

LA CHARGE DE LA DETTE, PREMIER POSTE DES DÉPENSES DE L'ÉTAT

Mickaël Berrebi

12/10/2026

Le débat parlementaire va commencer dans le cadre de la présentation du projet de loi de finances (PLF). L'Assemblée nationale ouvrira le bal des discussions, notamment sur la dette publique le 13 octobre 2026. Mickaël Berrebi, économiste et conseiller en investissement, propose, dans cette première note, de revenir sur le chiffre économique du mois – 91 milliards d'euros –, celui du montant de la charge de la dette. Selon l'auteur, l'endettement public pose cinq défis à relever, alors que les besoins en investissement sont criants.

91 milliards d'euros

C'est le montant de la charge d'intérêts de la dette publique française attendu pour 2027, soit une hausse de 12 milliards par rapport à 2026¹.

Manier les chiffres de l'endettement public est un exercice abstrait. C'est pourquoi, lorsque le ministre de l'Économie, Roland Lescure, a annoncé la prévision de la charge de la dette pour 2027, estimée à 91 milliards d'euros, il a choisi de la comparer aux autres grands postes de dépenses de l'État. L'effet d'annonce est assuré. Présentée ainsi, la charge de la dette devient supérieure à des missions budgétaires emblématiques, comme l'éducation ou la défense. Au-delà du symbole, cette progression traduit une réalité préoccupante : la hausse du coût du financement intervient alors que les besoins en investissement sont toujours plus importants.

Le fardeau de la dette

Les défis auxquels la France doit faire face sont nombreux. Ils sont d'ordre économique, social, politique, éducatif ou encore démographique. On pourrait toutefois tenter de résumer la situation à travers cinq vents contraires.

Le premier concerne bien sûr le fardeau de la dette. Si l'attention porte souvent sur le stock de la dette, qui devrait atteindre environ 120% du PIB en 2026², c'est surtout sa trajectoire qui doit nous alerter. Depuis 2020, le déficit public a systématiquement été supérieur à 5%, à l'exception de

l'année 2022 où il s'établissait à 4,7%³. Dans le même temps, la remontée des taux d'intérêt depuis 2022 renchérit progressivement le coût du financement public. Si bien qu'aujourd'hui, la charge d'intérêt est devenue le premier poste parmi les grandes missions budgétaires de l'État.

Finalement, le problème tient moins au niveau absolu de la dette qu'à la combinaison de trois variables : son stock, son coût de financement et la capacité de l'économie à croître suffisamment rapidement pour en stabiliser le poids relatif.

La panne de la productivité

Le deuxième défi concerne la panne structurelle de la productivité. Ce point est crucial, car le recours à l'endettement, même à un niveau élevé, n'est pas nécessairement problématique à partir du moment où il permet de financer des investissements susceptibles d'accroître la croissance future.

Malheureusement, cette situation n'est pas la nôtre. La France doit aujourd'hui financer sa dette dans un environnement de taux considérablement plus élevés qu'au cours de la décennie précédente, alors que les perspectives de croissance restent faibles. D'ailleurs, le décrochage de la productivité française par rapport aux États-Unis constitue un signal préoccupant. La productivité du travail a ainsi progressé deux fois moins rapidement en France qu'aux États-Unis sur la période 1995-2025⁴.

Le coût de la protection sociale

Troisième défi, et pas des moindres : le vieillissement démographique, qui transforme profondément la structure de la société française, tout comme celle des autres régions du monde. Si l'on ne peut que se réjouir de l'allongement de la durée de vie, il s'accompagne également d'une baisse de la natalité. Pour la première fois depuis la Seconde Guerre mondiale, le solde naturel est devenu négatif en 2025⁵. Or, le vieillissement de la population a des conséquences sur le potentiel de croissance, mais aussi sur les besoins de financement de la protection sociale, notamment en matière de retraites et de dépenses de santé.

Le sentiment de déclassement

Le quatrième défi est d'ordre conjoncturel. Depuis 2020, les chocs externes se succèdent : chocs énergétiques, crise sanitaire, tensions commerciales... Ces chocs alimentent la hausse des prix et

pèsent sur le pouvoir d'achat des ménages. Même si cela ne résout pas le blocage du détroit d'Ormuz, la réponse des banques centrales face à une poussée d'inflation consiste à resserrer les conditions monétaires, notamment en relevant leurs taux directeurs. La Banque centrale européenne (BCE) l'a déjà fait à deux reprises depuis le début de l'année. En augmentant le coût du crédit, elles incitent les ménages et les entreprises à ralentir leurs dépenses et leurs projets d'investissement. Autrement dit, pour parvenir à maîtriser l'inflation, une banque centrale n'a souvent d'autre outil que celui de freiner l'activité économique.

