



FRANCE ÉQUILIBRE 2032 · DOSSIER D'ANALYSE

France 2032 : quatre trajectoires pour la dette publique



Dettes, déficit, charge d'intérêts, risques et leviers de retour à l'équilibre.
Consolidation, enlisement, choc de marché, rupture radicale.

Jérôme Coutou · Digital Mate

Septembre 2026 · données arrêtées au 21 septembre 2026

Le quotidien décide pour vous. Reprenez la main sur votre stratégie.

◆ En bref

Aucun des quatre scénarios ne fait baisser la dette en euros d'ici 2032. Le montant passe de 3 536 Mde (mars 2026) à une fourchette de 4 160 à 4 710 Mde. Ce qui se joue d'ici là, c'est le ratio : stabilisé autour de 120 %, ou glissant vers 131 à 134 %. L'écart entre les trajectoires tient d'abord à la séquence politique 2026-2027, ensuite seulement aux choix techniques.

En 2032	Dette % PIB	Dette Mde	Déficit	Intérêts Mde	Solde primaire	Probabilité*
A • Consolidation tenue	120,7 %	4 416	2,5 %	112	+0,6	≈ 25 %
B • Enlissement	130,8 %	4 714	4,8 %	127	-1,3	≈ 45 %
C • Choc de marché	133,1 %	4 642	3,2 %	154	+1,2	≈ 20 %
D • Rupture radicale	116,0 %	4 164	0,4 %	100	+2,4	≈ 10 %

* Appréciation subjective de l'auteur, non issue du modèle. Projections Digital Mate, hypothèses détaillées section 2. Points de départ 2025-2026 : Insee, Bercy, Cour des comptes.

Cinq messages

- **Le scénario le plus probable est l'enlissement (B)** : des budgets votés a minima, sans réforme structurelle, qui laissent la dette dériver d'environ 1,5 point de PIB par an et la charge d'intérêts dépasser 125 Mde en 2032.
- **La rupture radicale (D) est la seule qui fait baisser le ratio sous son niveau de 2026**, à 116 % en 2032. Elle suppose environ 190 Mde d'économies annuelles à terme, une révision constitutionnelle pour le millefeuille territorial, et coûte deux années de croissance faible.
- **Le choc de marché (C) n'est pas une alternative à l'effort, c'est l'effort imposé** : la trajectoire finit par un excédent primaire plus élevé que dans A, mais après une récession et sous conditionnalité européenne.
- **Le seuil de 3 % n'a rien de magique**. Avec 120 % de dette et 3 % de croissance nominale, un déficit de 3,5 % stabilise le ratio ; il faut 2,5 % pour le faire baisser d'un point par an.
- **La charge d'intérêts est la variable qui transforme un problème lent en problème urgent**. Elle passe de 65 Mde en 2025 à 100-154 Mde en 2032 selon les scénarios, et c'est elle qui ferme les marges de manœuvre, pas le stock.

Lecture des étiquettes. **FAIT** donnée vérifiée et sourcée ; **INFÉRENCE** conclusion logique tirée des faits ; **HYPOTHÈSE** paramètre ou scénario non démontré ; **OPINION** position assumée de l'auteur ; **DE MÉMOIRE** chiffre rappelé sans vérification dans ce dossier, à recouper.

◆ 1. Le point de départ

FAIT À la fin du premier trimestre 2026, la dette publique au sens de Maastricht atteint 3 536,1 Md€, soit 117,5 % du PIB, en hausse de 75,6 Md€ sur le trimestre (Insee, Informations rapides, 25 juin 2026). Fin 2025, elle représentait 115,7 % du PIB, après 112,6 % fin 2024 (Insee Première n° 2106).

FAIT Le déficit public 2025 s'établit à 152,5 Md€, soit 5,1 % du PIB, après 5,8 % en 2024. Les dépenses publiques représentent 57,3 % du PIB et les prélèvements obligatoires 43,6 % (Insee). Le déficit est porté pour l'essentiel par les administrations centrales (128 Md€), les administrations locales affichant 16 Md€ (FIPECO, d'après Insee).

FAIT En septembre 2026, Bercy a révisé sa prévision de déficit 2026 à 5,4 % du PIB, contre 5 % visés dans la loi de finances, et anticipe une dette à 119,3 % du PIB en 2026 puis 121,7 % en 2027, un record dans la série de l'Insee (Bercy, cité par Echos Plus, 20 septembre 2026). La prévision de croissance 2026 a été ramenée à 0,5 %, avec un rebond attendu à 1 % en 2027 et une inflation de 2,1 % puis 1,8 % (France Épargne, 19 septembre 2026).

FAIT Le 17 septembre 2026, le Premier ministre Sébastien Lecornu a annoncé pour le budget 2027 un effort d'environ 54 Md€, soit près de 1,8 point de PIB, « dans la stabilité fiscale ». Sans mesures, le déficit 2027 approcherait 6,5 % du PIB ; la cible est de 4,8 % hors nouvel effort militaire et de 5 % en l'intégrant. Dans la tendance spontanée, les dépenses de Sécurité sociale progresseraient de 22 Md€, la charge de la dette de 10 Md€ et le fonctionnement des collectivités de 7 Md€ (Echos Plus, France 24, 17 septembre 2026).

FAIT La Cour des comptes attend une charge d'intérêts de 77,4 Md€ en 2026, en hausse de 12 Md€, et jusqu'à 100 Md€ en 2029, soit 3 % du PIB. Elle estime qu'au rythme de 0,4 point de réduction du déficit par an, le retour sous 3 % n'interviendrait qu'en 2032 (Cour des comptes, via Moneyvox et Public Sénat). L'OAT à 10 ans a atteint environ 4,3 % début septembre 2026 (CreditNews).

FAIT Les dépenses de retraite représentent 14,1 % du PIB en 2025, soit 422,2 Md€, et resteraient quasi stables en part de PIB jusqu'en 2045 selon le COR, qui intègre la suspension de la réforme de 2023 pour un coût de 1,8 Md€ par an sur 2026-2032 (COR, rapport annuel, juin 2026).

