

9) L'impact de l'inflation sur le déficit public

Cette fiche présente l'impact d'une baisse de l'inflation, constatée pour l'année en cours ou prévue pour les années suivantes, sur le déficit public en France. Les effets de l'inflation sur la dette publique font l'objet d'une [note d'analyse](#) spécifique.

Deux observations préalables de méthode sont nécessaires : les conséquences d'une hausse et d'une baisse de l'inflation sont symétriques ; les écarts entre les taux de croissance des prix en moyenne annuelle et en glissement annuel sont considérés, pour simplifier l'analyse, comme négligeables.

A) L'impact d'une révision de l'inflation de l'année en cours

La situation envisagée est celle d'une révision à la baisse de 1 point de l'inflation prévue pour l'année N qui intervient en septembre N, au moment du dépôt du projet de loi de finances pour l'année N+1.

Les conséquences de la constatation en janvier N+1 d'une inflation inférieure de 1 point à la prévision initiale pour l'année N seraient peu différentes. Le cas de figure ici examiné correspond donc largement à celui d'une baisse de l'inflation constatée a posteriori, et donc non anticipée.

1) L'impact sur les recettes de l'année N

Les effets d'une révision à la baisse de l'inflation sur les prélèvements obligatoires dépendent de la nature des prélèvements et des causes de cette moindre inflation.

Une moindre hausse des prix des produits importés a des effets limités pour l'essentiel à la TVA, dont le produit est d'environ 170 Md€.

Une moindre hausse des coûts salariaux des entreprises françaises et de leurs prix de vente, outre des effets sur la TVA et les impôts sur le chiffre d'affaires, conduit immédiatement à de moindres recouvrements au titre des prélèvements sur la masse salariale, dont le produit est d'environ 550 Md€.

Une moindre hausse des marges des entreprises et de leurs prix de vente, outre des effets sur la TVA et les impôts sur le chiffre d'affaires, conduit l'année N à une baisse limitée de l'impôt sur les sociétés à travers son dernier acompte¹. Les impôts sur les bénéfices des entreprises sont en effet, pour l'essentiel, prélevés avec un décalage d'un an.

¹ Le dernier acompte d'impôt sur les sociétés de l'année doit tenir compte des bénéfices de l'exercice en cours pour les grandes entreprises.

La plupart des autres prélèvements obligatoires ne dépendent pas directement de l'évolution des prix à la consommation : ainsi le produit de la taxe intérieure sur la consommation de produits énergétiques dépend du volume consommé ; le produit des droits de mutation dépend des prix des actifs (immobiliers ou valeurs mobilières) qui peuvent évoluer à court terme différemment des prix à la consommation ; enfin, l'assiette de certains impôts est revalorisée forfaitairement (impôts fonciers locaux).

Dans l'hypothèse d'une révision à la baisse uniforme de 1 point des prix des importations, des salaires et des marges, la perte de recettes est d'environ 7 Md€ l'année N, mais elle peut être beaucoup plus faible si la baisse de l'inflation est seulement due au prix des importations.

2) L'impact sur les dépenses de l'année N

a) Les prestations sociales indexées

Le montant des prestations sociales indexées sur l'inflation est d'environ 450 Md€ (pensions de retraite pour l'essentiel mais aussi prestations familiales, allocations de logement, minima sociaux...)².

Si leur indexation a eu lieu avant septembre, la révision à la baisse de l'inflation n'a pas de conséquence sur les dépenses de l'année en cours, mais elle a un impact sur celles de l'année N+1. En effet, il est probable que les prestations seront revalorisées en N+1 sur la base d'une inflation également réduite de 1 point. Si les revalorisations ont lieu au 1^{er} janvier N+1, par exemple, les dépenses sociales diminuent de 4,5 Md€ en N+1.

Si leur indexation a lieu entre le 1^{er} septembre et la fin de l'année N, une réduction limitée des dépenses est constatée l'année N et l'essentiel de leur diminution est enregistrée en N+1, l'impact cumulé sur N et N+1 étant égal à 4,5 Md€.

b) Les charges d'intérêt

Certaines « *obligations assimilables du trésor* » (OAT) sont indexées sur une combinaison de l'évolution des prix à la consommation en France et dans la zone euro³. En comptabilité nationale, la charge d'indexation est estimée sur la base de l'inflation constatée en fin d'année. Chaque variation des prix sur un an de +/- 0,1 % entraîne une variation de la charge d'intérêts de +/- 0,2 Md€. Une révision à la baisse d'un point de la prévision d'inflation, à taux d'intérêt inchangés, entraîne donc une réduction de 2,0 Md€ de la charge d'intérêt.

c) Les autres dépenses publiques

Les crédits budgétaires de l'Etat, des collectivités locales et des établissements publics sont votés en valeur. Si l'inflation est moins forte que prévu, le prix de certains achats diminue et les dépenses pourraient être inférieures aux crédits. Cependant, les gestionnaires utilisent généralement tous les crédits disponibles indépendamment du taux d'inflation. De même, le

² En incluant les retraites complémentaires, qui sont en fait mais non en droit indexées sur les prix à la consommation, et les allocations logement, qui sont indexées sur les loyers.

