

Avis n° HCFP-2017-1

relatif aux prévisions macroéconomiques associées au programme de stabilité pour les années 2017 à 2020

11 avril 2017

Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement le 4 avril 2017, en application de l'article 17 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, des prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le projet de programme de stabilité pour les années 2017 à 2020, établi au titre de la coordination des politiques économiques des États membres de l'Union européenne. Le Haut Conseil a adopté, après en avoir délibéré lors de sa séance du 10 avril 2017, le présent avis.

Synthèse

La prévision de croissance du Gouvernement pour 2017 (1,5 %) est légèrement supérieure à la plupart des prévisions disponibles. Au regard des enquêtes de conjoncture favorables et de l'amélioration de la croissance mondiale, le Haut Conseil considère que cette prévision reste plausible, même si certaines données d'activité de l'économie française sont décevantes en début d'année.

Le Haut Conseil considère que la prévision de masse salariale est elle aussi plausible. Il estime que la prévision d'inflation du Gouvernement pour 2017 (1,2 %), qui se situe dans le bas de la fourchette du consensus de mars 2017, est raisonnable.

Le Haut Conseil note la révision à la baisse des hypothèses de croissance du PIB et d'inflation dans la prévision du Gouvernement pour les années 2018 à 2020. Cette révision va dans le sens des observations formulées dans son avis sur le programme de stabilité d'avril 2016. Il estime que ce scénario, plus prudent, peut constituer une base raisonnable pour la construction de trajectoires de finances publiques.

Le Haut Conseil insiste une nouvelle fois sur le caractère peu vraisemblable des estimations d'écart de production et de croissance potentielle présentées par le Gouvernement. L'évaluation d'un écart de production très important conduit à réduire artificiellement le déficit structurel et donc à minorer l'effort à réaliser pour rééquilibrer les finances publiques.

Le Haut Conseil estime indispensable que la prochaine loi de programmation corrige ces estimations et fixe sur des bases réalistes les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle. Les estimations initiales de la loi de programmation doivent assurer la cohérence interne du scénario macro-économique et tenir compte des estimations réalisées par les institutions et organismes extérieurs. Ces hypothèses doivent pouvoir être adaptées en cours de loi de programmation si nécessaire.

Enfin, compte tenu de l'instabilité de la mesure de l'écart de production, et donc de l'estimation du solde structurel, le Haut Conseil suggère que l'appréciation de la situation des finances publiques prenne également en compte d'autres indicateurs reflétant mieux l'orientation de la politique budgétaire, comme l'effort structurel.

Observations liminaires

1- Sur le périmètre du présent avis

Aux termes de l'article 17 de la loi organique du 17 décembre 2012, le Haut Conseil des finances publiques est saisi pour avis des prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le programme de stabilité.

En conséquence, le présent avis ne porte pas sur le scénario de finances publiques lui-même. Toutefois, en raison de l'impact des finances publiques sur la croissance à court comme à moyen termes, le Haut Conseil doit tenir compte, pour apprécier la cohérence du scénario macroéconomique qui lui est présenté, d'éléments relatifs à la trajectoire de finances publiques.

Le programme de stabilité, dont le calendrier résulte du « semestre européen », est publié dans un contexte particulier, celui de la fin de la mandature. Aussi au regard de l'expérience de ces dernières années, le Haut Conseil tire dans cet avis certains enseignements utiles à la préparation du prochain projet de loi de programmation des finances publiques.

2- Sur les informations transmises

Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement, le 4 avril 2017, du cadrage macroéconomique du projet de programme de stabilité. Cette saisine a été accompagnée de réponses détaillées à un questionnaire qui avait été adressé au préalable par le Haut Conseil aux administrations compétentes.

3- Sur la méthode utilisée par le Haut Conseil

Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques associées au programme de stabilité, le Haut Conseil s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations qui lui ont été communiquées par le Gouvernement.

Le Haut Conseil s'est également appuyé sur les dernières prévisions produites par un ensemble d'organismes comprenant des institutions internationales et nationales : la Commission européenne, le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), la Banque de France et des instituts de conjoncture tels que COE-Rexecode et l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

La saisine du Haut Conseil a donné lieu, à leur initiative, à un échange avec les ministres chargés de l'économie, des finances et du budget.

Le Haut Conseil a procédé, comme le permet l'article 18 de la loi organique, à des auditions des représentants des administrations compétentes (direction générale du Trésor et direction du budget), de l'Insee ainsi que d'organismes et experts extérieurs à l'administration des finances¹.

* *
*

¹ Représentants de l'OFCE, de COE-Rexecode et de la Banque de France.

