présente étude propose des réponses à ces questions à partir des comptes des ménages dans la comptabilité nationale au cours de la période 1990-2025, soit sur un peu plus d'une génération. L'année 2026, qui reste encore incomplète et incertaine, n'est que partiellement prise en compte, mais tout indique qu'elle confirmera, voire accentuera, le diagnostic présenté.

Les deux premières parties tirent les enseignements du passé. Elles présentent l'évolution du revenu disponible réel des ménages et des indica-

teurs de pouvoir d'achat, les mécanismes de la formation du pouvoir d'achat global, et les relations observées entre pouvoir d'achat, produit intérieur et déficit public. La situation française actuelle est inédite par l'ampleur des déséquilibres à résorber : soutien artificiel du revenu des ménages par le déficit public, dette publique non maîtrisée. La comparaison avec les grands pays de la zone euro, Allemagne, Italie, Espagne, montre que ces pays ont réussi à stabiliser le poids de la dette publique, au prix d'efforts plus ou moins brutaux, qui ont pesé sur le pouvoir d'achat, puis ont très progressivement permis de renouer avec la croissance. La situation de la France impliquera au cours du prochain quinquennat un effort lui-même inédit de résorption des déséquilibres, effort incontournable qui menace le pouvoir d'achat.

Les deux parties suivantes sont tournées vers l'avenir. Elles présentent une revue des propositions de « mesures de pouvoir d'achat » qui se multiplient à l'approche des échéances électorales. Ces mesures s'inscrivent dans quatre directions : hausse plus ou moins forcée des salaires, actions directes sur les prix, baisse des charges sociales transférées vers la fiscalité, prise en charge collective de certaines dépenses individuelles.

Plusieurs scénarios illustrent les effets possibles sur le pouvoir d'achat et les difficultés d'une forte réduction du déficit public pour stabiliser la dette publique. Seul un scénario concentrant les efforts sur le renforcement de la croissance permettrait de retrouver une trajectoire de hausse durable du pouvoir d'achat. Cette perspective est à notre portée à condition d'actionner effectivement quatre leviers : un effort collectif de quantité de travail, une politique assumée de productivité, des mesures disruptives d'incitation à l'épargne de croissance et une nouvelle industrialisation accompagnée d'une réallocation de la dépense publique.

Une stratégie mixte est proposée afin de concilier plus de pouvoir d'achat et moins de déficit.

1. Le pouvoir d'achat : ressenti et réalité

Selon la définition classique, le pouvoir d'achat est le volume de biens et services que le revenu permet d'acheter. Le terme général « pouvoir d'achat » recouvre en fait plusieurs réalités dont les évolutions s'avèrent assez différentes. Cette première partie présente les données statistiques sur l'évolution du pouvoir d'achat des ménages depuis 1990. Il en ressort que la réalité rejoint désormais le ressenti.

1.1. Le compte des ménages et le pouvoir d'achat global

L'Insee publie les comptes annuels agrégés de l'ensemble des ménages présents sur le territoire[1]. Du côté des ressources figurent les revenus d'activité, salaires et résultats d'exploitation des travailleurs indépendants, les prestations sociales reçues et les revenus de la propriété (intérêts et dividendes reçus principalement). Du côté des charges figurent les cotisations sociales, les intérêts, les primes d'assurances et les impôts courants. Le solde est le revenu disponible brut (après impôts) des ménages[2]. Il s'élevait à 1 877 milliards d'euros en 2025 et se partageait entre dépenses de consommation finale (1 546 milliards d'euros), dépenses d'investissement (152 milliards d'euros), impôts en capital, et épargne financière (170 milliards d'euros)[3].

Le revenu disponible des ménages, qui représentait 62,8 % du produit intérieur brut en 2025 (2 991 milliards d'euros) a été affecté pour 82 % aux dépenses de consommation finale et pour 18 % à l'épargne brute (337 milliards d'euros). Une part de cette épargne a été investie (logement et investissements professionnels) et 50 % ont été conservés en épargne financière (170 milliards d'euros, soit 9 % du revenu disponible). Il faut noter que l'amortissement des logements existants et les immobilisations des indépendants représentaient 111 milliards d'euros. L'épargne financière nouvelle véritablement disponible était ainsi de 59 milliards d'euros, soit environ 3 % du revenu disponible des ménages.

Sur l'ensemble de la période 1990-2025, le revenu disponible global en valeur de l'ensemble des ménages a été multiplié par 3, soit un accroissement annuel moyen de 3,2 %[4]. Sur la même période, l'indice du prix de la consommation des ménages a été multiplié par 1,67, soit une augmentation moyenne de 1,5 % par an. **Le revenu disponible réel total de l'ensemble de la population diminué de l'inflation est le pouvoir d'achat global. Entre 1990 et 2025, il a augmenté de 77,2 %, soit en moyenne de 1,7 % par an.**

[1] L'annexe 1 présente les différentes opérations du compte des ménages et les principales conventions retenues dans la comptabilité nationale.

[2] Les comptes nationaux évaluent aussi le revenu disponible net, en retranchant du revenu brut les amortissements des immobilisations des ménages : les actifs productifs des travailleurs indépendants et les logements dont les ménages sont propriétaires.

[3] Avec un ajustement statistique résiduel relativement négligeable.

[4] Selon les données conjoncturelles récentes, les résultats de 2026 prolongeront les tendances avec un pouvoir d'achat en baisse.

Pour comprendre l'inquiétude sur le pouvoir d'achat, il faut analyser plus en détail les réalités individuelles masquées par cette augmentation globale et leurs évolutions au fil du temps. Plusieurs approches du pouvoir d'achat moyen sont possibles et conduisent à des résultats différents. Certains d'entre elles permettent d'éclairer la perception négative des Français.

1.2. Plusieurs approches du pouvoir d'achat moyen

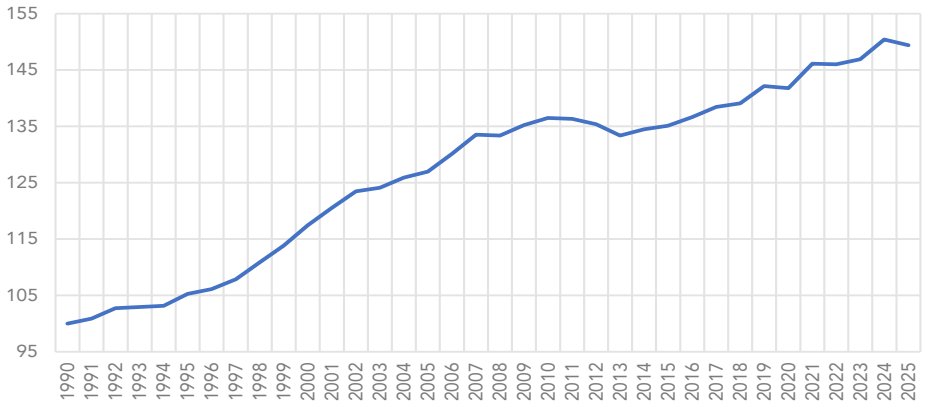
L'évolution du revenu global ne mesure le pouvoir d'achat de personne, pas même le pouvoir d'achat moyen. Ce dernier peut être apprécié en divisant le revenu global par le nombre de la population, le nombre d'unités de consommation ou le nombre de ménages. Par ailleurs, plusieurs périmètres du revenu peuvent être envisagés. Il en résulte plusieurs visions de l'évolution du pouvoir d'achat moyen.

• Le pouvoir d'achat moyen par habitant

La population est définie dans la comptabilité nationale comme l'ensemble des personnes, nationaux ou étrangers, établies de façon durable sur le territoire économique français. Elle est mesurée en moyenne annuelle.

En 1990, la France comptait 58,2 millions d'habitants. En 2025, ce nombre a augmenté à 69,0 millions, soit un accroissement de 18,6 %. De 1990 à 2025, **le revenu disponible réel moyen par habitant a donc augmenté de 49,4 %, soit en moyenne de 1,2 % par an**[5]. Il a augmenté tout au long de la période, avec toutefois une quasi-stagnation en 1993 et plusieurs années de recul après les crises des *subprimes* de 2008 et de l'euro au début des années 2010. Il n'a retrouvé son niveau de 2010 qu'en 2016. Il a très légèrement reculé en 2020 en raison du confinement, puis a dépassé rapidement son niveau de 2019, avant un nouveau recul en 2025 (qui s'avérera plus accentué en 2026).

Revenu disponible réel par habitant
(indice base 100 en 1990)



Source : Comptes Nationaux, Calculs Rexecode *© Rexecode*

[5] Calculés hors loyers fictifs, les taux d'accroissement seraient de 45,6 % sur l'ensemble de la période, soit un accroissement moyen annuel de 1,1 %.

• Le pouvoir d'achat par unité de consommation

Le revenu réel par habitant est une moyenne calculée sur l'ensemble de la population. Il ne tient donc pas compte de la composition de la population et des changements éventuels de sa composition. Or, tous les individus n'ont pas les mêmes besoins. Un adulte consomme plus qu'un enfant. Les statisticiens prennent en compte ces différences en remplaçant les personnes par des unités de consommation (UC). Dans un ménage, une personne est égale à 1 UC pour le premier adulte, à 0,5 UC pour chaque autre personne de 14 ans ou plus, et à 0,3 UC pour chaque enfant de moins de 14 ans. Le pouvoir d'achat moyen par unité de consommation est alors calculé en divisant le revenu disponible réel global par le nombre total d'unités de consommation de la population. Il est désigné dans les publications statistiques par l'expression « niveau de vie ». Il s'avère que la proportion des enfants dans la population diminue. Le nombre d'unités de consommation augmente donc plus que le nombre d'habitants et le pouvoir d'achat par unité de consommation augmente donc moins que le pouvoir d'achat par habitant.

De 1990 à 2025, **le pouvoir d'achat par unité de consommation a augmenté de 40,0 % (contre 49,4 % pour le pouvoir d'achat moyen par habitant), soit en moyenne de 1,0 % par an**.

• Le pouvoir d'achat par ménage

Une approche complémentaire, peut-être plus significative pour la contrainte financière sur le pouvoir d'achat, est de considérer l'évolution du revenu réel moyen par foyer, ou par « ménage » (au sens statistique du terme, le ménage étant défini comme l'ensemble des personnes qui occupent un même logement). C'est en effet en règle générale au niveau du foyer que certaines dépenses, notamment les dépenses de logement, sont assumées. Or, le nombre de ménages augmente nettement plus que la population. Entre 1990 et 2025, la population totale a augmenté de 18,6 %, le nombre d'unités de consommation de 31,5 % et le nombre de ménages de 44,6 %. Alors que le pouvoir d'achat par habitant a augmenté de 49,4 %, **le pouvoir d'achat moyen par ménage a augmenté de 22,6 %, soit de 0,6 % par an en moyenne, deux fois moins que le pouvoir d'achat par habitant**.

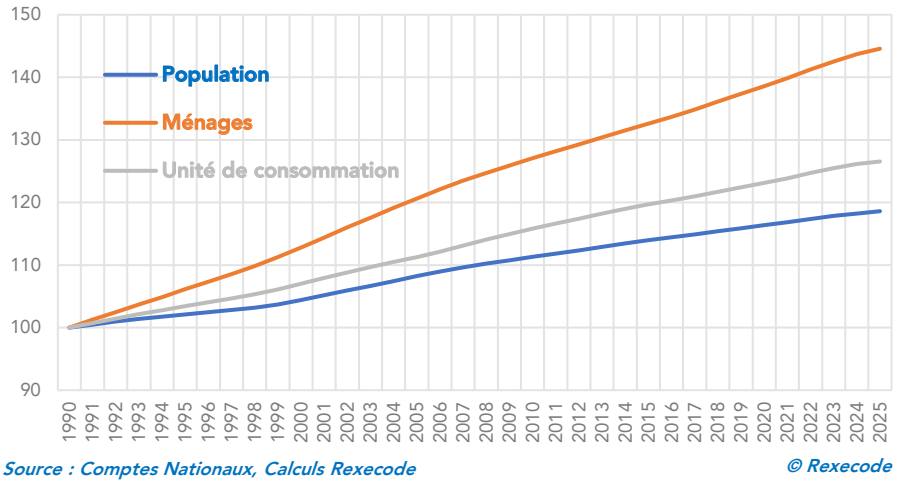
Il faut en effet tenir compte de tendances lourdes sociologiques et démographiques constatées depuis plusieurs décennies. Entre 1990 et 2025, la taille moyenne des ménages a diminué de 2,64 personnes par ménage à 2,16 personnes, soit une diminution d'un peu plus de 18 %. Au sein de la population, la proportion des personnes vivant seules augmente. Elle était de 6 % au début des années 60, 10 % en 1990, et de 22 % actuellement. Une conséquence de l'allongement de la durée de vie est que davantage de personnes âgées vivent seules à leur domicile. La baisse de la natalité réduit en outre la part des couples avec enfants (de 36 % en 1990 à 23 % actuellement). Enfin, l'augmentation du nombre de divorces et la fragmentation des ménages en multiplie le nombre. Lorsque un couple se sépare, le nombre d'habitants ne change pas, mais le ménage initial est remplacé par

deux ménages. La fragmentation des ménages augmente plus le nombre de ménages que le nombre d'habitants et que le nombre d'unités de consommation. Deux personnes vivant de façon séparée comptent pour deux unités de consommation alors que le couple comptait 1,5 unité de consommation. Les charges totales des deux membres du couple et de leurs enfants éventuels augmentent par rapport à la situation antérieure sans que le revenu total du couple augmente pour autant.

En conséquence de ces évolutions, les dépenses de logement augmentent par rapport au revenu. La diminution de la taille moyenne des ménages entraîne en effet qu'il faut plus de logements pour loger une même population. Un calcul simple permet de mesurer ce besoin supplémentaire. Entre 1990 et 2025, le nombre de logements, et de ménages, ont augmenté de 10 millions. Si la taille des ménages était restée à son niveau de 1990, soit 2,64 personnes par ménage, pour la population de 2025, soit environ 69 millions de personnes, on aurait eu en 2025 près de 26 millions de ménages, au lieu des 32 millions constatés. Sur l'augmentation de 10 millions du nombre de logements, l'augmentation du nombre des ménages a entraîné un besoin de 6 millions de logements supplémentaires.

Les graphiques suivants montrent d'une part les évolutions du nombre de la population, des unités de consommation et des ménages, d'autre part les évolutions des trois indices de pouvoir d'achat moyen. **Le plus directement ressenti est très probablement le pouvoir d'achat par ménage. C'est aussi celui dont la hausse est la plus faible.**

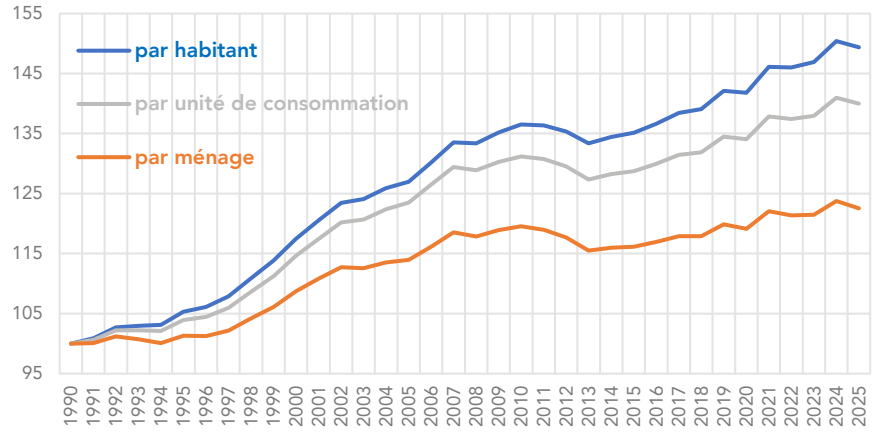
Evolution de la population, du nombre de ménages et des unités de consommation (base 100 en 1990)



Source : Comptes Nationaux, Calculs Rexecode

© Rexecode

Les différents concepts de revenu disponible réel (base 100 en 1990)



Source : Comptes Nationaux, Calculs Rexecode *© Rexecode*

• Dépenses « contraintes » et pouvoir d'achat arbitrable

Les évolutions du revenu disponible réel par habitant, par unité de consommation et par ménage n'épuisent pas la question de la mesure du pouvoir d'achat. D'autres approches complémentaires sont utiles pour tenter de comprendre la perception du pouvoir d'achat.

Le revenu disponible au sens comptable n'est pas vraiment disponible immédiatement à tout moment. Une part du revenu peut être immobilisée pour une durée de plusieurs mois, voire de plusieurs années, en raison d'engagements contractuels durables ou parce que le coût de sortie est trop pénalisant. La partie du revenu ainsi immobilisée est désignée dans les comptes nationaux par l'expression « dépenses pré-engagées ». Elle recouvre l'ensemble des dépenses des ménages dans le cadre de contrats difficilement renégociables à court terme. Il s'agit principalement des dépenses liées au logement (y compris, dans le cas de la comptabilité nationale, les loyers imputés[6]), de celles relatives à l'eau, au gaz, à l'électricité et aux autres combustibles utilisés dans les habitations, des services de télécommunications, des assurances dommages et des services financiers.

Le revenu restant après déduction des dépenses « pré-engagées » du revenu disponible est appelé « revenu arbitrable ». Il correspond à la partie liquide du revenu que la personne peut affecter sans délai et librement aux achats de son choix ou affecter à l'épargne. C'est aussi le pouvoir d'achat mobilisable en cas de difficulté inattendue. Il est vraisemblable que l'évolution de cette part du revenu joue un rôle significatif dans le ressenti du pouvoir d'achat. La

[6] Les loyers imputés sont les loyers fictifs des propriétaires qui habitent dans leur logement. L'annexe 1 précise leur traitement dans la comptabilité nationale.

partie contrainte du revenu a augmenté à un rythme un peu plus élevé que le revenu total au cours de la période 1990-2008. Elle est stable depuis.

Il est important d'observer aussi que la partie du revenu arbitrable affectée à l'épargne financière a sensiblement augmenté entre 1990 et 2025. Le solde – le revenu total diminué des dépenses préengagées et de l'épargne –, peut être considérée comme la consommation « libre » qui peut être répartie librement entre les dépenses courantes. **Sur l'ensemble de la période, la part du revenu affecté à la consommation courante a diminué d'un peu plus de 8 points. Cette baisse résulte en partie des dépenses contraintes qui absorbent une partie du revenu, mais aussi des décisions d'épargne.**

Au cours des vingt dernières années, le sentiment de baisse du pouvoir d'achat peut s'expliquer pour un tiers par la montée des dépenses préengagées mais pour deux tiers par le choix des ménages d'affecter une part plus grande de leur revenu à l'épargne. Ce comportement résulte de décisions libres des ménages, qui peuvent s'expliquer par une prudence accrue après la crise de 2008 et l'inquiétude sur l'avenir des retraites, et dans la période récente par des chocs exceptionnels[7]. Il implique de comprimer les dépenses de consommation libre et accentue le sentiment souvent exprimé qu'il faut « se serrer la ceinture ».

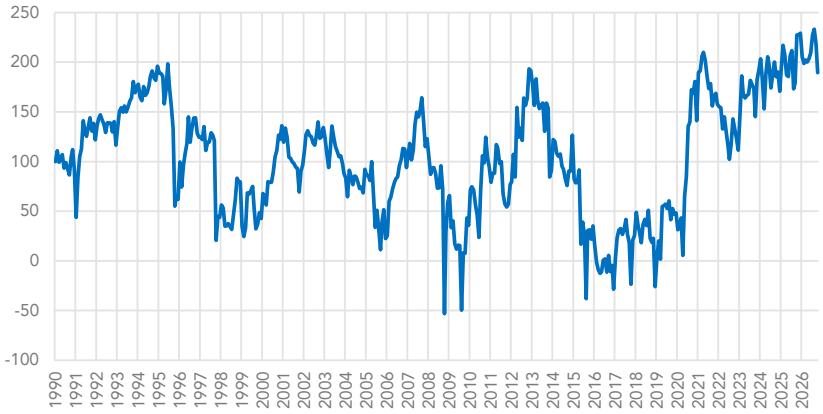
Répartition du revenu disponible des ménages (en %)

	1990	2008	2019	2025	Variation de 1990 à 2025
Dépenses pré-engagées	27,1	30,1	30,2	30,3	+3,2
Dépenses de consommation « libre »	60,3	55,3	55,2	51,7	-8,6
Epargne	12,6	14,7	14,6	18,0	+5,4
Dont :					
- Epargne financière	*1,7*	*4,1*	*4,1*	*9,1*	*+7,4*
*- FBCF**	*10,8*	*10,6*	*10,5*	*8,9*	*-1,6*

Source : Comptes nationaux - calculs Rexecode.
* Y compris transferts en capital.

[7] Dans la Théorie Générale de l'emploi, de l'intérêt et de la Monnaie, J.M. Keynes énonce au chapitre IX les principaux motifs pour lesquels les individus s'abstiennent de dépenser leurs revenus. Les premiers d'entre eux sont « 1. Se constituer une réserve pour parer à des éventualités imprévues, 2. Se prémunir en vue d'événements prévus qui modifieront un jour le rapport actuel entre le revenu d'un individu et ses besoins personnels et familiaux, événements tels que la vieillesse, l'éducation de ses enfants ou l'entretien de personnes à charge ».

