Réaction Économique

France

23 novembre 2026

Rédacteurs
Recherche Macroéconomique

Une règle d'or budgétaire pour restaurer la confiance dans les finances publiques

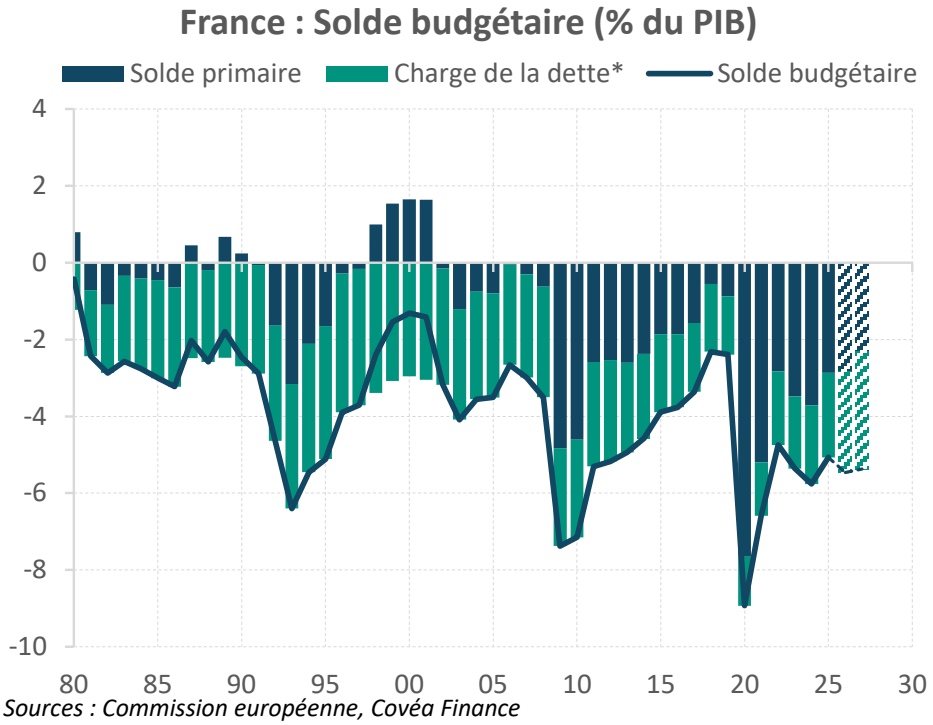
La dégradation des finances publiques françaises et la remontée récente des taux souverains ont replacé la question de la crédibilité budgétaire au centre du débat économique. Malgré les mesures d'ajustement prévues dans le projet de budget 2027, le déficit public devrait rester élevé l'année prochaine, tandis que la dette publique poursuit sa progression. Dans le même temps, la hausse des taux d'intérêt accroît progressivement le poids de la charge de la dette, réduisant les marges de manœuvre budgétaires. Dans ses prévisions d'automne, publiées le 17 novembre, **la Commission européenne prévoit un déficit français à 5,4 % du PIB l'année prochaine, dont 3 points liés à la charge d'intérêt, un poids inédit depuis le début des années 2000.**

C'est dans ce contexte qu'Emmanuel Macron a indiqué dans un entretien au Figaro **qu'une inscription dans la Constitution d'une « règle d'or budgétaire » pourrait constituer « une idée à explorer »** si les tensions observées sur les marchés obligataires devaient perdurer d'ici janvier. Le Président envisagerait de reprendre le projet de révision constitutionnelle porté par le gouvernement Fillon en 2011, destiné à renforcer l'encadrement des finances publiques.

Cette initiative intervient alors que les investisseurs s'interrogent de plus en plus sur la capacité de la France à ramener durablement son déficit sous les 3 % du PIB au cours des prochaines années. **Une telle réforme constituerait un signal favorable pour les marchés, mais son adoption apparaît complexe et son impact sur les finances publiques pourrait rester limité.**

La charge d'intérêt s'alourdit et le déficit primaire reste élevé

« La Commission européenne prévoit un déficit français à 5,4 % du PIB l'année prochaine »



Sources : Commission européenne, Covéa Finance
**Intérêts payés chaque année*

Dernier point : 2025, 2027 (prévisions)

Des lois-cadres pluriannuelles pour encadrer les budgets

Le texte élaboré en 2011 prévoit de faire voter par le Parlement des lois-cadres pluriannuelles, sur trois ans au minimum, qui fixent une trajectoire de retour vers l'équilibre des comptes publics. **Ces lois-cadres définiraient, pour chaque année, un plafond de dépenses et un minimum de mesures nouvelles de recettes**. Les lois de finances et les lois de financement de la sécurité sociale devraient ensuite respecter ces trajectoires sous le contrôle du Conseil constitutionnel. **Les budgets annuels pourraient ainsi être censurés s'ils s'écartaient des objectifs fixés par les lois-cadres. En outre, aucun budget ne pourrait être adopté en l'absence d'une loi-cadre en vigueur.**

Contrairement au frein à l'endettement allemand, **le texte ne prévoit toutefois aucun plafond chiffré de déficit structurel ou de dette directement inscrit dans la Constitution.** Les objectifs budgétaires continueraient à être fixés par les lois-cadres elles-mêmes, laissant aux gouvernements une marge d'appréciation importante sur le rythme de retour vers l'équilibre.