³ Pour simplifier, il est supposé que les taux d'inflation y sont identiques.

niveau de [l'ONDAM](#) est voté en valeur dans la LFSS et le plus probable est que les gestionnaires de l'assurance maladie continuent à viser cet objectif quelle que soit l'inflation.

Les crédits budgétaires et l'ONDAM peuvent être ajustés à la baisse en cours d'année en mettant des crédits en réserve puis en les annulant par des lois de finances et de financement de la sécurité sociale rectificatives. Toutefois, si des ajustements significatifs sont encore possibles en juin, avec des lois rectificatives votées en juillet, ils deviennent très difficiles en septembre. La révision à la baisse de la prévision d'inflation à ce moment de l'année ne peut avoir que très peu d'effet sur ces dépenses.

d) Le total des dépenses publiques

L'impact total sur les dépenses publiques en valeur se limite donc pour l'essentiel à la réduction de la charge d'intérêt. La croissance des dépenses en valeur étant ainsi quasiment inchangée, la révision à la baisse de l'inflation entraîne mécaniquement une croissance plus forte des dépenses en volume⁴.

3) L'impact sur le déficit public de l'année N

Au total, une révision à la baisse de 1 point de la prévision d'inflation en septembre entraîne une réduction d'environ 7 Md€ des recettes de l'année en cours et de presque 2 Md€ des charges d'intérêt. La hausse du déficit et de l'endettement publics de l'année N est donc d'environ 5 Md€.

Cet effet négatif résulte de la conjugaison d'une assez grande sensibilité des recettes à l'inflation et de l'inertie de presque toutes les dépenses en valeur. Il est plus faible si la révision de la prévision d'inflation intervient suffisamment tôt pour que la revalorisation des prestations sociales indexées en tienne compte et pour qu'une réduction significative des crédits budgétaires soit réalisée.

4) L'impact sur le déficit public des années N+1 et suivantes

Une perte supplémentaire de 1 Md€ est constatée en N+1 au titre des impôts sur les bénéfices et la valeur ajoutée des entreprises ainsi que sur les revenus des ménages, du fait du décalage d'un an de leur prélèvement. La perte de recettes est donc d'environ 8 Md€ en N+1 et les dépenses sont mécaniquement réduites d'environ 2 Md€ pour la charge d'intérêts et 4,5 Md€ pour les prestations sociales indexées. Les crédits budgétaires peuvent aussi être diminués pour tenir compte du fait que le niveau des prix est plus bas. Au total, le déficit public ne devrait que légèrement augmenter en N+1.

Au-delà de N+1, l'hypothèse économique la plus raisonnable est de considérer que tous les prix baissent en niveau de 1 %, comme les prix à la consommation, par rapport à la prévision initiale. La quasi-totalité des recettes publiques baisse donc aussi de 1 %

⁴ Le taux de croissance des dépenses en volume est la différence entre leur taux de croissance en valeur et le taux de croissance des prix à la consommation hors tabac (cf. fiche sur [l'évolution des dépenses publiques](#)).

S'agissant des dépenses publiques, beaucoup sont indexées de fait, si ce n'est de droit, sur les prix à la consommation. Par exemple, la valeur du point de la fonction publique n'est pas légalement indexée mais les variations des prix à la consommation ont de fait un impact sur les rémunérations à travers les revalorisations du point, le dispositif de garantie individuelle du pouvoir d'achat et les mesures catégorielles⁵.

Quelques dépenses publiques ne sont pas affectées par les prix à la consommation. C'est notamment le cas de la charge d'intérêt, hors obligations indexées, si la baisse de l'inflation ne concerne que l'année N, ne modifie pas les anticipations d'inflation pour les années suivantes, et n'entraîne donc pas une diminution des taux d'intérêt nominaux.

Au total, une baisse non anticipée de l'inflation entraîne probablement, au-delà de l'année N, une baisse des recettes un peu plus forte que la baisse des dépenses et donc plutôt une aggravation du déficit, mais cet effet est faible et difficilement mesurable.