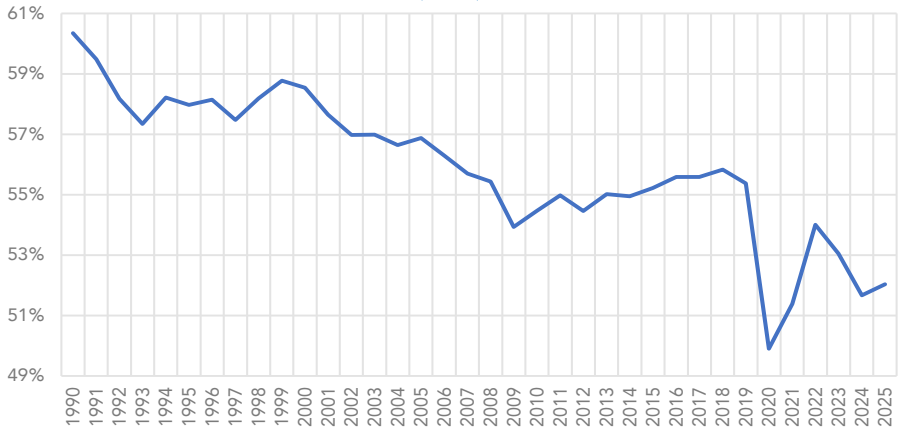
Opinion mensuelle des ménages sur l'opportunité d'épargner (base 100 début 1990)



Source : Enquête de conjoncture auprès des ménages, INSEE, Calculs Rexecode

© Rexecode

Part des dépenses de consommation libre dans le revenu disponible (en %)



Source : Comptes Nationaux, Calculs Rexecode

© Rexecode

• Le pouvoir d'achat ajusté

Une idée presque symétrique de la précédente est d'inclure dans la mesure du pouvoir d'achat et de la consommation finale effective tous les biens et services que peuvent se procurer les ménages pour la satisfaction directe de leurs besoins individuels, que ces biens et services aient fait l'objet d'une dépense directe par eux mêmes, ou qu'ils aient été mis à leur disposition et

financés par des administrations publiques[8]. Les statisticiens calculent ainsi un revenu qualifié d'« ajusté », en incluant ces « transferts sociaux en nature », notamment le coût des hôpitaux et d'éducation, dont les ménages peuvent bénéficier sans que cela pèse directement sur leur budget. Il s'agit bien sûr d'une moyenne, les citoyens bénéficiant de façon très inégale de ces services collectifs.

La prise en compte de ces transferts sociaux en nature augmente le niveau du revenu de 28,6 % (en 2025). Elle augmente aussi légèrement son évolution. **De 1990 à 2025, le pouvoir d'achat réel par ménage ainsi élargi a augmenté de 27,8 %, contre 22,6 % pour le pouvoir d'achat en espèce.**

• Des gains de pouvoir d'achat de plus en plus faibles

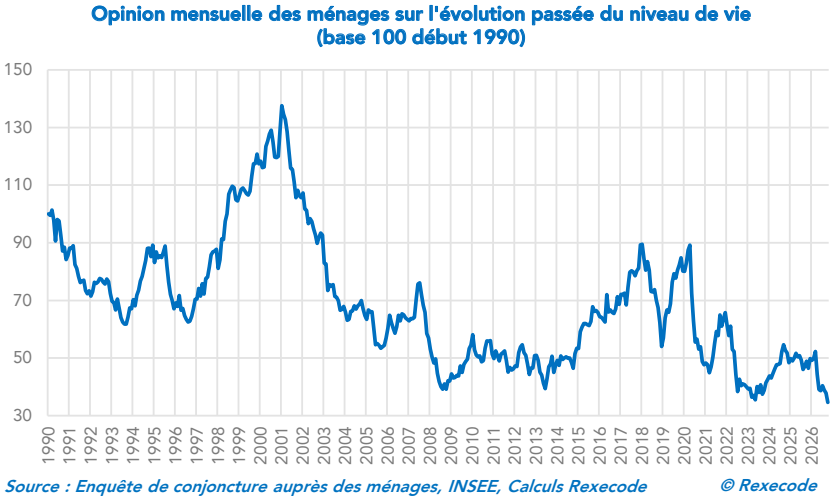
Le tableau suivant compare l'évolution des différentes notions de pouvoir d'achat sur l'ensemble de la période 1990 à 2025 et au cours des trois sous-périodes : 1990 à 2008, 2008 à 2019, 2019 à 2025.

Taux d'accroissement des différentes notions de pouvoir d'achat moyen des ménages (en %)

	Taux d'accroissement de 1990 à 2025	Taux d'accroissement moyens annuels			
		De 1990 à 2025	De 1990 à 2008	De 2008 à 2019	De 2019 à 2025
Pouvoir d'achat par habitant	49,4	1,2	1,6	0,6	0,8
Pouvoir d'achat par unité de consommation	40,0	1,0	1,4	0,4	0,7
Pouvoir d'achat par ménage	22,6	0,6	0,9	0,2	0,4
Pouvoir d'achat élargi par ménage	27,8	0,7	1,1	0,3	0,4

Les données font apparaître les résultats suivants : **1. Quelle que soit la notion privilégiée et la sous-période, le pouvoir d'achat moyen des ménages a augmenté, avec toutefois des moments de stagnation, voire de recul temporaire lors des récessions économiques (1993, 2008, 2020). 2. La progression annuelle a nettement faibli depuis la crise de 2008-2009. 3. La vision la plus défavorable est donnée par le pouvoir d'achat moyen par ménage.** Il est probable que les ménages y sont particulièrement sensibles car c'est le plus proche de leur vécu. Cela explique que le pouvoir d'achat soit devenu une préoccupation majeure après une décennie de quasi-stagnation et un recul actuel, ce que confirment les enquêtes récentes de l'Insee sur l'opinion des ménages concernant leur niveau de vie, dont l'indice est au niveau le plus bas depuis 1990.

[8] Ou des institutions sans but lucratif au service des ménages (nommées par leurs initiales ISBLM dans les comptes nationaux).



Source : Enquête de conjoncture auprès des ménages, INSEE, Calculs Rexecode *© Rexecode*

1.3. Le pouvoir d'achat du revenu du travail

Le pouvoir d'achat obtenu par le travail est le revenu disponible de l'ensemble des personnes actives. Ce revenu, net de toutes cotisations sociales, était selon les comptes nationaux de 1 123 milliards d'euros en 2025, dont 1 019 milliards de salaires nets et 104 milliards de revenu net des non-salariés. Il représentait au total 60 % du revenu total des ménages.

Les revenus du travail jouent un rôle crucial dans l'analyse du pouvoir d'achat en raison de leur importance dans le revenu total, mais aussi parce qu'ils sont aujourd'hui au centre d'un vif débat autour de l'idée que « le travail ne paie plus ». **L'argument du travail qui ne paie plus peut s'interpréter sous plusieurs angles différents.** Une première interprétation est que l'accroissement annuel de pouvoir d'achat obtenu par le travail tend à diminuer au fil des ans. Une deuxième interprétation est que le gain de pouvoir d'achat obtenu lorsqu'on passe d'une situation d'inactivité à un emploi est trop peu incitatif. C'est la question des « trappes à inactivité ». Enfin, une troisième interprétation est que, particulièrement dans les niveaux de salaire inférieurs au salaire médian, le gain qui résulte d'un effort de progression dans l'échelle des salaires est devenu trop faible pour être incitatif. C'est la question des « trappes à bas salaires ». Nous reviendrons sur les deux dernières interprétations. Dans cette partie, nous examinons la question sous l'angle de l'évolution des gains de pouvoir d'achat résultant du travail.

Pour mesurer l'évolution des salaires moyens et des revenus moyens des non-salariés, il paraît naturel de diviser les montants de revenu par les nombres de personnes concernées. Ces moyennes et leurs évolutions s'avèrent en fait peu interprétables. La principale raison est que **les catégories d'actifs ont fortement évolué, notamment au cours des dernières années, créant des « effets de composition » qui faussent l'interprétation de l'évolution des moyennes**.

Au cours de la période 1990-2025, deux catégories nouvelles d'actifs sont apparues et se sont fortement développées : les autoentrepreneurs et les apprentis

• L'essor des autoentrepreneurs

Une catégorie nouvelle d'indépendants s'est développée après la création du statut d'auto-entrepreneur. La catégorie des travailleurs indépendants comprend à partir de 2009 deux ensembles qu'il convient de bien distinguer. Ils sont en effet très différents en termes de statuts, de revenus et d'évolution des effectifs. Le revenu moyen calculé sur un ensemble réunissant les deux catégories reflète l'évolution du poids relatif des deux catégories plus que l'évolution du revenu moyen de chacune des deux catégories.

Les statistiques de l'Urssaf distinguent dans l'ensemble des travailleurs indépendants les travailleurs indépendants « classiques » (les commerçants, artisans, professions libérales), et les auto-entrepreneurs ou microentreprises. Le revenu des microentreprises, qui est souvent un revenu d'appoint, y compris de personnes par ailleurs salariées, est faible. En 2024, le revenu moyen d'un travailleur indépendant classique était de 46 900 euros contre 7 600 euros en moyenne pour les auto-entrepreneurs. Mais le nombre de microentreprises a fortement augmenté. Le nombre d'auto-entrepreneurs est en constante progression, de 170 000 en 2009 à 2,1 millions en 2024, alors que le nombre de travailleurs indépendants classiques diminuait de 2,4 millions en 2009 à 1,9 million en 2024.

Les évolutions opposées des effectifs et les nettes différences entre les revenus moyens des deux catégories de travailleurs, les indépendants classiques et les microentreprises, rend non significative l'évolution du revenu moyen calculée sur l'ensemble des travailleurs indépendants, en tirant vers le bas l'évolution de l'ensemble sans que cela signifie une baisse des revenus mais plutôt une évolution des poids relatifs des deux catégories.

• Le développement de l'apprentissage

L'emploi salarié paraît a priori mieux connu que l'emploi des non-salariés. Il est possible de calculer un salaire moyen par salarié à temps plein, l'Insee estimant notamment l'emploi en nombre d'équivalents temps plein. Le salaire réel moyen par personne en équivalent temps plein pour l'ensemble des salariés a augmenté de 43 % de 1990 à 2025, soit exactement la progression du PIB réel par habitant. Calculé en divisant le montant des salaires nets par le nombre de salariés, le salaire réel moyen par tête, a même diminué entre 2019 et 2025.

Ces résultats, qui confortent l'idée que « le travail ne paie plus », doivent être corrigés pour tenir compte de l'effet de composition dû à l'essor de l'apprentissage. De 1990 à 2019, le nombre d'apprentis a plus que doublé. De 2019 à 2025, il a augmenté de 561 000, soit plus que doublé une nouvelle fois. La rémunération moyenne d'un apprenti étant au mieux de l'ordre de la moitié de la rémunération moyenne des salariés classiques, il en résulte un effet de composition à la baisse sur la moyenne d'ensemble que l'on peut évaluer à environ 0,5 points entre 1990 et 2019, et un point de 2019 à 2025.

Pour estimer les « vrais chiffres » de l'évolution du pouvoir d'achat des « actifs classiques », il convient de séparer les différentes catégories d'actifs pour éliminer l'effet de l'essor des auto-entrepreneurs et des apprentis sur la moyenne d'ensemble.

Après correction, de 1990 à 2025 le revenu réel moyen des « actifs classiques » (c'est-à-dire de l'ensemble des salariés et travailleurs indépendants), a augmenté de 49,4 %, un peu plus que le volume du PIB par habitant et comme le pouvoir d'achat moyen par habitant. **Le taux d'accroissement moyen annuel du revenu réel des actifs classiques a aussi fortement diminué en moyenne au cours de la période, de 1,5 % entre 1990 et 2008 à 0,1 % en moyenne de 2019 à 2025**.

Taux d'accroissement du revenu réel moyen des actifs classiques (en %)

	Taux d'accroissement de 1990 à 2025	Taux d'accroissement moyens annuels			
		Ensemble de la période de 1990 à 2025	Sous-périodes		
			De 1990 à 2008	De 2008 à 2019	De 2019 à 2025
Revenu réel moyen par personne active	49,4	1,2 %	1,5 %	1,1 %	0,1 %

La tentation est aussi de calculer un revenu réel moyen non par personne active mais par « ménage actif » et de le comparer au revenu réel moyen par ménage sur l'ensemble de la population. Cependant, si la notion d'individu actif est à peu près claire, la notion de ménage actif l'est beaucoup moins, différentes configurations étant possibles au sein du foyer. Les recensements de la population montrent que le nombre de ménages dont la personne de référence est active augmente plus que le nombre de ménages dans l'ensemble de la population. **Le revenu moyen des « ménages actifs », ainsi définis, progresserait donc sensiblement moins que la moyenne par personne active et que le revenu moyen par ménage.**

• Pouvoir d'achat et durée du travail

Il convient enfin de tenir compte de l'évolution de la durée du travail. Selon le décompte de l'Insee retenu dans la comptabilité nationale, entre 1990 et 2025 la durée moyenne annuelle de travail de l'ensemble des actifs aurait diminué de 7,5 % . Si, toutes choses égales par ailleurs, la durée du travail était restée constante, le revenu moyen par actif aurait pu augmenter de plus de 60 %. Cet accroissement, très supérieur à celui du PIB par habitant, a en fait été réparti en augmentation du pouvoir d'achat annuel des actifs pour 4/5ème et pour 1/5ème en baisse de la durée annuelle du travail.

1.4. L'évolution des autres catégories de revenu

Outre les revenus du travail, le revenu disponible total des ménages est l'addition d'autres catégories de revenus qu'il faut bien distinguer. La distinction entre les revenus d'activité et les autres revenus est importante car les revenus d'activité constituent la contrepartie du travail à la production. Les autres revenus résultent de droits liés à la propriété, ou bien sont définis par les lois sociales mais sans contrepartie de travail.

Les revenus de la propriété, les prestations sociales et les impôts payés par les ménages ne sont pas décomposés dans les comptes nationaux par catégories de ménages. Il n'est dès lors guère possible de décomposer le revenu disponible total entre les catégories de la population. Il est en revanche possible de mesurer l'évolution des revenus autres que les revenus du travail pour l'ensemble des ménages. Les revenus d'inactivité sont les prestations sociales et les revenus financiers (intérêts et dividendes notamment). Les retraites sont intermédiaires entre les revenus d'inactivité et les revenus d'activité. Elles ne sont pas la contrepartie d'une activité présente mais elles sont liées à une activité passée.

• Les revenus de la propriété

Les revenus nets de la propriété (reçus moins versés) représentaient 7,9 % du revenu disponible brut des ménages en 1990, 7,5 % en 2025. Cette part s'est maintenue entre 7,5 % et 8,0% du revenu disponible au cours de la période 1990-2025, avec un recul jusqu'à 6 % après 2013, qui s'explique par deux raisons : la baisse des taux d'intérêt, et surtout la moindre distribution de dividendes lors de la forte hausse de la fiscalité du capital de 2012, qui aboutissait à des taux marginaux d'impositions prohibitifs. La réforme de la fiscalité des revenus du capital de 2018 a ramené la distribution à la normale et le ratio des revenus de la propriété à sa moyenne historique.

• Les prestations sociales

Le compte des ménages présente du côté des ressources le montant des prestations sociales reçues en espèces. Ces prestations sont aussi dénommées dans les comptes nationaux « prestations autres que les transferts sociaux en nature » reçues par les ménages.

a. Les prestations en espèces autres que les transferts sociaux en nature sont, selon la définition officielle, des transferts courants en espèces « destinés à pourvoir aux besoins qui surgissent à l'occasion de certains événements ou situations, comme la maladie, le chômage, la retraite, le logement, l'éducation ou les situations familiales ». Il s'agit des versements des administrations de sécurité sociale et d'autres administrations publiques ou de régimes d'assurance en contrepartie de cotisations. Ces prestations en espèces sont comptabilisées dans le revenu disponible des ménages et donc aussi dans leur pouvoir d'achat. Nous estimons qu'il convient de séparer explicitement les pensions de retraite et les autres prestations en espèces. Les retraites

correspondent à des droits acquis par le travail. Il est peu compréhensible de considérer qu'elles constituent des « risques» qui « surgissent » à l'occasion de la cessation d'activité.

b. Les transferts sociaux en nature correspondent à des prises en charge publiques au bénéfice des ménages tels que les remboursements de soins et de médicaments, qui n'entrent pas dans le revenu disponible courant. Ils sont en revanche inclus dans le « revenu élargi ».

c. Un compte satellite de la protection sociale est par ailleurs présenté. Il retient une notion plus extensive qui comprend, outre les catégories précédentes, des prestations de services sociaux gratuits comme l'hospitalisation publique et l'hébergement des personnes handicapées, et certaines réductions de tarif, de transports notamment.

Les ménages pris globalement bénéficient de l'ensemble des catégories de prestations. Cependant, en dehors des retraites qui ne concernent que la catégorie des retraités, les « prestations en espèces » (hors retraites) sont les seules qui alimentent le revenu disponible. Ce sont donc les seules dont les ménages peuvent avoir une certaine conscience du coût. Les prestations sociales en espèces ont un peu moins augmenté que l'ensemble des revenus. De 1990 à 2025, la part des prestations sociales en espèces dans le PIB a reculé de 8,4 % à 7,8 % du PIB. **Ce sont les dépenses de protection sociale en nature, qui ne font pas partie du revenu disponible, qui ont connu la plus forte augmentation de 1990 à 2025. Elles représentaient 7,4 % du PIB en 1990 et 10,5 % en 2025.**

• Les pensions de retraite

Le montant en euros des retraites versées par l'ensemble des régimes de base et complémentaires s'élevait à 106 milliards d'euros en 1990, à 412 milliards d'euros en 2025. Il a donc été multiplié par 3,9 sur la période. L'augmentation est nettement supérieure à celle du produit intérieur brut. La part des retraites dans le PIB a augmenté de 10,1 % du PIB en 1990 à 13,8 % en 2025. L'augmentation de la dépense totale réelle des retraites s'explique pour environ une moitié par l'augmentation du nombre de retraités, l'autre moitié par l'évolution de la retraite moyenne (sur la période 1990-2025). **Le pouvoir d'achat moyen des retraites a augmenté de 51 %, soit en moyenne de 1,2 % par an entre 1990 et 2025.**

Le tableau suivant présente le poids dans le PIB des trois catégories : les dépenses de vieillesse (retraites), les prestations sociales en espèces et les prestations en nature.

Poids des dépenses de protection sociale dans le PIB (en %)

	1990	2008	2019	2025	Variation de 1990 à 2025
Total des dépenses de protection sociale	**25,9**	**28,9**	**33,6**	**32,1**	**+6,2**
Dépenses de vieillesse survie (retraites)	10,1	12,1	13,4	13,8	+3,7
Prestations sociales en espèces (hors retraites)	8,4	7,5	8,8	7,8	-0,6
Dépenses de protection sociale en nature	7,4	9,3	11,3	10,5	+3,1

1.5. La réalité rejoint le ressenti

La question du pouvoir d'achat est actuellement rendue particulièrement aiguë par la hausse brutale du prix de l'essence et du gaz. C'est une situation qui a été rencontrée périodiquement. Elle s'avérait jusqu'ici temporaire et s'atténuait avec la normalisation du prix des énergies. Il serait hasardeux d'affirmer que cela sera le cas cette fois encore ou simplement d'envisager une échéance.

L'inquiétude sur le pouvoir d'achat a cependant des causes structurelles et plus profondes, qui ont fait monter le pouvoir d'achat au rang des toutes premières préoccupations des Français et qui révèlent des problèmes de fond de notre société.

• La première cause est le fait bien réel d'**un recul de la progression du pouvoir d'achat moyen, ressenti comme un épuisement de la dynamique du niveau de vie**. Le ralentissement concerne tous les indicateurs de pouvoir d'achat. Il est nettement plus marqué pour le pouvoir d'achat moyen par ménage que pour le pouvoir d'achat moyen par habitant. La divergence s'explique par une tendance sociologique profonde. De 1990 à 2025, la population française a augmenté de 18,6 %, le nombre de ménages de 44,6 %. L'augmentation du revenu total se partage donc entre de plus en plus de foyers et la fragmentation des ménages augmente les besoins pour un même revenu.

• **Dans le revenu total, la part qui peut être affectée aux dépenses courantes (nourriture, loisirs, etc...) a sensiblement diminué.** La première raison est la montée des dépenses dites pré-engagées (logement, télécoms, etc...), certes nécessaires mais qui sont relativement contraintes à court terme et laissent moins de place aux décisions du quotidien. La seconde raison est le besoin croissant de se constituer une épargne de précaution. Ces affectations

du revenu relèvent de décisions individuelles mais elles sont ressenties comme des contraintes sur la consommation courante, particulièrement dures pour les revenus modestes.

• La protection sociale (hors retraite) est assurée par deux modes différents : d'une part par des prestations sociales versées en espèces, d'autre part par des prestations en nature dont le coût est pris en charge collectivement. Les prestations en espèces, qui transitent par le budget des ménages, représentent une part en légère baisse du revenu disponible. **Les prestations en nature ne figurent pas dans le budget des ménages. Les ménages en bénéficient mais n'en voient pas directement le coût. La pression de l'opinion pour augmenter ces prestations pèse sur le déficit public.**

• Les observations précédentes reflètent des évolutions moyennes. **Ces moyennes masquent les situations extrêmes.** Un taux d'inflation moyen ne dit rien sur la dispersion des mouvements de prix. Cette dispersion a précisément augmenté dans la période récente, entre les prix de l'essence (+26 % sur un an, 44 % pour le gazole) et les prix industriels (en légère baisse), mais aussi par exemple entre produits alimentaires. Les moyennes ne disent rien non plus sur la dispersion des revenus et l'évolution du pouvoir d'achat des différents niveaux de revenus. Il faut être conscient de ce qu'**une stagnation du pouvoir d'achat moyen signifie qu'une part importante de la population voit son pouvoir d'achat diminuer**.

• Le travail paie toujours mais **la progression du pouvoir d'achat du revenu moyen d'activité a nettement faibli au point de s'annuler dans la période récente**, ce qui peut expliquer le sentiment que le travail ne paie plus.

*
* *

En résumé,

• Le pouvoir d'achat moyen par habitant a augmenté de 1,2 % par an en moyenne entre 1990 et 2025.