Corrections apportées au document source. Le dossier de synthèse du débat Baccino-Raveaud (Les Financiers) retient une dette de 3 200 à 3 500 Md€ et 111-112 % du PIB : ces niveaux correspondent à 2024-2025 et sont dépassés. Sa charge d'intérêts « ~75 Md€ » est cohérente avec la Cour des comptes. En revanche, le « refinancement annuel brut de ~500 Md€ » ne correspond pas au besoin de financement de l'État, fixé à 305,7 Md€ pour 2026 (Sénat, rapport sur le PLF 2026). Enfin, le retraitement des déficits par sous-secteur (Beaufret, Dufourcq) est une grille d'interprétation utile au débat, pas une norme de comptabilité nationale : il ne sert pas de base de chiffrage ici.

◆ 2. Méthode et hypothèses

Le modèle est volontairement simple et reproductible. Chaque année, la dette augmente du déficit ; le ratio s'obtient en divisant par un PIB nominal qui progresse selon l'hypothèse de croissance. La charge d'intérêts est calculée comme un taux apparent appliqué à la dette de début d'année. Un ajustement stock-flux de 0,6 point de PIB est retenu en 2027 pour recalibrer la trajectoire sur la prévision de Bercy (121,7 %) ; il est nul ensuite.

Équation. $Dette_t = Dette_{t-1} + Déficit_t \times PIB_t$; $Ratio_t = Dette_t / PIB_t$; $Intérêts_t = \text{taux apparent}_t \times Dette_{t-1}$;
Solde primaire = - Déficit + Intérêts / PIB.

Paramètre	A • Consolidation	B • Enlèvement	C • Choc	D • Rupture
Déficit 2027 → 2032	5,0 → 2,5 %	5,5 → 4,8 %	5,4 ; pic 6,8 % en 2028 ; 3,2 % en 2032	5,0 → 0,4 %
Rythme d'ajustement	-0,5 pt/an	-0,1 à -0,2 pt/an	subi, après 2028	-1,0 à -1,1 pt/an de 2028 à 2030
Croissance nominale	2,8 % puis 3,0 %	2,7 %	0,5 % en 2028, 1,5 % en 2029, puis 2,5-3 %	1,8 % et 2,0 % en 2028-2029, puis 2,8-3,3 %
Taux apparent de la dette	2,4 → 2,6 %	2,4 → 2,8 %	2,5 → 3,4 %	2,4 %, stable
Logique du taux	remontée lente au fil des refinancements	prime de risque croissante	spread élevé durable	crédibilité, spread resserré

HYPOTHÈSE Le taux apparent 2025 se situe autour de 2,1 % (FIEPECO). Il monte mécaniquement parce que les titres émis à taux bas de 2015-2021 sont refinancés aux taux actuels, proches de 3 à 4,4 % selon les maturités. Dans D, la réduction rapide du déficit est supposée resserrer le spread : c'est l'hypothèse la plus favorable du jeu, et la plus fragile.

HYPOTHÈSE Dans D, l'ajustement pèse sur l'activité : un multiplicateur budgétaire de l'ordre de 0,5 à 0,7 est retenu, ce qui ramène la croissance nominale sous 2 % en 2028. Une partie des économies est donc reperdue en recettes fiscales : environ 190 Md€ d'économies brutes pour 4,6 points de PIB (≈ 165 Md€) de réduction effective du déficit.

Limites. Le déficit est une hypothèse exogène : le modèle ne reboucle pas intérêts, recettes et déficit. Il ne simule ni la structure par maturité, ni l'inflation indexée, ni les ajustements stock-flux au-delà de 2027. C'est un outil de lecture des ordres de grandeur, pas une prévision. Les séries complètes figurent en annexe et en téléchargement.

◆ 3. Quatre trajectoires

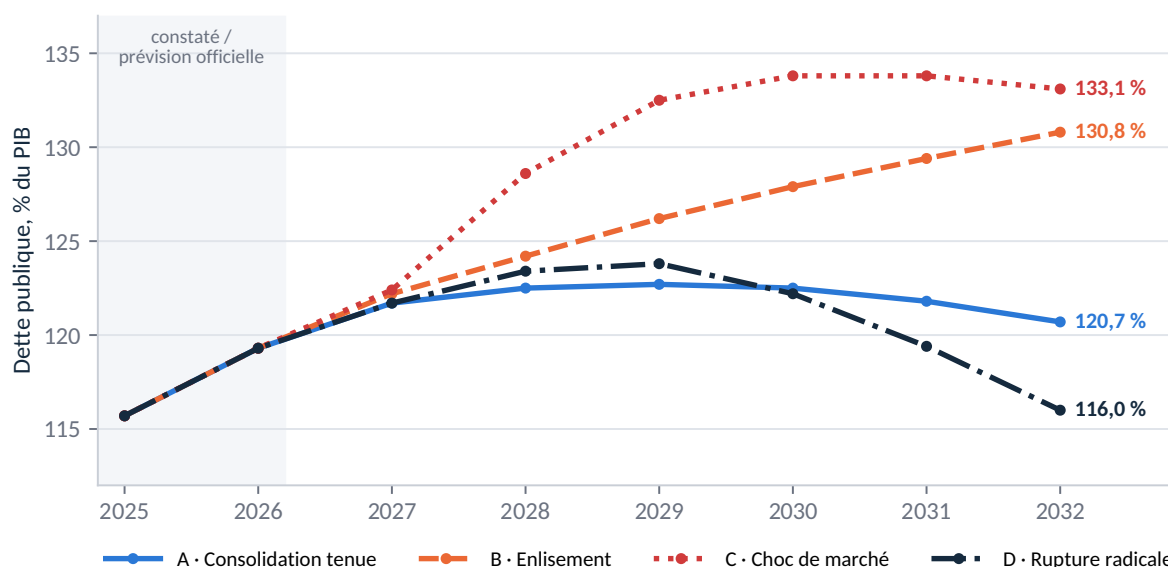


Figure 1. Dette publique au sens de Maastricht, en % du PIB. 2025 constaté (Insee), 2026 prévision Bercy, 2027-2032 projections Digital Mate.

