

Consolidation budgétaire ou soutien, des réponses différenciées

Perspectives 2026-2027 pour l'économie mondiale

Catherine Mathieu, OFCE, DAP

Version en ligne de la prévision : www.ofce.fr/prev/prev2609

Dans cette prévision :

France

- Contexte macroéconomique
- Cadrage et prévision
- Emploi
- Ménages
- Entreprises
- Finances publiques
- Commerce extérieur

International

- Synthèse internationale
- Politique monétaire
- Finances publiques**
- Inflation
- Marché du travail
- Commerce international

Analyses Pays

- Allemagne
- Espagne
- Royaume-Uni
- États-Unis
- Chine
- Asie (hors Chine)

Comptes Pays

- Allemagne
- Espagne
- France
- Italie
- Royaume-Uni
- États-Unis

Veillez citer ce travail comme suit :

Catherine Mathieu (2026). « Consolidation budgétaire ou soutien, des réponses différenciées », *Prévisions d'octobre 2026*, IFE|OFCE.

Première publication : 14 octobre 2026

Dernière modification : 13 octobre 2026

Contact

Institut Français d'économie
10 place de Catalogne
75014 Paris, FRANCE
Tel : +33 1 44 18 54 24
<https://www.ofce.fr>

Consolidation budgétaire ou soutien, des réponses différenciées

Perspectives 2026-2027 pour l'économie mondiale

Catherine Mathieu

La quasi-totalité des grands pays ont aujourd'hui des déficits et des dettes publics importants, plus élevés rapportés au PIB qu'avant la crise COVID. Les taux d'intérêt sur les dettes publiques ont augmenté depuis plusieurs mois. Dans le même temps, la croissance reste faible dans beaucoup de pays (particulièrement en Europe) et l'inflation salariale est faible. Les politiques monétaires se resserrent, souhaitant éviter l'apparition d'effets de second tour qui résulteraient de la hausse des prix de l'énergie amorcée depuis le déclenchement de la guerre d'Iran.

1 Stabiliser les dettes publiques ?

Les taux d'intérêt ont fortement monté du fait des besoins importants de financements des grands pays, des besoins de financement requis par l'IA, ce alors qu'un resserrement des politiques monétaires s'est amorcé et que les marchés anticipent que cette orientation persistera. En un an, la hausse des taux d'intérêt sur les obligations publiques à 10 ans a atteint 0,8 point pour l'Allemagne, 0,9 point pour le Royaume-Uni, 1,1 point pour les États-Unis, 1,4 point pour le Japon et la France. Cela rend plus urgente la réduction des déficits et des dettes publics. Actuellement les taux moyens payés sur la dette sont inférieurs au taux de croissance nominale. Mais au fur et à mesure que les anciens emprunts sont remplacés par les nouveaux, la charge d'intérêt va augmenter et la dette risque de faire boule de neige.

Les dettes publiques, rapportées au PIB, ont continué d'augmenter dans de nombreux pays depuis la crise COVID (graphique 1). Pour stabiliser leur dette, certains pays devront faire des efforts importants. Le tableau ci-dessous illustre les efforts qui seraient nécessaires selon deux hypothèses de taux d'intérêt. Le tableau retient également une hypothèse de croissance nominale, à partir d'une inflation cible et d'une croissance potentielle estimée ici par l'OCDE, à l'exception des États-Unis pour lesquels nous retenons les hypothèses du CBO (voir Analyse États-Unis). Ces hypothèses sont naturellement

