

**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 HCFP relatif aux projets de lois
de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2020

Vendredi 27 septembre 2019

Monsieur le président,

Monsieur le rapporteur général,

Mesdames et messieurs les députés,

[Introduction]

Je vous remercie de m'avoir m'invité devant votre Commission, en tant que président du Haut Conseil des finances publiques, afin de vous présenter les principales conclusions de notre avis relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2020.

Je suis accompagné du rapporteur général de ce Haut Conseil, François MONIER, de Vianney BOURQUARD et de Vladimir BORGY, rapporteurs généraux adjoints de Cyprien CANIVENC, rapporteur, ainsi que de Richard HUGHES, ancien haut responsable du Trésor britannique qui contribue actuellement aux travaux du Haut Conseil et de la Cour des comptes.

L'exercice qui nous rassemble aujourd'hui est désormais bien rodé : c'est en effet la **septième fois** que notre Haut Conseil rend un

avis sur les projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale, et la troisième sous cette législature.

Comme vous le savez, la mission du Haut Conseil des finances publiques ne consiste pas à produire ses propres prévisions. Il doit se prononcer sur les **prévisions macroéconomiques** présentées par le Gouvernement à l'occasion du PLF et du PLFSS pour 2020 ainsi que sur la **cohérence de ces projets avec les orientations pluriannuelles de solde structurel.**

Cette mission nous conduit à réaliser une analyse approfondie des textes qui nous sont soumis par le Gouvernement. Pour formuler notre avis, nous nous appuyons sur des prévisions issues d'un **ensemble d'organismes**, tels que la Commission européenne, le FMI, l'OCDE. Nous auditionnons également de nombreux experts et représentants d'institutions françaises et internationales, notamment, pour cet avis, la Banque de France, la Banque des règlements internationaux, le Cepii, Rexecode et l'OFCE.

Voilà pour la méthode [que nous avons utilisée].

[Annonce du plan]

Je tiens tout d'abord à revenir sur le **contexte macro-économique** dans lequel s'inscrivent les deux textes qui ont été soumis au Haut Conseil.

Je présenterai ensuite les **appréciations** qu'il porte sur les prévisions macroéconomiques formulées par le Gouvernement et sur le scénario de finances publiques qui leur est associé.

*

[1. Contexte macro-économique]

I. J'évoquerai en premier lieu le contexte macroéconomique dans lequel interviennent le PLF et le PLFSS.

[Monde]

1° Depuis plusieurs trimestres, l'économie mondiale connaît un **ralentissement marqué** qui touche principalement l'Union européenne, la Chine et certains autres pays émergents.

Ce ralentissement a été particulièrement prononcé dans **l'industrie**. Il a pesé sur les échanges commerciaux, affectés de surcroît par la mise en place de mesures protectionnistes. Depuis la fin 2018, on observe ainsi un **coup de frein** sur les échanges de marchandises, en légère baisse au 1^{er} semestre 2019. Les échanges de services, en revanche, ont continué de croître.

[Zone euro]

2° Dans ce contexte international, la zone euro connaît un **fléchissement de sa croissance**. Cette inflexion recouvre cependant des évolutions contrastées entre les pays : à la mi-2019, la croissance sur un an est quasi nulle en Allemagne [+ 0,4 %] et en Italie [- 0,1 %], elle est modérée en France [+ 1,4 %], et elle demeure encore soutenue en Espagne [+ 2,1 %].

Plusieurs facteurs ont contribué à **atténuer** le ralentissement de l'activité dans la zone euro : je pense ici à l'orientation budgétaire légèrement expansive en 2019, au maintien d'une politique monétaire accommodante et à la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar depuis le début de l'année 2018.

[France]

3° J'en viens à présent à la situation de la France. Notre économie n'a **pas échappé** au ralentissement général. Sa croissance demeure **néanmoins un peu supérieure** à la moyenne de ses partenaires européens depuis la mi-2018.

La **demande intérieure** hors stocks a progressé de 1,6 % sur un an au 2^{ème} trimestre 2019, portée par les mesures favorisant le pouvoir d'achat et par une augmentation toujours soutenue de l'investissement des entreprises. Malgré l'évolution défavorable du commerce mondial, les exportations françaises ont progressé de 2,5 % entre la mi-2018 et la mi-2019, marquant ainsi une légère amélioration des parts de marché de la France.