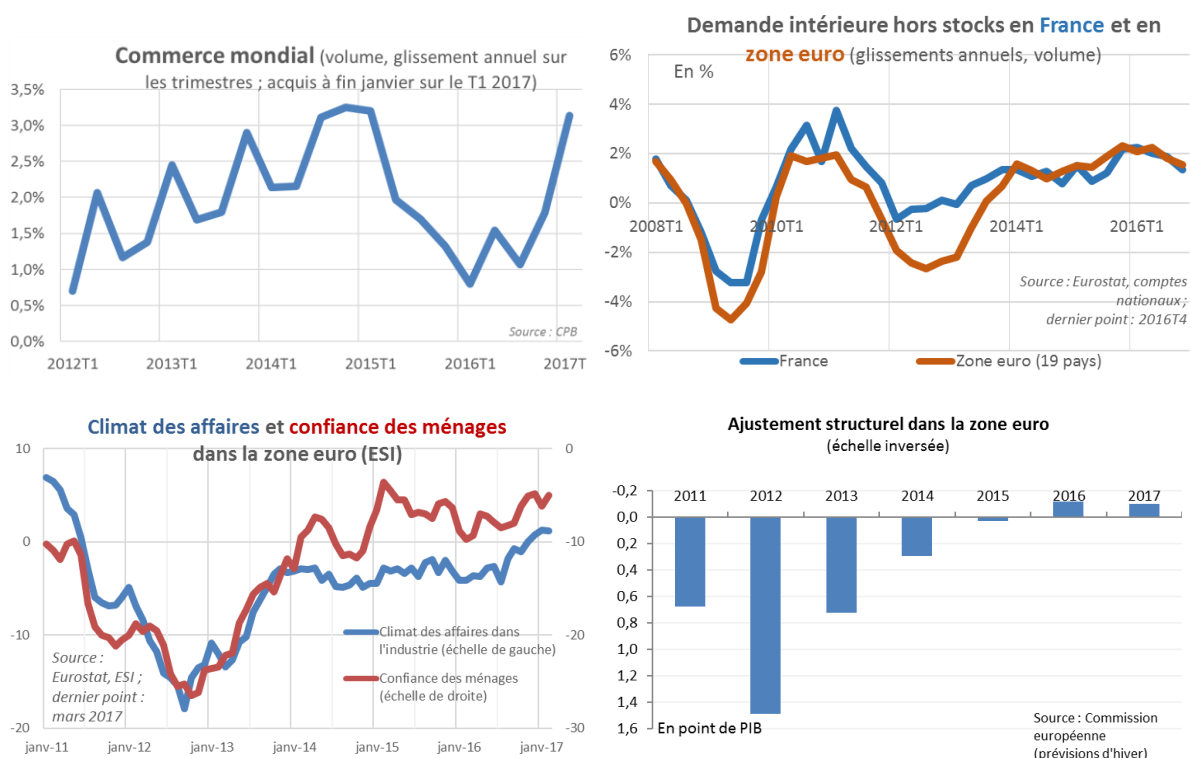
Après une analyse du contexte général (I), le Haut Conseil formule son appréciation des prévisions macro-économiques sur lesquelles repose le projet de programme de stabilité du Gouvernement pour 2017 (II) ainsi que pour les années 2018 à 2020 (III). Il présente ensuite quelques observations sur les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle (IV).

I- Un environnement économique mondial et européen plus favorable

Plusieurs tendances récentes de l'économie mondiale renforcent la reprise de l'activité amorcée dans la zone euro depuis deux ans (1). L'intensité de cette reprise reste toutefois soumise à des aléas importants (2). Les perspectives sont également meilleures pour la France mais une incertitude subsiste sur sa capacité à répondre à l'augmentation de la demande (3).

1- Un regain de vigueur de l'économie mondiale

Au début de 2017, l'amélioration se confirme pour l'économie mondiale. En particulier, les États-Unis accélèrent après une année 2016 en retrait, la croissance chinoise se stabilise, la Russie se redresse et le Brésil sort de la récession. Le commerce mondial est en reprise depuis la fin de 2016.



Au total, l'environnement mondial s'annonce plus favorable pour la zone euro et pour la France. En 2015 et 2016, la reprise européenne s'est développée dans un environnement de commerce mondial peu dynamique ; ce facteur s'inverse en 2017 et constitue désormais un élément de soutien pour la zone euro.

La croissance européenne, alimentée par des facteurs extérieurs et s'inscrivant dans le cadre de politiques budgétaires globalement moins restrictives, est devenue plus solide à mesure qu'elle s'est étendue à l'ensemble des composantes de la demande et qu'elle génère d'importantes créations d'emplois. Elle a montré en 2016 une capacité de résistance à la

concrétisation d'événements qui étaient perçus comme des risques importants (vote sur le *Brexit*, référendum italien...). Au début de 2017, cette croissance est en voie d'amélioration si l'on en croit les dernières enquêtes de conjoncture qui témoignent d'une nette amélioration du climat des affaires, notamment en Allemagne.