• Le pouvoir d'achat le plus directement perçu par les ménages est probablement le pouvoir d'achat moyen par ménage. Il a augmenté de 0,6 % en moyenne entre 1990 et 2025.

• Quel que soit l'indicateur de pouvoir d'achat moyen retenu, la progression annuelle du pouvoir d'achat moyen a nettement diminué au cours des dernières décennies Le ressenti reflète ce recul, accentué sans doute actuellement par la forte dispersion des mouvements des prix et la difficulté de faire face à la hausse brutale des prix de l'énergie.

• Le travail est et reste de loin la principale source de pouvoir d'achat, dont il représente 60 % du total. Pour la plupart des ménages, le salaire est la base du niveau de vie. Le revenu réel moyen des personnes actives (après correction du biais lié au développement des autoentrepreneurs et des apprentis) a augmenté de 49,4 % sur l'ensemble de la période 1990-2025, soit de 1,2 % par an en moyenne.

• Le rythme de progression du revenu réel du travail (hors inflation) a nettement faibli au cours de la période 1990-2025. Il a particulièrement diminué dans la période récente, sous l'effet des hausses des prix des énergies. La réalité et le ressenti se sont rejoints.

• Dans le total du revenu des ménages, la part des revenus nets de la propriété a légèrement diminué. Le poids des prestations sociales en espèces reçues (hors retraites) a diminué, en pourcentage du PIB comme du revenu disponible.

• La dépense totale de protection sociale a fortement augmenté dans le PIB. La divergence entre les prestations en espèces (hors retraites) et le total des dépenses de protection sociale s'explique par la forte progression des transferts en nature (remboursements de soins et hospitalisation notamment) qui sont pris en charge collectivement et ne transitent donc pas par le revenu disponible.

• L'augmentation de la dépense totale de retraite s'explique principalement par l'augmentation du nombre de retraites. Les progressions de la retraite moyenne et du revenu moyen des actifs classiques (hors autoentreprises et apprentis) sont identiques sur la période 1990-2025.

2. Pouvoir d'achat, PIB et déficit public : une situation inédite

Nous nous interrogeons dans cette partie sur les déterminants des tendances et des fluctuations du pouvoir d'achat. L'objet est de comprendre les mécanismes de formation du pouvoir d'achat, afin d'identifier les contraintes qui pèseront sur les prochaines années et d'apprécier les éventuelles marges de manœuvre des politiques de pouvoir d'achat.

2.1. Deux enseignements du passé

Deux enseignements se dégagent de l'évolution macroéconomique de la France au cours des dernières décennies. Le premier est la corrélation étroite entre le rythme d'augmentation de la production et la progression du pouvoir d'achat. Le second est la relation entre revenu national, pouvoir d'achat et déficit public en valeur. Au regard de ces deux constantes, la situation actuelle paraît inédite. Les écarts à la tendance et l'accumulation de déficits et de dette publics feront peser durablement des contraintes particulières sur le pouvoir d'achat.

• Le premier constat concerne les tendances du pouvoir d'achat.

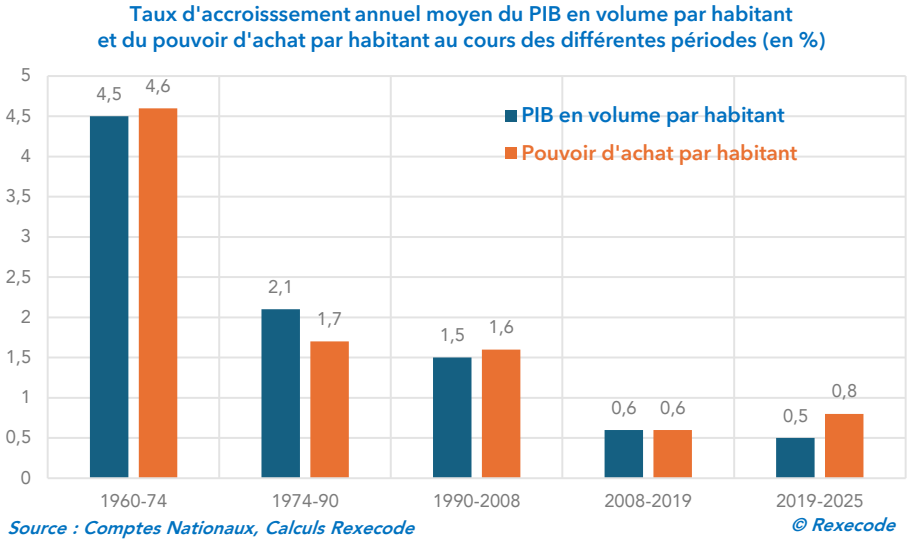
Le tableau suivant compare l'évolution du PIB par habitant et du pouvoir d'achat moyen par habitant au cours de plusieurs périodes, en remontant jusqu'à 1960. Les taux de variation moyens au cours des différentes périodes, qui mesurent les tendances moyennes de la période, sont très proches. Il n'y a pas lieu d'en être surpris car le revenu des ménages est la principale contrepartie du produit intérieur. Le rythme d'accroissement du pouvoir d'achat a nettement faibli au fil des années, comme le taux d'accroissement du volume du produit intérieur.

Taux d'accroissement moyen annuel au cours des différentes périodes (en %)

	1960 à 1974	1974 à 1990	1990 à 2008	2008 à 2019	2019 à 2025
Produit intérieur brut par habitant[1]	4,5	2,1	1,5	0,6	0,5
Pouvoir d'achat moyen par habitant[1]	4,6	1,7	1,6	0,6	0,8

Source : Comptes nationaux, calculs Rexecode.
[1] En volume.

Les données visualisées sur le graphique ci-dessous, montrent sans ambiguïté la corrélation au niveau macroéconomique entre le taux de croissance de l'économie et les gains de pouvoir d'achat des ménages.



• La seconde observation concerne les fluctuations du pouvoir d'achat

Le revenu disponible des ménages constitue une part du produit intérieur brut, qui est aussi le revenu national total. Comment cette part a-t-elle évolué dans le passé et quels enseignements peut-on en tirer pour l'avenir ?

Le produit intérieur brut mesure la valeur créée par l'ensemble des acteurs économiques présents sur le territoire au cours de l'année. C'est le résultat final de l'activité de production du pays en euros. En contrepartie de leur contribution à la production, les agents économiques reçoivent des rémunérations ou revenus d'activité. Le produit national brut est donc aussi égal au total des revenus primaires de l'ensemble des agents, ou revenu national. Le revenu disponible des ménages est la part du revenu national dont disposent les ménages pour consommer, investir ou augmenter éventuellement leur épargne financière.

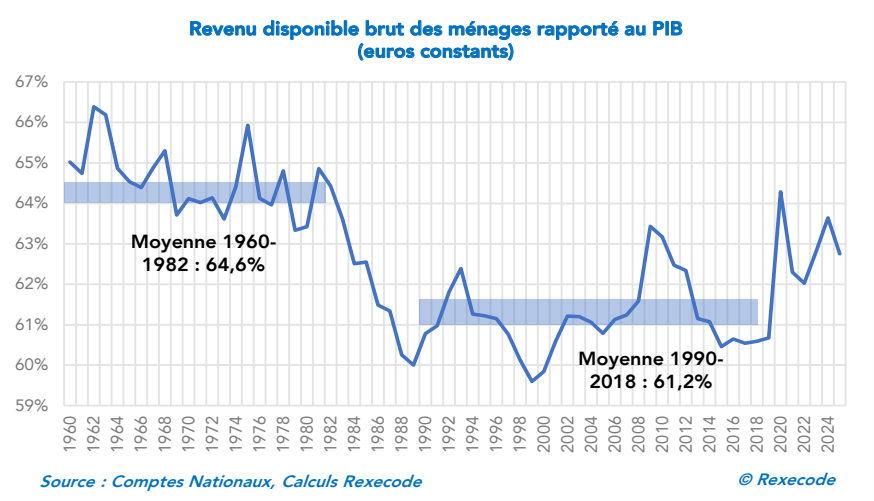
Au cours des trente-cinq dernières années, de 1990 à 2025, le revenu disponible brut des ménages en valeur a été multiplié par 3,0, le produit intérieur brut en valeur a été multiplié par 2,9. La légère avance du revenu disponible s'explique entièrement par le caractère exceptionnel des années récentes. De 1990 à 2019, dernière année avant les perturbations du Covid puis des guerres en Ukraine et au Moyen-Orient, le revenu disponible des ménages a été multiplié par 2,33, très exactement comme le PIB en valeur. **On retient de ces comparaisons que depuis 1990, la part du revenu disponible des ménages dans le produit intérieur brut oscille autour d'une moyenne stable de 61 %.** Le revenu national total est composé de trois parts a peu près stable. La part des ménages oscille autour de 61 %, le revenu disponible brut des administrations autour de 27 %[9] et le revenu disponible des sociétés est proche de 12 %[10]. Ces parts oscillent légèrement autour de tendances moyennes stables.

[9] Y compris les ISBLM.

[10] Sociétés non financières 10 %, sociétés financières 2 %.

Le tournant de la rigueur des années 80

Il est intéressant d'examiner l'évolution de la part du revenu disponible des ménages dans le revenu national sur une plus longue période en remontant aux années 60. Le ratio revenu des ménages sur PIB est présenté au graphique suivant pour les années 1960 à 2025. Le graphique fait apparaître deux périodes avec un changement de régime entre les deux périodes, changement intervenu au début des années 80. Au cours de la première période, de 1960 à 1982, la part du revenu des ménages dans le revenu national oscillait autour d'une moyenne de 64,5 %. Au cours de la seconde période, à partir du milieu des années 80, le ratio continue d'osciller, mais autour d'une tendance moyenne plus basse, de 61,2 % exactement. Comment expliquer le changement de régime du début des années 80 ?



Ce changement correspond à ce qu'il est convenu d'appeler « le tournant de la rigueur ». On rappelle que les chocs pétroliers de 1974, puis de 1979, avaient déclenché dans le monde une spirale inflationniste, dans un régime de changes entre monnaies devenu flottant depuis le début des années 70. Face à cette situation, la Réserve fédérale américaine, décidée à casser l'inflation, avait violemment réagi en montant les taux d'intérêt à court terme jusqu'à 20 %, provoquant de ce fait une double récession de l'économie américaine. De leur côté, dans la perspective du renforcement de l'Union, les pays européens avaient tenté d'instaurer entre eux un système de taux de change stables, mais ajustables. Il en résultait de fortes tensions entre le deutsche mark et les monnaies faibles, dont faisait partie le franc français.

En France, l'élection de mai 1981 avait par ailleurs débouché sur une relance keynésienne à contretemps, une hausse du déficit public de 3 % du PIB, un déficit commercial inédit et trois dévaluations successives du franc, malgré une hausse du taux d'intérêt monétaire jusqu'à 20 %. Après d'intenses débats politiques internes, le président Mitterrand avait finalement décidé le maintien du franc français dans le mécanisme de change européen (après un ajustement des parités), puis il avait annoncé en mars 1983 une politique de rigueur visant à réduire le pouvoir d'achat pour comprimer la demande et réduire l'excès français d'inflation. Cette politique comportait un blocage des prix et des salaires et elle s'accompagnait notamment d'une réduction des dépenses publiques, d'une taxe spéciale sur l'essence, d'une surtaxe de l'impôt sur le revenu et de la création d'un forfait hospitalier.

Ce que traduit le décrochage dans les années 80 observable sur le graphique, c'est que le mode de régulation monétaire a profondément changé entre les années 60-70 et les années 90-2020. Dans la première période, une régulation pouvait être réalisée par des ajustements périodiques de change. A partir de la fin des années 80, l'objectif européen devient prioritaire. La régulation doit se faire autrement. Les déséquilibres financiers ne peuvent plus être corrigés par une dévaluation monétaire. L'aboutissement de cette évolution est la création de l'euro. Le tournant de la rigueur, et surtout le contrechoc pétrolier des années 80, ont mis fin à la grande inflation. A partir des années 90, la hausse des prix revient sur une tendance de l'ordre de 1 à 3 %. La part du revenu des ménages dans le revenu national trouve alors un nouvel équilibre à un niveau plus bas. Elle oscillait autour d'une moyenne de près de 64,6 % avant 1980. Cette moyenne diminue alors pour s'établir à 61,2 % depuis 1990.

2.2. Comment expliquer les oscillations autour de la moyenne ?

Si l'évolution du pouvoir d'achat des ménages est fondamentalement dépendante de l'évolution du pouvoir d'achat global, elle peut en différer temporairement pour plusieurs raisons. La première raison est que la variation de prix de la consommation des ménages peut s'écarter de la variation du prix du produit intérieur. La deuxième raison est que la part du revenu des ménages dans le revenu national en valeur peut varier légèrement d'une année à l'autre notamment sous l'influence de la politique budgétaire.

• L'impact des chocs de prix des produits importés sur le revenu national

Les variations brutales des prix des produits importés ont un fort impact sur le pouvoir d'achat.

Dans une économie fermée sans échanges extérieurs, la valeur du produit intérieur (le PIB) a pour contrepartie exacte le revenu national total, réparti entre les différents agents économiques, ménages, entreprises et administrations publiques. La variation du pouvoir d'achat total des agents intérieurs

d'une année à la suivante est la variation de leur revenu en valeur diminué de l'augmentation du prix moyen des biens et services produits dans le pays.

Dans une économie ouverte aux échanges extérieurs, l'évolution des prix des biens importés peut s'avérer différente de celle des prix des biens produits dans le pays. C'est particulièrement le cas lorsque les prix mondiaux du pétrole, du gaz et des matières premières importées augmentent fortement. La conséquence est une hausse moyenne des prix des produits importés plus forte que la hausse des prix des produits nationaux et que les produits consommés ou investis sur le territoire (la demande intérieure) supérieure à celle des biens produits sur le territoire. Il résulte en conséquence de cet écart un prélèvement sur le revenu national. Le pouvoir d'achat des agents intérieurs augmente moins que le produit intérieur.

Le calcul complet doit tenir compte de l'évolution des prix des exportations. Une augmentation du prix des importations supérieure à celle des exportations signifie que la hausse de prix des importations (le pétrole, le gaz, les matières premières notamment) n'est pas répercutée dans les prix des produits exportés. L'écart entre l'évolution du prix moyen à la production et du prix de la demande intérieure a pour contrepartie l'écart entre le prix moyen des importations et le prix moyen des exportations, écart appelé « termes de l'échange ». Lorsque les termes de l'échange se dégradent car le prix des importations augmente plus que le prix des exportations, le prix de la demande intérieure augmente plus que le prix du PIB. Le pouvoir d'achat des agents intérieurs augmente moins que le volume du PIB.

Le calcul, détaillé à titre d'exemple sur l'année 2022 dans l'encadré ci-après, a été effectué depuis le début des années 70, dernières années avant les premiers chocs pétroliers. Le résultat présenté sur le graphique suivant fait clairement apparaître les prélèvements des chocs pétroliers de 1974, de 1979 et de 2008. Le choc de 2022 est analogue à celui de 1979. Contrairement aux chocs précédents, il ne s'est pas corrigé quatre ans après, la légère amélioration des termes de l'échange de 2023 et 2024 étant annulée par une dégradation en 2026. Il continue donc de peser sur le pouvoir d'achat.

L'impact des termes de l'échange sur le pouvoir d'achat

Le tableau suivant résume à titre d'exemple la formation de l'équilibre macroéconomique de 2022 à partir de l'équilibre de 2021. Ce tableau décompose les variations de valeur entre les variations des volumes et les variations de prix.

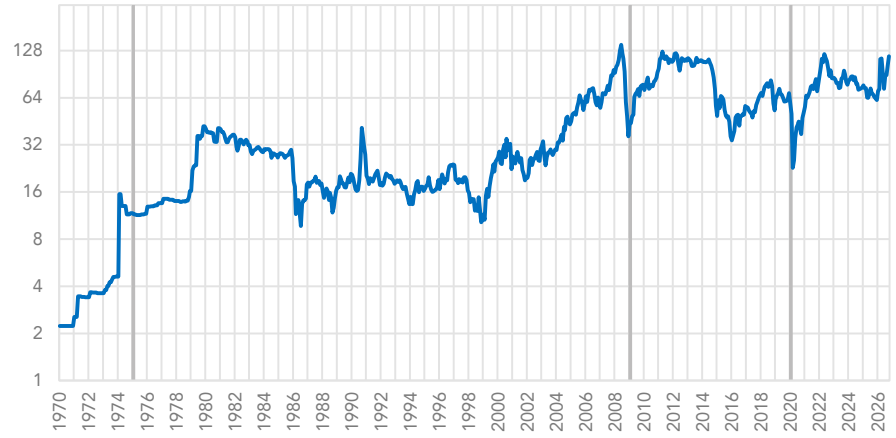
L'équilibre des biens et services de 2021 à 2022

	Année 2021 (valeurs)	Taux de variation du volume (en %)	Volumes (aux prix de n-1)	Taux de variation du prix (en %)	Année 2022 (valeurs)
1. Ressources					
PIB	2 508	102,72	2 576,6	103,0	2 654
Importations	815	109,04	889	117,4	1 045
Total	**3 323**		**3 465**		**3 699**
2. Emplois					
Demande intérieure	2 538	102,8	2 609,1	104,5	2 727
Exportations	785	109,1	856,4	113,5	972
Total	**3 323**		**3 465**		**3 699**

En 2022, le prix moyen des importations a augmenté de 17,4 %, le prix moyen des exportations de 13,5 %. Les termes de l'échange se sont donc dégradés de 3,4 points : [117,4/113,5 = 103,4]. Le revenu national en valeur a augmenté comme le produit intérieur brut en valeur, soit de 5,8 %. Le prix moyen de la demande intérieure a augmenté de 4,5 %, alors que le prix du PIB augmentait de 3 %. Le pouvoir d'achat du revenu national total de l'ensemble des agents économiques n'a donc augmenté que de 1,2 % (105,8/104,5 = 101,2), alors que le volume du PIB a augmenté de 2,7 %. L'impact négatif du choc des prix des importations sur la variation du pouvoir d'achat du revenu national est donc de 1,5 point de PIB. Cet impact mesure le prélèvement opéré sur le pouvoir d'achat intérieur par les pays fournisseurs de produits que nous devons importer. Ce prélèvement représente environ 40 milliards d'euros. Aucune mesure de politique publique ne peut compenser ce prélèvement.

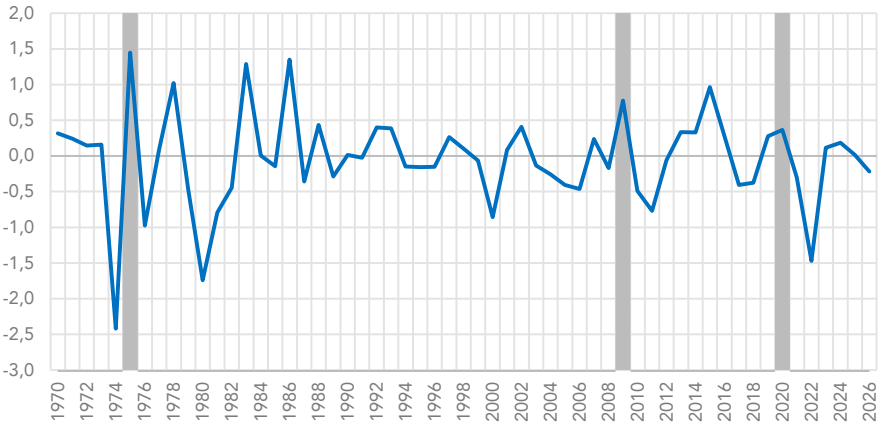
En poursuivant l'exemple de l'année 2022, la hausse du revenu national en valeur, égale à celle du PIB, a été de 5,8 %. Le revenu disponible des ménages a augmenté de 5,3 %. La hausse du déflateur du PIB (prix moyen à la production) a été de 3,0 %, la hausse du prix moyen de l'ensemble de la demande intérieure de 4,5 %, et la hausse de la consommation des ménages de 4,9 %. **Au total, le pouvoir d'achat global de l'ensemble des ménages, qui résulte à la fois du prélèvement dû aux termes de l'échange, de l'effet éventuel du déficit public et de la structure des consommations, n'a été en 2022 que de 0,4 %, malgré un taux de croissance de l'économie de 2,7 %.**

Prix du pétrole
(cours du Brent en $ US)



Source : LSEG, Calculs Rexecode *© Rexecode*

Impact annuel des termes de l'échange sur le pouvoir d'achat
de la demande intérieure totale (en point de PIB)

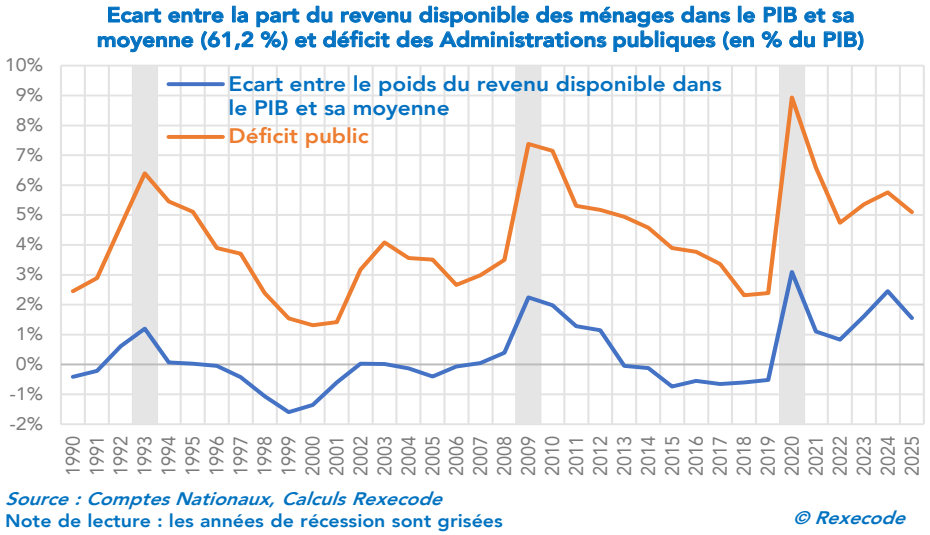


Source : INSEE, Calculs Rexecode *© Rexecode*

Commentaire : le graphique montre l'écart entre le taux de variation du pouvoir d'achat des agents intérieurs et le taux de variation du volume du PIB (en points de PIB).