Une adoption qui reste incertaine :

Selon l'article 89 de la Constitution, le projet de révision doit être voté dans les mêmes termes par l'Assemblée nationale et par le Sénat, à la majorité simple. Le texte ne peut être examiné à l'Assemblée nationale que 6 semaines après son dépôt, puis au Sénat 4 semaines après sa transmission. **Il existe donc un délai minimum de 10 semaines**, à la suite duquel le Président peut faire adopter la révision par **référendum ou en la soumettant au Parlement réuni en Congrès, où les 3/5ème des suffrages exprimés sont nécessaires.** La Constitution ne fixe pas de délai entre le vote des deux chambres et la réunion du Congrès.

En raison du délai de 10 semaines minimum, le gouvernement devrait déposer son projet au plus tard mi-décembre, car les travaux parlementaires s'arrêteront fin février 2027 pour laisser place à la campagne présidentielle. Or, l'agenda parlementaire pourrait rester encombré par les discussions budgétaires sur le Projet de loi de finances (PLF) et le Projet de loi de financement de la Sécurité sociale (PLFSS).

Toutefois, en 2011**, le gouvernement Fillon avait réussi à faire voter le texte à l'Assemblée nationale et au Sénat**. Il ne l'avait pas présenté au Congrès car les 3/5ème des voix semblaient hors d'atteinte, notamment en raison de l'opposition du Parti socialiste (PS)**. Si E. Macron reprend le texte de 2011 sans le modifier** (seule option compatible avec l'horizon de janvier) **il pourrait donc le soumettre au Congrès ou au référendum sans nouveau vote de l'Assemblée nationale et du Sénat.** Il existe toutefois des incertitudes juridiques : (1) l'article 89 prévoit que la révision est à l'initiative du Président, sur proposition du Premier ministre, or le Président et le Premier ministre ne sont plus ceux de 2011 ; (2) une question de légitimité se pose également : le Président peut-il faire approuver un texte de 2011 sans nouveau débat parlementaire, ce qui n'a jamais été fait ; (3) le texte de 2011 modifie l'article 34 de la Constitution, dont les alinéas ont été modifiés en 2024 lors de l'inscription de la liberté garantie de recourir à l'IVG, ce qui décale les alinéas visés par le texte de 2011. Le texte devra donc probablement être adapté, mais toute modification imposerait un nouveau vote de l'Assemblée nationale et du Sénat, ce qui ramène au délai de 10 semaines.

Une fois le texte adopté par les deux chambres, le Président a deux options : le référendum ou le vote au Congrès. **L'adoption par référendum semble peu probable**, en raison des délais serrés avant l'élection présidentielle et du risque d'un vote sanction contre l'exécutif**. Le Président pourrait donc réunir le Congrès, où 555 voix seraient nécessaires** (si tous les parlementaires s'expriment, l'abstention n'étant pas prise en compte). Le bloc central, la droite et l'extrême droite semblent favorables à une règle d'or budgétaire. S'ils votaient tous la révision, les 3/5ème seraient atteints, puisqu'ils représentent 346 députés et 233 sénateurs, soit 579 voix. La marge resterait toutefois étroite, et le vote du Rassemblement national (RN) est déterminant : sans lui, les 3/5ème ne peuvent être atteints qu'avec le vote, ou au moins l'abstention, du PS. Or le RN pose ses conditions : Jordan Bardella veut une règle qui interdise tout budget augmentant la dette, ce que ne prévoit pas le texte de 2011.

Quels effets pour les finances publiques ?

Une règle d'or adoptée en janvier ne s'appliquera pas au budget 2027. Elle ne pourrait s'appliquer qu'à partir du budget 2028 au plus tôt, car il faudrait d'abord voter une première loi-cadre. Par ailleurs, **l'impact sur le déficit pourrait être limité, puisque chaque loi-cadre fixerait elle-même le rythme de retour vers l'équilibre** : le texte de 2011 n'impose pas l'équilibre en trois ans. Il paraît d'ailleurs peu probable qu'un gouvernement ramène le solde budgétaire à l'équilibre en seulement trois ans. Cela supposerait une forte baisse des dépenses et/ou une hausse des impôts, ce qui pénaliserait l'activité alors même que la croissance est à la traîne.

Si l'Assemblée nationale reste fragmentée à l'issue des échéances électorales de 2027, le vote des lois-cadres pourrait être aussi compliqué que l'est aujourd'hui l'adoption des budgets. Comme aucun budget ne pourrait être adopté sans loi-cadre, **la règle pourrait même ajouter un risque de blocage budgétaire.**

L'annonce d'Emmanuel Macron intervient à quelques jours de la prochaine revue de la notation souveraine française par l'agence S&P. Si les taux souverains français se sont légèrement détendus à la suite de cette annonce, l'écart de taux avec l'Allemagne demeure élevé, traduisant les interrogations persistantes des investisseurs sur la trajectoire des finances publiques. **Comme nous le soulignons dans nos Perspectives économiques et financières, la dette de crédibilité d'un Etat a un coût financier, illustré par la hausse des coûts de financement de la dette française. Même en cas d'adoption d'une règle d'or budgétaire, la crédibilité du prochain gouvernement à faire adopter puis respecter des lois-cadres crédibles de redressement des finances publiques restera déterminante pour réduire durablement la prime de risque française.**

Eloïse Girard-Desbois
Économiste



Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 24 901 254 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.
Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.
Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.
Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.
Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.
Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.
Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.
Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L' « Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.