

**Allocution de Monsieur Didier Migaud,
Premier président de la Cour des comptes
Président du Haut Conseil des finances publiques**

Audition par la commission des finances de l'Assemblée nationale
sur l'avis du Haut conseil des finances publiques relatif aux prévisions macroéconomiques
associées au projet de programme de stabilité pour les années 2014 à 2017

le 23 avril 2014

Monsieur le président,

Madame la rapporteure générale,

Mesdames et messieurs les députés,

Je vous remercie d'avoir bien voulu m'inviter devant votre Commission, en tant que président du Haut Conseil des finances publiques, pour vous présenter les principales conclusions de l'avis relatif aux prévisions macroéconomiques associées au projet de programme de stabilité pour les années 2014 à 2017.

Je suis accompagné des membres du secrétariat permanent du Haut Conseil, François MONIER, rapporteur général, Philippe RAVALET et Boris MELMOUX-EUDE, rapporteurs généraux adjoints, Nathalie GEORGES et Annabelle MOURUGANE, rapporteurs.

C'est la deuxième fois que le Haut Conseil est appelé à se prononcer sur le projet de programme de stabilité qui est adressé par la France au Conseil de l'Union européenne et à la Commission européenne. Comme vous le savez, l'avis du Haut Conseil, en application de l'article 17 de la loi organique du 17 décembre 2012, ne porte que sur les prévisions macroéconomiques sous-jacentes à la trajectoire de finances publiques jusqu'en 2017. Comme vous le savez également, le Haut Conseil, s'il se prononce sur les seules prévisions macroéconomiques, ne peut ignorer les finances publiques qui ont un impact sur la macroéconomie.

Avant d'en venir aux principales conclusions, je souhaiterais rappeler brièvement les conditions dans lesquelles le Haut Conseil a préparé cet avis, s'agissant notamment des délais et de la qualité des informations transmises.

Les délais sont toujours aussi contraints. Il est également à noter que, cette année, en raison du remaniement gouvernemental, le calendrier a été décalé d'une semaine. Le Haut Conseil a ainsi été saisi le 16 avril, peu avant d'auditionner le directeur du budget et la directrice générale adjointe du Trésor. Il serait souhaitable que, compte tenu de la brièveté des délais impartis, le Haut Conseil puisse disposer, préalablement à la saisine, d'éléments de cadrage macroéconomique préliminaires pour lui permettre de débiter ses travaux, ce qui avait été le cas l'année dernière.

Seul le prononcé fait foi

Si elles nous sont parvenues tardivement, les informations communiquées par les administrations du ministère chargé de l'économie et des finances ont gagné en exhaustivité et en qualité depuis le précédent exercice d'avril 2013. Des demandes complémentaires ont été adressées aux administrations à la suite des auditions de leurs responsables et des premiers échanges au sein du Haut Conseil.

Bien sûr, ces informations, aussi complètes et précises soient-elles, doivent être expertisées par le Haut Conseil. S'il ne produit pas lui-même de prévisions macroéconomiques comme d'autres de ses homologues européens, il se doit d'analyser la cohérence du scénario présenté par le Gouvernement. Il vérifie les enchaînements macroéconomiques qui le sous-tendent et apprécie les hypothèses retenues. Il procède à toute audition utile lui permettant d'éclairer ses travaux.

Le Haut Conseil des finances publiques a adopté son avis le 22 avril dont je souhaite maintenant vous présenter les principales conclusions.

I. Le scénario macroéconomique du Gouvernement pour les années 2014 à 2017 s'appuie sur l'enchaînement de plusieurs hypothèses favorables.

Il repose à titre principal sur l'amélioration de l'environnement international, en particulier en zone euro. Elle permettrait une relance des exportations françaises et favoriserait ainsi le redémarrage de l'activité après deux années de stagnation.