INFÉRENCE A et D se séparent peu avant 2030. L'effet d'une rupture budgétaire sur le ratio est retardé par le ralentissement qu'elle provoque : en 2028-2029, D affiche un ratio légèrement supérieur à A. Le bénéfice apparaît ensuite, et devient net en fin de période.

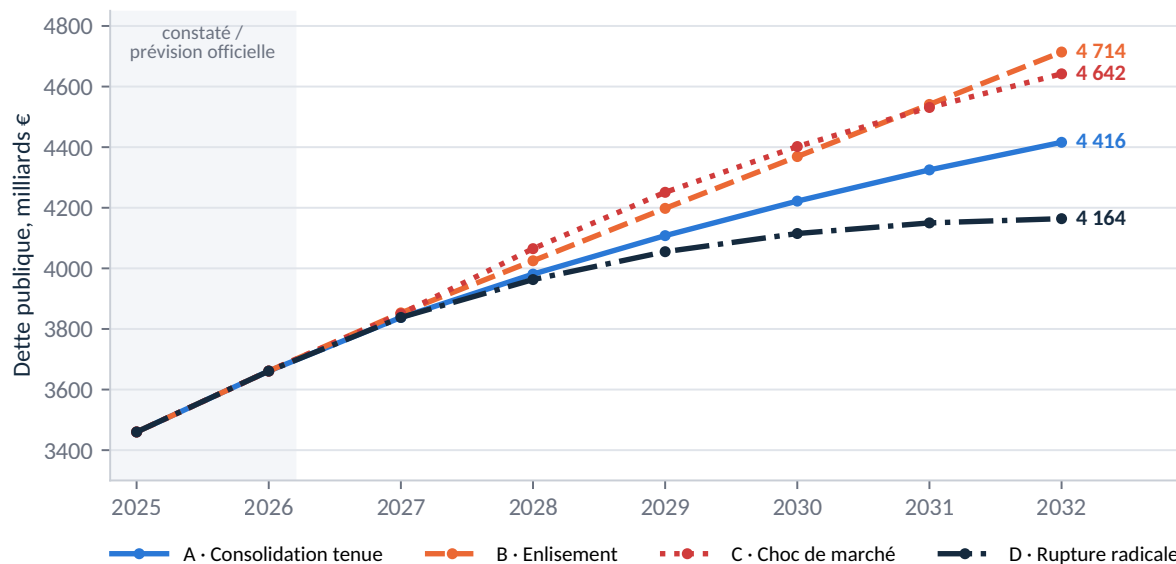


Figure 2. Dette publique en milliards d'euros courants.

INFÉRENCE En euros, la hiérarchie diffère : C finit sous B, parce que la crise impose ensuite des déficits plus faibles. Ce que le marché ne pardonne pas en ratio, il le fait payer en croissance perdue.

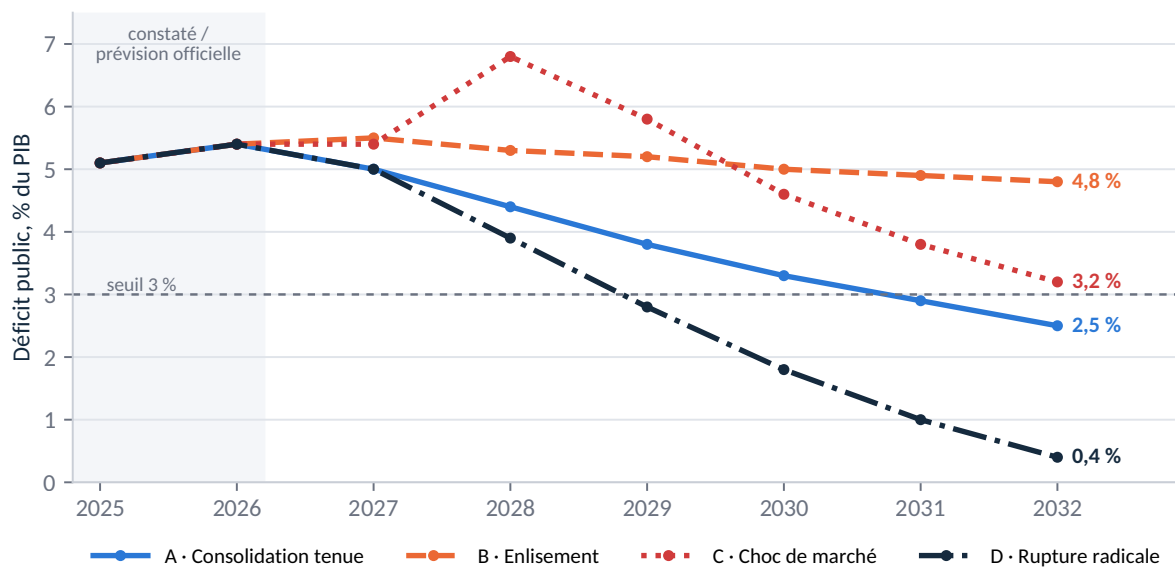


Figure 3. Déficit public en % du PIB, seuil européen de 3 % en pointillé.