• Les réactions de la politique budgétaire

Le mécanisme est à peu près le même lors de chaque récession (1993, 2009, 2020). Le gouvernement du moment est poussé à amortir le risque de recul du pouvoir d'achat par un soutien public. Le graphique suivant montre que le déficit public augmente alors fortement et que l'écart entre la part du revenu des ménages dans le produit intérieur augmente au-dessus de sa moyenne de 61 %.



Source : Comptes Nationaux, Calculs Rexecode
Note de lecture : les années de récession sont grisées
© Rexecode

Commentaire du graphique : face aux situations récessives, les gouvernements ont été amenés à réagir par une distribution artificielle de revenus et de pouvoir d'achat, sans base de production, en augmentant le déficit public et en s'endettant. La part du revenu disponible des ménages dans le PIB s'écarte alors de sa tendance moyenne de 61,2 %.

Le retour à la moyenne implique par la suite que les hausses du ratio revenu disponible/PIB soit suivies d'une baisse, comme on l'a constaté au milieu des années 90, puis des années 2010. Les leviers du rétablissement ont été différents. Dans les années 90, la maîtrise du déficit public a été obtenue plutôt par des compressions de dépense, le plan Juppé notamment[11]. Après la crise de 2008-2009, le retour à la tendance a été obtenu par des hausses d'impôt, amorcées en 2011 et amplifiées au cours du quinquennat Hollande. On notera que dans les deux cas, le pouvoir politique en place a été sanctionné par l'opinion publique. On souligne aussi que, si les déficits publics créés successivement sont réduits, ils ne sont pas compensés par la suite, de sorte que **la dette publique rapportée au produit intérieur brut augmente par marches d'escalier, particulièrement importantes lors des fortes récessions**.

• La situation actuelle est inédite

La période récente n'échappe pas à la règle. Il en est même une illustration extrême. L'écart entre la part du revenu des ménages dans le PIB et sa tendance moyenne de long terme de 61,2 % est sans précédent. Depuis 1990, l'écart entre la part du revenu disponible dans le PIB et sa tendance, a atteint 1 % en 1993, 2 % en 2008, 3 % en 2020. L'écart avait été résorbé en six ans après la crise de 2008 et l'écart cumulé avait été de 6,5 points de PIB. De 2020 à 2025, l'écart cumulé est de 10,7 points de PIB, et sa résorption est loin d'être amorcée. Quant au déficit public il avait atteint 3 points de PIB en 1993, 5 points en 2009, 8 % en 2020. Il se maintient depuis à plus de 5 %.

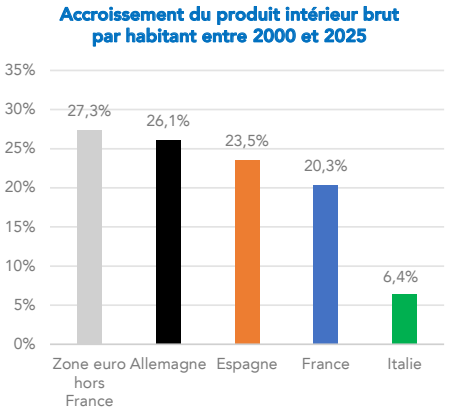
[11] L'orientation est la même dans les conclusions du rapport Minc au Premier Ministre La France de l'an 2000 dont on rappelle le message principal : « *Sauf à laisser s'enfoncer la France dans le cercle vicieux d'un prélèvement de plus en plus insupportable, il n'existe de solution que dans la maîtrise de la dépense* » ,Commissariat Général au Plan, La Documentation Française, 1994, page 121.

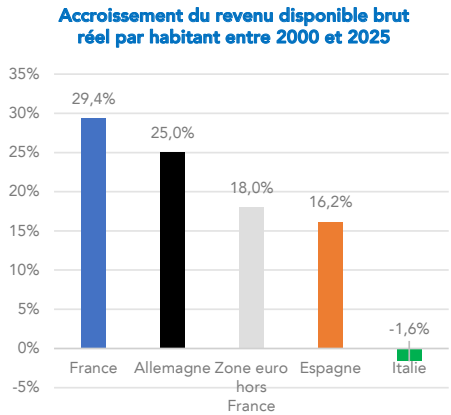
Il est vrai que la période 2020-2025 a connu des chocs exceptionnels. Le premier est la crise sanitaire et la désorganisation de l'économie imposée par la nécessité du confinement. Le second est la hausse brutale des prix des énergies fossiles (pétrole et gaz naturel) en 2022, alors que les effets du choc sanitaire n'étaient pas entièrement résorbés.

Mais il faut reconnaître que **la dérive du déficit public s'explique aussi par des décisions budgétaires imprudentes**. Avant la crise sanitaire, les années 2018 et 2019 avaient été marquées par la suppression de la taxe d'habitation (coût : 20 milliards d'euros), des baisses de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés, le recyclage en dépenses pérennes du bénéfice de taux d'intérêt très faibles, la création de primes publiques (coût de la prime d'activité : 11 milliards), le maintien de mesures budgétaires coûteuses après les crises sanitaires et des prix de l'énergie, sans compter l'envolée de la charge des intérêts de la dette publique (plus de 40 milliards de coût supplémentaire).

2.3. Les enseignements de la comparaison avec les autres pays de la zone euro

La comparaison avec les autres pays de la zone euro révèle un paradoxe. Au cours du dernier quart de siècle, de 2000 à 2025, depuis la création de l'euro, les Français ont connu, une augmentation du pouvoir d'achat par habitant nettement supérieure à la moyenne de la zone euro, supérieure à celle de l'Allemagne et de l'Espagne, alors que l'accroissement du PIB par habitant a été plus faible en France.





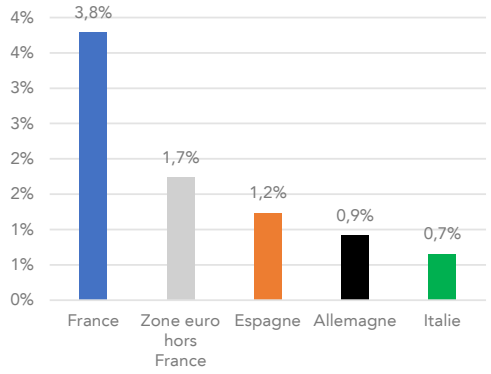
Source : Eurostat, Calculs Rexecode

© Rexecode

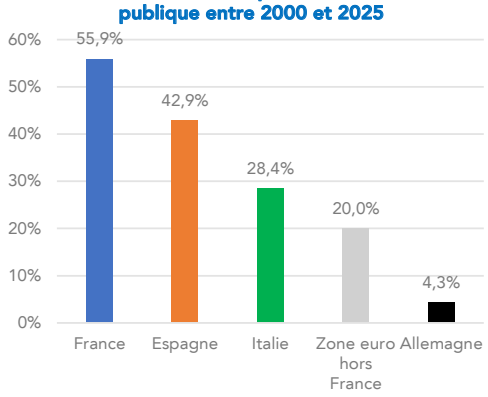
Ce paradoxe apparent doit être rapproché de l'évolution des finances publiques. L'augmentation du pouvoir d'achat en France a pu devancer celle des autres grands pays de la zone euro, malgré une croissance relativement plus faible du PIB par habitant, parce que les budgets publics ont soutenu le revenu plus fortement qu'ailleurs, notamment lors des crises récentes du Covid puis des prix de l'énergie.

La conséquence est que le déficit public est plus élevé en France que dans les autres grands pays de la zone euro et que le poids de la dette a bien plus progressé sur cette période que chez nos voisins. Les autres grands pays européens ont décidé, ou été contraints, de réaliser des efforts au cours des années récentes pour revenir vers l'équilibre public et freiner la hausse du poids de la dette publique.

Variation du déficit public de 2000 à 2025



Accroissement du poids de la dette publique entre 2000 et 2025



Source : Eurostat, Calculs Rexecode

© Rexecode

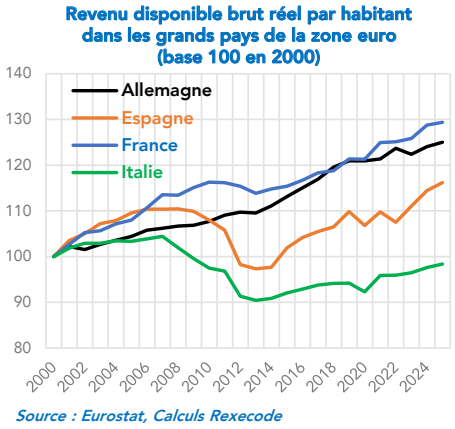
L'Allemagne a d'abord surmonté le choc de la réunification par des réformes structurelles majeures (marché du travail notamment), au début des années 2000 et un effort de compétitivité sans précédent. Le déficit public est resté faible et la dette publique contenue dans la zone des 60 % du PIB. **Les gains de pouvoir d'achat ont été modérés (0,9 % par an en moyenne de 2000 à 2025) mais relativement réguliers.**

En Espagne, la croissance rapide des années 2000, portée par un investissement massif dans la construction, un endettement privé excessif et une bulle immobilière, a débouché sur la menace de déséquilibre incontrôlable (déficit public de plus de 10 % du PIB), sur un soutien européen et un « tournant de la rigueur » brutal. **Le pouvoir d'achat a stagné pendant 10 ans, avant un retour à une croissance vigoureuse.**

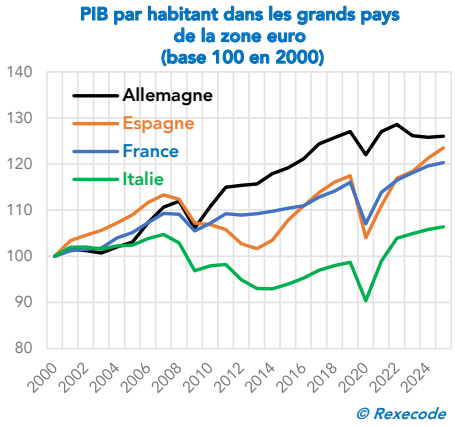
En Italie, la faible croissance et le poids de la dette publique passée ont nécessité un soutien massif de l'Union européenne et de la Banque centrale et un ajustement budgétaire drastique. Le déficit public avait été abaissé de 7,2 % du PIB en 1995 à 2,4 % en 2000 et la dette publique a été stabilisée dix ans après. **Le pouvoir d'achat et le PIB par habitant ont reculé de 2008 à 2019**, avant de retrouver depuis des rythmes positifs (deux fois plus que la France pour le PIB par habitant) de 2019 à 2025.

Chaque pays a son histoire, mais **ces comparaisons montrent assez clairement qu'une dérive du déficit et de la dette publics implique à un moment**

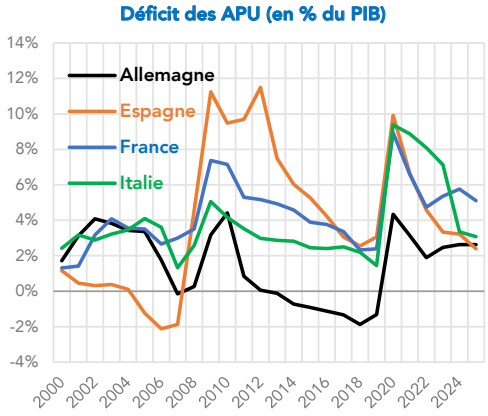
ou un autre un effort de redressement qui pèse pendant plusieurs années sur le pouvoir d'achat. Nos voisins l'ont fait, la France pas encore.



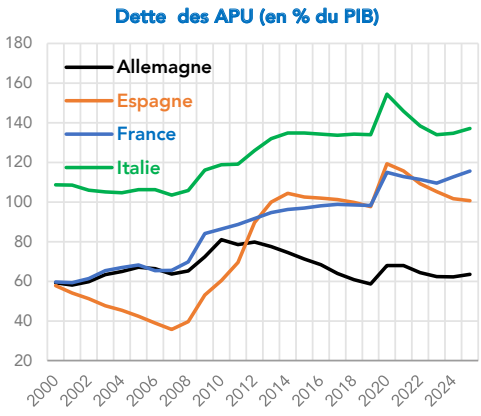
Source : Eurostat, Calculs Rexecode



© Rexecode



Source : Eurostat, Calculs Rexecode



© Rexecode

La question se pose désormais de façon pressante pour la France du retour du déficit public et de la part du revenu des ménages dans le revenu national vers leurs niveaux d'équilibre du passé. Sera-t-il possible d'éviter un second « tournant de la rigueur » ? Comment réduire le déficit public tout en répondant à l'attente de pouvoir d'achat ? C'est le dilemme de la politique économique et un des principaux défis du prochain quinquennat. C'est dans ce contexte que dans la troisième partie nous nous interrogeons sur les effets à attendre des mesures de pouvoir d'achat qui sont actuellement avancées dans le débat.

En résumé,

• Les augmentations du pouvoir d'achat moyen des ménages sont directement et étroitement corrélées avec les taux de croissance du produit intérieur brut en volume.

• Les chocs de prix des produits importés (pétrole notamment) peuvent créer un écart entre la progression du pouvoir d'achat et du volume du PIB.

• La part du revenu disponible des ménages dans le produit intérieur en valeur oscille depuis 1990 autour de 61 %.

• Cette part s'en écarte provisoirement vers le haut lors des récessions, les gouvernements soutenant le pouvoir d'achat artificiellement par le déficit public. Le retour à une tendance soutenable implique par la suite de réduire le déficit public, ce qui pèse sur le pouvoir d'achat.

• La situation française actuelle est inédite par l'ampleur des déséquilibres à résorber.

• La comparaison avec les grands pays de la zone euro montre que ces pays ont réussi à stabiliser le poids de la dette par des efforts plus ou moins brutaux, efforts qui ont pesé plusieurs années sur le pouvoir d'achat avant de permettre un retour de la croissance. L'effort reste à réaliser en France.

3. Que penser des « mesures de pouvoir d'achat » actuellement en débat ?

Cette partie examine les mesures de politique économique qui s'affichent comme des mesures de pouvoir d'achat. Quels sont leurs objectifs, plus ou moins explicites ? Quels sont leurs effets probables sur l'économie et sur le pouvoir d'achat ?

3.1. Des objectifs multiples, qui peuvent s'avérer contradictoires

Deux types d'arguments sont invoqués pour justifier les propositions : des arguments plutôt économiques, qui renvoient à l'idée que le pouvoir d'achat est une composante du bonheur matériel et pour certains une condition de survie économique et qu'il est donc souhaitable de l'augmenter, et des arguments plutôt de nature sociale qui mettent en avant la justice sociale et la redistribution, se préoccupant moins des conséquences sur le niveau du pouvoir d'achat global.

a. L'arbitrage entre l'économique et le social

Les contradictions éventuelles entre les objectifs économiques et les objectifs sociaux sont souvent soulignées et mises en avant. En juin 2023, le Haut Conseil du financement de la protection sociale avait été missionné par la Première Ministre pour explorer les relations entre l'efficacité de la production et le niveau de la protection sociale (HCFPS 2025). Comment concilier au mieux la production et la redistribution ? Comment, dans la situation économique actuelle de la France, favoriser une activité de production dynamique et garantir en même temps un haut niveau de protection sociale, objectifs souvent présentés comme antagonistes ?

Le rapport soulignait que l'objectif d'équilibre devient plus difficile à tenir dans le contexte démographique et économique actuel : « *Le financement de la protection sociale repose sur la création de richesse, donc sur le dynamisme du PIB : or, dans un contexte de vieillissement de la population, la croissance du PIB – et donc des recettes – peut être amoindrie si la population active se réduit et la productivité reste faible alors que les dépenses, déjà élevées à droit constant, s'accroissent spontanément (qu'il s'agisse des dépenses de retraite, dépendance ou maladie), notamment du fait de l'évolution de la pyramide des âges* ».

Les 57 recommandations du rapport sont orientées sur les risques d'un coût du travail élevé, d'une désincitation à l'emploi et des « trappes à bas salaires », tout en soulignant les effets positifs pour l'économie d'une bonne santé et de conditions de travail favorables. La principale conclusion est cependant l'impératif absolu d'équilibre financier. « *Le financement de la protection sociale doit viser l'équilibre : la nature redistributive de la protection sociale n'est pas compatible avec une dette pérenne ; hors situation de crise, le recours au déficit n'est pas une solution soutenable* ».

b. L'arbitrage entre court terme et moyen terme

Les propositions de mesures comportent le plus souvent une augmentation immédiate de la dépense publique ou une diminution des prélèvements fiscaux et sociaux sur les ménages, sans référence à l'ensemble de leurs effets sur les équilibres économiques et financiers. Or le pouvoir d'achat est une variable clé de l'économie, en interdépendance directe avec l'ensemble des autres variables économiques. Si l'on veut dépasser le stade de l'incantation et d'effets temporaires, voire contreproductifs à moyen terme, il est crucial de prendre en compte ces interdépendances et toutes les conséquences des mesures proposées à la lumière de l'expérience passée.

Il faut aussi intégrer la variable temps. Certaines propositions, à caractère structurel, peuvent avoir des effets positifs durables, mais qui ne se font sentir que progressivement. Sous la pression de l'opinion, particulièrement en période pré-électorale, les décideurs politiques sont plutôt enclins à privilégier les mesures d'apparence simple et de mise en œuvre immédiate. Le rôle des économistes n'est pas de se substituer aux politiques, mais d'éclairer l'opinion sur les effets probables à court terme et à plus long terme des politiques proposées, en s'appuyant sur les comportements et les relations passées.

c. Quatre orientations possibles pour augmenter le pouvoir d'achat

Les propositions qui émergent actuellement dans le débat public tournent autour de quatre orientations : augmenter les salaires, agir sur les prix, réduire l'écart entre coût du travail et salaire net, prendre en charge collectivement certaines dépenses individuelles.

Pour l'évaluation des mesures présentées, nous privilégions l'approche macroéconomique du pouvoir d'achat moyen, ou ce qui revient au même, du pouvoir d'achat global. Il va de soi que le souci de protéger et d'améliorer le pouvoir d'achat des catégories de revenus les plus modestes doit toujours être présent et il légitime une certaine redistribution, d'autant plus que certains indicateurs révèlent une tendance à l'augmentation des inégalités au cours des dernières décennies. Selon les enquêtes sur les revenus fiscaux et sociaux, l'indice de Gini est en légère hausse. En revanche, le ratio interdécile est stable. Il est vraisemblable que la moindre progression du pouvoir d'achat est un facteur d'accroissement des inégalités. Cependant, dans un pouvoir d'achat global quasi-stagnant, des mesures de redistribution des revenus s'avèrent conflictuelles et se heurtent à des blocages. Elles seraient sans doute plus faciles à mettre en œuvre dans un contexte de hausse du pouvoir d'achat global. C'est pourquoi **le fil directeur que nous retenons pour évaluer les propositions est leur efficacité en termes d'impact sur le pouvoir d'achat global des ménages. En outre, dans le contexte actuel inédit des finances publiques, toute mesure qui augmenterait le déficit devrait être compensée budgétairement. L'évaluation doit donc intégrer des mesures compensatoires et l'effet de ces mesures**.

3.2. Augmenter les salaires

Les propositions qui viennent immédiatement à l'esprit, soutenues par plusieurs courants politiques et organisations syndicales, consistent à mobiliser les leviers publics pour provoquer une augmentation des bas salaires, voire de l'ensemble des salaires.

• Une hausse exceptionnelle du smic

Le smic mensuel brut pour un temps plein hebdomadaire de 35 heures est en métropole depuis le 1er juin 2026 de 1 867,02 euros. Le smic mensuel net des cotisations des salariés est de 1 477,93 euros. A titre d'exemple, une augmentation du smic net à 1 600 euros augmenterait le pouvoir d'achat du smic net de 8 %, une augmentation de 200 euros de 13,5 %. En réalité, l'impact de l'augmentation du smic n'a qu'un impact plus faible sur le revenu disponible des personnes concernées, de l'ordre du quart de la hausse, en raison de la dégressivité de plusieurs prestations en fonction du revenu, notamment de la prime d'activité.

Une hausse exogène du smic constitue aussi un choc de coût et entraîne une moindre embauche de salariés à faible productivité. L'augmentation du smic s'avère aussi une mesure peu efficace contre la pauvreté [Cette, 2024]. Le groupe d'experts sur le smic a en effet montré qu'une part significative des personnes au smic ne fait pas partie des catégories de revenus les plus faibles. Près de 20 % d'entre eux se situeraient dans les quatre déciles les plus élevés. Un salarié au smic peut en effet avoir d'autres revenus ou faire partie d'un ménage dans lequel d'autres adultes ont une rémunération supérieure.

La hausse du smic a par ailleurs un coût pour les finances publiques. Si des mesures complexes ont été mises en place pour limiter la hausse de la base des allègements de cotisations sociales employeurs, donc les allègements eux-mêmes, il reste que la hausse du smic augmente la masse salariale des administrations publiques et pèse donc sur la dépense publique.

• Inciter au versement de primes

Afin de limiter les effets négatifs sur l'emploi d'une augmentation du smic et de son effet d'entraînement sur l'ensemble des bas salaires, les gouvernements se sont progressivement tournés vers l'instauration de primes.