Le Haut Conseil estime que ce scénario de reprise en France portée par une amélioration de l'environnement international est vraisemblable. Il constate toutefois que l'hypothèse de demande mondiale adressée à la France retenue par le Gouvernement est un peu plus élevée que celle des organismes internationaux. La capacité des entreprises françaises à bénéficier de la reprise mondiale est soumise à deux aléas, à savoir la variation du cours de l'euro et l'évolution de la compétitivité de la France par rapport à nos principaux partenaires, notamment européens, dont certains améliorent fortement leur compétitivité.

Le Gouvernement fonde ensuite son scénario économique sur l'enclenchement d'un cercle vertueux qui suppose que l'effet de la consolidation budgétaire sur l'activité serait en partie atténué par les effets d'entraînement des baisses de prélèvements. Ces baisses favoriseraient l'investissement des entreprises et la consommation et limiteraient ainsi l'impact d'une maîtrise renforcée des dépenses publiques sur l'activité.

Pour le Haut Conseil, ce scénario présente certains risques.

En premier lieu, la réalisation du cercle vertueux suppose une crédibilité forte de la politique économique du Gouvernement, conduisant les agents à modifier leurs comportements dans la direction attendue sous l'effet d'un regain de confiance.

En second lieu, il existe un risque que les effets d'entraînement de la politique de l'offre surviennent avec retard sur l'emploi et les salaires. Les mesures montent en charge progressivement et leur effet positif pourrait être limité en début de période, à la différence des économies budgétaires.

Il est à noter que le Gouvernement poursuit la consolidation budgétaire avec une réduction du déficit structurel de 0,8 point par an en 2014-2015 puis de 0,5 point par an en 2016-2017, soit un rythme sensiblement inférieur à celui constaté lors de la période 2011-

2013. Par rapport à ce qui avait été présenté en septembre dernier, le Gouvernement décale à 2017 l'atteinte de l'objectif d'équilibre structurel des finances publiques et ajuste sa trajectoire en conséquence.

Permettez-moi à présent de revenir plus en détail sur chacune des années de la prévision : 2014, 2015 et, ensemble, 2016 et 2017.

II. S'agissant de l'année 2014, le Haut Conseil considère que la prévision de croissance est « réaliste ».

Dans l'avis relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale de septembre 2013, le Haut Conseil avait qualifié les prévisions du Gouvernement de 2014 de « plausibles ». Celles-ci sont quasiment inchangées, passant de 0,9 à 1 %.

A ce stade de l'année, le Haut Conseil observe que les aléas identifiés en septembre dernier, notamment ceux concernant l'environnement international, se sont réduits ou ne se sont pas matérialisés. Des incertitudes demeurent sur l'évolution du cours de l'euro et sur l'impact de la revue des bilans bancaires effectuée par la Banque centrale européenne.

La progression du PIB à un rythme annuel proche de 1 % depuis le printemps 2013, les résultats des enquêtes de conjoncture depuis le début de l'année 2014 – qui suggèrent une poursuite de cette tendance dans les mois à venir sans toutefois signaler d'accélération – et les dernières prévisions de l'INSEE, qui correspondent à un acquis de croissance de 0,7 % à la fin du premier semestre, conduisent le Haut Conseil à qualifier la prévision de croissance du Gouvernement de 1,0 % pour l'année 2014 de « réaliste ». Le scénario du Gouvernement sur lequel elle repose n'est affecté, selon lui, d'aucun risque baissier majeur.

III. S'agissant de l'année 2015, le Haut Conseil considère que la prévision de croissance n'est pas hors d'atteinte mais que le scénario macroéconomique du Gouvernement repose sur la réalisation simultanée d'hypothèses favorables.

Le Gouvernement attend une croissance de 1,7 % en 2015, inchangée par rapport au projet de loi de finances pour 2014. Cette prévision s'appuie, comme je l'indiquais à l'instant, sur l'amélioration du contexte économique mondial, un regain de confiance chez les ménages et un impact rapide sur l'emploi et les salaires des allègements des prélèvements obligatoires.