2- Cette reprise reste toutefois soumise à des aléas importants

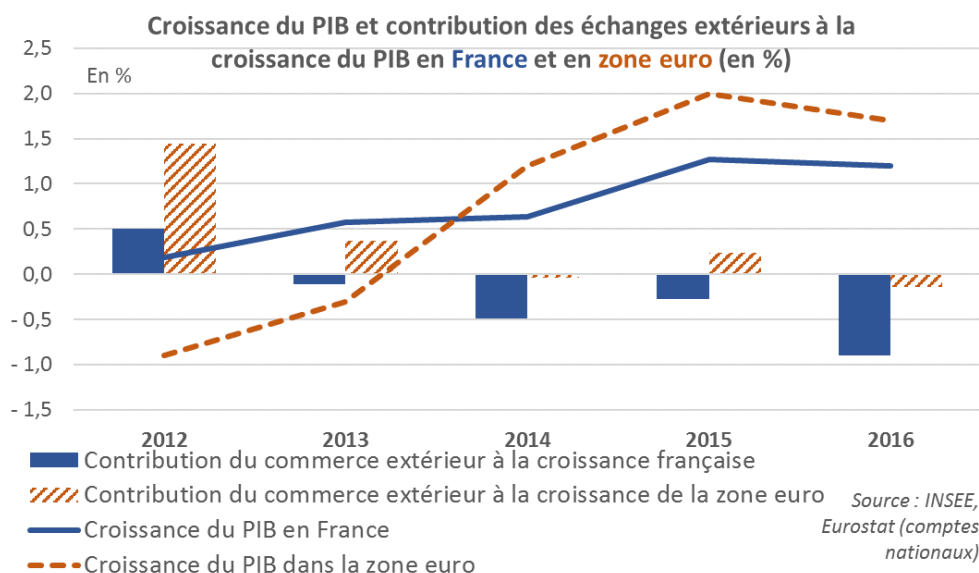
Dans ce contexte d'amélioration des perspectives mondiales, certains risques n'ont pas pour autant disparu.

Outre les incertitudes liées aux échéances électorales en France et en Allemagne, les principaux aléas actuels portent sur l'économie américaine : augmentation de l'inflation, rythme de remontée des taux d'intérêt, impact d'éventuelles mesures protectionnistes notamment.

À plus long terme, certains autres risques pourraient se matérialiser : le *policy mix* accommodant en Chine soutient l'activité, mais s'accompagne d'un accroissement des déséquilibres internes ; la mise en place effective du *Brexit* reste un vecteur d'incertitudes et de risques à moyen terme ; des risques financiers sont toujours présents (sensibilité des pays émergents aux variations des taux de change, forte hausse des créances douteuses dans certains pays émergents, bilan des banques insuffisamment redressé dans certains pays de la zone euro...).

3- En France, des perspectives améliorées mais une interrogation sur la capacité de l'économie à répondre à l'augmentation de la demande

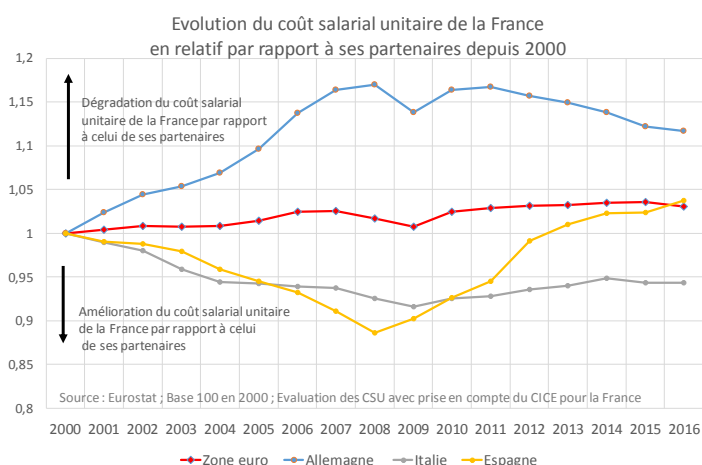
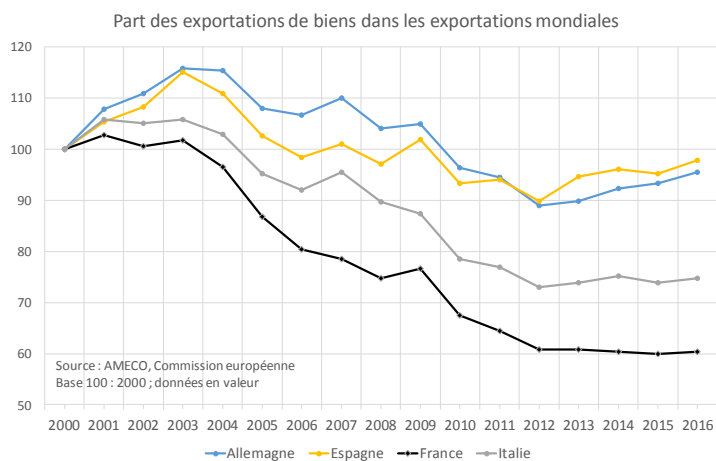
La France a connu une reprise de sa demande intérieure comparable à celle de la zone euro en 2015 et 2016. Mais la croissance de son PIB a été moindre que celle de ses voisins européens, surtout en 2016. Cette croissance plus modérée provient principalement de la contribution fortement négative du commerce extérieur à la croissance (-0,8 point).