discutables, mais elles permettent de donner des ordres de grandeur des efforts à réaliser¹. Dans le cas (A), on retient le taux d'intérêt apparent sur la dette, tel qu'il était estimé en mai dernier par la Commission européenne pour 2026 (à l'exception des États-Unis). La réduction du déficit primaire qui devrait être réalisée pour stabiliser leur ratio de dette publique serait de l'ordre de 1,3 point pour les États-Unis, de 1,7 point pour la France, 2 points pour le Royaume-Uni, de 2,3 points pour l'Allemagne, mais la hausse des dépenses publiques allemandes est temporaire². Aucun effort ne serait nécessaire pour l'Italie, l'Espagne ou le Japon. Dans le cas (B), on retient une hypothèse extrême, selon laquelle toute la dette devrait être émise au taux à 10 ans qui était en vigueur fin septembre. Cela ne pourrait avoir lieu qu'à moyen terme, compte tenu des maturités des dettes. L'effort serait de l'ordre de 2,7 points pour les États-Unis, 4,2 points pour la France, 3,8 points pour le Royaume-Uni, 3,3 points pour l'Allemagne, 1,3 points pour l'Italie et de 4,8 points pour le Japon (tableau 1). Des taux d'intérêt de ce niveau ne pourraient pas persister sans mettre en péril la soutenabilité de la dette publique.

Tableau 1 : Efforts budgétaires nécessaires pour stabiliser la dette publique

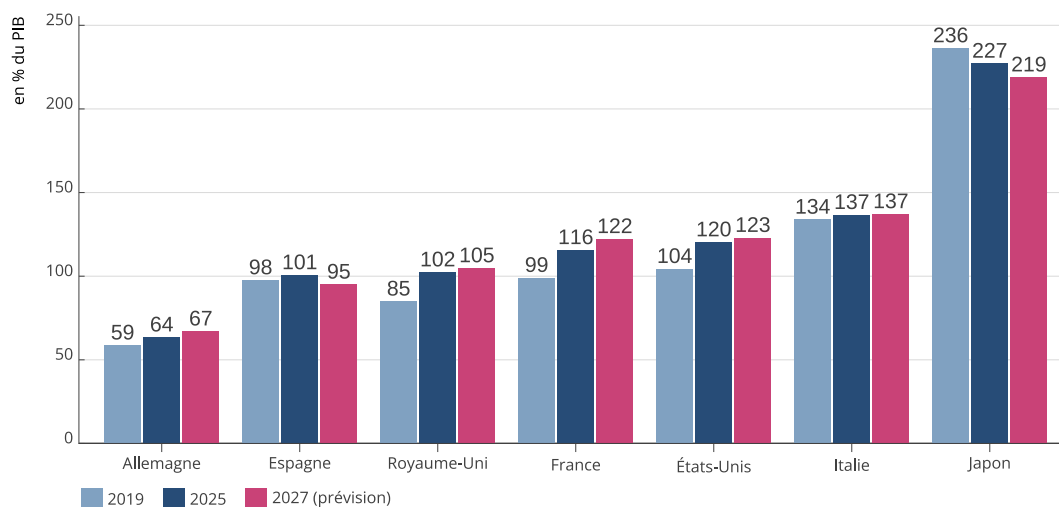
	Situation en 2026		Hypothèses	Cas A : taux apparent sur la dette				Cas B : taux à 10 ans de fin septembre			
	Dette brute ^a	Solde primaire ^b		Taux d'intérêt ^c	Écart taux / croissance ^d	Solde primaire stabilisant ^e	Effort requis ^f	Taux d'intérêt ^g	Écart taux / croissance ^d	Solde primaire stabilisant ^e	Effort requis ^f
France	118,7	-2,6	3,1	2,3	-0,8	-0,9	-1,7	4,5	1,4	1,6	-4,2
Allemagne	64,9	-2,7	2,6	1,9	-0,7	-0,4	-2,3	3,5	0,9	0,6	-3,3
Italie	136,6	0,8	2,8	3,1	0,3	0,3	0,5	4,4	1,5	2,1	-1,3
Espagne	97,4	-0,2	4,7	2,6	-2,0	-2,0	1,7	4,0	-0,7	-0,6	0,4
Royaume-Uni	103,3	-2,2	3,8	3,5	-0,3	-0,3	-1,9	5,4	1,6	1,6	-3,8
États-Unis	121,3	-2,7	5,0	3,8	-1,1	-1,4	-1,3	5,0	0,0	0,0	-2,7
Japon	222,2	-1,6	2,5	0,6	-1,8	-4,0	2,4	3,9	1,4	3,1	-4,7