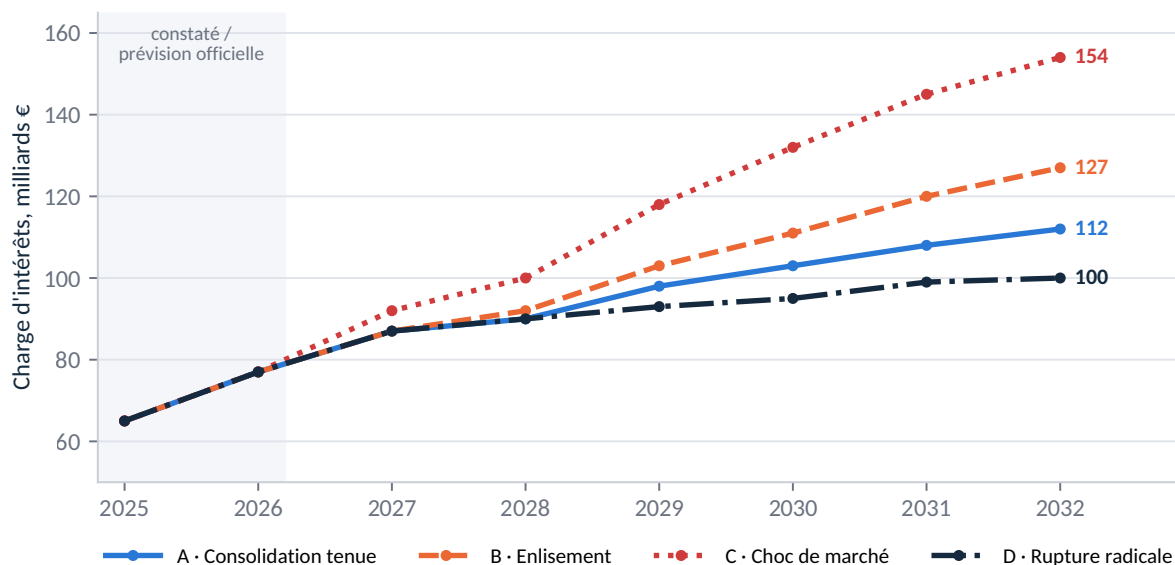


Figure 4. Charge d'intérêts des administrations publiques, milliards d'euros. 2025-2026 : Cour des comptes. Taux apparent appliqué à la dette de début d'année.

INFÉRENCE La charge d'intérêts est la variable la plus discriminante. En 2032, l'écart entre D (100 Md€) et C (154 Md€) représente 54 Md€ par an : l'équivalent de l'effort budgétaire 2027 tout entier, dépensé chaque année en intérêts.

◆ 4. Les scénarios, un par un

A • Consolidation tenue

Probabilité appréciée ≈ 25 % Dette 2032 : 120,7 % Intérêts : 112 Md€

Récit. Le budget 2027 est adopté avec l'essentiel des 54 Md€. Le président élu en 2027 prolonge un ajustement de 0,5 point par an, en répartissant l'effort entre ralentissement de la dépense sociale, revue des aides aux entreprises et fiscalité ciblée. Le ratio culmine à près de 123 % en 2029, puis décroît lentement.

Conditions de réalisation. Une majorité capable de voter cinq budgets de suite ; une croissance nominale d'au moins 3 % ; des taux qui ne dépassent pas durablement 4,5 % à 10 ans. **Signal d'alerte :** un budget 2027 voté avec moins de 35 Md€ d'effort réel fait basculer vers B.

B • Enlisement

Probabilité appréciée ≈ 45 % Dette 2032 : 130,8 % Intérêts : 127 Md€

Récit. Les budgets sont votés, mais amputés par les compromis, les lois spéciales et les reports. Les économies de chaque année compensent à peine la dérive spontanée des dépenses sociales et des intérêts. Aucun choc, aucune réforme : une érosion. C'est la trajectoire des années 2017-2026 prolongée dans un environnement de taux moins favorable.

Conditions. Fragmentation parlementaire durable, croissance molle, marchés patients. **Risque interne :** B est instable. Chaque dégradation de notation ou poussée de spread le rapproche de C, sans prévenir.

C • Choc de marché

Probabilité appréciée ≈ 20 % Dette 2032 : 133,1 % (pic 133,8 % en 2030) Intérêts : 154 Md€

Récit. Budget 2027 non voté ou vidé de sa substance, puis programme présidentiel perçu comme non financé. Les investisseurs, qui détiennent plus de la moitié de la dette négociable de l'État **DE MÉMOIRE** (≈ 55 %, Agence France Trésor, à recouper), exigent une prime. Le spread s'élargit, l'OAT dépasse 5 %, une récession suit en 2028. Le déficit grimpe à 6,8 %, puis un ajustement brutal est imposé, sous conditionnalité européenne si la France sollicite l'instrument de protection de la transmission de la BCE (TPI).

INFÉRENCE C finit avec un excédent primaire de 1,2 % en 2032, supérieur à celui de A. L'effort n'est pas évité, il est fait plus tard, plus vite, avec moins de choix et une croissance détruite entre-temps.

D • Rupture radicale

Probabilité appréciée ≈ 10 % Dette 2032 : 116,0 % Intérêts : 100 Mde Déficit 2032 : 0,4 %

Récit. Après la présidentielle, un exécutif doté d'une majorité engagée en 2028-2030 un programme de réduction massive de la dépense : réduction drastique des prestations sociales et de l'assurance maladie, réforme des retraites très ambitieuse, refonte du millefeuille territorial avec suppression d'un échelon, forte réduction du budget de l'État. L'équilibre budgétaire est quasiment atteint en 2032. Détail et conditions : section suivante.

◆ 5. Le scénario D en détail

D n'est pas une version accélérée de A. C'est un changement de modèle : il porte la dépense publique d'environ 57 % à un niveau proche de 52 % du PIB en cinq ans **INFÉRENCE**, soit un effort comparable aux consolidations les plus fortes observées en Europe hors programme d'assistance.