Les travaux conduits par la Direction de la Recherche, des Etudes, de l'Evaluation et des Statistiques du Ministère des affaires sociales [DREES 2025 et 2026] montrent que le dispositif de soutien du pouvoir d'achat des personnes situées dans les quatre plus bas déciles de revenus a effectivement augmenté leur pouvoir d'achat. En revanche, l'efficacité sur le pouvoir d'achat global est incertain. À la demande de la Cour des comptes, l'Institut des politiques publiques a conduit une évaluation des effets de la réforme de 2019 de la prime d'activité sur les comportements d'offre de travail. Les

résultats suggèrent que la réforme de 2019 n'a pas eu d'impact observable sur le volume de l'emploi, et par conséquent sur le pouvoir d'achat global [IPP 2023].

A la recherche de la bonne prime

Plusieurs primes ont été créées, mises en œuvre, modifiées ou remplacées en France afin d'augmenter la rémunération des salariés sans entraîner une augmentation de l'ensemble des salaires. Certaines primes sont à la charge des employeurs (participation, intéressement, partage de la valeur), éventuellement assorties d'incitations fiscales. D'autres constituent directement des dépenses publiques (prime pour l'emploi, prime d'activité).

• L'intéressement

L'intéressement est un dispositif volontaire créé en 1959 pour associer les salariés aux performances de leur entreprise sous la forme d'une prime annuelle. La formule de calcul est libre sous réserve d'être explicitée et négociée avec les représentants des salariés. La prime individuelle est plafonnée comme la participation.

Le montant versé au titre de l'intéressement est déductible du bénéfice imposable des sociétés et n'est pas soumis aux cotisations patronales pour les entreprises de moins de 250 salariés. Pour les salariés, il est exonéré d'impôt sur le revenu si les fonds restent bloqués 5 ans sur un PEE ou un PERCO. Il est soumis aux prélèvements sociaux. Il peut être complété dans certaines limites par un abondement de l'employeur.

• La participation

La participation est un dispositif d'épargne salariale créé en 1967. Elle est calculée selon une formule légale qui permet aux salariés de recevoir une part des bénéfices de leur entreprise, en plus de leur salaire. Elle est obligatoire pour les entreprises d'au moins 50 salariés. Elle est annuelle et son montant est limité actuellement à 75 % du plafond annuel de la Sécurité sociale.

La participation est déductible du bénéfice imposable à l'impôt sur les sociétés et exonérée de cotisations patronales si l'entreprise emploie moins de 50 salariés. Les salariés sont exonérés d'impôt sur le revenu (mais pas de CSG) s'ils placent leur prime sur un plan d'épargne entreprise (PEE) ou un plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO), pour une durée minimale de 5 ans.

• La prime de partage de la valeur ajoutée (PPV)

La prime annuelle de partage de la valeur ajotuée remplace depuis juillet 2022 la prime exceptionnelle de pouvoir d'achat (« prime Macron ») qui avait été instaurée en 2019, qui faisait elle-même suite à la « prime de partage des profits » (« prime Sarkozy ») instaurée en 2011. Son montant est fixé librement par l'employeur dans la limite de 3 000 euros par salarié, et, sous certaines conditions, à 6 000 euros pour les entreprises de moins de 50 salariés.

La prime de partage de la valeur est déductible du bénéfice imposable des sociétés et sous certaines conditions et dans certaines limites exonérée des cotisations patronales. La PPV n'est plus exonérée de CSG-CRDS ni d'impôt sur le revenu depuis le 1er janvier 2024.

• La prime d'activité

Deux mécanismes d'incitation au retour à l'emploi coexistaient jusqu'en 2016 : la prime pour l'emploi (PPE), crédit d'impôt créé en 2001, et le volet « activité » du revenu de solidarité active (RSA), qui s'est substitué en 2009 au revenu minimum d'insertion (RMI). La prime d'activité s'est substituée au volet « activité » du RSA et à la PPE à compter du 1er janvier 2016. L'objectif est double : inciter les travailleurs aux ressources modestes, qu'ils soient salariés ou non-salariés, à prendre ou reprendre une activité professionnelle, et augmenter leur pouvoir d'achat. Le coût de la prime d'activité de près de 11 milliards d'euros est pris en charge par l'État.

La prime d'activité est attribuée aux personnes exerçant une activité professionnelle salariée ou non, âgées de plus de 18 ans, sous conditions de ressources. Elle cumule un montant familialisé et un montant individuel. Un montant forfaitaire est calculé en fonction de la composition familiale du foyer du bénéficiaire, notamment du nombre d'enfants à charge. À ce montant familialisé (assis sur les ressources de l'ensemble du foyer) peut s'ajouter une bonification individuelle, calculée sur les revenus du travail du seul bénéficiaire. Cette bonification a été fortement revalorisée en 2019, à la suite de la crise des « gilets jaunes ». Elle est dégressive avec le niveau du revenu.

3.3. Agir sur les prix

Les gains de pouvoir d'achat résultent de la hausse des revenus nominaux mais aussi de l'évolution des prix. Il est donc tentant pour les pouvoirs publics de limiter autoritairement certaines hausses de prix, outre l'action permanente sur l'inflation générale par la politique monétaire. S'il convient de toujours veiller à une concurrence suffisante, la manipulation autoritaire des prix s'avère peu efficace ou très vite coûteuse, qu'il s'agisse de mesures générales ou de mesures spécifiques à certains biens.

• Bloquer l'ensemble des prix (et des salaires ?)

Le blocage général des prix est une réglementation qui fixe le niveau des prix des biens et des services à une date donnée afin de réduire le rythme de l'inflation. Il est destiné à montrer la volonté de « casser l'inflation », mais il ne peut être que temporaire car il implique de bloquer aussi les coûts donc les salaires. Il expose en outre à des pénuries et à des risques de rattrapage à la sortie du blocage.

Les derniers blocages des prix en France datent de 1976 et de 1982. Le « plan Barre », en 1976, comportait un blocage des prix pour trois mois et un

certain frein à la hausse des salaires. Le « tournant de la rigueur » de 1982 s'accompagnait d'un blocage général des prix et des salaires. Dans les deux cas, l'inflation, qui était alors à deux chiffres, a reculé ; mais son évolution, à la hausse puis à la baisse, est moins due à la politique économique intérieure qu'à la conjoncture mondiale et au reflux du prix du pétrole.

• Bloquer certains prix

Certaines propositions ne concernent pas l'ensemble des prix, mais seulement certains prix, notamment dans la conjoncture actuelle les prix des carburants, voire de certains produits alimentaires de base, et de façon plus permanente les loyers.

La question du plafonnement des loyers est ancienne et récurrente. L'accès au logement est en effet un impératif pour tous. Selon une note récente Insee Première (n° 2128, septembre 2026), les ménages consacrent 16,8 % de leurs revenus à leur résidence principale, après déduction des aides au logement (année 2024). Ce taux d'effort net a globalement baissé de 1,5 point en dix ans, mais il s'est accru de 1,1 point pour le quart des ménages les plus modestes pour lesquels il atteint 32,1 %. Les personnes seules et les familles monoparentales font face aux taux d'effort les plus élevés.

Le blocage temporaire de certains prix présente des inconvénients majeurs. Dans le cas du logement, le blocage des loyers raréfie l'offre locative et accroît la tension, voire la pénurie de logements locatifs. Il crée de plus un problème de sortie du blocage. Il est en outre antiredistributif car il bénéficie aussi aux ménages aisés.

• Baisser la TVA sur le carburant

La TVA sur les carburants, et plus généralement sur l'énergie, est une composante significative du prix des carburants. Toutes choses égales par ailleurs, la réduction de son taux, a fortiori sa suppression, augmente donc le pouvoir d'achat des consommateurs de carburants. On souligne que l'effet n'a lieu qu'une seule fois, au moment de la modification de la fiscalité. Cet effet n'est pas récurrent et ne modifie donc pas la dynamique du pouvoir d'achat. La mesure est par ailleurs peu redistributive et coûteuse pour les finances publiques. Son effet dépend des mesures compensatoires qui seraient décidées. Compte tenu des montants en jeu, l'impact négatif des mesures compensatoires, quelles qu'elles soient, serait très significatif.

Une évaluation réalisée par le Pôle Energie-Climat de Rexecode propose un chiffrage des effets directs sur le prix à la pompe et l'inflation globale ainsi que du coût budgétaire de la mesure. Une baisse du taux de TVA sur les carburants de 20 % à 5,5 % entraînerait une baisse de prix à la pompe de 21 à 26 centimes d'euro par litre, soit une économie de 8 à 10 euros par plein de 40 litres. L'indice des prix à la consommation serait diminué de 0,4 % l'année de la mesure, mais seulement cette année. En contrepartie, la perte annuelle de recette fiscale serait de l'ordre de 10 milliards d'euros tous les ans et les

émissions de gaz à effet de serre augmenteraient la première année de 1 à 2 millions de tonnes de CO_2 et à terme de 10 millions de tonnes. Si la baisse de TVA concernait l'ensemble des énergies (essence, fioul, gaz, électricité), le coût serait de l'ordre de 19 milliards d'euros.

• Suspendre ou supprimer les certificats d'économies d'énergie

Certaines propositions visent à suspendre, voire à supprimer les certificats d'économies d'énergie (CEE). On rappelle que le dispositif oblige les fournisseurs d'énergie, distributeurs de carburant compris (qualifiés d'« obligés »), à financer des économies d'énergie en proportion de leurs ventes. Les sommes engagées par les fournisseurs financent surtout des travaux dans les logements, de l'isolation à l'installation de pompes à chaleur. Entre 2022 et 2025, le logement a représenté 62 % des certificats délivrés au titre de travaux, le tertiaire 15 %, l'industrie 14 %, le transport 4 %, les réseaux et l'agriculture 5 %. Depuis 2025, les CEE financent aussi la prime à l'achat ou à la location d'une voiture électrique neuve et le *leasing social* (401 millions d'euros en 2026 pour au moins 50 000 ménages modestes). Chaque opération de financement vaut aux fournisseurs d'énergie des certificats, dont ils doivent détenir à la fin de chaque période un volume fixé par l'État, sous peine de pénalité.

Ce coût est répercuté par les fournisseurs dans les prix de vente de l'énergie. Valorisé au prix de marché des certificats, il atteint 13 centimes par litre d'essence hors TVA en août 2026 selon les calculs du Pôle Energie-Climat de Rexecode, soit près de 16 centimes TVA comprise et près de 8 % du prix à la pompe. Il était de 7,5 centimes en moyenne en 2025 (l'obligation a été relevée au 1er janvier 2026 et le prix des certificats a augmenté).

Supprimer les CEE ferait baisser le prix de l'essence de 16 centimes, si la baisse est intégralement répercutée dans le prix de vente. Cela ferait aussi disparaître les aides qu'ils financent. Une évaluation publiée en 2022, reprise par la Cour [Cour des comptes, 2024], anticipait pour 2022-2025 un bilan global à peu près équilibré pour les ménages pris globalement.

• Contenir l'inflation par la concurrence

La concurrence peut aussi constituer un levier pour stimuler l'activité. C'était l'objectif de la loi du 6 août 2015, connue sous le nom de « loi Macron ». Il est intéressant de noter que le projet de loi s'intitulait dans un premier temps « loi sur la croissance et le pouvoir d'achat », puis est finalement devenu projet de loi « pour la croissance et l'activité ». Il visait à desserrer certains freins réglementaires dans plusieurs secteurs : restreindre le droit au repos du dimanche, réduire les tarifs des professions réglementées et faciliter l'accès à ces professions, supprimer le monopole du service public de la SNCF en autorisant le transport terrestre à longue distance par autocar. Certains médias ont fait état d'une note de travail de l'OCDE de 2015 selon laquelle la loi aurait pour effet d'élever le niveau du PIB de 0,3 % après cinq ans. Aucune évaluation d'ensemble *ex post* ne permet de confirmer ce chiffre.

Dans une note de Fondapol, *Pouvoir d'achat : une politique* [Fondapol 2014], l'auteur Emmanuel Combe précise le rôle positif pour le pouvoir d'achat d'une concurrence vive et correctement régulée. La concurrence est en effet « un processus permanent d'entrées et de sorties d'entreprises sur le marché » pour intégrer les innovations et les changements de comportement des consommateurs. Elle permet des prix plus bas et bénéficie au pouvoir d'achat des consommateurs, sous réserve d'une régulation qui assure le strict respect des règles de droit, limite les « coûts de sortie » des contrats lorsque le consommateur souhaite changer de fournisseur, et qui lutte contre les pratiques anticoncurrentielles. Il s'agit d'une politique structurelle permanente qui ne fait pas l'objet actuellement de propositions nouvelles particulières.

Il y a plus de cinquante ans, le Conseil de l'OCDE adoptait une recommandation appelant à faire mieux respecter le droit de la concurrence dans le cadre de la lutte contre l'inflation. Une publication récente [OCDE 2022] rappelle que le retour de l'inflation rend le débat toujours pertinent, mais que « *la politique de la concurrence ne doit pas être vue comme un outil de premier plan pour lutter contre l'inflation à court terme* ».

3.4. Réduire l'écart entre le coût du travail et le salaire net

Plusieurs propositions sont centrées sur la réduction du « coin socio-fiscal », plus simplement désigné « coin fiscal ». Le coin fiscal est l'addition des cotisations sociales à la charge des employeurs (et éventuellement des taxes sur les salaires), des cotisations sociales des salariés (et éventuellement de l'impôt sur le revenu salarial et des prestations sociales reçues liées au salaire). C'est l'écart entre le coût du travail pour l'employeur et le salaire net disponible pour le salarié.

• La France est dans une situation triplement atypique

La France est dans une position atypique pour le coin fiscal comme le montrent les comparaisons présentées par l'OCDE [OCDE 2026]. Le coin fiscal est calculé pour différentes catégories de salariés à plein temps, selon leur niveau de salaire dans le pays : le salaire moyen, un salaire plus bas (67 % du salaire moyen), ou plus élevé (167 % du salaire moyen). Dans le cas d'un salarié célibataire sans enfant rémunéré au salaire moyen du pays, il ressort par exemple les résultats suivants :

a. Le coin fiscal total est en France parmi les plus élevés des pays de l'OCDE. Il s'établit à 47,2 % du coût total de la main d'œuvre. Seules la Belgique et l'Allemagne sont au-dessus. Tous les autres pays de l'OCDE sont en dessous, l'Italie à 45,8 %, l'Espagne à 41,4 %, les Pays-Bas à 35,9 %, le Royaume-Uni à 32,4 %, la Suisse à 23,0 %.

b. La part des cotisations sociales employeurs dans le coin fiscal total est en France la plus élevée de tous les pays de l'OCDE. Sur le coin fiscal total de

47,2 %, les cotisations sociales employeurs représentent 26,7 % du coût total du travail. La Belgique est à 21,4%, l'Allemagne à 17,3 %, l'Italie à 24 %, les Pays-Bas à 11,2 %.

c. Le coin fiscal est particulièrement progressif en France. L'OCDE calcule aussi des indicateurs de progressivité des prélèvements, en particulier le **coin social marginal**. Le taux marginal de prélèvement est la part en pourcentage d'une augmentation marginale des coûts de main-d'œuvre qui est absorbée par la hausse des prélèvements fiscaux et sociaux. Si le salaire brut du ménage augmente d'une unité monétaire, il en résulte une augmentation des prélèvements fiscaux et sociaux (et éventuellement une variation des prestations sociales), ainsi qu'une augmentation du coût total du travail. **Le coin fiscal marginal est la part de l'accroissement des prélèvements dans l'augmentation du coût du travail.** Le coin social marginal dans le cas d'un salarié célibataire sans enfant s'établit à 58 %. C'est le second le plus élevé, avec la Belgique, de tous les pays de l'OCDE.

Le *document de travail de Rexecode n° 93* [Rexecode 2025], d'Olivier Redoulès et alii, montre que le coin socio-fiscal rapporté au salaire brut est de 16 % au niveau du smic et progresse rapidement avec le salaire brut pour atteindre 65 % au niveau de 2 smic, 74 % à 2,5 smic et dépasse 80 % au voisinage de 4 smic. **Cette « surfiscalisation du travail qualifié » est un handicap pour l'emploi de personnes de qualifications élevées** et pénalise la compétitivité des activités faisant appel à du travail hautement qualifié.

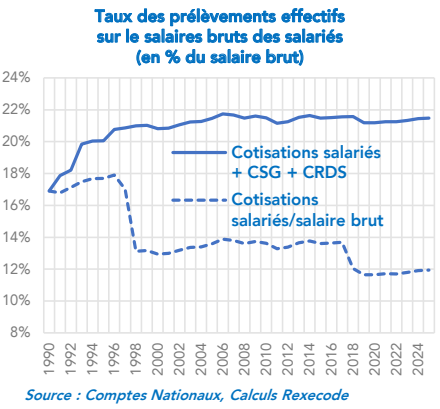
La note du Conseil d'Analyse Economique n° 91 [CAE 2026] de Antoine Bozio et Etienne Wasmer confirme cette exception française et en montre les causes. La stratégie de soutien à l'emploi a été centrée pendant trois décennies sur la réduction du coût du travail au niveau du smic par des allègements de cotisations sociales et des transferts sociaux concentrés sur les bas salaires, afin de favoriser la création ou le maintien d'emplois peu qualifiés malgré un salaire minimum élevé en comparaison des autres pays. Elle a eu aussi pour effet de diminuer les incitations à la progression salariale. En effet, pour viser une hausse de 100 euros du revenu net d'un salarié compte tenu de la réduction des allègements de cotisations sociales et de la diminution des prestations sociales liées au revenu, l'employeur devrait accepter un coût supplémentaire de 300 à 400 euros. La note du Conseil d'Analyse économique souligne qu'**« en réduisant le coin fiscal total, c'est-à-dire l'écart entre le coût pour l'employeur et le niveau du smic, on a augmenté le coin fiscal marginal, c'est-à-dire le coût pour l'employeur d'une augmentation du salaire net et du revenu net disponible »**. En outre, certaines prestations sociales conçues pour soutenir le revenu des ménages modestes sont dégressives et diminuent lorsque le salaire augmente. Au total, une hausse de salaire peut être très coûteuse pour l'employeur tout en n'apportant qu'un gain limité au salarié.

Ce constat incite à diminuer l'écart en réduisant les charges sociales. L'objectif est moins d'augmenter le pouvoir d'achat général que de réduire les obstacles à l'effort de productivité des salariés et de hausse des rémunérations par les employeurs. Réduire le coin social entre le coût du travail et le salaire

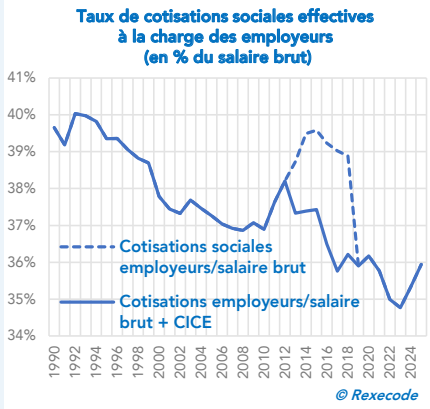
net reçu implique de diminuer soit les cotisations actuellement à la charge des employeurs soit les cotisations salariales. Il en résulterait une perte de recettes publiques que la situation actuelle des finances publiques impose de compenser par une augmentation d'autres recettes fiscales. Différentes combinaisons sont a priori possibles. Aucune d'entre elles n'est neutre pour le niveau du produit intérieur, le revenu disponible des ménages, l'emploi. Les modèles macroéconomiques permettent de se faire une idée des conséquences des différentes mesures envisagées et de leurs résultats probables[12].

Le montant des cotisations sociales rapporté au montant des salaires bruts depuis 1990

Les comptes nationaux des ménages permettent de calculer le ratio entre les montants des cotisations sociales et la masse des salaires bruts. Deux tendances ressortent. Depuis le choc de coût des 35 heures et ses conséquences négatives sur la compétitivité française et la capacité industrielle, une partie des cotisations salariales a été transférée sur la cotisation sociale généralisée. Par ailleurs, le taux des cotisations employeurs a été réduit progressivement. La diminution a contribué à stabiliser la compétitivité-coût française, mais elle s'avère insuffisante au stade actuel pour permettre d'amorcer un redressement significatif de la compétitivité et de la capacité industrielle.



Le taux des cotisations sociales à la charge des salariés a baissé au cours des trois dernières décennies. Il faut cependant remarquer que cette baisse a eu pour contrepartie une augmentation de la CSG (apparue en 1991 puis augmentée en 1993, 1998 et 2018) et de la CRDS (apparue en 1996) sur les revenus salariaux. L'ensemble des prélèvements sociaux sur les revenus salariaux a progressé au cours de la décennie 1990 avant de demeurer depuis relativement stable.



Le taux des cotisations à la charge des employeurs a diminué entre 1990 et 2025. Les allègements de charges mis en place lors du passage aux 35 heures ont été suivis du CICE (transformé depuis en allègements pérennes) en 2013, et du Pacte de responsabilité en 2015, puis en 2024 du gel des points de sortie des allègements. Depuis 2026, après le rapport Bozio Wasmer, une réduction générale unique (RGDU) entre 1 et 3 Smic, s'est substituée aux différents allègements.

[12] On notera que le coût budgétaire des mesures est généralement présenté *ex ante* et calculé sur des bases « toutes choses égales par ailleurs », avant prise en compte de ses effets sur l'économie. Or, la mise en œuvre effective de la mesure a pour effet de modifier l'équilibre macroéconomique et par conséquent les bases fiscales. Le coût *ex post* peut s'avérer assez différent du coût *ex ante*. Les ajustements macroéconomiques entraînés par les mesures initiales se déroulent en outre sur plusieurs années.

• Réduire les cotisations employeurs ou les cotisations salariales ?