^a En % du PIB, au sens de Maastricht pour les pays européens, dette fédérale pour les États-Unis. ^b Estimé par l'OCDE (juin 2026). ^c Selon les estimations de l'OCDE (volume, juin 2026) et la cible d'inflation, sauf pour les États-Unis : CBO. ^d Taux d'intérêt apparent sur la dette, source : AMECO, mai 2026, sauf pour les États-Unis. ^e En points de pourcentage. ^f En % du PIB. ^g Écart entre le solde primaire de 2026 et le solde stabilisant la dette, en points de PIB. Une valeur négative indique l'effort de réduction du déficit primaire nécessaire. ^h Taux à 10 ans de fin septembre 2026 appliqué à l'ensemble de la dette.

Sources : AMECO, CBO, U.S. Department of the Treasury, OCDE, ONS, Eurostat, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

¹Pour une présentation des efforts à réaliser en 2025, voir : Heyer E., Plane M., Ragot X., Sampognaro R. et X. Timbeau: Quelles trajectoires pour les finances publiques de la France ? OFCE Policy Brief 146, juillet 2025. Les auteurs estimaient à 3,5 points de PIB l'ajustement nécessaire à long terme pour stabiliser la dette publique française à 110 % du PIB, en considérant un taux d'intérêt pondéré de 2,2 % en 2026, une croissance potentielle de 1,2 % en 2026 et une inflation à long terme de 1,7 %.

²Pour rappel, le solde primaire qui stabilise la dette est : $SoldePrimaire_t = \frac{(i-g)}{1+g}d_{t-1}$.

Graphique 1 : Dettes publiques depuis 2019

Lecture : La dette publique française était de 99,1 % du PIB en 2019 et de 115,7 % en 2025. Selon la prévision IFE-OFCE, elle augmenterait de 6,6 points de pourcentage pour atteindre 122,3 % du PIB en 2027.

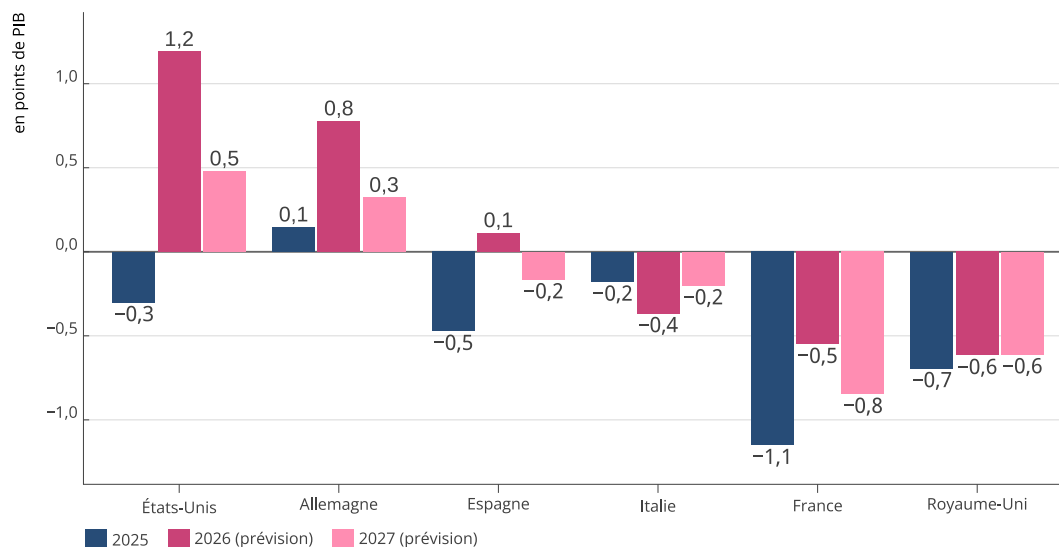
Note : Pour les pays européens : dette publique au sens de Maastricht. Pays classés par niveau de dette en 2025.