Mais derrière l'inflation se cache en réalité un défi social. On se souvient de l'engouement et de l'ampleur du mouvement des « gilets jaunes ». Quelques années plus tard, la question du pouvoir d'achat et le sentiment de déclassement demeurent plus présents que jamais et cristallisent les tensions. Toute politique de redressement des finances publiques devra absolument intégrer cette contrainte sociale.

Le risque politique

Enfin, le cinquième défi est d'ordre politique. Depuis la dissolution de 2024, l'instabilité institutionnelle complique toute tentative de mise en œuvre de politiques économiques de long terme et, dans le même temps, complique la tâche consistant à rassurer les marchés. D'ailleurs, la période qui s'ouvre jusqu'à la prochaine élection présidentielle risque d'accroître cette incertitude. Les propositions formulées par les différents candidats seront scrutées au regard de leur coût budgétaire et de leur cohérence avec la trajectoire de dette publique. Et dans un contexte où les marchés financiers réagissent rapidement aux changements d'anticipation, l'incertitude politique peut contribuer à accroître la volatilité des taux souverains français.

Ces cinq vents contraires – déficit budgétaire non maîtrisé, faiblesse de la croissance et de la productivité, hausse structurelle des dépenses liées au vieillissement, politique monétaire restrictive et incertitude politique – se renforcent mutuellement.

Le risque est alors celui d'un cercle vicieux : une dette plus élevée accroît la sensibilité des finances publiques aux taux d'intérêt ; des taux plus élevés alourdissent la charge de la dette ; cette charge réduit les marges de manœuvre budgétaires ; et l'absence de marges de manœuvre peut à son tour limiter les investissements et les réformes susceptibles de soutenir la croissance.

Renouer avec la confiance

Pour autant, il n'y a pas de fatalité. Même si les conditions étaient différentes, d'autres pays, comme le Canada ou la Suède dans les années 1990, sont parvenus à redresser leurs finances publiques dans des contextes difficiles.

La question centrale est donc celle de la crédibilité. Car avec près de 57% des titres de dette négociables par l'État détenus par des investisseurs étrangers⁶, il est primordial de saisir le fonctionnement des marchés financiers. Ces derniers intègrent en permanence les informations nouvelles et réévaluent les risques en fonction des perspectives économiques et budgétaires. Autrement dit, annoncer une trajectoire de redressement crédible peut contribuer à réduire l'incertitude et, à terme, contenir la prime de risque exigée par les investisseurs. C'est pourquoi, en plus de construire un projet qui suscite l'adhésion collective, il convient d'élaborer une stratégie suffisamment claire, cohérente et détaillée pour convaincre les marchés de la capacité de la France à affronter ses cinq vents contraires. En un mot, il s'agirait de provoquer un choc de crédibilité.

Mais un tel choc ne peut évidemment reposer sur la seule communication. Renouer avec la confiance des créanciers se construira par la cohérence entre les annonces et leur mise en œuvre dans la durée.

Il ne s'agit pas de basculer dans une politique d'austérité mais de s'efforcer d'appliquer un plan de redressement avec patience, constance et intégrité, autour de plusieurs priorités : la maîtrise des dépenses, des investissements stratégiques et de long terme, des réformes structurelles, notamment en matière de protection sociale, et l'amélioration de l'efficacité de la redistribution.

Finalement, bien plus qu'un programme économique, il s'agit avant tout d'un défi politique. Mais un défi indispensable pour se prémunir d'une grande crise économique et préserver notre autonomie.

Recevez chaque semaine toutes nos analyses dans votre boîte mail

[Abonnez-vous](#)

1. Sébastien Dumoulin et Stéphane Loignon, « Budget 2027 : la charge de la dette grimpe encore plus vite que prévu », Les

Échos, 21 septembre 2026.

2. Ibid.

3. « **Soldes des finances publiques** », Insee, 28 août 2026.

4. Antonin Bergeaud, Simon Bunel, Xavier Jaravel et Alexandra Roulet, « **Comment lutter contre le décrochage de la productivité ?** », Conseil d'analyse économique, n°94, septembre 2026.

5. Hélène Thélot, « **Bilan démographique 2025. En 2025, le solde naturel en France est négatif pour la première fois depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale** », Insee, n°2087, 13 janvier 2026.

6. Agence France Trésor, « **Répartition des titres de la dette négociable de l'État par groupe de porteurs au 1^{er} trimestre 2026** ».