Cette contribution négative en 2016 s'explique environ pour moitié par deux facteurs exceptionnels : chute de la production agricole liée aux conditions climatiques et diminution de la fréquentation touristique suite aux attentats.

L'évolution fortement négative du commerce extérieur en 2016 pose toutefois aussi la question de la capacité de l'appareil productif français à tirer avantage de l'augmentation de la demande, nationale et étrangère.

Une compétitivité de l'économie française encore fragile



La France a perdu des parts de marché tout au long de la décennie 2000-2010. La part de ses exportations de biens dans les exportations mondiales est passée de 5 % au début des années 2000 à environ 3 % en 2012. Cette dégradation a cependant marqué le pas depuis quelques années avec une quasi-stabilisation depuis 2012.

Cette évolution défavorable a reflété le manque de compétitivité coût et hors coût de l'économie dans la première décennie 2000.

La compétitivité coût a commencé à se redresser, notamment avec la mise en place du CICE et les baisses de cotisations opérées depuis 2014.

Prenant notamment en compte ces évolutions et la disparition des facteurs exceptionnels qui ont pesé sur 2016, la plupart des prévisions présentées par les organismes de conjoncture début 2017 ainsi que le scénario du Gouvernement tablent sur une contribution neutre ou quasi neutre du commerce extérieur pour les années à venir.

Cependant, la forte élasticité des importations à la demande intérieure constatée sur la période récente laisse penser que d'autres facteurs structurels relevant de la compétitivité hors coût sont à l'œuvre. Un doute subsiste par conséquent sur la capacité de l'économie française à répondre à la demande intérieure et extérieure.

II- Observations sur les prévisions pour 2017

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement, « *En zone euro, la reprise à l'œuvre depuis trois ans se poursuivrait.*

La hausse de l'inflation induite par la remontée des prix de l'énergie pénaliserait le pouvoir d'achat des ménages et par suite la consommation privée. »

« Après une progression de 1,2 % en 2016, la reprise de l'économie française se confirmerait en 2017 (+ 1,5 %). La demande intérieure marquerait le pas mais la contribution comptable du commerce extérieur s'améliorerait sensiblement en 2017. »

« L'inflation se redresserait en 2017 à + 1,2 %, après + 0,2 % en 2016, essentiellement du fait de l'augmentation des prix de l'énergie et des tarifs réglementés. L'inflation sous-jacente serait stable à + 0,6 %. »

2- Appréciation du Haut Conseil

a) La croissance de l'activité

La prévision de **croissance** du Gouvernement, de 1,5 % en 2017, est inchangée par rapport à celle associée à la loi de finances pour 2017.

Les hypothèses retenues pour la croissance mondiale et celle de la zone euro (respectivement de 3,4 % et 1,6 %) et pour le commerce mondial (3,3 %) sont elles aussi inchangées. Elles s'inscrivent dans la tendance à l'accélération observée depuis l'automne 2016 et confirmée par les indicateurs les plus récents. Elles sont en ligne avec les prévisions des organisations internationales.

En France, les principaux facteurs qui ont freiné la croissance en 2016 sont supposés disparaître ou s'atténuer en 2017. Un retour à la normale de la production agricole et l'augmentation de la fréquentation touristique apporteraient une contribution significative à la croissance.

La demande intérieure française, qui s'est redressée en 2015 et 2016, ralentirait en 2017 (1,4 % après 1,9 % en 2016 dans la prévision du Gouvernement) du fait de l'incidence sur la consommation des moindres gains de pouvoir d'achat résultant de la remontée de l'inflation. Le léger ralentissement prévu pour l'investissement des entreprises est cohérent avec la fin de la mesure fiscale de suramortissement. La prévision de reprise de l'investissement des ménages est confortée par les données disponibles de permis de construire et de mises en chantier qui illustrent la bonne tenue de la demande de logements neufs. Cependant, l'amélioration de l'investissement des ménages ne suffirait pas à compenser le ralentissement de la consommation et de l'investissement des entreprises.

Le ralentissement de la demande intérieure serait compensé par une amélioration des échanges extérieurs, dont la contribution à la croissance, très négative en 2016, se rapprocherait de la neutralité. Le Haut Conseil considère que ce redressement n'est pas pour autant acquis (*cf.* encadré). En témoignent les données du commerce extérieur des deux premiers mois de l'année.