Sources : BEA, FMI, ONS, Eurostat, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

2 Des politiques budgétaires hétérogènes

La baisse des déficits publics est freinée par la hausse tendancielle des dépenses sociales en raison du vieillissement de la population, de la hausse des charges d'intérêt, de la hausse des dépenses militaires pour les pays européens et, en 2026, par les aides aux ménages et aux entreprises face à la hausse du prix du pétrole.

Parmi les pays que nous suivons, les politiques budgétaires prévues correspondraient à une impulsion budgétaire positive aux États-Unis et en Allemagne en 2026 et 2027, quasiment neutre en Espagne, et restrictive en Italie, au Royaume-Uni et en France (graphique 2).

Graphique 2 : Impulsions budgétaires (en points de PIB)

Note : Pour les États-Unis, l'impulsion ne tient pas compte des droits de douane. Pays classés par impulsion budgétaire en 2026.

Sources : Instituts de statistique nationaux, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

Ces impulsions budgétaires résultent cependant de politiques différentes menées dans les pays sous revue (pour plus de détails, voir les analyses pays). Aux États-Unis, ce sont principalement des baisses d'impôts qui sont mises en place en 2026 et 2027. Compte tenu des multiplicateurs de ces mesures, l'impact économique serait de 0,5 point de PIB cette année et de 0,4 point l'an prochain. En Allemagne, les deux tiers des mesures expansionnistes sont des dépenses en 2026 et 2027, ce qui a un impact économique plus élevé que les baisses d'impôts (tableau 2). Au total, l'impact économique serait de 0,8 point de PIB cette année et de 0,3 point l'an prochain. En France, l'ajustement se ferait cette année en partie sur les dépenses (-0,3) et en partie sur les recettes (+0,2), conduisant à un impact économique de -0,4 point de PIB. L'an prochain, les baisses de dépenses seraient de 0,7 point et les hausses de recettes de 0,1 point ; l'impact économique ne serait que de 0,4 point de PIB. Au Royaume-Uni, la restriction budgétaire se fera en 2026 via des hausses de recettes (0,7 point de PIB, pour lesquelles nous avons retenu un multiplicateur de 0,5), tandis que les dépenses augmenteront de 0,1 point de PIB (nous avons retenu un multiplicateur de 1), conduisant à un impact économique de -0,25 point de PIB. En 2027, les hausses de recettes représenteront 0,6 point de PIB, soit un impact économique -0,3 point de PIB.

Tableau 2 : Mesures budgétaires et impacts économiques

	2026			2027		
	Total	Dépenses primaires	Recettes	Total	Dépenses primaires	Recettes
États-Unis ^a						
Impulsion	1,2	0,0	-1,2	0,4	0,2	-0,2
Impact	0,5	0,0	0,5	0,4	0,1	0,3
Allemagne						
Impulsion	0,8	0,6	-0,3	0,3	0,2	-0,1
Impact	0,8	0,7	0,1	0,3	0,3	0,0
France						
Impulsion	-0,5	-0,3	0,2	-0,8	-0,7	0,1
Impact	-0,4	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,1
Royaume-Uni						
Impulsion	-0,6	0,1	0,7	-0,6	0,0	0,6
Impact	-0,2	0,1	-0,3	-0,3	0,0	-0,3

^a Hors variations des droits de douane pour les recettes américaines.

Note : en points de PIB. L'impulsion budgétaire est la variation des dépenses primaires moins la variation des recettes. L'impact est l'effet de cette impulsion sur le PIB, compte tenu des multiplicateurs des dépenses primaires et des recettes.

Sources : Instituts de statistiques nationaux, documents budgétaires, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

2.1 États-Unis : *benign neglect*

Les États-Unis devraient avoir en 2026 un déficit budgétaire fédéral de 6,5 % (de l'ordre de 7,6 % pour le déficit total, soit -2,7 % en solde primaire. Le ratio de la dette publique fédérale rapportée au PIB a atteint 120 % du PIB en 2025 et continue à augmenter. Les taux à 10 ans ont dépassé fin septembre les 5 %, ce qui est de l'ordre de la croissance en valeur prévisible pour les prochaines années. Les États-Unis n'ont pas de difficultés à se financer, mais les marchés financiers commencent à s'inquiéter de l'indifférence du gouvernement fédéral quant aux déficits fédéraux.