Le paquet d'économies

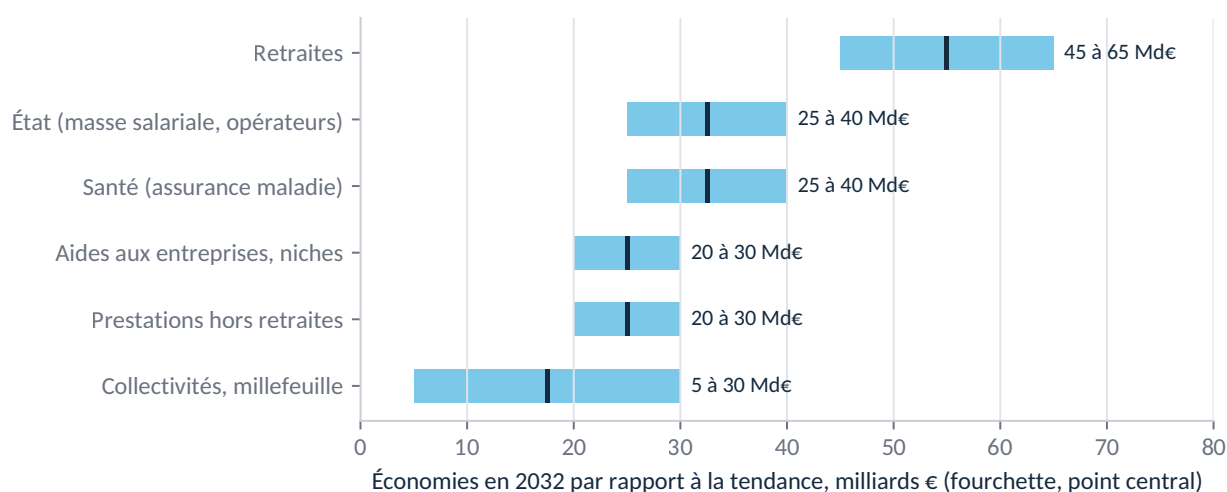


Figure 5. Économies annuelles en 2032 par rapport à l'évolution tendancielle, par bloc. Fourchettes construites pour ce dossier, point central ≈ 190 Mde. Hypothèses, non chiffrages officiels.

Bloc	Mesures types	Rendement 2032	Délai	Réversibilité
Retraites	Sous-indexation des pensions sur 2028-2032, âge légal porté à 66-67 ans par un calendrier accéléré, alignement des régimes, plafonnement des pensions élevées	45-65 Mde	Rapide (indexation), lent (âge)	Faible : l'âge acquis se défait rarement
Santé	Progression de l'ONDAM tenue sous l'inflation, franchises et remboursements, indemnités journalières, restructuration hospitalière	25-40 Mde	Moyen	Moyenne, risque de dégradation de l'accès aux soins
Prestations hors retraites	Allocations logement, famille, durée et dégressivité de l'assurance chômage, minima sociaux sous conditions	20-30 Mde	Rapide	Élevée juridiquement, faible socialement
Collectivités	Suppression ou fusion d'un échelon, fusions de communes et d'intercommunalités, baisse des dotations, réduction des effectifs	5-30 Mde	Lent (3 à 6 ans)	Très faible une fois réalisé
État	Non-remplacement de départs, gel du point d'indice, fusion ou suppression d'opérateurs et d'agences, baisse des subventions	25-40 Mde	Moyen	Moyenne
Aides aux entreprises, niches	Suppression des dispositifs non évalués à trois ans, recentrage des crédits d'impôt	20-30 Mde	Rapide	Élevée

INFÉRENCE Un point de sous-indexation des pensions rapporte environ 4 Mde la première année sur une masse de 422 Mde, et l'effet se cumule chaque année où il est reconduit. C'est le levier au rendement le plus rapide et le plus sûr, et celui dont le coût social est le plus concentré sur une population.

Le millefeuille : un gisement surestimé à court terme

FAIT La fusion des régions de 2016 n'a produit ni les économies annoncées ni, selon l'étude de la DGCL, les surcoûts un temps dénoncés : les dépenses des régions fusionnées ont évolué comme celles des autres (Maire-Info, 2021). La Cour des comptes avait relevé en 2019 un alignement des rémunérations et des régimes sur la région la plus généreuse (Club des juristes, 2025).

INFÉRENCE Supprimer un échelon ne supprime pas la dépense qu'il gère. Les départements financent pour l'essentiel des prestations et des services (RSA, allocation personnalisée d'autonomie, prestation de compensation du handicap, aide sociale à l'enfance, collèges, routes) qui seraient transférés, pas effacés. Le gain réel porte sur les structures, les doublons, les élus et les effectifs support, avec un coût de transition en début de période. D'où une fourchette très large, de 5 à 30 Mde.

FAIT Les départements sont nommément cités à l'article 72 de la Constitution parmi les collectivités territoriales, qui s'administrent librement. Leur suppression suppose une révision constitutionnelle, donc une majorité des trois cinquièmes au Congrès ou un référendum.

Ce que D coûte

- **Croissance.** **HYPOTHÈSE** Deux années de croissance nominale inférieure à 2 %, avec un chômage en hausse. **DE MÉMOIRE** Le FMI (Blanchard et Leigh, 2013) a montré que les multiplicateurs avaient été sous-

estimés lors des consolidations européennes de 2010-2011, parfois au-dessus de 1 : si c'est le cas, D perd une part bien plus importante de ses économies.

- **Cohésion sociale.** **FAIT** Les mobilisations de 2018-2019 (gilets jaunes) et de 2023 (retraites) montrent la capacité de blocage face à des mesures d'une ampleur bien moindre. D concentre l'effort sur les retraités, les malades, les allocataires et les agents publics.
- **Capital public.** Une réduction rapide de la dépense touche en pratique d'abord l'investissement et l'entretien, plus faciles à couper que les transferts. Le coût se paie plus tard, en infrastructures, en hôpitaux, en compétences.
- **Réversibilité.** La réforme territoriale et l'âge légal sont quasi irréversibles. Les coupes de prestations sont réversibles juridiquement, ce qui les rend fragiles politiquement.

Ce que D rapporte

INFÉRENCE Un excédent primaire de 2,4 % du PIB en 2032, une charge d'intérêts contenue autour de 100 Md€, un ratio de dette qui repasse sous son niveau de 2026 et une marge de manœuvre retrouvée pour la crise suivante. **HYPOTHÈSE** Si la crédibilité resserre le spread plus vite que prévu, l'effet sur les intérêts est supérieur à celui du modèle.