Si les enquêtes de conjoncture sont bien orientées, les données disponibles sur l'activité du début de l'année sont contrastées – positives pour les services et la construction, décevantes pour la production industrielle – et font attendre une croissance modeste au 1^{er} trimestre.

Pour l'ensemble de l'année 2017, les organisations internationales s'accordent à prévoir pour la France une croissance de 1,4 % (Commission européenne en février, OCDE en mars, FMI en avril).

La prévision du Gouvernement (1,5 %) est légèrement supérieure à la plupart des prévisions disponibles. Au regard des enquêtes de conjoncture favorables et de l'amélioration de la croissance mondiale, le Haut Conseil considère que cette prévision reste plausible, même si certaines données d'activité de l'économie française sont décevantes en début d'année.

b) L'emploi et la masse salariale

Le Gouvernement prévoit une augmentation de **l'emploi salarié marchand** d'environ 170 000 en 2017 (en moyenne annuelle), après 155 000 en 2016, contre un peu plus de 150 000 prévus pour 2017 en septembre dernier dans le projet de loi de finances.

S'agissant de **la masse salariale du secteur privé**, l'augmentation constatée en 2016 (2,5 % dont 1,1 % pour l'emploi et 1,4 % pour le salaire moyen) a été légèrement inférieure à la prévision de septembre dernier du Gouvernement (2,6 %). La prévision pour 2017 est de 2,8 %, dont 1,1 % pour l'emploi et 1,7 % pour le salaire moyen nominal. Elle est légèrement supérieure à celle faite en septembre dernier dans le projet de loi de finances (2,7 %), la révision à la hausse portant sur l'emploi alors que la prévision de salaire moyen est inchangée malgré le relèvement de l'hypothèse de hausse des prix (de 0,4 point).

La prévision de masse salariale pour 2017 est ainsi légèrement supérieure à l'évolution en glissement annuel prévue par l'ACOSS à mi année, qui est de 2,5 %.

Le Haut Conseil considère néanmoins que la prévision de masse salariale est elle aussi plausible.

c) Les prix à la consommation

Le Gouvernement relève sa prévision de **hausse des prix à la consommation** pour 2017 à 1,2 % en moyenne annuelle, contre 0,8 % en septembre dernier dans les hypothèses associées au PLF. L'inflation sous-jacente (qui exclut les produits à prix volatils) serait de 0,6 % en 2017 comme en 2016.

Le glissement annuel des prix à la consommation s'est redressé au cours des derniers mois avec le retour à une contribution positive des prix pétroliers. Il s'établit à 1,1 % en mars 2017. L'Insee prévoit sa quasi-stabilité sur la suite du 1^{er} semestre : il serait de 1,1 % en juin sous l'hypothèse d'un prix du baril de 55 \$ stable à l'horizon de la prévision. Les prix des services accéléreraient légèrement. L'inflation sous-jacente estimée par l'Insee serait voisine de 0,7 % au milieu de l'année.

La révision à la hausse de la prévision du Gouvernement pour la France est parallèle à celle opérée par la BCE pour l'ensemble de la zone euro : celle-ci a relevé sa prévision de hausse des prix à la consommation pour 2017 à 1,7 % en mars (contre 1,2 % en septembre).

Le Haut Conseil estime que la prévision d'inflation du Gouvernement pour 2017, qui se situe dans le bas de la fourchette du consensus de mars 2017, est raisonnable.

III- Observations sur les prévisions pour les années 2018 à 2020

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement, « la croissance du PIB s'établirait à 1,5 % en 2018. L'activité progresserait de 1,6 % en 2019 puis 1,7 % en 2020. » « Cette accélération de l'activité ne permettrait qu'une résorption très progressive de l'écart de production, lequel demeurerait encore creusé à l'horizon de la programmation, témoignant du caractère mesuré du scénario de croissance effective.

« L'inflation se redresserait progressivement, en lien avec l'objectif de la banque centrale européenne. La hausse des prix à la consommation serait de 1,1 % en 2018, 1,4 % en 2019 et de 1,5 % en 2020. »

2- Sur le scénario macroéconomique pour les années 2018 à 2020

Le Haut Conseil observe que le Gouvernement a revu à la baisse d'un quart de point sa prévision de croissance pour les années 2018 et 2019 par rapport au programme de stabilité de 2016.

De plus, le scénario du programme de stabilité est construit sur la base d'une progression modérée des prix à la consommation qui serait de 1,5 % à l'horizon 2020. La dynamique du prix du PIB est en ligne avec celle des prix à la consommation. La croissance du PIB en valeur accélérerait progressivement, passant de 2,0 % en 2016 à 2,5 % en 2018 et 3,2 % en 2020. La croissance de la masse salariale privée se ferait à un rythme plus soutenu que celle du PIB nominal (2,5 % en 2017, 2,9 % en 2018 et 3,5 % en 2020).