La forte réduction des dépenses publiques prônée par Elon Musk n'a guère eu d'effet sensible. Le Congrès avait voté en juillet 2025 la *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA) qui constitue la base des politiques budgétaires en 2026-27 et comprend des mesures phares : extension du *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA), exonération des pourboires et des heures supplémentaires, réduction des dépenses non militaires (programme d'aide alimentaire et couverture santé), hausse des dépenses militaires, fin de certaines mesures de l'*Inflation Reduction Act* (IRA)³.

Les mesures de baisses d'impôts votées dans l'OBBBA représenteront 1,2 point de PIB en 2026 et 0,2 point en 2027 (hors effets des hausses de droits de douane). En matière de dépenses, les mesures auraient un impact nul en 2026 et de 0,2 point en 2027. Au total, l'impulsion budgétaire serait de 1,2 point de PIB en 2026 et de près de 0,5 point en 2027. Cela suivrait une impulsion budgétaire négative en 2025 de 0,3 point de PIB

³Voir : Christophe Blot : « La politique économique de Donald Trump va-t-elle redonner du pouvoir d'achat aux ménages américains ? », OFCE Le Blog, 23 janvier 2026.

hors droits de douane⁴. Le déficit fédéral se creuserait de 5,8 % du PIB en 2025 à 6,6 % du PIB en 2026 comme en 2027 ; la dette fédérale augmenterait de 120,4 % du PIB en 2025 à 123 % du PIB en 2027.

2.2 Royaume-Uni : une certaine restriction budgétaire

Au Royaume-Uni, la politique budgétaire s'annonce restrictive à l'horizon de la fin 2027, selon le budget (Spring Statement) présenté le 3 mars 2026, préparé alors que le déclenchement de la guerre d'Iran n'était pas anticipé. Ce budget annonçait cependant une baisse des prix du gaz et de l'électricité pour ménages au 1er avril, dans le cadre de mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages. Le nouveau gouvernement, dirigé par Andy Burnham, a annoncé la suppression temporaire de la TVA sur le prix de l'électricité, soit une baisse de 5 %, d'octobre 2026 à mars 2027. En termes budgétaires, la baisse de ces recettes serait compensée par de moindres dépenses résultant de l'abandon du plan de cartes d'identité numériques.

Les marges sont contraintes, le gouvernement ayant annoncé qu'il respecterait les règles budgétaires mises en place par le précédent gouvernement. Selon les mesures figurant dans le Spring Statement, en 2026-27 (exercice budgétaire débutant en avril), les recettes augmenteraient de 0,7 point de PIB, dont 0,5 point provenant du maintien de la non-indexation du barème de l'impôt sur le revenu, et pour le reste principalement de recettes de cotisations sociales (0,1 point) et de l'impôt sur les sociétés (0,1 point). En 2027-28, la non-indexation du barème de l'impôt sur le revenu conduirait à une hausse de 0,4 point de PIB de recettes, à laquelle s'ajouteraient les recettes de l'impôt sur les sociétés et la fiscalité des plus-values, pour atteindre 0,6 point de PIB. Les dépenses augmenteraient de 0,1 point de PIB cette année et seraient stables l'an prochain. En années civiles, l'impulsion budgétaire serait négative de 0,6 point de PIB par an, mais l'impact économique serait de -0,25 point de PIB cette année et de -0,3 point l'an prochain.

Sous l'hypothèse d'une hausse des charges d'intérêt de la dette de 0,3 point de PIB cette année et de 0,2 point l'an prochain, le déficit public serait ramené de 5,4 % du PIB en 2025 à 4,8 % du PIB en 2027. Le ratio de dette publique augmenterait de 102 % du PIB fin 2025 à près de 105 % du PIB en 2027.