Précédents

DE MÉMOIRE Le Canada, avec la revue des programmes de 1995, est passé d'un déficit fédéral d'environ 5 % du PIB à l'excédent en trois ans, sans récession, dans un contexte de forte croissance américaine et de dépréciation monétaire. La Grèce, à l'inverse, a subi à partir de 2010 un ajustement imposé qui s'est accompagné d'une contraction du PIB de l'ordre de 25 %. Chiffres à recouper. La différence ne tient pas à l'ampleur de l'effort, mais à qui le choisit, à quel moment, et avec quelle croissance autour.

La variante à redouter : D inachevé

OPINION Le risque principal de D n'est pas son échec complet, c'est son abandon à mi-course. Un programme radical lancé en 2028 puis retiré en 2029 sous la pression sociale cumulerait le coût récessif de la rupture et la perte de crédibilité du renoncement. Cette trajectoire rejoindrait C, avec une société plus fracturée. Un scénario D n'a de sens qu'avec un mandat électoral explicite, un calendrier annoncé avant l'élection, et des amortisseurs ciblés pour les ménages les plus exposés.

◆ 6. Cartographie des risques

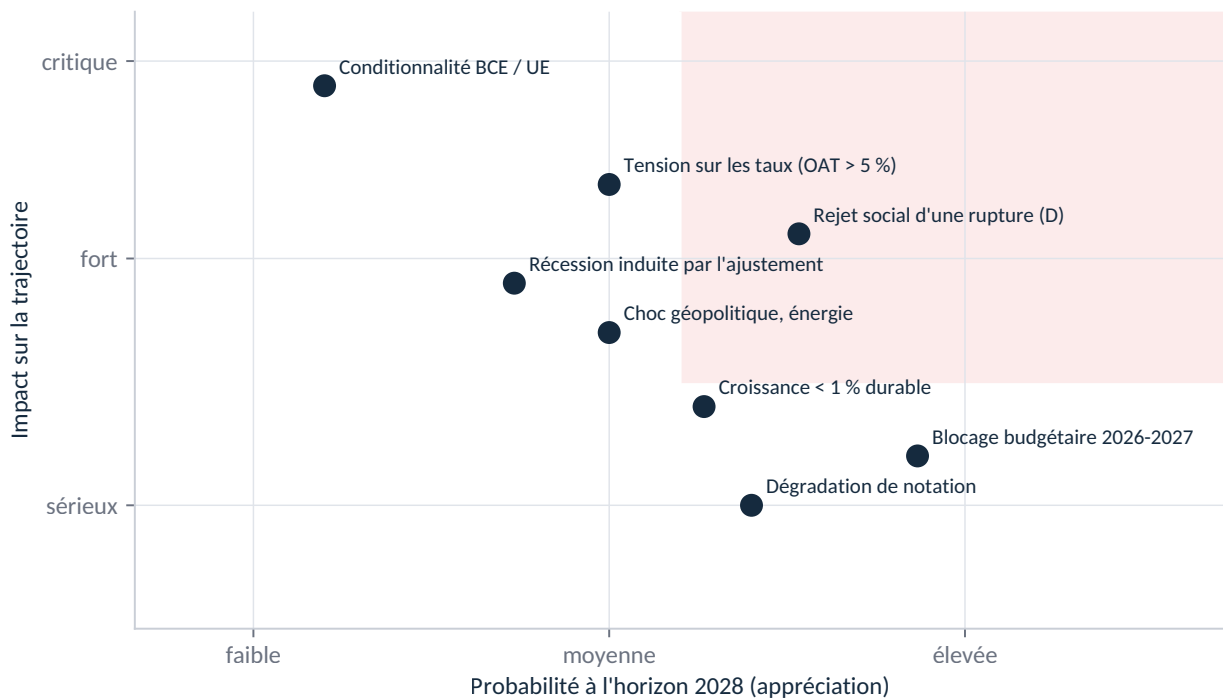


Figure 6. Risques transverses, probabilité à l'horizon 2028 et impact sur la trajectoire. Positionnement qualitatif de l'auteur.

Risque politique. Le plus proche. Le budget 2027 est débattu à partir d'octobre en pleine campagne présidentielle, dans une Assemblée sans majorité absolue. Tout scénario autre que B suppose de franchir cette étape.

Risque de taux. Avec une OAT autour de 4,3-4,4 % et une croissance nominale proche de 3 %, l'écart taux-croissance est défavorable sur les nouvelles émissions : c'est l'effet boule de neige décrit dans le débat. Chaque point de taux supplémentaire se diffuse sur la charge au rythme des refinancements, soit quelques années pour l'essentiel de l'encours.

Risque de notation. Une dégradation supplémentaire réduit la base d'investisseurs éligibles et renchérit la prime. Elle agit comme un accélérateur entre B et C.

Risque de croissance et géopolitique. **FAIT** Bercy attribue 0,3 point de l'écart de déficit 2026 aux chocs successifs, guerre au Moyen-Orient et sécheresses (Echos Plus). La trajectoire reste exposée aux prix de l'énergie et à une crise financière d'origine américaine évoquée par le gouvernement.

Risque d'éviction. Chaque milliard d'intérêts supplémentaire se prend sur la défense, l'éducation, la transition énergétique ou l'investissement. La charge d'intérêts devient, dans B et C, le premier poste budgétaire de l'État.

Risque de conditionnalité. Peu probable mais critique : le recours au filet de la BCE suppose le respect du cadre budgétaire européen. La France perdrait la maîtrise du calendrier et du contenu de son ajustement.