Cette prévision se situe dans la fourchette haute des prévisions retenues par les organismes internationaux. L'OCDE et le FMI prévoient respectivement une croissance de 1,6 % et 1,5 %. La Commission européenne, quant à elle, anticipe une croissance en apparence identique à celle du Gouvernement mais qui, en réalité, ne repose pas sur les mêmes hypothèses de finances publiques. Les prévisions de la Commission, qui sont réalisées « à politiques inchangées », n'intègrent pas, en particulier, les mesures d'ajustement budgétaire et d'allègement des cotisations patronales annoncées depuis le début de l'année. Je rappelle que le scénario de la Commission repose sur un déficit public de 3,9 % contre 3,0 % pour le Gouvernement, l'OCDE et le FMI.

Si la prévision de croissance ne semble pas hors de portée, le Haut Conseil considère que le scénario macroéconomique présenté par le Gouvernement comporte des éléments de fragilité qui concernent principalement la dynamique de l'emploi et le revenu des ménages et est sujet à différents aléas.

1° S'agissant des éléments de fragilité tout d'abord :

Le premier élément de fragilité porte sur les prévisions d'emploi et de masse salariale du secteur privé. Pour le Haut Conseil, ces prévisions d'emploi sont optimistes et la masse salariale pourrait progresser moins rapidement que prévu par le Gouvernement en 2015.

Les prévisions d'emploi sont importantes, au même titre que celles de croissance. Comme vous le savez, l'évolution de l'emploi exerce des effets à la fois sur le dynamisme de l'activité économique et l'équilibre des comptes publics. Des hypothèses trop favorables peuvent conduire, d'une part, à une surestimation de la masse salariale et, partant, des recettes de cotisations sociales et de CSG et, d'autre part, à une sous-estimation des dépenses d'assurance chômage.

L'analyse des prévisions d'emploi du Gouvernement fait apparaître que les 160 000 emplois salariés créés en 2015 dans le secteur privé s'expliqueraient essentiellement par les mesures de politique économique annoncées dans le cadre du Pacte de compétitivité (crédit d'impôt compétitivité emploi) et du Pacte de responsabilité (allègements de cotisations patronales).

Or, comme il l'avait noté dans son avis relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour 2014, le Haut Conseil estime que les effets attendus par le Gouvernement du crédit d'impôt compétitivité emploi sont surestimés. Il considère en effet que le CICE ne peut pas, comme le Gouvernement le fait, être purement assimilé au plan économique à une baisse des cotisations sociales patronales.

En outre, les effets attendus des allègements de cotisations sociales patronales prévues à partir de 2015, notamment sur les bas salaires, pourraient être moins rapides qu'escompté par le Gouvernement. Ce décalage, qui a déjà été constaté par le passé, pourrait être amplifié à l'heure où les entreprises doivent améliorer leur situation financière.

S'agissant de la masse salariale du secteur privé, la progression du salaire moyen prévue par le Gouvernement paraît relativement dynamique. Plusieurs facteurs pourraient conduire à des augmentations de salaires plus contenues : l'effet retardé du ralentissement des prix sur les négociations salariales, le maintien du chômage à un niveau toujours élevé, la grande modération salariale observée chez certains de nos partenaires européens, mais aussi la volonté des entreprises de restaurer leurs marges.

La seconde fragilité, qui découle en partie de la première, porte sur les prévisions de revenu et de consommation des ménages. Pour le Haut Conseil, les hypothèses sur la dynamique de la demande interne, qui ont pour effet d'atténuer l'impact de l'ajustement budgétaire, paraissent favorables :

- au-delà même des mesures en faveur des ménages les plus modestes, le pouvoir d'achat des ménages pourraient augmenter moins rapidement qu'attendu en raison, comme je l'indiquais à l'instant, d'une masse salariale moins dynamique ;
- par ailleurs, les ménages pourraient préserver leur épargne de précaution compte tenu d'un niveau de chômage encore élevé.

2° Les aléas qui entourent ce scénario concernent notamment l'environnement international.

Certains aléas identifiés pour 2014 restent d'actualité pour 2015 et pourraient jouer à la hausse comme à la baisse. Il s'agit de l'évolution du cours de l'euro et de l'impact de la revue des bilans bancaires par la Banque centrale européenne.