2.3 Allemagne : financer des dépenses publiques nécessaires

L'Allemagne est le seul pays à prévoir une nette hausse de son déficit structurel primaire. L'impulsion budgétaire atteindrait 38 milliards d'euros en 2026, soit 0,8 point de PIB. Les dépenses additionnelles liées à la défense représenteraient 7 milliards d'euros, les dépenses liées aux infrastructures et à la neutralité climatique représenteraient 12 milliards. Les allègements fiscaux représenteraient 13,5 milliards, dont l'amortissement accéléré des investissements des entreprises prévu par le programme d'investissement immédiat (3,4 milliards). S'y ajouteraient les dépenses du fonds climat et transformation (2,3 milliards) et des mesures de soutien face aux prix de l'énergie (2,2 milliards en net), dont la baisse des tarifs d'utilisation des réseaux électriques.

⁴En 2025, la hausse des droits de douane perçus s'élève à 185 milliards (soit 0,6 point de PIB). Pour 2026, les recettes totales diminueraient du fait de la baisse des tarifs appliqués et du remboursement d'une partie des droits perçus suite à l'arrêt de la Cour suprême de février 2026. Voir Antoine Bouët : "Le Trésor américain a déjà remboursé 104 milliards de dollars pour le « jour de la Libération »". OFCE Le Blog, 21 septembre 2026.

Dès 2027, cette impulsion se réduirait à 0,35 point de PIB : les nouvelles dépenses seraient compensées par la non-augmentation des seuils de l'impôt sur le revenu, le relèvement des cotisations sociales (maladie, dépendance, chômage) ainsi que les mesures de consolidation engagées par l'État fédéral et les Länder. Au total, le déficit public se creuserait nettement : 2,7 % du PIB en 2025, 3,7 % en 2026, puis 4,5 % en 2027. La dette publique croîtrait, passant de 63,5 % en 2025 à 67,1 % du PIB en 2027. Mais les taux à long terme sont de l'ordre du taux de croissance et la hausse du déficit est temporaire, due à un effort d'investissement.

2.4 France : quand les marchés rappellent à l'ordre

Depuis la crise Covid, la dette publique au sens de Maastricht a augmenté de plus de 20 points de PIB en France et serait de l'ordre de 119 % du PIB en 2026, tandis que le déficit public serait d'environ 5,5 % du PIB. Dans cette situation les finances publiques françaises sont sous tension. La politique budgétaire est contrainte par les règles budgétaires européennes et la pression des marchés financiers. D'une part, la France est en procédure de déficit excessif depuis 2024, ce qui nécessite de se tenir à un programme d'ajustement au moins jusqu'en 2031. D'autre part, l'écart entre le taux français et le taux allemand pour les obligations souveraines d'une maturité de 10 ans s'établit à un niveau jamais vu depuis la crise des dettes souveraines de la zone euro (1,35 point au 7 octobre). Cela dans une situation où l'Assemblée nationale fragmentée peine à voter les textes budgétaires depuis deux ans.

En 2026, l'ajustement budgétaire structurel primaire serait de 0,5 point de PIB (après 0,9 point en 2025). Les recettes augmenteraient de 0,3 point de PIB (hausse de prélèvements obligatoires, dont une hausse des cotisations sociales employeurs), la dépense publique baisserait de 0,2 point de PIB. La politique budgétaire amputerait la croissance du PIB de 0,4 point. En 2027, notre scénario, fondé sur les annonces du Projet de Loi de Finances 2027, nous conduit à prévoir un ajustement structurel primaire de 0,8 point de PIB qui porterait à hauteur de 0,7 point sur les dépenses et de 0,1 point sur les recettes et aurait un impact économique de 0,4 point de PIB.

Le déficit public serait proche de 5,5 % du PIB en 2026 (après 5,1 % en 2025) et de 5,4 % en 2027 ; la dette publique atteindrait 122 % du PIB en 2027.