B) L'impact d'une révision de l'inflation de l'année suivante

La situation envisagée est celle d'une révision à la baisse de 1 point de l'inflation prévue pour l'année N+1 qui intervient en septembre N, au moment du dépôt du projet de loi de finances pour l'année N+1. Ce cas de figure correspond à celui d'une diminution anticipée du taux d'inflation.

1) L'impact sur les recettes de l'année N+1

Les effets d'une révision à la baisse de l'inflation prévue pour l'année N+1 sur les recettes de N+1 sont les mêmes que ceux d'une révision à la baisse de l'inflation prévue pour N sur les recettes de N.

Dans l'hypothèse d'une révision à la baisse uniforme de 1 point des prix des importations, des salaires et des marges, la perte de recettes est d'environ 7 Md€ en N+1 par rapport à ce qu'elles auraient été sans cette révision.

2) L'impact sur les dépenses de l'année N+1

La nouvelle prévision d'inflation peut être prise en compte au moment de l'indexation des prestations sociales. Il en résulte une moindre dépense de 4,5 Md€.

La charge d'indexation des OAT indexées diminue de 2,0 Md€ et c'est le seul effet sur les charges d'intérêts si la baisse du taux d'inflation est temporaire car, dans ces conditions, les taux d'intérêt des emprunts publics ne diminuent pas sensiblement.

Si la baisse du taux d'inflation est durable, les taux d'intérêts nominaux peuvent diminuer, en théorie jusqu'à 1 point (100 points de base). Cette baisse des taux n'a cependant d'effet sur la charge d'intérêts qu'à travers les nouveaux emprunts et le renouvellement, étalé dans le temps, des anciens emprunts. La diminution de la charge d'intérêts serait, dans ces conditions de 2,5 Md€ en N+1, qui s'ajouteraient aux 1,8 Md€ de baisse de la charge d'indexation.

⁵ Cf. fiche sur les éléments de rémunération des fonctionnaires.

Cette nouvelle prévision d'inflation peut aussi être prise en compte dans les budgets votés (en valeur) pour N+1. En effet, les prix des achats de biens et services devraient augmenter moins que prévu initialement. Les mesures de politique salariale peuvent être revues à la baisse tout en assurant la même progression du pouvoir d'achat des fonctionnaires. Il en est de même pour ce qui concerne l'évolution des tarifs de remboursement de certaines dépenses de santé par l'assurance maladie.

Au total, en supposant inchangés les taux d'intérêt, une révision à la baisse de 1,0 point de l'inflation prévue en N+1 entraîne une diminution des dépenses en valeur d'environ 0,8 point (soit 10 Md€) en tenant compte des mécanismes d'indexation de droit et de fait.

3) L'impact sur le déficit de l'année N+1

Les effets d'une révision à la baisse de l'inflation en N+1 étant un peu plus fort sur les dépenses (10 Md€) que sur les recettes (7 Md€), le déficit public est diminué d'environ 2 Md€. Ce résultat suppose toutefois que les budgets et les normes de dépenses en valeur soient ajustés à la baisse. Si l'inflation est proche de zéro, un tel ajustement est plus difficile, car il signifie que certaines dépenses devraient diminuer en valeur, et l'impact sur le déficit est alors quasiment nul.

4) L'impact sur le déficit des années N+2 et suivantes

En N+2, la perte de recettes (8 Md€) est plus importante du fait des impôts prélevés avec un décalage d'un an. Au-delà, on peut supposer que presque toutes les recettes baissent comme les prix à la consommation, de même que la plupart des dépenses en valeur. Dans ces conditions les recettes annuelles diminuent à peu près autant que les dépenses (de 10 Md€).

La révision à la baisse de l'inflation peut donc permettre une réduction du déficit public la première année mais elle est à peu près neutre les années suivantes si elle est anticipée et conduit à une réduction suffisante des budgets, ce qui suppose que l'inflation ne soit pas trop proche de zéro.

Ces estimations sont faites en supposant que les taux d'intérêt nominaux sont constants. Sous cette hypothèse, une désinflation durable est quasiment sans effet sur le déficit public en euros, les recettes et dépenses ralentissant de la même façon. En revanche, le PIB en valeur étant plus faible que dans la situation de référence, le rapport de la dette publique au PIB tend à augmenter, de même que le rapport de la charge d'intérêt au PIB.

Si la désinflation est durable et si les taux d'intérêt nominaux baissent autant que l'inflation (1,0 point), la diminution de la charge d'intérêts (18 Md€ par an au bout de 10 ans, soit 1,4 % des dépenses publiques actuelles) est telle que les dépenses diminuent à long terme plus que les recettes. La révision à la baisse de l'inflation se traduit alors par une forte réduction du déficit public.