D'autres concernent plus spécifiquement l'année 2015.

Ils concernent en premier lieu l'évolution des prix. Une période prolongée de très faible inflation pourrait exercer un impact négatif sur l'activité de la zone euro. Si un tel scénario paraît peu probable en France, en raison notamment de la résistance des salaires et de la disparition de certains facteurs baissiers temporaires, il pourrait se réaliser dans certains pays de la zone euro et ainsi affecter nos exportations.

Ils concernent en second lieu – et en sens inverse – l'évolution de la demande interne chez certains de nos partenaires, en particulier en Allemagne, qui pourrait être plus vigoureuse qu'escompté.

En définitive, s'agissant de 2015, si l'hypothèse de croissance n'est pas hors d'atteinte, le scénario macroéconomique du Gouvernement suppose, dans un contexte de reprise de la croissance mondiale et de poursuite nécessaire, en France, de la consolidation budgétaire, à la fois un regain de confiance des ménages et un impact rapide sur l'emploi et les revenus des mesures d'offre récemment annoncées.

Les effets positifs de ces mesures pourraient ne pas se matérialiser aussi rapidement que ne l'anticipe le Gouvernement et ne pas atténuer autant que prévu les effets, à court terme, de l'ajustement budgétaire. Il existe ainsi, dans le scénario macroéconomique du Gouvernement, un risque de surestimation des effets de la politique d'offre et de sous-estimation de l'impact de la consolidation budgétaire sur l'activité.

IV. S'agissant enfin des projections pour les années 2016 et 2017, le Haut Conseil juge le scénario macroéconomique du Gouvernement optimiste.

Le Gouvernement retient une croissance annuelle de 2,25 % en 2016 et en 2017.

Les projections de moyen terme sont bâties sur deux hypothèses :

- La première hypothèse concerne la croissance potentielle, c'est-à-dire la mesure de la capacité de l'économie française à croître de manière soutenable, sans tensions sur les prix. Le Gouvernement l'estime en 2016 et 2017 à 1,6 point de PIB, estimation inchangée depuis la dernière loi de programmation promulguée en décembre 2012.
- La seconde hypothèse porte sur le rythme de réduction de l'écart de production, c'est-à-dire l'écart entre la production effective et la production potentielle. Le Gouvernement estime cet écart à -3 % fin 2015. Il se réduirait de moitié à l'horizon 2017. Il en résulterait une croissance supérieure à son potentiel sur cette période.

Le Haut Conseil s'exprimera sur l'estimation de la croissance potentielle dans son avis relatif au projet de loi de programmation des finances publiques qui devrait lui être soumis par le Gouvernement en septembre prochain.

Dans le scénario du Gouvernement, cette croissance s'expliquerait par une demande mondiale dynamique, un investissement qui continuerait de progresser et une consommation des ménages stimulée par les gains de pouvoir d'achat.

Le Haut Conseil juge optimiste le scénario macroéconomique en 2016 et 2017 car il repose sur des hypothèses favorables, tant pour le soutien de l'environnement international que pour le dynamisme de la demande intérieure.

Des interrogations demeurent en particulier sur la capacité des entreprises à accroître simultanément leur masse salariale et leurs dépenses d'investissement, dans un contexte où elles restent très endettées.

Par ailleurs, l'hypothèse d'une réduction du taux d'épargne des ménages paraît fragile. L'expérience passée montre qu'une baisse du taux d'épargne suppose un regain de confiance des ménages qui n'est pas acquis dans un contexte où le chômage pourrait se maintenir à un niveau plus élevé que prévu par le Gouvernement.

Bien sûr, ces interrogations ne remettent pas en cause le fait que les mesures du Pacte de responsabilité devraient à terme avoir un effet bénéfique sur la croissance mais celui-ci pourrait mettre plus de temps à se matérialiser que ne l'envisage le scénario du Gouvernement.

Je vous remercie de votre attention et me tiens à votre entière disposition pour répondre à vos questions.