Le Haut Conseil note la révision à la baisse des hypothèses de croissance du PIB et d'inflation dans la prévision du Gouvernement. Cette révision va dans le sens des observations formulées dans son avis sur le programme de stabilité d'avril 2016. Le Haut Conseil estime que le scénario, plus prudent, de croissance du PIB et d'inflation retenu pour les années 2018 à 2020 peut constituer une base raisonnable pour la construction de trajectoires de finances publiques.

IV- Observations sur les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle

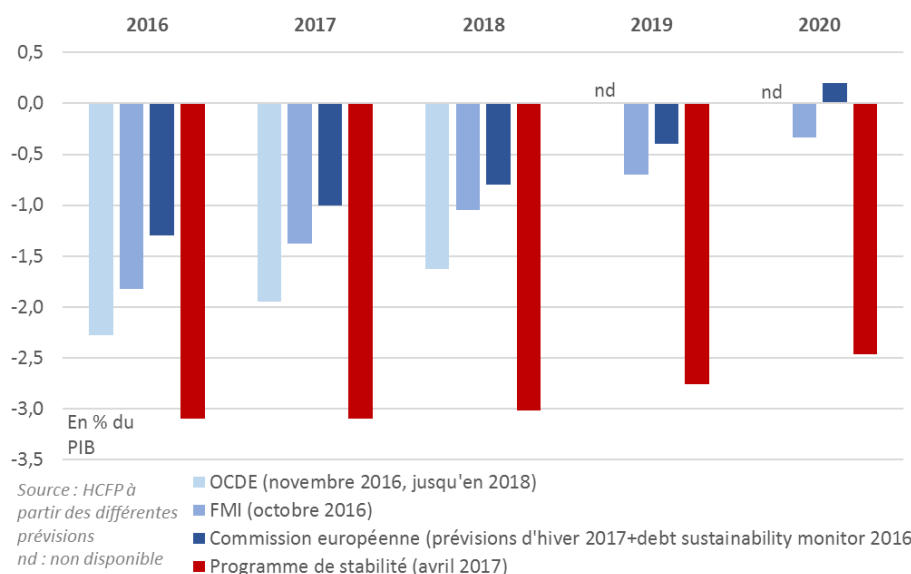
1- Les hypothèses de croissance potentielle

Le Haut Conseil relève, comme dans ses avis précédents, que la croissance potentielle retenue dans le programme de stabilité (1,5 %, 1,4 %, 1,3 % et 1,4 % pour les années 2017 à 2020) est toujours nettement supérieure aux estimations des organisations internationales et de la Commission européenne (entre 1,1 % et 1,3 %).

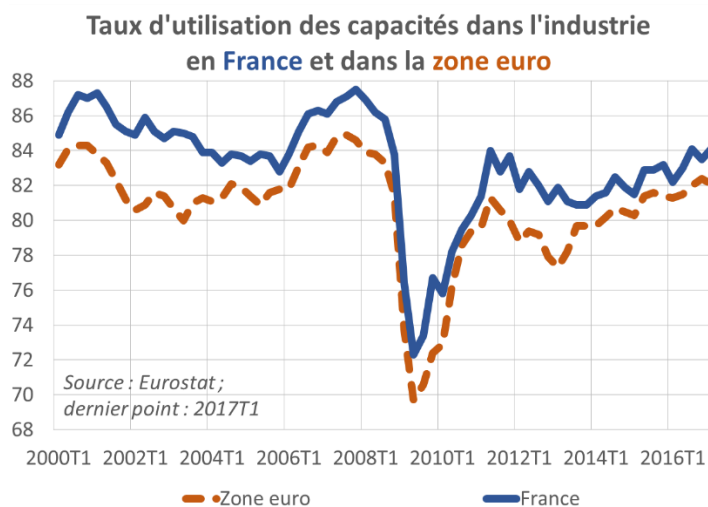
2- L'évaluation de l'écart de production

L'écart de production (écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel) estimé par le Gouvernement dans le programme de stabilité d'avril 2017 pour l'année 2016 (- 3,1 %) est inchangé par rapport au programme de stabilité de 2016. Il est nettement plus creusé que celui évalué par la Commission européenne et par le FMI (respectivement - 1,3 % et - 1,8 %, cf. graphique ci-dessous). Cet écart de production resterait très important sur l'ensemble de la période 2017-2020 dans le scénario du Gouvernement.