La réduction de l'écart entre le coût du travail pour les employeurs et les salaires nets reçus par les salariés est une constante de la politique économique depuis les années 90. Selon les comptes nationaux, en 1990 les cotisations employeurs représentaient 39,7 % du montant des salaires bruts. Ce ratio a été réduit à 37,4 % au début des années 2000 et, en tenant compte du CICE, au voisinage de 36 % en 2019. Ce taux est stabilisé depuis. De leur côté, les cotisations salariales représentaient 18 % des salaires bruts au début des années 90. Ce taux a baissé à moins de 14 % après 1995, puis à 12 % à la suite du « Pacte de responsabilité » de 2014. Ces baisses ont été compensées par une hausse de la cotisation sociale généralisée.

Les graphiques présentés dans l'encadré illustrent ces évolutions, qui ont pu contribuer à la baisse du taux de chômage observée à partir du pic au-dessus de 10 % fin 2015. Dans la mesure où ces baisses résultaient en grande partie des allègements de charges sur les bas salaires, elles ont conduit en contrepartie à un accroissement du coin social marginal et à ses effets pervers.

La réduction de l'écart entre le coût du travail et le salaire net peut être obtenue par une baisse des cotisations employeurs ou par une baisse des cotisations salariales. Selon les dernières simulations publiées du modèle Mésange [DG Trésor 2017] les résultats, estimés en variation par rapport au compte central, seraient les suivants :

- **Une baisse des cotisations salariales** a un effet immédiat sur le revenu net et augmente donc à court terme le pouvoir d'achat des salariés. Une baisse de 1 point de PIB, soit de 30 milliards d'euros, augmenterait le revenu disponible global des ménages de 1,5 % la première année. Elle ralentirait en outre les hausses de salaire des années suivantes, et à court terme elle se reporterait en partie sur les importations. Au total, l'effet sur le PIB serait positif d'un quart à un demi point de PIB, et l'effet sur le déficit public serait une augmentation du déficit de 0,7 point de PIB à court terme, revenant vers 0,4 point après quelques années.

- **Une baisse des cotisations employeurs** de 1 point de PIB, aurait dès la première année pour effet de diminuer nettement le coût réel du travail (plus de 2 points), sans modifier de façon significative les hausses de salaires et le taux d'inflation, d'améliorer la compétitivité-coût et la balance commerciale ainsi que le PIB (un demi-point la deuxième année) et d'augmenter les créations d'emploi (environ 200 000 emplois la deuxième année). L'effet sur le solde public serait une augmentation du déficit. Ces effets sont théoriques car ils ne tiennent pas compte de la nécessité, dans la situation actuelle, de compenser la perte de recettes publiques.

• Compenser par la CSG ou la TVA ? Les effets comparés

La comparaison porte ici sur les effets simulés d'une mesure de hausse du prélèvement fiscal de 1 point de PIB *ex ante* (soit 30 milliards d'euros) selon qu'elle porte sur la CSG ou la TVA.

Une hausse de la CSG entraîne une baisse immédiate et permanente du revenu disponible des ménages. Le pouvoir d'achat des ménages et le PIB diminuent d'un peu moins de 30 milliards d'euros. Le déficit public est réduit de 0,8 point de PIB la première année puis de 0,5 point les années suivantes.

Une hausse de la TVA de 1 % du PIB *(ex ante)* entraîne une hausse des prix supplémentaire d'environ 1,5 point, en partie par son effet direct sur les prix de la consommation, en partie par l'effet d'entraînement des salaires. Le revenu disponible réel des ménages diminue de 1 % par rapport au compte central à court terme et de près du double à moyen terme. Par rapport à la trajectoire économique sans la mesure, le PIB perd 0,3 point puis progressivement 0,7 point. Le déficit public est réduit à court terme du montant de la hausse des recettes de TVA, puis progressivement de un tiers en raison du moindre produit intérieur.

• Quatre variantes financièrement équilibrées *ex ante*

Le tableau suivant compare les effets économiques de différentes combinaisons de réduction du coin fiscal sur les salaires de 30 milliards d'euros compensées par une hausse équivalente de la CSG ou de la TVA. **Ces effets sont mesurés, comme pour tous les effets variantiels, par l'écart entre la trajectoire de l'économie prévue sans la mesure et la trajectoire probable intégrant la mesure.** Les effets sont estimés après un an, deux ans et cinq ans à partir des variantes du modèle Mésange. Les dernières estimations du modèle datent de 2017. Le modèle évalue aussi des effets à long terme, après une dizaine d'années. Ces effets sont favorables à long terme dans les quatre variantes, de l'ordre de 1 point de plus de PIB et de 0,5 point de plus de revenu disponible des ménages. Ils semblent cependant trop lointains pour avoir une chance d'être pris en compte dans le débat actuel de politique économique.

Les effets sur l'économie de la réduction du coin fiscal sur les salaires compensée par une hausse d'impôt dans différentes hypothèses

	1 an	2 ans	5 ans
1. Baisse des cotisations salariés et hausse de la CSG			
PIB en volume	-0,03	-0,12	-0,04
Revenu disponible réel des ménages	-0,19	-0,4	-0,77
Emploi salarié marchand (milliers)	2	14	95
Solde primaire des Administrations (en point de PIB)	0,08	0,03	0,14
2. Baisse des cotisations salariés et hausse de la TVA			
PIB en volume	0,06	0,06	-0,04
Revenu disponible réel des ménages	0,41	0,44	-0,36
Emploi salarié marchand (milliers)	-7	1	149
Solde primaire des Administrations (en point de PIB)	0,14	-0,11	-0,01
3. Baisse des cotisations employeurs et hausse de la CSG			
PIB en volume	-0,21	-0,29	0,16
Revenu disponible réel des ménages	-1,3	-1,2	-0,82
Emploi salarié marchand (milliers)	60	105	149
Solde primaire des Administrations (en point de PIB)	-0,09	-0,08	0,28
4. Baisse des cotisations employeurs et hausse de la TVA			
PIB en volume	-0,12	-0,11	0,16
Revenu disponible réel des ménages	-0,7	-0,36	-0,41
Emploi salarié marchand (milliers)	51	92	203
Solde primaire des Administrations (en point de PIB)	-0,15	-0,06	0,13

Source : à partir de DG Trésor 2017.

Si l'on s'en tient aux effets vraisemblables au cours du prochain mandat présidentiel : 1. A court terme (1 à 2 ans), l'impact sur le revenu disponible des ménages est positif dans le cas d'une baisse des cotisations salariales compensée par une hausse de la TVA, sans amélioration de l'emploi. 2. A moyen terme, **la baisse des cotisations employeurs compensée par une hausse de la TVA est légèrement plus favorable sur le solde des administrations publiques et nettement plus favorable en termes d'augmentation du volume du PIB et de créations d'emplois**. C'est aussi la mesure la plus favorable à la compétitivité et à la croissance potentielle.

Le rapport Besson « TVA sociale »

Le rapport d'Eric Besson demandé en 2007 par le Premier Ministre, répondait au souci d'améliorer la compétitivité française, partant du constat que « *notre protection sociale pèse trop lourdement sur les salaires, plus que chez la plupart de nos partenaires* ». Il proposait de financer par la TVA une réduction des cotisations qui pèsent sur les salaires. Plusieurs simulations macroéconomiques avaient été réalisées avec les modèles existants à l'époque pour mesurer l'impact d'un transfert équilibre. L'hypothèse testée est un allègement de cotisations sociales employeurs, compensé par une hausse du taux normal de TVA de 3 points.

	OFCE		Nemesis		DGTPE	
	1 an	2 ans	Court terme	Moyen terme	1 an	2 ans
PIB	0,5	0,4	-0,1	0,6	-0,2	-0,2
Contribution						
- extérieure	0,3	0,3	0,2	0,1	0,2	0,0
- Intérieure	0,2	0,1	-0,2	0,5	-0,4	-0,2
Emploi	69 000	75 000	34 000	160 000	32 000	44 000
Prix de la consommation	0,5	0,7	1,1	0,9	1,8	2,0

On constate une certaine convergence autour d'une contribution extérieure au PIB positive, d'une amélioration de l'emploi et d'une hausse des prix, mais des divergences sur la demande intérieure et sur le niveau du PIB. Ces effets sont des écarts de niveau avec le compte central.

1. « TVA sociale », La documentation Française, septembre 2007.

• La tentation de la fiscalité du capital

Les effets sur le pouvoir d'achat global des mesures qui reviennent à remplacer des charges par des impôts courants peuvent être jugés insuffisants. Ces mesures impliquent en outre des hausses de CSG ou de TVA qui ont peu de soutien dans l'opinion. La tentation est dès lors de chercher la contrepartie dans une augmentation de la fiscalité du capital.

On ne dispose pas d'outil économétrique modélisé intégrant l'impact de la fiscalité du capital sur les comportements et l'économie dans son ensemble. On peut cependant se faire une idée de ces effets à partir des modèles théoriques de croissance présentés dans le document de travail *Fiscalité du capital, activité et croissance : enseignements des modèles macroéconomiques* [Rexecode, 2016], en s'appuyant notamment sur les travaux de l'OCDE [OCDE, 2009].

La taxation de capital est défavorable à la croissance. L'estimation des effets est incertaine mais il est important de souligner deux effets négatifs : 1. d'une part l'impact sur les comportements d'accumulation du capital induit **une baisse durable du rythme d'investissement et du taux de croissance potentiel de l'économie** et pas simplement un décalage vers le bas de la trajectoire par rapport au compte central, 2. d'autre part la forte corrélation entre croissance et pouvoir d'achat conduit à une réduction du rythme d'accroissement du pouvoir d'achat. **Une compensation par un alourdissement de la fiscalité du capital serait l'hypothèse la plus défavorable pour le pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages.**

3.5. Prise en charge collective de certaines dépenses individuelles

La prise en charge collective du coût de certains services individuels permet à tous d'accéder à ces services sans contrepartie directe sur leur revenu. Elle augmente donc leur capacité de dépenses individuelles. Les exemples classiques sont l'éducation et l'hôpital[13]. Mais **le coût de ces services doit être financé. Quel que soit le mode d'imposition, ce financement pèse in fine sur les ménages.** La prise en charge collective n'augmente donc pas le pouvoir d'achat global. Elle réduit le pouvoir d'achat de ceux qui ne font pas appel à ces services pour permettre à d'autres d'y faire appel. **Il ne s'agit pas de mesures de pouvoir d'achat mais de mesures de redistribution.**

Les études sur l'inégalité montrent que l'effet social de la redistribution est très puissant. Selon les enquêtes de l'Insee, le revenu brut total des ménages révèle des disparités marquées : les 10 % les plus modestes des ménages disposent d'un revenu primaire en moyenne de 6 700 euros par unité de consommation par an, contre 131 500 euros par unité de consommation pour les 10 % les plus aisés, soit un rapport de 1 à 20 [Insee, 2026]. Après redistribution, le revenu disponible brut moyen des 10 % les plus modestes est quasi multiplié par deux, tandis que celui des 10 % les plus aisés est réduit d'un tiers. Le ratio interdécile serait ramené à 7 environ. Si l'on y ajoute les transferts sociaux en nature (10 800 euros par unité de consommation) principalement en matière de santé, d'éducation et de logement, le ratio d'inégalité entre les 10 % les plus aisés et les 10 % les plus modestes baisse encore davantage, de 7,1 pour le revenu disponible à 3,7 pour le revenu disponible ajusté (revenu élargi y compris les prestations en nature). La redistribution fiscale et sociale en espèce et les transferts sociaux en nature réduisent sensiblement l'inégalité des niveaux de vie. La question de ses effets sur la croissance et par conséquent sur le rythme de progression du pouvoir d'achat reste en débat.

Dans son dialogue avec Michael Sanders, publié sous le titre *Ce que l'égalité veut dire*[14], Thomas Piketty insiste à juste titre sur le rôle de l'essor de l'Etat

[13] A l'approche d'une élection, les propositions de cette nature se multiplient : création d'une complémentaire santé « publique » à un euro par jour pour les personnes qui ne sont pas couvertes par une mutuelle, exonération des frais de notaires pour les primo accédants, diminution des prix des fournitures scolaires jusqu'à 15 % par des achats groupés, etc...

[14] Editions du Seuil, 2024.

social dans la réduction des inégalités. Actuellement en France, ces services pris en charge collectivement et fournis gratuitement sous forme de transferts en nature augmentent le revenu des ménages de 28 %. Thomas Piketty propose de l'augmenter fortement et affirme dans l'ouvrage précité : « *à mon avis, à l'avenir, elle pourrait représenter 50, 60, 70, 80 % sans que la prise en charge collective n'ait d'incidence sur la croissance* ». On a un peu de mal à suivre une telle affirmation.

*

* *

En résumé,

- Une hausse forcée des bas salaires a des effets négatifs sur l'emploi, sur les coûts de production et sur la compétitivité. La hausse sous forme de primes ne parvient pas à trouver un équilibre stable et a peu d'effets sur l'offre de travail, donc sur la croissance.

- La maîtrise de l'inflation est évidemment souhaitable mais elle relève d'une politique permanente et d'une mise en œuvre au niveau macroéconomique. L'action autoritaire sur certains prix est un leurre temporaire et dangereux.

- Le rapprochement du coût du travail et du salaire net par une baisse des cotisations sociales est souhaitable compte tenu de la position atypique de la France. Elle devrait porter sur les cotisations employeurs plutôt que sur les cotisations salariales. Mais l'incidence sur la progression du pouvoir d'achat reste modeste et se heurte à la nécessité de compenser les pertes de recettes par d'autres prélèvements.

- Enfin, la prise en charge collective de dépenses individuelles implique une hausse des prélèvements obligatoires. Elle répond à un objectif de réduction des inégalités entre revenus primaires, mais elle n'a pas d'impact positif sur le pouvoir d'achat.

- La conclusion de cette revue des mesures de pouvoir d'achat proposées dans le débat public montre que certaines mesures peuvent favoriser le pouvoir d'achat de certaines catégories de la population, au détriment d'autres catégories, mais que ces mesures ne sont pas de nature a augmenter durablement le rythme d'accroissement du pouvoir d'achat moyen des Français.

- Ces résultats conduisent à rechercher, en tenant compte des enseignements du passé, d'autres voies pour augmenter de façon durable et significative les gains de pouvoir d'achat.

4. Augmenter le pouvoir d'achat, la meilleure réponse est la croissance

Les mesures pour redresser le pouvoir d'achat présentées dans la précédente section ne sont pas toutes équivalentes. Ainsi par exemple la réduction du coin fiscal est-elle plus favorable si elle porte sur les cotisations employeurs plutôt que sur les cotisations salariales. Cependant, dans leur ensemble, les résultats que l'on peut en attendre peuvent être jugés insuffisants tant pour le pouvoir d'achat que pour le déficit public. Cela n'est pas surprenant. Les mesures proposées sont plutôt des mesures de redistribution. L'impact principal des mesures de redistribution est de répartir autrement le revenu national et non de l'augmenter. Or, comme l'a fait observer à juste titre Xavier Jaravel dans un article des Echos du 6 août 2024 « *Il ne peut pas y avoir de hausse réelle du pouvoir d'achat fondée sur la seule redistribution* ».

Les revendications sur le pouvoir d'achat s'expriment de façons diverses : « *lutter contre la vie chère* », « *on ne s'en sort plus* », « *le travail ne paie plus* », « *on manque de moyens* ». Cela peut paraître paradoxal dans le pays qui a connu la plus forte hausse de pouvoir d'achat par habitant au cours des trente dernières années et qui consacre la part la plus élevée de son revenu national à la dépense publique. Mais c'est aussi le pays où la hausse de pouvoir d'achat a été en partie obtenue par une dérive du déficit public et une augmentation de la dette publique, dérive à laquelle il est désormais impératif de mettre fin.

4.1. Quatre scénarios illustratifs de différentes perspectives économiques et budgétaires

Notre *document de travail n° 95*[15] de juin 2025 présentait trois scénarios illustratifs de différentes perspectives économiques pour la période 2025-2030. Il s'est avéré depuis que la situation des premières années est plus dégradée qu'envisagé à l'époque. Ces scénarios ont donc été mis à jour et prolongés jusqu'en 2032 pour correspondre avec le prochain quinquennat présidentiel[16].

Les scénarios suivants décrivent les perspectives économiques 2027-2032 associées à différentes hypothèses : poursuite des tendances actuelles, deux hypothèses budgétaires tendant à réduire fortement le déficit public, et une hypothèse de croissance plus forte. Ils se situent dans la perspective d'un environnement mondial relativement neutre.

Le scénario de poursuite des tendances actuelles jusqu'en 2032 se heurterait rapidement à une crise de financement, dont on aperçoit déjà les prémisses, qui impliquerait une réaction forte et d'autant plus brutale qu'elle interviendrait tardivement. Il constitue une étape du raisonnement et une base de référence pour apprécier les effets d'actions préventives de réduction

[15] *Sortir l'économie française de l'enlisement par une réelle volonté de croissance, document de travail n° 95, juin 2025.*

[16] Les scénarios sont présentés plus en détail en annexe 3.

du déficit. C'est l'objet des deux scénarios suivants, construits à partir du scénario tendanciel et des effets variantiels estimés d'après les variantes du modèle Mésange (DG Trésor 2017). Ces scénarios respectent donc les comportements des acteurs, comportements estimés sur le passé face à des chocs budgétaires, ainsi que les équilibres macroéconomiques, mais ils comportent de nombreuses incertitudes. Leur objet est d'exploiter le sens et l'ampleur des réactions de l'économie à différentes orientations budgétaires.

• **Le scénario tendanciel** retient à partir de 2028 un taux de croissance de 0,9 % par an, un taux d'inflation de 1,5 %, une augmentation de la dépense publique primaire (hors charges d'intérêt) en volume de 1,2 % par an et la stabilité du taux de prélèvement public (prélèvements obligatoires et recettes fiscales) pendant cinq ans. Sous ces hypothèses, le déficit public primaire augmenterait de 2,8 % du PIB actuellement à 3,9 % du PIB en 2032. La charge des intérêts de la dette augmenterait progressivement, de 0,3 % à 0,4 % du PIB par an, soit de 2,6 % du PIB actuellement à 4,5 % en 2032 (160 milliards d'euros). Cette progression annuelle peut paraître faible alors que le taux d'intérêt actuel est déjà de 4,5 % et la dette publique supérieure au PIB. L'explication est que les remboursements annuels de dette publique à renouveler correspondent aux émissions annuelles des huit dernières années. La charge d'intérêt annuelle dépend de l'historique des émissions passées de dette publique. Elle n'intègre qu'avec retard la hausse des taux, mais de façon inéluctable. Au total, le déficit public serait de 8,3 % du PIB en 2032 et la dette de 139 % du PIB. Après un recul en 2025 et 2026, **le pouvoir d'achat par habitant n'augmenterait au mieux que de 0,4 % par an**.

• **Un scénario de choc d'économies** retient conventionnellement l'hypothèse d'une baisse effective de la dépense publique de 100 milliards d'euros en 2028 par rapport au scénario tendanciel. Ce choc d'austérité budgétaire conduirait à un recul du PIB de 1,7 % en 2028 et à un taux d'inflation très faible, puis à un retour de la croissance autour de 1 % l'an à partir de 2030. Le déficit primaire serait encore de 2,1 % en 2032. Les charges de la dette seraient très légèrement plus faibles que dans le scénario tendanciel, mais compte tenu de la baisse du PIB en valeur, la dette publique serait en 2032 de 142 % du PIB. **Le pouvoir d'achat par habitant reculerait de 3,6 % en 2028, de 0,8 % en 2029 et 0,4 % en 2030, avant de retrouver ensuite une tendance très légèrement positive.**

• **Un scénario de hausse des prélèvements fiscaux de 100 milliards d'euros** en 2028, portant largement sur les ménages, conduirait à deux années sans croissance avant un retour vers la tendance proche de 1 %, à un déficit public de 7,3 % du PIB et une dette publique de 135 % du PIB en 2032. **Le pouvoir d'achat par habitant baisserait de 1,9 % en 2028 puis de 0,2 % par an jusqu'en 2032.**

Ces résultats ne doivent pas être considérés comme des chiffrages précis. Les effets variantiels ont été estimés avant 2017. Le modèle Mésange lui-même nous paraît mal intégrer les comportements d'investissement sur la formation de l'offre productive. Ils constituent une base de réflexion. **Les scénarios**

montrent surtout l'extrême difficulté d'endiguer la hausse de la dette publique et la montée de la charge annuelle des intérêts. Cette charge augmentera encore pendant plusieurs années, tant que la dette ne sera pas stabilisée et que les émissions d'emprunts nouveaux au taux actuel remplaceront des remboursements d'emprunts anciens émis à des taux très faibles. Par ailleurs, les mesures de rééquilibrage budgétaire ont un impact récessif et de désinflation qui diminue le produit intérieur en valeur, ce qui tend à augmenter le poids du déficit et de la dette rapportés au PIB.

Ces perspectives, qui ne sont pas des prévisions mais des simulations fondées sur un modèle déjà ancien, peuvent paraître extrêmes, voire irréalistes. Les exemples de la crise espagnole des années 2010, ou de la stagnation de l'Italie sans croissance et sans gains de pouvoir d'achat pendant 10 ans pour stabiliser enfin la dette publique, montrent que des situations de cette nature peuvent arriver et qu'il est donc hautement souhaitable de les éviter. En France même, l'expérience de la décennie 2010 rappelle que le déficit public n'a été ramené de 143 milliards d'euros en 2010 à 55 milliards en 2018 qu'en plusieurs années et au prix d'une stagnation durable du pouvoir d'achat par ménage.

• **Un scénario de croissance** illustre par ailleurs ce qui résulterait d'une croissance supposée plus forte. Il décrit une **perspective dans laquelle la croissance serait portée progressivement vers 2 % par an, accompagnée d'une stricte stabilité de la dépense publique en volume ainsi que du taux des prélèvements publics rapportés au PIB**.