2.5 Italie, Espagne : la fin des fonds européens

L'Italie a eu en 2025 un déficit public de 3,1 % légèrement supérieur à 3 % du PIB qui lui aurait permis de sortir de la Procédure de Déficit Excessif (PDE) ; elle devrait avoir en 2026 un déficit public légèrement inférieur, 2,9 % ; son solde structurel primaire serait juste équilibré en 2026 et excédentaire de 1 point de PIB en 2027. La dette publique italienne continue de progresser en raison d'un taux d'intérêt supérieur au taux de croissance ; l'Italie souffre de sa faible croissance et d'un spread de taux d'intérêt élevé (tableau 1).

Jusqu'en 2025, la croissance a été fortement soutenue par le « 110 % Superbonus » une réduction d'impôt pour impulser les rénovations immobilières, qui continue à creuser le déficit. Les fonds européens de NextGenerationEU (0,5 % du PIB par an de 2021 à 2026) diminuent progressivement en 2026-27. L'Italie s'était engagée à porter ses dépenses militaires à 3,5 % du PIB et à augmenter de 0,5 point de PIB chaque année son solde budgétaire primaire. Giorgia Meloni a obtenu une clause dérogatoire nationale de la part

de la Commission européenne qui lui permettrait d'augmenter ses dépenses militaires et ses dépenses de compensation de la hausse de l'énergie. En 2027, l'Italie reporterait cependant une partie de son effort de défense et utiliserait la non-indexation des barèmes de l'impôt pour augmenter ses recettes fiscales et faire baisser son déficit.

En **Espagne**, le déficit public, de 3,2 % du PIB en 2024, s'est réduit à 2,4 % en 2025, grâce à des recettes fiscales dynamiques. Ainsi, entre 2024 et 2025, les recettes de la TVA ont augmenté de 0,4 point de PIB et les recettes de l'impôt sur le revenu de 0,5 point de PIB. Le solde structurel primaire est proche de l'équilibre (-1,0 point de PIB en 2026). Compte tenu de la croissance, cela permet une baisse du ratio dette/PIB, qui n'était plus que de 100,7 % du PIB en 2025, 19 points en dessous de son précédent point haut atteint en 2020, lors de la crise COVID. Faute de majorité au Parlement, le gouvernement de Pedro Sánchez n'a pas pu faire adopter de budget depuis 2024.

Le budget en vigueur est donc celui de 2023, reconduit automatiquement en 2024, 2025, 2026 et probablement en 2027 (sous réserve des résultats des élections générales anticipées, qui se tiendront le 29 novembre 2026). Mais, le gouvernement a réussi à faire adopter par le Parlement de nombreux décrets-lois, comme celui sur la revalorisation des pensions de février 2026, celui sur les mesures de soutien au pouvoir d'achat après la hausse du prix du pétrole du 20 mars 2026 et celui sur la prolongation d'une partie de ces mesures. Le premier volet du décret-loi du 20 mars visait à empêcher une trop forte hausse de l'inflation, via une réduction des taxes sur l'énergie (baisse de la TVA de 21 à 10 % sur les carburants, l'électricité, le gaz ; réduction des droits d'accise sur les hydrocarbures et l'électricité, suspension de la taxe sur la production d'électricité) jusqu'au 30 juin 2026. Le deuxième volet consistait en des aides pour les secteurs du transport, de l'agriculture, de l'élevage, de l'industrie, et de l'énergie jusqu'à fin juin ou fin décembre 2026.

L'absence de budget ne semble pas avoir eu d'effets négatifs sur la croissance espagnole, ni sur le spread, tout comme la bonne croissance espagnole a rendu moins problématique l'absence de budget. De plus, l'Espagne a bénéficié de recettes supplémentaires, via les fonds européens du NGEU. Le déficit public espagnol resterait à 2,4 % du PIB en 2026 et se réduirait à 2,2 % du PIB en 2027 ; la dette publique baisserait de 5 points de PIB et ne serait plus que de 95 % du PIB en 2027.