◆ 7. Revenir à l'équilibre : l'arithmétique d'abord

INFÉRENCE Pour une dette de 120 % du PIB et une croissance nominale de 3 %, le déficit qui stabilise le ratio vaut $120 \times 0,03 / 1,03 \approx 3,5 \%$ du PIB. Faire baisser le ratio d'un point par an demande environ 2,5 %. L'équilibre (0 %) le fait baisser d'environ 3,5 points par an. Le vrai verrou n'est donc pas le seuil de 3 %, c'est le solde primaire : hors intérêts, la France est en déficit de près de 3 points de PIB en 2026.

Objectif en 2032	Déficit cible	Effort par an (2027-2032)	Scénario proche
Stabiliser le ratio	$\approx 3,5 \%$	$\approx 0,3$ pt de PIB	entre A et B
Réduire le ratio d'1 pt/an	$\approx 2,5 \%$	$\approx 0,5$ pt de PIB	A
Équilibre budgétaire	0 %	$\approx 0,9$ pt de PIB, soit ≈ 30 Md€ de plus chaque année	D

Les leviers, par rendement et par délai

Levier	Ordre de grandeur	Délai	Point de vigilance
Freinage de la dépense sociale tendancielle	+22 Md€ spontanés en 2027 (Bercy)	Annuel	Répartition de l'effort entre générations
Indexation des pensions	≈ 4 Md€ par point, cumulatif	Immédiat	Pouvoir d'achat des petites pensions
Âge effectif de départ	Significatif à moyen terme	3 à 10 ans	Emploi des seniors, sinon report vers le chômage
Aides aux entreprises et niches fiscales	150-200 Md€ de périmètre selon le débat À RECUPER	1 à 2 ans	Évaluer avant de couper : certaines aides ont un effet mesuré
Masse salariale et opérateurs de l'État	Moyen	2 à 5 ans	Continuité des services de terrain
Organisation territoriale	Faible à court terme	3 à 6 ans	Révision constitutionnelle pour supprimer un échelon
Heures travaillées, taux d'emploi	Le plus durable	5 ans et plus	Effet sur les recettes, pas sur la dépense
Fiscalité ciblée (patrimoines, successions, holdings)	Variable selon l'assiette	1 à 2 ans	Mobilité des bases, stabilité fiscale annoncée pour 2027

INFÉRENCE La seule mesure qui fait consensus dans le débat étudié, évaluer et rationaliser les aides aux entreprises, relève autant de la gouvernance que du rendement : fixer une clause d'évaluation à trois ans et supprimer par défaut ce qui ne prouve rien.

◆ 8. Réduire la dette elle-même

Le stock ne baisse en euros que par trois voies : un excédent public global, des cessions d'actifs, ou une restructuration. Le ratio, lui, baisse aussi par la croissance quand elle dépasse le taux apparent.

- **Excédent global.** Aucun des quatre scénarios ne l'atteint avant 2032. D s'en approche (déficit de 0,4 %).
- **Cessions d'actifs.** Les participations publiques peuvent réduire ponctuellement la dette, mais elles privent l'État de dividendes et ne corrigent pas le flux. Elles sont à réserver aux actifs sans rôle stratégique.

- **Croissance et productivité.** C'est le levier le plus puissant et le moins pilotable. Chaque demi-point de croissance réelle durable en plus vaut, sur six ans, plusieurs points de ratio.
- **Inflation, restructuration.** Hors de portée raisonnable dans la zone euro : la première relève de la BCE, la seconde aurait un coût systémique pour les épargnants et les banques françaises, qui détiennent une large part de la dette.

OPINION D'ici 2032, réduire la dette signifie réduire le ratio, pas le montant. Tout programme qui promet une baisse de la dette en euros avant le milieu de la décennie suivante repose sur une hypothèse qu'il doit expliciter.

◆ 9. Le débat Baccino-Raveaud relu à travers les scénarios

Le débat diffusé par Les Financiers oppose une lecture libérale de l'offre (Matthias Baccino) et une lecture institutionnaliste de la demande (Gilles Raveaud). Les quatre scénarios permettent de situer ces thèses sans trancher leur désirabilité.

Thèse	Où elle se retrouve	Ce que le modèle en dit
Baccino : urgence de solvabilité, gel des pensions, âge de départ, heures travaillées, suppression des niches non évaluées	Cœur du scénario D, en partie dans A	Seule voie vers une baisse du ratio sous 120 %, au prix d'un creux de croissance et d'un risque social élevé
Raveaud : multiplicateur keynésien, austérité récessive	Intégré dans D (croissance réduite en 2028-2029) et dans C	L'objection est fondée sur le rythme : dans D, le ratio monte d'abord. Elle ne dispense pas de l'effort, que C impose de toute façon
Raveaud : justice fiscale, crédits d'impôt non ciblés, holdings, successions	Compatible avec A	Rendement réel mais inférieur à l'ampleur requise pour D ; exclu à court terme par la stabilité fiscale annoncée
Convergence : lisibilité des comptes, rationalisation des aides, étai des taux	Tous scénarios	Confirmée : l'étai des taux est la variable qui sépare le plus les trajectoires

◆ 10. Les signaux à surveiller

Indicateur	Seuil d'alerte	Bascule vers
Effort réel voté dans le budget 2027	Moins de 35 Md€	B
OAT 10 ans	Au-dessus de 5 % plusieurs semaines	C
Écart OAT-Bund	Élargissement durable après la présidentielle	C
Notation souveraine	Nouvelle dégradation en 2027	B puis C
Programme du président élu	Mandat explicite de rupture et calendrier annoncé	D
Croissance 2027	Inférieure à 0,7 %	B
Exécution de l'ONDAM et des dépenses locales	Dépassement répété	B

OPINION Aucun des quatre scénarios n'est un programme. Ce sont des bornes. Leur utilité est de rendre visibles les prix : ce que coûte l'effort choisi, ce que coûte l'effort différé, ce que coûte l'effort imposé.

◆ Annexe 1. Séries annuelles

Milliards d'euros courants et % du PIB. 2025 : Insee (PIB estimé à partir du ratio de fin d'année). 2026 : prévision Bercy (ratio), Cour des comptes (intérêts). 2027-2032 : projections Digital Mate. Solde primaire négatif = déficit hors intérêts.