Le scénario de croissance présenté ne nécessiterait pas de baisse brutale de la dépense publique mais suppose une stabilisation durable de son volume. Il faut rappeler que la tendance passée est une augmentation de la dépense publique en volume de l'ordre de 1,2 % par an, soit plus de 30 milliards par an (notamment sous l'effet des dépenses de retraites et de santé). La stabilisation du volume de la dépense suppose donc des économies annuelles effectives de ce même niveau. Sous ces hypothèses, le déficit public serait ramené à 2 % en 2032, soit 6 points de moins que dans le scénario tendanciel, et la dette publique, à 121 % du PIB, serait stabilisée à un niveau proche de son niveau actuel. **Le pouvoir d'achat par habitant augmenterait de 1 % en 2028 et d'environ 1,3 % par an ensuite.**

L'écart avec les scénarios précédents s'explique par l'effet croissance. Une croissance durable et plus forte permet d'alléger progressivement le poids du déficit public dans l'économie. Un même taux de prélèvement obligatoire a des impacts très différents sur le déficit et le ratio d'endettement selon le niveau de la croissance économique.

La conclusion qui ressort de ces stimulations est que **le retour à des gains de pouvoir d'achat est possible sous la double condition d'un effort budgétaire durable et régulier et d'un renforcement de la croissance**.

4.2. Un effort budgétaire durable est possible

L'écart des niveaux de dépense publique entre la France et les pays européens comparables est de l'ordre de 200 milliards d'euros en plus en France. Cela suggère que des marges de réduction de la dépense publique existent. Cependant une revendication largement répandue en France est le « manque de moyens », et il faut aussi avoir à l'esprit qu'une baisse brutale de la dépense globale, ou une hausse des prélèvements obligatoires, a dans un premier temps un impact négatif sur l'activité. Cette baisse d'activité retarde la réduction du poids du déficit public dans le produit intérieur et pèse sur le pouvoir d'achat. Ces observations invitent à rechercher une stratégie qui concilie la réduction du déficit et la présentation du pouvoir d'achat.

a. Le Conseil d'Analyse Economique a publié en octobre 2026 un ensemble de notes proposant une stratégie économique de réformes pour la France et différents moyens pour maîtriser les finances publiques [CAE 2026].

Il souligne qu'en l'absence d'ajustement pour réduire le déficit public, le risque serait de devoir redresser ses comptes dans l'urgence selon des modalités mal maîtrisées. **L'effort de consolidation budgétaire devrait être de 125 milliards d'euros et suffisamment concentré en début de période**[17]. Le Conseil évoque des « ruptures de doctrine » dans les domaines de l'école, des dispositifs de soutien à l'innovation, d'allègement des charges sociales, de la lutte contre les inégalités et la pauvreté.

Ces propositions sont accompagnées de l'évaluation d'un éventail de 150 mesures budgétaires possibles. Il ne s'agit pas de recommandations mais d'évaluations destinées à éclairer les choix politiques à venir. Sur ces 150 mesures, environ 40 % sont des économies de dépenses. La principale d'entre elles est un gel de l'ensemble des dépenses publiques en volume (-31 milliards par an). 60 % des mesures sont des hausses d'impôt, parmi lesquelles une hausse d'un point de tous les taux de TVA (+11,4 Mds), une hausse de l'impôt sur les sociétés de 25 % à 33,5 % (+12 Mds), un rétablissement de l'ISF (+5,5 Mds), avec éventuellement un « bonus-malus » lié à l'empreinte carbone du patrimoine (+15 Mds), une hausse d'un point du taux de la CSG (15 Mds), la restauration de la taxe d'habitation sur les résidences principales (+22 Mds).

b. Nous n'ajouterons pas à cette liste pertinente une liste complémentaire. Le problème est moins d'énumérer des économies que de les réaliser. Le nœud est dans la gouvernance. La gouvernance est l'ensemble des règles, des structures et des processus par lesquels un pays est dirigé, administré et contrôlé.

[17] Le Repères de Rexecode n° 10, *La nouvelle Assemblée nationale face à la dette publique*, évaluait en juillet 2024 la consolidation nécessaire à 60 milliards d'euros. Faute d'initiatives de réduction du déficit et sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt, l'effort nécessaire a doublé depuis.

Deux exemples illustrent les incohérences coûteuses auxquelles conduisent les règles, les structures et les processus par lesquels le pays est dirigé. Le premier exemple est l'incohérence macroéconomique des objectifs en forme de promesses. Les perspectives tendancielles de croissance sont au mieux de 1 % par an. Cela signifie que le volume du produit national augmenterait de 30 milliards d'euros par an. Or, les « besoins » supplémentaires de la décarbonation sont estimés à près de 80 milliards par an, les besoins de la défense nationale à 10 milliards, et une hausse d'un point de pouvoir d'achat à près de 20 milliards d'euros.

Le second exemple concerne la stratégie de décarbonation. L'objectif est incontestable, mais les modalités sont loin d'être optimales. Le document de travail n° 102, *Climat : une nouvelle ambition économique pour la France*, de Raphaël Trotignon et Adrien Benoist, montre que la stratégie mise en œuvre est inutilement coûteuse et que la même réduction des émissions mondiales pourrait être obtenue à un coût bien moindre. Le coût de la décarbonation croît de façon exponentielle avec l'ambition de l'objectif fixé pour les émissions sur notre territoire : **les derniers 20 % de baisse des émissions visée pour 2050 coûteraient davantage que les 80 % qui les précèdent**. Trois leviers permettraient d'en abaisser le coût. Le premier consiste à réserver l'effort sur le territoire aux réductions dont le coût par tonne évitée reste raisonnable, en commençant par les gisements les moins coûteux. Le deuxième est la réindustrialisation de notre territoire. Produire en France, avec une énergie parmi les moins carbonées d'Europe, réduit les émissions mondiales dès lors que cette production remplace des importations. Le troisième consiste à financer à l'étranger, dans le cadre de l'article 6 de l'Accord de Paris, des réductions qui coûtent beaucoup moins cher que les dernières tonnes évitées en France. L'objectif est la baisse des émissions mondiales, à laquelle contribuent l'effort sur le territoire mais aussi les deux autres leviers. Une combinaison des trois leviers réduirait de plus de moitié l'investissement supplémentaire nécessaire, dont la dépense publique finance environ le tiers. L'économie pour les finances publiques serait de 10 à 20 milliards d'euros par an, sans nuire à l'objectif de baisse des émissions mondiales.

De façon plus générale, **le « manque de moyens » souvent évoqué traduit plutôt un manque d'efficacité des moyens existants. Une réduction des dépenses publiques est possible. Il convient d'en optimiser les règles**.

4.3. Un renforcement de la croissance est à notre portée

Renforcer durablement la croissance implique la mise en œuvre effective de plusieurs leviers : une augmentation des facteurs de la production – travail, capital et productivité –, le soutien d'une nouvelle forme d'industrialisation et un effort de réallocation de la dépense publique pour l'orienter vers l'investissement. Ces leviers, déjà évoqués dans notre document de travail de juin 2025, largement confirmés dans l'ouvrage *La prospérité retrouvée*, de Antonin Bergeaud [Bergeaud 2026] constituent les véritables leviers du pouvoir d'achat. Ils nécessitent une mise en œuvre collective vers une ambition commune.

a. Augmenter la quantité de travail

Le travail paie, à condition que sa quantité ne diminue pas et qu'il soit productif. Les raisons d'augmenter le volume de travail en France ne manquent pas, ainsi que l'a montré le *Repères Rexecode n° 13* d'Olivier Redoulès. D'importantes réserves de travail existent en France. Le taux d'emploi de la population âgée de 15 à 74 ans est de 59 % en France contre 61 % en moyenne dans l'Union européenne et 68 % en Allemagne. La durée annuelle effective du travail des salariés à temps complet est en France l'une des plus faibles de l'Union européenne. Elle était en 2024 inférieure de 7 % à la moyenne de l'Union européenne, ainsi qu'à celle de l'Allemagne [Rexecode, 2025]. Au total, **aligner la quantité de travail en France sur la moyenne des autres pays européens** augmenterait le revenu disponible de 3 %. Un alignement des 15 à 74 ans sur le taux de l'Allemagne l'augmenterait de 5 %. On notera que le PIB moyen par habitant d'Allemagne est supérieur de 12 % au PIB moyen par Français.

Augmenter l'âge effectif de départ en retraite constitue un levier efficace pour à la fois augmenter la quantité de travail et améliorer la situation des finances publiques. C'est ce que font les pays européens parmi les plus avancés socialement. La France n'y échappera pas pour assurer l'équilibre des régimes de retraites, et les Français en retireront un bénéfice en termes de pouvoir d'achat.

Le scénario de croissance présenté retient l'hypothèse d'un accroissement du volume des heures travaillées de 0,4 % par an supplémentaire, par rapport à l'accroissement tendanciel. **Il en résulterait une contribution supplémentaire du travail à la croissance de l'ordre de 0,3 % par an.**

b. Mobiliser les réserves de productivité

La productivité a été analysée en détail dans le sixième rapport du Conseil national de productivité [CNP 2026]. La productivité par tête serait en 2025 proche de son niveau de 2019. Elle demeurerait environ 4 points au-dessous du niveau qui aurait été le sien si la tendance des années 2010 s'était prolongée. **Les politiques publiques peuvent agir pour redresser la productivité au niveau de l'entreprise comme au niveau macroéconomique.** Pour les entreprises proches de la frontière technologique, une augmentation du volume de R&D, publique et privée, permet de repousser la frontière. Pour les entreprises au-dessous de la frontière (les entreprises « à la traîne »), Il s'agit de créer un environnement favorable à leur développement, de renforcer le niveau de compétence de la main d'œuvre et de soutenir l'émergence et le développement des entreprises nouvelles en stimulant l'accès au capital risque. On retient un **impact des politiques de productivité sur la croissance de 0,2 % par an**.

c. Libérer l'épargne de croissance

Le document de travail *Repenser l'allocation de l'épargne des ménages en France et en Europe* [Rexecode 2026] révèle que malgré la hausse du taux d'épargne des années récentes, le niveau du patrimoine financier des ménages français se situe dans la moyenne des pays européens, mais confirme qu'il est peu orienté vers les fonds propres, particulièrement des entreprises de croissance. Les obstacles à l'investissement de l'épargne privée dans le capital investissement sont le risque de perte en capital et l'immobilisation du placement pendant une période longue. La **création de fonds d'investissement à capital garanti**, déjà proposée [Rexecode, 2025], constituerait une innovation financière de rupture qui lèverait les vrais obstacles à l'investissement de l'épargne privée dans les fonds propres d'entreprises de croissance. Elle pourrait s'inscrire dans une démarche d'encouragement de l'épargne longue par la création de fonds transmissibles [Rexecode 2024] et l'amorce d'un régime de retraite par capitalisation. L'investissement annuel des entreprises non financières est de l'ordre de 250 milliards d'euros. Nous retenons dans le scénario de croissance l'hypothèse que l'incitation à placer l'épargne dans les fonds propres d'entreprises de croissance peut ajouter un point par an au rythme d'augmentation des investissements. Compte tenu de l'élasticité de 0,3 de la croissance au capital, **il pourrait en résulter une contribution annuelle à la croissance de 0,3 %**.

• Soutenir une nouvelle industrialisation

Un quatrième levier peut résulter d'une franche orientation vers les secteurs les plus moteurs, en soutenant **l'effort d'investissement dans les industries ou les services dont les perspectives d'expansion du marché mondial sont particulièrement favorables** [Aghion 2024]. Un doublement, voire un triplement du plan France 2030, impliquant fortement les acteurs de l'industrie, stimulerait fortement l'avancée vers une nouvelle industrialisation. Il impliquerait un effort de réallocation des dépenses publiques, effort que l'objectif de croissance pourrait rendre acceptable. **On retient à ce titre une contribution supplémentaire à la croissance de 0,2 %.**

• Un retour de la croissance vers 2 % l'an est possible

La mobilisation des quatre leviers dégagerait au total un potentiel de croissance supplémentaire de 1,0 % par an au cours du prochain quinquennat.

Le potentiel supplémentaire de croissance annuelle (en %)

Augmenter la quantité de travail	+0,3 %
Mobiliser les réserves de productivité	0,2 %
Libérer l'épargne de croissance	+0,3 %
Soutenir une réindustrialisation de croissance	0,2 %
Total	**1,0 %**

La mise en œuvre des quatre leviers, s'ajoutant à la perspective tendancielle de 0,9 %, porterait au total le taux de la croissance à 1,9 % par an, voire plus.

Relever la croissance vers 2 % l'an est un objectif vraisemblable. C'est la condition pour renouer avec une hausse significative et durable du pouvoir d'achat. Le pouvoir d'achat par habitant augmenterait de 1,3 % par an, une progression oubliée depuis plus de vingt ans.

4.4. Concilier moins de déficit et plus de croissance

Le défi de la politique économique des prochaines années est de concilier deux objectifs : moins de déficit et plus de croissance. Il est urgent de réduire le déficit, mais il est important de retrouver un rythme plus soutenu de croissance et de pouvoir d'achat. Ce double objectif détermine la stratégie de réduction du déficit proposée en conclusion.

Dans un premier temps, il est inévitable que la réduction du déficit pèse sur la croissance. Pour que l'effort de réduction du déficit débouche ensuite sur une reprise durable de la croissance et du pouvoir d'achat, **il est crucial de hiérarchiser les mesures de réduction du déficit en fonction de leur impact sur la croissance potentielle**.

1. Les orientations économiques à privilégier sont les mesures structurelles augmentant la quantité de travail, la productivité globale, et incitant l'épargne privée à s'investir dans les projets porteurs de croissance.

2. Les mesures budgétaires devraient faire l'objet non seulement d'évaluations en termes de coûts-efficacité, mais être hiérarchisées selon le critère de leur contribution à la stimulation de la croissance potentielle.

La stratégie mixte proposée, moins de déficit pour plus de croissance, implique une gouvernance qui favorise le débat et la cohérence des choix. Une forme nouvelle de planification indicative inspirée de celle des Trente Glorieuses irait dans ce sens.

En conclusion, nous suggérons une stratégie mixte qui évalue et pilote les mesures de réduction du déficit public en fonction de leur contribution à la reconstruction de la croissance. Plutôt que sur des mesures plus ou moins sophistiquées d'une redistribution dans la stagnation, c'est sur les leviers de croissance que le débat sur les mesures de pouvoir d'achat devrait porter.

En résumé,

- La construction de scénarios macroéconomiques illustratifs montre l'ampleur des déséquilibres à corriger et les menaces qu'ils font peser sur le pouvoir d'achat des prochaines années.

- Un scénario tendanciel, qui prolongerait l'évolution des dix dernières années, aboutit à une perspective financièrement insoutenable qui entraînerait une réaction brutale.

- Des chocs d'économies de dépense publique, ou pire de hausses fiscales, conduisent dans un premier temps à de nouveaux reculs du pouvoir d'achat.

- La meilleure contrepartie, en réponse à l'attente de pouvoir d'achat, est de stimuler la capacité productive et la croissance. Un objectif de 2 % de croissance annuelle est à notre portée en mettant en œuvre quatre leviers : la quantité de travail, une politique de productivité, une sécurisation de l'épargne de croissance et le soutien d'une nouvelle industrialisation.

- Concilier l'urgence de reprendre le contrôle des finances publiques et l'importance de renouer progressivement avec des gains de pouvoir d'achat conduit à privilégier une stratégie mixte.

- La stratégie mixte proposée consiste à hiérarchiser les mesures de rétablissement des finances publiques en fonction de leur impact sur la croissance potentielle.

- C'est sur ce double objectif que devraient porter les débats sur les mesures de pouvoir d'achat.

Annexe 1
Comprendre le compte des ménages

Le tableau suivant présente sous forme simplifiée l'équilibre du compte global de l'ensemble des ménages sur le territoire français en 2025.

Compte agrégé de l'ensemble des ménages (année 2025, en milliards d'euros)

1. La formation du revenu	
• Les ressources (+)	
Excédent brut d'exploitation	262
Revenu mixte brut	141
Rémunération des salariés	1 573
Revenu de la propriété	191
Pensions de retraite	412
Prestations sociales (hors retraite)	235
Autres transferts courants	93
Total des ressources de l'année	**2 907**
• Les emplois (-)	
Revenus de la propriété payés	51
Impôts courants	292
Cotisations sociales	567
Autres transferts courants	100
Total des emplois	**1 010**
• Le revenu disponible brut : ressources moins emplois	**1 877**
2. Affectations du revenu disponible brut	
Dépenses de consommation finale	1 546
Investissement (construction de logement)	150
Capacité de financement	170
Données complémentaires :	
Epargne brute (revenu disponible)	337
Amortissement des logements existants	111
Epargne financière disponible	59

La lecture du tableau appelle quelques commentaires et des précisions sur les conventions de méthode retenues dans les comptes nationaux.

1. Les revenus d'activité sont d'une part le revenu des travailleurs indépendants (intitulé « revenu mixte brut »), d'autre part la rémunération des salariés. Les comptes nationaux présentent la rémunération des salariés au coût total du travail, cotisations sociales employeurs et salariés comprises. La rémunération nette est obtenue après déduction des cotisations sociales. Elle correspond au revenu d'activité des ménages avant impôts courants.

2. Les comptes nationaux incluent les pensions de retraite dans un ensemble intitulé « prestations sociales ». Nous estimons que les retraites sont une catégorie à part résultant en grande partie de cotisations liées à la rémunération d'activité. Nous distinguons donc les retraites (et leurs bénéficiaires que sont les retraités) des prestations sociales d'assistance. Par ailleurs, seules les prestations en espèces sont retenues dans le revenu disponible. Les prestations en nature font l'objet d'évaluations séparées et ne transitent pas par le budget des ménages.

3. Les revenus de la propriété sont du côté des ressources, les intérêts, dividendes reçus et revenus de placement. ; du côté des emplois, principalement les intérêts payés sur les emprunts.

4. L'excédent brut d'exploitation des ménages (262 milliards d'euros en 2025) correspond au « revenu économique » qui résulte de l'activité propre des ménages pour eux-mêmes. Il s'agit pour l'essentiel d'une évaluation de loyers fictifs des propriétaires occupant leur propre logement. Les « loyers fictifs », appelés aussi « loyers imputés », sont considérés comme un revenu en nature des propriétaires qui occupent leur propre logement. L'idée est qu'un locataire paie un loyer en espèce en contrepartie d'un service rendu par le propriétaire du logement. Un propriétaire occupant se « rend à lui-même » un service de logement. Les comptables nationaux considèrent donc qu'il bénéficie d'un avantage en nature équivalent au loyer que le logement rapporterait s'il était loué sur le marché.

Le montant des loyers fictifs fait l'objet d'une estimation et il est ajouté à la production de services de logement, au revenu des ménages (les propriétaires), et au produit intérieur brut. Cette notion sert surtout à comparer propriétaires et locataires. Elle fait régulièrement l'objet de critiques. La Commission des Affaires économiques de l'Assemblée Nationale a mené récemment une mission d'information sur l'évolution du pouvoir d'achat en France depuis 2017 au regard des indicateurs de prix et de consommation[18]. Le rapport est largement consacré à une analyse critique des indicateurs statistiques retenus pour mesurer le pouvoir d'achat. Il considère que ces conventions tendent à sous-estimer l'inflation et à surestimer les gains de pouvoir d'achat, sans donner de chiffrage. Le point le plus critiqué concerne la prise en compte des « loyers imputés » dans le calcul du revenu disponible des ménages. Il est vrai que, si cette convention peut se justifier pour comparer les situations des ménages locataires et des ménages habitant leur logement, elle a peu de fondement pour mesurer le pouvoir d'achat et son évolution. On ne paie pas ses achats avec les loyers fictifs. On observera cependant que le biais éventuel pouvant résulter de cette convention est relativement mineur. Sur la période 1990-2025, le pouvoir d'achat réel par habitant a augmenté de 49,4 % si on inclut les loyers fictifs et de 45,6 % si on le calcule hors loyers fictifs (taux de croissance annuel moyen de 1,2 % par an en incluant les loyers fictifs et de 1,1 % par an en les excluant).

[18] Assemblée Nationale, rapport d'information 17ème législature, n° 2747, 4 mai 2026.

Annexe 2
Prestations sociales et transferts sociaux

En 2025, les prestations sociales en espèces (hors retraites) reçues par les ménages s'établissent à 237 milliards d'euros soit 12,6 % du revenu disponible des ménages et 7,9 % du PIB. Les transferts sociaux en nature atteignent 537 milliards d'euros (28,6 % du revenu disponible brut et 17,9 % du PIB). Le total des transferts sociaux en nature et des prestations sociales en espèces hors retraites reçues par les ménages ont vu leur poids dans le PIB progresser au cours la période 1990-2025, passant de 22,6 % du PIB en 1990 à 25,8 % du PIB en 2025. Le poids des prestations sociales en espèces (hors retraite) a plutôt eu tendance à stagner, voire légèrement diminuer sur la période. Le poids des transferts sociaux en nature a en revanche fortement progressé passant de 14,2 % du PIB en 1990 à 17,9 % du PIB en 2025.

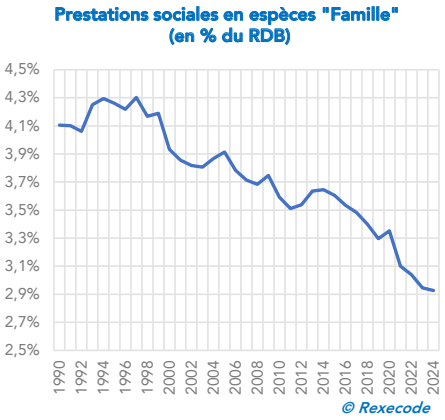
Il est éclairant d'entrer dans le détail des prestations sociales en espèces et des transferts sociaux en nature pour ne pas avoir une vision tronquée de l'effet de ces prestations et transferts sociaux en nature sur l'évolution du pouvoir d'achat des ménages et son ressenti. En effet, on peut considérer que pour les ménages « il y a ce qui se voit et ce qui ne se voit pas ». Les ménages ont bien conscience des prestations sociales en espèces qu'ils reçoivent. Ils ont sans doute tendance à ignorer le coût des transferts sociaux en nature dont ils bénéficient (santé, enseignement, logement, transports…). Ceci peut donc participer à leur ressenti de perte de pouvoir d'achat car sur la période 1990-2025, les transferts sociaux en nature réels ont progressé bien plus rapidement que le revenu disponible réel des ménages et que les prestations sociales en espèces réelles (hors retraite).