**Écart de production avec la trajectoire de PIB potentiel du
Gouvernement et des organisations internationales (OCDE, FMI,
Commission) avec les hypothèses de croissance du Gouvernement**

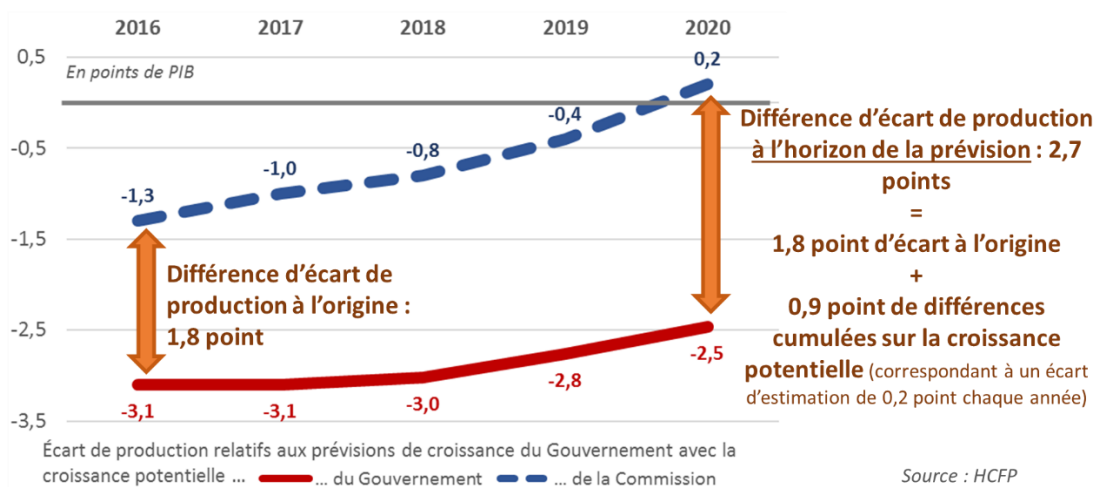


Un écart de production aussi creusé est censé traduire une sous-utilisation significative des facteurs de production. Cette hypothèse est peu compatible avec le niveau, proche de sa moyenne historique, du taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie observé au cours des derniers trimestres (*cf.* graphique ci-dessous).



La divergence de diagnostic entre le Gouvernement et les principales institutions internationales ainsi que la Commission européenne, relevée par le Haut Conseil depuis plusieurs années, a deux origines : un écart de production initial (en 2016) très élevé par rapport aux autres estimations existantes et une croissance potentielle chaque année supérieure à la plupart des estimations disponibles (*cf.* graphique ci-dessous).

Écarts de production avec la trajectoire de PIB potentiel du **Gouvernement** et de la **Commission** avec les hypothèses de croissance du Gouvernement



Le Haut Conseil considère que le scénario du Gouvernement, qui conduirait à un écart de production négatif sur une très longue période (plus de 12 ans) et ne se refermant que marginalement à l'horizon de la prévision, manque de cohérence. Comme il l'avait déjà souligné dans des avis précédents, le Haut Conseil signale qu'« une sous-utilisation aussi importante et aussi durable des facteurs de production ne s'accorde pas avec l'accélération de l'investissement et de l'inflation retenue dans le scénario du Gouvernement »².

De ce point de vue, les scénarios à moyen terme des organisations internationales et de la Commission dans lesquels l'écart de production serait quasiment fermé à l'horizon 2020 paraissent plus cohérents³.

3- Les implications sur l'évaluation du solde structurel

Cette surestimation de l'écart de production induit un biais dans la décomposition du déficit public entre sa composante conjoncturelle et sa composante structurelle, en minorant cette dernière.

En effet, en estimant l'écart de production à - 3,1 % du PIB en 2016, ce qui correspond à une position particulièrement basse dans le cycle, le Gouvernement évalue la composante conjoncturelle du déficit public à 1,8 point de PIB, contre 0,8 point pour la Commission européenne qui retient un écart de production deux fois moindre.

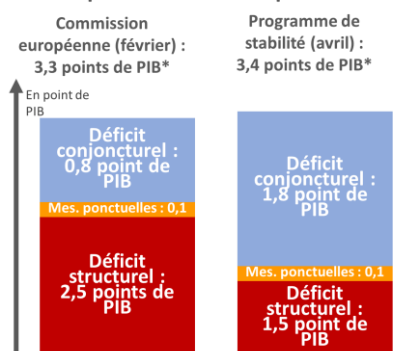
De ce fait, le Gouvernement estime que le déficit structurel est limité à 1,5 point de PIB en 2016 (contre 2,5 points de PIB pour la Commission). Cela lui permet d'afficher un retour à l'équilibre structurel dès 2019 grâce à un effort structurel de 0,5 point de PIB par an. Avec ce même ajustement de 0,5 point par an, le retour à l'équilibre structurel⁴ prendrait cinq ans dans l'hypothèse d'écart de production de la Commission. Atteindre cet objectif en trois ans exigerait un effort structurel annuel sensiblement plus important.