A • Consolidation tenue	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Dette, % PIB	115,7	119,3	121,7	122,5	122,7	122,5	121,8	120,7
Dette, Mde	3 460	3 661	3 838	3 981	4 108	4 222	4 325	4 416
Déficit, % PIB	5,1	5,4	5,0	4,4	3,8	3,3	2,9	2,5
Intérêts, Mde	65	77	87	90	98	103	108	112
Solde primaire, % PIB	-2,9	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	-0,3	+0,1	+0,6
PIB nominal, Mde	2 991	3 069	3 155	3 249	3 347	3 447	3 551	3 657

B • Enlèvement	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Dette, % PIB	115,7	119,3	122,2	124,2	126,2	127,9	129,4	130,8
Dette, Mde	3 460	3 661	3 853	4 025	4 198	4 369	4 541	4 714
Déficit, % PIB	5,1	5,4	5,5	5,3	5,2	5,0	4,9	4,8
Intérêts, Mde	65	77	87	92	103	111	120	127
Solde primaire, % PIB	-2,9	-2,9	-2,7	-2,4	-2,1	-1,7	-1,5	-1,3
PIB nominal, Mde	2 991	3 069	3 155	3 240	3 327	3 417	3 509	3 604

C • Choc de marché	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Dette, % PIB	115,7	119,3	122,4	128,6	132,5	133,8	133,8	133,1
Dette, Mde	3 460	3 661	3 850	4 065	4 251	4 402	4 531	4 642
Déficit, % PIB	5,1	5,4	5,4	6,8	5,8	4,6	3,8	3,2
Intérêts, Mde	65	77	92	100	118	132	145	154
Solde primaire, % PIB	-2,9	-2,9	-2,5	-3,6	-2,1	-0,6	+0,5	+1,2
PIB nominal, Mde	2 991	3 069	3 145	3 161	3 209	3 289	3 388	3 489

D • Rupture radicale	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Dette, % PIB	115,7	119,3	121,7	123,4	123,8	122,2	119,4	116,0
Dette, Mde	3 460	3 661	3 838	3 963	4 055	4 115	4 150	4 164
Déficit, % PIB	5,1	5,4	5,0	3,9	2,8	1,8	1,0	0,4
Intérêts, Mde	65	77	87	90	93	95	99	100
Solde primaire, % PIB	-2,9	-2,9	-2,2	-1,1	0,0	+1,0	+1,8	+2,4
PIB nominal, Mde	2 991	3 069	3 155	3 211	3 276	3 367	3 475	3 590

◆ Annexe 2. Sources

Insee, « À la fin du premier trimestre 2026, le ratio de dette publique s'établit à 117,5 % du PIB », Informations rapides n° 158, 25 juin 2026. [insee.fr/fr/statistiques/9010340](https://www.insee.fr/fr/statistiques/9010340)

Insee, « En 2025, le déficit public s'élève à 5,1 % du PIB », Informations rapides n° 78, mars 2026. [insee.fr/fr/statistiques/8956575](https://www.insee.fr/fr/statistiques/8956575)

Insee, « Le compte des administrations publiques en 2025 », Insee Première n° 2106, 2026. [insee.fr/fr/statistiques/8997691](https://www.insee.fr/fr/statistiques/8997691)

FIPECO, « Les finances publiques en 2025 », avril 2026. [fipeco.fr](https://www.fipeco.fr)

Echos Plus, « Dette publique : la France prévoit un record à 121,7 % du PIB en 2027 », 20 septembre 2026 ; « Budget 2027 : Lecornu annonce 54 milliards d'euros d'effort pour viser 5 % de déficit », 17 septembre 2026. [echosplus.com](https://www.echosplus.com)

France 24 (AFP), « Budget 2027 : Sébastien Lecornu veut faire 54 milliards d'euros d'économies », 17 septembre 2026. [france24.com](https://www.france24.com)

France Épargne, « Dette 119,3 % du PIB en 2026 : Bercy acte 5,4 % de déficit », septembre 2026. [france-epargne.fr](https://www.france-epargne.fr)

Économie Matin, « Déficit : où Sébastien Lecornu veut-il trouver 54 milliards d'euros d'économies ? », septembre 2026. [economiematin.fr](https://www.economiematin.fr)

Cour des comptes, situation et perspectives des finances publiques 2026, citée par Moneyvox, « Finances publiques : tous les signaux sont au rouge en 2026 », et Public Sénat, « Budget 2026 : la Cour des comptes estime que l'objectif de réduction du déficit est loin d'être garanti ».

Sénat, rapport sur le projet de loi de finances pour 2026, Engagements financiers de l'État. [senat.fr/rap/l25-139-312](https://www.senat.fr/rap/l25-139-312)

CreditNews, « Budget 2027 : 54 milliards d'euros d'économies visés », septembre 2026. [creditnews.fr](https://www.creditnews.fr)

Conseil d'orientation des retraites, « Évolutions et perspectives des retraites en France », rapport annuel, juin 2026. [cor-retraites.fr](https://www.cor-retraites.fr)

Maire-Info, « La fusion des régions n'aurait finalement entraîné ni surcoûts ni économies », 19 février 2021 (étude DGCL). Le Club des juristes, « Les grandes régions ont 10 ans : l'âge de raison ? », janvier 2025.

Constitution du 4 octobre 1958, article 72.

Document source : « Dette publique : le choc que la France ne peut plus éviter », restitution analytique du débat entre Matthias Baccino et Gilles Raveaud, Les Financiers / Le Crayon.

Méthodologie et transparence

Modélisation et rédaction réalisées avec Claude Opus 5 sous la direction éditoriale de Jérôme Coutou (Digital Mate). Les chiffres étiquetés « de mémoire » n'ont pas été vérifiés dans le cadre de ce dossier. Les probabilités sont des appréciations subjectives. Les séries sont disponibles en CSV et JSON sur le site France Équilibre 2032.