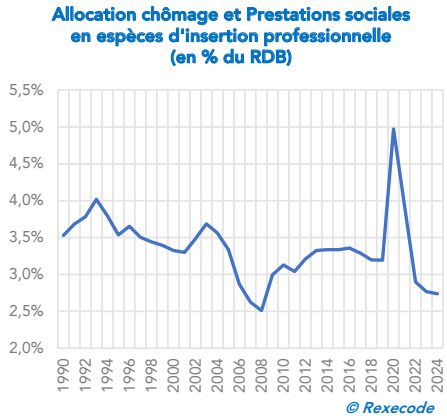
Taux de croissance annuel moyen des transferts sociaux en nature réels, des prestations sociales en espèces réelles et du revenu disponible brut réel

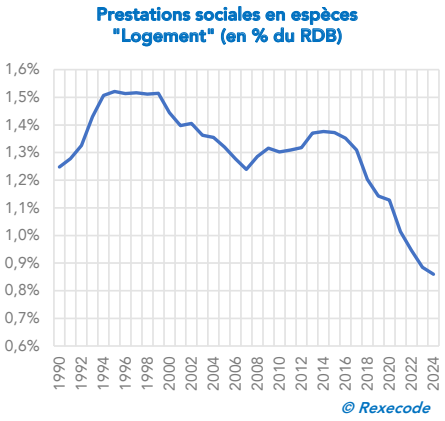
	2025 (base 100 en 1990)	1990-2025	1990-2008	2008-2019	2019-2025
Revenu disponible brut	177,2	1,6	2,2	1,0	1,2
Prestations sociales en espèces hors retraite réelles	163,1	1,4	1,6	1,8	0,2
Transferts sociaux en nature réels	217,0	2,2	2,9	1,6	1,3

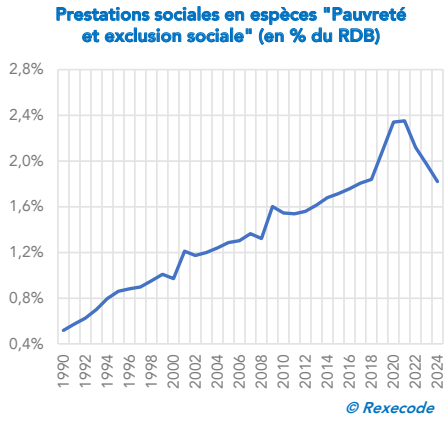
Les graphiques ci-contre montrent que les prestations sociales en espèces ont dans l'ensemble plutôt vu leur poids dans le revenu disponible brut des ménages baisser au cours de la période 1990-2025, à l'exception des prestations sociales en espèces « pauvreté et exclusion sociale » et « invalidité et dépendance ».

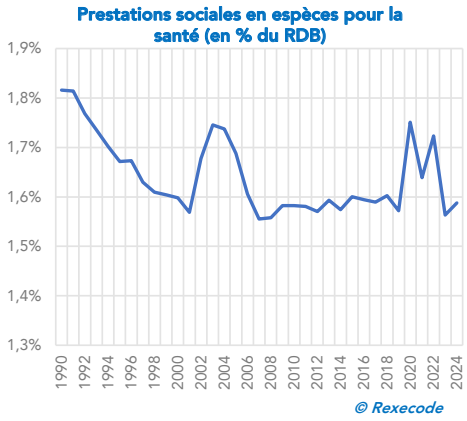
L'évolution des différentes prestations sociales en espèces rapportées au revenu disponible brut

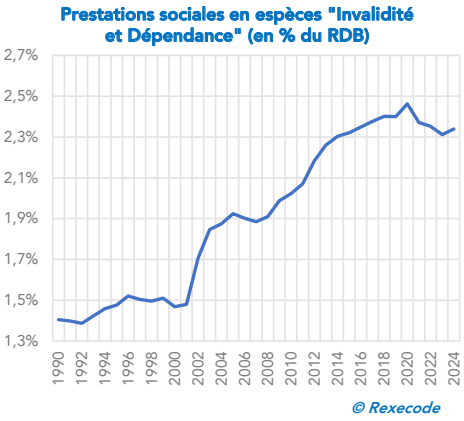












Annexe 3
Scénarios illustratifs

Nous mettons à jour et prolongeons jusqu'en 2032 les scénarios illustratifs des perspectives économiques de notre *document de travail n° 95* de juin 2025. Nous présentons, en plus des conséquences sur les finances publiques, les effets sur le pouvoir d'achat par habitant des différents scénarios.

Le scénario tendanciel

Le scénario tendanciel se situe dans l'hypothèse d'un environnement international lui-même tendanciel. Pour la France, il retient à partir de 2027 un taux de croissance de 0,9 % par an, un taux de croissance du déflateur du PIB de 1,5 % et une croissance des dépenses publiques primaires en volume de 1,2 % par an, soit légèrement moins qu'au cours des dernières années. Le taux de prélèvement obligatoires demeurerait stable pendant 5 ans. Le déficit primaire des administrations publiques continuerait passant de 2,8 % en 2027 à 3,9 % en 2032. Les charges d'intérêts dette augmenteraient progressivement de 0,3 % par an, de 2,6 % du PIB à 4,5 % du PIB en 2032 (soit 157 milliards d'euros). Le déficit public serait de plus de 8 % du PIB en 2032 et la dette publique atteindrait 139 % du PIB. Après ses reculs de 2025 et 2026, le pouvoir d'achat par habitant n'augmenterait que de 0,4 % par an. Le ratio du revenu disponible des ménages rapporté au PIB ne baisserait que très légèrement pour revenir à 62,3 %, soit 1,1 point de PIB au-dessus de sa tendance.

Taux de croissance dans le scénario tendanciel (en %)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB	0,9	0,4	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Indice du prix du PIB	1,1	1,4	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Pouvoir d'achat par habitant	-0,7	-0,8	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Ratio des finances publique et ratio RDB/PIB dans le scénario tendanciel (en % du PIB)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Recettes publiques	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2
Dépenses primaires	55,1	55,0	55,3	55,4	55,6	55,8	55,9	56,1
Charges d'intérêt	2,2	2,6	2,9	3,1	3,4	3,7	4,1	4,5
Solde public	**-5,1**	**-5,4**	**-5,9**	**-6,3**	**-6,8**	**-7,3**	**-7,8**	**-8,3**
Solde primaire	-2,9	-2,8	-3,0	-3,2	-3,4	-3,5	-3,7	-3,9
Dette publique	**115,7**	**118,6**	**121,1**	**124,0**	**127,2**	**130,8**	**134,8**	**139,3**
Ratio RDB/PIB	62,7	62,7	62,6	62,5	62,5	62,4	62,3	62,3
Ecart RDB/PIB à sa tendance	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,1	1,1

A partir de ce scénario tendanciel, très peu probable car les déséquilibres des finances publiques imposeraient une réaction, d'autant plus brutale qu'elle serait tardive, nous décrivons deux scénarios illustratifs de chocs de politique budgétaire exogènes visant à réduire le déficit : un **scénario de choc d'économies de dépenses** de 100 milliards d'euros sur les dépenses primaires en 2028, et un **scénario de choc fiscal** de 100 milliards d'euros en 2028

Pour ces deux scénarios, nous utilisons les écarts variantiels des variantes de base présentées dans le document de travail de la DG Trésor (2017) pour déterminer l'effet de ces politiques sur les finances publiques, la croissance du PIB et le pouvoir d'achat par habitant des ménages.

Un scénario de croissance très différent illustre ce que pourrait être une politique de croissance. Le scénario de croissance porte progressivement la croissance du PIB à 2 % par an à partir de 2030, sur la base de la mise en œuvre des leviers de croissance que décrits dans ce document de travail à la section 4.

Le scénario d'un choc d'économies de dépenses

Le scénario du choc d'économies de dépenses publiques retient conventionnellement l'hypothèse d'une baisse des dépenses publiques de 100 milliards d'euros en 2028 par rapport aux perspectives du scénario tendanciel. Ce choc d'une baisse de 100 milliards d'euros dépenses publiques conduirait à un recul du PIB en 2028 (-1,7 %), à une stagnation en 2029 (-0,1 %) puis à un retour progressif vers la tendance de l'ordre de 1 %. La progression des prix resterait sensiblement en-dessous de 1,0 % à partir de 2029. Le déficit primaire des administrations publiques reviendrait un peu au-dessus de 2 % du PIB et les charges d'intérêts seraient légèrement plus faibles que dans le scénario tendanciel. Cependant, **compte tenu de la baisse du PIB en valeur par rapport au scénario tendanciel, le poids de la dette publique serait en 2032 supérieur à celui du scénario tendanciel (142 % du PIB)**. Le

pouvoir d'achat par habitant baisserait de 3,7 % en 2028, et sa variation demeurerait négative jusqu'en 2030. Le ratio du revenu disponible des ménages rapporté au PIB déclinerait fortement et passerait en-dessous de sa tendance de long terme.

Taux de croissance dans le scénario d'un choc d'économies de dépenses (en %)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB	0,9	0,4	0,7	-1,7	-0,1	1,0	1,2	1,2
Indice du prix du PIB	1,1	1,4	1,7	1,1	0,7	0,7	1,0	1,0
Pouvoir d'achat par habitant	-0,7	-0,8	0,2	-3,7	-0,8	-0,5	0,1	0,1

Ratio des finances publique et ratio RDB/PIB dans le scénario d'un choc d'économies de dépenses (en % du PIB)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Recettes publiques	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2
Dépenses primaires	55,1	55,0	55,3	53,7	54,5	54,6	54,5	54,3
Charges d'intérêt	2,2	2,6	2,9	3,2	3,6	3,9	4,2	4,6
Solde public	**-5,1**	**-5,4**	**-5,9**	**-4,6**	**-5,9**	**-6,3**	**-6,5**	**-6,7**
Solde primaire	-2,9	-2,8	-3,0	-1,4	-2,3	-2,4	-2,2	-2,1
Dette publique	**115,7**	**118,6**	**121,1**	**127,8**	**131,6**	**135,2**	**138,5**	**141,9**
Ratio RDB/PIB	62,7	62,7	62,6	61,4	60,9	60,0	59,4	58,8
Ecart RDB/PIB à sa tendance	1,5	1,5	1,4	0,2	-0,3	-1,2	-1,8	-2,4

Le scénario d'un choc fiscal

Le scénario du choc fiscal en visage une hausse de 100 milliards d'euros de prélèvements obligatoires en 2028 (reposant sur une hausse de CSG et d'impôt sur le revenu des ménages). Ce choc d'une hausse de 100 milliards d'euros de prélèvements obligatoires conduirait à deux années de récession en 2028 et 2029 avant un retour vers la tendance longue. Le déficit primaire des administrations publiques baisserait légèrement en 2028 avant de s'établir en-dessous de 3 % du PIB jusqu'en 2032. Le poids de la dette publique ne serait en 2032 que très légèrement inférieur à celui du scénario tendanciel (137,5 contre 139 % du PIB). Le pouvoir d'achat par habitant baisserait de 5,3 % en 2028 puis de 0,1 % en 2029 avant d'augmenter très faiblement jusqu'en 2032. Le ratio du revenu disponible des ménages rapporté au PIB baisserait fortement pour tomber dès 2028 en dessous de sa tendance 1990-2019.

Taux de croissance dans le scénario d'un choc fiscal
(en %)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB	0,9	0,4	0,7	-0,5	-0,5	0,7	1,0	1,0
Indice du prix du PIB	1,1	1,4	1,7	1,4	0,9	1,0	1,4	1,4
Pouvoir d'achat par habitant	-0,7	-0,8	0,2	-5,3	-0,1	0,0	0,2	0,2

Ratio des finances publiques et ratio RDB/PIB dans le scénario d'un choc fiscal
(en % du PIB)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Recettes publiques	52,2	52,2	52,2	54,9	53,9	53,6	53,8	53,9
Dépenses primaires	55,1	55,0	55,3	55,4	55,6	55,8	55,9	56,1
Charges d'intérêt	2,2	2,6	2,9	3,1	3,5	3,8	4,1	4,5
Solde public	**-5,1**	**-5,4**	**-5,9**	**-3,6**	**-5,2**	**-5,9**	**-6,3**	**-6,6**
Solde primaire	-2,9	-2,8	-3,0	-0,5	-1,7	-2,1	-2,1	-2,2
Dette publique	**115,7**	**118,6**	**121,1**	**125,9**	**129,1**	**132,0**	**134,6**	**137,5**
Ratio RDB/PIB	62,7	62,7	62,6	59,8	60,3	60,1	59,8	59,5
Ecart RDB/PIB à sa tendance	1,5	1,5	1,4	-1,4	-0,9	-1,1	-1,4	-1,7

Le scénario de croissance

Le scénario de croissance illustre ce que pourrait être le résultat d'une politique de croissance réussie, qui stimulerait l'augmentation des facteurs de production et aboutirait à porter la croissance à 2 % par an à partir de 2030. La politique budgétaire se traduirait par une stabilité de la dépense publique primaire en volume à partir de 2028, et par une stabilité du taux de prélèvement obligatoire.

Sous ces hypothèses, le déficit public diminuerait légèrement pour atteindre 2 % du PIB en 2032, soit plus de 6 points de PIB de moins que dans le scénario tendanciel. Le poids de la dette publique commencerait à décliner à décliner à partir de 2030 et serait de 121,2 % du PIB en 2032, soit plus de 18 points de PIB en moins que dans le scénario tendanciel. Le pouvoir d'achat par habitant augmenterait de 1,0 % en 2028, 1,2 % en 2029 et 1,3 % par la suite. Le ratio du revenu disponible des ménages rapporté au PIB baisserait régulièrement mais pas assez pour passer en dessous de sa tendance 1990-2019. Le ratio du revenu disponible des ménages rapporté au PIB serait de 61,9 % en 2032.

Taux de croissance dans le scénario de croissance (en %)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
PIB	0,9	0,4	0,7	1,6	1,8	2,0	2,0	2,0
Indice du prix du PIB	1,1	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7
Pouvoir d'achat par habitant	-0,7	-0,8	0,2	1,0	1,2	1,3	1,3	1,3

Ratio des finances publiques et ratio RDB/PIB dans le scénario de croissance (en % du PIB)

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Recettes publiques	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2	52,2
Dépenses primaires	55,1	55,0	55,3	54,4	53,4	52,4	51,4	50,4
Charges d'intérêt	2,2	2,6	2,9	3,0	3,3	3,5	3,6	3,9
Solde public	**-5,1**	**-5,4**	**-5,9**	**-5,2**	**-4,5**	**-3,6**	**-2,8**	**-2,0**
Solde primaire	-2,9	-2,8	-3,0	-2,2	-1,2	-0,2	0,9	1,9
Dette publique	**115,7**	**118,6**	**121,1**	**123,0**	**124,0**	**123,9**	**122,9**	**121,2**
Ratio RDB/PIB	62,7	62,7	62,6	62,5	62,4	62,2	62,0	61,9
Ecart RDB/PIB à sa tendance	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2	1,0	0,8	0,7

Les graphiques suivants mettent en regard les évolutions du PIB, du déflateur du PIB, du solde public et de la dette publique (en % du PIB), du taux de croissance du revenu disponible des ménages par habitant et du revenu disponible des ménages rapporté au PIB dans nos trois scénarios illustratifs et dans le scénario tendanciel.

Le scénario de croissance est le seul qui permet de concilier une dynamique positive du pouvoir d'achat des ménages à moyen terme avec une stabilisation des finances publiques. Les scénarios d'ajustement (scénario choc d'économies ou de choc fiscal), s'ils ne s'accompagnaient pas d'une politique tournée vers la production été la croissance, s'avéreraient décevants du point de vue de la dette publique à l'horizon des premières années, et ils auraient en revanche un impact négatif marqué sur le pouvoir d'achat des ménages.

Bibliographie

Aghion P., Bouverot A. et al. (2024), *IA : notre ambition pour la France*, Commission de l'intelligence artificielle, mars 2024

Besson 2007, Eric Besson *TVA sociale*, secrétariat d'Etat chargé de la prospective et de l'évaluation des politiques publique, septembre

Bergeaud 2025, Antonin Bergeaud, *La prospérité retrouvée - Les leviers de la croissance au XXe siècle*, Paris, Odile Jacob éditions

CAE 2008, Philippe Moatti, Robert Rochefort, *Mesurer le pouvoir d'achat* Rapport du Conseil d'Analyse Economique, 31 janvier 2008

CAE 2026, Antoine Bozio, Etienne Wasmer, *Quelles stratégies pour l'emploi et les salaires ?* Note n° 91, juin 2026

CAE 2026, *Une stratégie économique de ruptures pour la France*, octobre 2026

Cette 2024, Gilbert Cette, *Travailleur (mais) pauvre*, DBS Editions

CNP 2026, *Les nouveaux contours de la productivité française*, Conseil National de la Productivité, 6ème rapport, juillet 2026

Cour des comptes, *La prime d'activité, un soutien efficace au revenu des travailleurs, une trop faible incitation à l'activité*, juin 2026

Cour des comptes 2024 : *Les certificats d'économies d'énergie : un dispositif à réformer car complexe et coûteux pour des résultats incertains*, communication à la commission des finances de l'Assemblée nationale, juillet 2024

DGEC 2025 : ministère de la Transition écologique, *Lettre d'information « Certificats d'économies d'énergie »*, décembre 2025

DG Trésor 2017, Document de travail n° 2017/04, *Le modèle macroéconométrique Mesange : réestimation et nouveauté*, mai 2017

DRESS 2026, Etudes et Résultats n°1379, *Non-recours à la prime d'activité : la moitié des foyers éligibles ne la perçoivent pas fin 2021*, juillet 2026

DREES 2025, Panorama de la Drees, *Minima sociaux et prestations de solidarité - Ménages aux revenus modestes et redistribution* - Édition 2025, décembre 2025

Fondapol 2014, Emmanuel Combe, *La politique de concurrence : un atout pour notre industrie*, novembre 2014

HCFPS 2025, Haut Conseil du Financement de la Protection Sociale, *Mieux concilier production et redistribution*

Insee 2026, *Emploi, chômage, revenus du travail*, Insee références, édition 2026

Insee Analyses n° 119 - avril 2026, Données relatives à l'année 2023

IPP 2023, Antoine Bozio, Brice Fabre, Claire Leroy, Nolwenn Loisel, Maxime Tô, *La réforme de 2019 de la prime d'activité : analyse sur la possibilité de mesurer les effets sur l'emploi*, octobre 2023

Jaravel 2024, Xavier Jaravel, *Il ne peut pas y avoir de hausse réelle du pouvoir d'achat fondée sur la seule redistribution*, Les Echos, 6 août 2024

OCDE 2009, Myles G. (2009) *Economic Growth and the Role of Taxation - Theory*, OECD, Economics Departement Working Papers, n° 713, OECD Publishing

OCDE 2022, Richard May, *Concurrence et inflation,* Table ronde de l'OCDE sur la politique de la concurrence : Note de référence, octobre 2022

OCDE 2026*, Les impôts sur les salaires 2024 (version abrégée) : la progressivité de l'imposition des revenus du travail dans les pays de l'OCDE*, Editions OCDE, Paris

OFCE 2026, Bruno Coquet, *L'apprentissage sous pression*, Policy Brief n°157, mai 2026

Rexecode, 2016, *Fiscalité du capital, activité et croissance : enseignements des modèles macroéconomiques*, document de travail n° 56, février 2016

Rexecode 2025, Document de travail n° 95, *Sortir l'économie française de l'enlisement par une réelle volonté de croissance*, juin 2025

Rexecode 2026, Document de travail n° 93, *La surfiscalisation du travail qualifié en France*, janvier 2025

Rexecode 2025, Document de travail n° 98, *La durée effective du travail et sa quantité en France et en Europe en 2024*, décembre 2025

Rexecode, Repères n° 13, *Augmenter la quantité de travail en France : enjeux et leviers*, mars 2025

Rexecode 2026, Document de travail n° 103, *Repenser l'allocation de l'épargne des ménages en France et en Europe*, mai 2026

Rexecode... centre de recherche pour l'expansion de l'économie et le développement des entreprises

Documents de travail récemment parus

Mesurer la désindustrialisation française	*N° 108 - novembre 2026*
Marges des entreprises : un problème de profitabilité très français	*N° 107 - novembre 2026*
Prix du médicament : des avancées positives, un aggiornamento nécessaires	*N° 106 - octobre 2026*
Bilan des prélèvements obligatoires 2026	*N° 105 - septembre 2026*
IA et souveraineté : le risque de déclassement économique	*N° 104 - septembre 2026*
Repenser l'allocation de l'épargne des ménages en France et en Europe	*N° 103 - mai 2026*
Climat - une nouvelle ambition économique pour la France	*N° 102 - avril 2026*
Etude Rexecode-SKEMA de la compétitivité des exportations françaises auprès des importateurs étrangers	*N° 101 - mars 2026*
La compétitivité française en 2025	*N° 100 - janvier 2026*
Bilan d'ensemble de l'expérience française d'impôt sur la fortune	*N° 99 - janvier 2026*

Rexecode

Centre de Recherche pour l'Expansion
de l'Économie et le Développement des Entreprises

Siège social : 24 place du Général Catroux • 75017 Paris
Téléphone : +33 (0)1 53 89 20 89

Association régie par la loi du 1er juillet 1901 • APE 9412 Z • SIRET 784 361 164 00048 • TVA FR 80 784 361 164
www.rexecode.fr • x.com/Rexecode

ISSN : 1956-0486