² Avis n° HCFP-2016-01 du 12 avril 2016 relatif aux prévisions macroéconomiques associées au projet de programme de stabilité pour les années 2016 à 2019

³ Les prévisions de l'OCDE ne portent pas jusqu'à cet horizon.

⁴ Le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) prévoit que les États doivent atteindre un « objectif de moyen terme » (OMT) qui correspond à un solde structurel supérieur à - 0,5 point de PIB.

Décomposition du déficit public 2016 :



Source : HCFP

* : le déficit public était estimé à 3,3 points de PIB en février 2017, puis à 3,4 points de PIB en mars 2017. La dernière estimation du déficit structurel par la Commission a été réalisée en février, tandis que le programme de stabilité d'avril 2017 reprend la dernière évaluation du déficit public.

Le Haut Conseil souligne que cette sous-estimation du déficit structurel minimise l'effort à engager pour atteindre l'équilibre des finances publiques à moyen terme. L'effort prévu dans le programme de stabilité ne conduira vraisemblablement pas à atteindre l'objectif d'équilibre structurel en 2019, d'autant que des risques importants pèsent sur la réalisation des objectifs de déficit public, structurel et effectif, pour 2017. À cet égard, les dernières informations budgétaires et mesures communiquées par les administrations ne modifient pas l'appréciation critique formulée par le Haut Conseil dans son avis de septembre dernier sur la prévision de déficit public pour 2017.

4- L'articulation des différents exercices de prévision et de programmation de finances publiques

Le Haut Conseil souligne les problèmes de cohérence des exercices de prévision et de programmation posés par les estimations d'écart de production et de croissance potentielle.

Il relève ainsi que les hypothèses retenues dans la loi de programmation de décembre 2014 pour l'écart de production et la croissance potentielle étaient à l'époque en phase avec celles de la Commission européenne. Mais la Commission les a révisées à la baisse à plusieurs reprises alors que le Gouvernement français non seulement conservait son estimation d'écart de production pour 2014, mais aussi relevait ses hypothèses de croissance potentielle à partir de 2016. Il en a résulté très vite une divergence entre les estimations d'écart de production de l'administration française et celles de la Commission, divergence qui n'a cessé de s'aggraver jusqu'à atteindre près de 2 points en 2016, et qui pourrait dépasser 2,5 points en 2019.

Ces évolutions ont conduit à un écart de production peu vraisemblable et à une incohérence entre cet écart et le scénario de croissance, plus réaliste, retenu par le Gouvernement. Les deux exercices d'estimation du PIB potentiel et de construction de prévisions à moyen terme sont de ce fait déconnectés, alors même qu'ils devraient être intimement liés.

Le Haut Conseil souligne en conséquence l'importance de fixer sur des bases réalistes les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle. Cela suppose que les estimations initiales de la loi de programmation soient fixées à des niveaux assurant la cohérence interne du scénario macro-économique et tiennent compte des estimations réalisées par les institutions et organismes extérieurs. Ces hypothèses doivent pouvoir être adaptées en cours de loi de programmation si nécessaire.

En tout état de cause, compte tenu de l'instabilité de la mesure de l'écart de production, et donc de l'estimation du niveau du solde structurel, le Haut Conseil suggère que l'appréciation

des finances publiques prenne également en compte d'autres indicateurs reflétant mieux l'orientation de la politique budgétaire, comme l'effort structurel.

Le Haut Conseil insiste une nouvelle fois sur le caractère peu vraisemblable des estimations d'écart de production et de croissance potentielle présentées par le Gouvernement. L'évaluation d'un écart de production très important conduit à réduire artificiellement le déficit structurel et donc à minorer l'effort à réaliser pour rééquilibrer les finances publiques.

Le Haut Conseil estime indispensable que la prochaine loi de programmation corrige ces estimations et fixe sur des bases réalistes les hypothèses d'écart de production et de croissance potentielle. Les estimations initiales de la loi de programmation doivent assurer la cohérence interne du scénario macro-économique et tenir compte des estimations réalisées par les institutions et organismes extérieurs. Ces hypothèses doivent pouvoir être adaptées en cours de loi de programmation si nécessaire.

Enfin, compte tenu de l'instabilité de la mesure de l'écart de production, et donc de l'estimation du solde structurel, le Haut Conseil suggère que l'appréciation des finances publiques prenne également en compte d'autres indicateurs reflétant mieux l'orientation de la politique budgétaire, comme l'effort structurel.

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au programme de stabilité lors de sa transmission par le Gouvernement au Conseil de l'Union européenne et à la Commission européenne.

Fait à Paris, le 11 avril 2017.

Pour le Haut Conseil des finances publiques,
le Premier président de la Cour des comptes,
Président du Haut Conseil des finances publiques

A handwritten signature in blue ink, reading "Didier Migaud", with a horizontal line underneath.

Didier MIGAUD