Après une forte dégradation en 2018, le **climat des affaires** tiré des enquêtes de conjoncture s'est légèrement redressé depuis le début de 2019, laissant prévoir le maintien d'une croissance modérée sur la fin de l'année 2019.

[Inflexion de la croissance / montée de plusieurs risques]

4° La situation et les perspectives de croissance que je viens de vous exposer sont toutefois **entachées de plusieurs risques majeurs** dont rend compte l'avis du Haut Conseil.

À court terme, le principal risque est celui d'une **sortie sans accord** du Royaume-Uni de l'Union européenne. L'impact économique de cet événement sans précédent est particulièrement difficile à estimer. La première année, il serait selon l'OCDE de près de 2 points de PIB pour le Royaume-Uni, supérieur à 0,5 point pour l'Espagne et les Pays-Bas et proche de 0,5 point pour l'Allemagne, l'Italie mais aussi la France. L'OFCE estime un impact plus faible sur l'économie française, de l'ordre de 0,25 point de PIB.

De nouvelles hausses des **tarifs douaniers** de la part des États-Unis, notamment à l'encontre de l'Union européenne, constituent un autre risque important pour la croissance.

Le Haut Conseil estime que **plusieurs autres facteurs** sont susceptibles d'affecter la trajectoire de croissance française. Comptent notamment parmi ces risques les tensions géopolitiques au Moyen-

Orient, et leurs répercussions possibles sur le prix du pétrole, les vulnérabilités financières liées à la hausse de l'endettement mondial, ainsi que la conjoncture économique en Allemagne, où la diminution de la demande intérieure pourrait s'ajouter à la récession industrielle en cours depuis plusieurs trimestres.

Au total, les perspectives de croissance de l'économie française sont entourées d'aléas extérieurs défavorables.

*

* *

[Scénario macroéconomique PLF]

II. J'en viens désormais aux observations formulées par le Haut Conseil sur le scénario macroéconomique du Gouvernement.

[Croissance 2019]

1° S'agissant de la croissance pour 2019, le Gouvernement prévoit dans le PLF un rythme de **+1,4 %**, soit une prévision identique à celle formulée au printemps dernier dans le Programme de stabilité.

Compte tenu de **l'acquis de croissance au 2^{ème} trimestre** et des prévisions récentes pour la croissance du 3^{ème} trimestre, le Haut Conseil **juge atteignable** la prévision de croissance du Gouvernement pour 2019.

Cette prévision est d'ailleurs **cohérente** avec celles des organisations internationales et des instituts de conjoncture, qui la situent pour la plupart autour de 1,3 %.

[Croissance 2020]

S'agissant de 2020, le Gouvernement prévoit un **léger fléchissement de la croissance du PIB à 1,3 %**.

La consommation des **gains de pouvoir d'achat** du début 2019 ayant été plus lente que prévu, la prévision du Gouvernement fait l'hypothèse qu'elle se prolongera en 2020. Le taux d'épargne marquerait ainsi un léger recul, après avoir augmenté de 0,6 point en

2019. Le Haut Conseil estime que cette baisse modérée du **taux d'épargne** ainsi prévue est **vraisemblable**.

Il considère que les hypothèses retenues par le Gouvernement quant à l'évolution de l'investissement **des entreprises** sont **plausibles**.

La prévision de croissance du Gouvernement pour 2020 (1,3 %) s'inscrit dans la fourchette des prévisions disponibles, entre 1,2 % et 1,4 %.

Le Haut Conseil considère que la **prévision de croissance** du Gouvernement est **plausible pour 2020**.

Il souligne toutefois que cette prévision **ne prend pas en compte** l'éventualité d'un *Brexit* sans accord et ses conséquences sur la croissance française.

[Prix à la consommation]

S'agissant des **prix à la consommation**, le Gouvernement anticipe dans le PLF 2020 une hausse de 1,2 % en moyenne annuelle pour 2019 et pour 2020.

La baisse de l'inflation prévue par le Gouvernement en 2019 et 2020 par rapport à 2018 s'explique essentiellement par la moindre

contribution des **produits pétroliers** (nulle en 2019 contre 0,6 point en 2018). La prévision d'inflation du PLF repose sur **l'hypothèse conventionnelle** de stabilité du prix du pétrole à son niveau du mois d'août, à savoir 59 \$ le baril [53 €].

Compte tenu des risques qui pèsent actuellement sur le maintien opérationnel des capacités de production, le prix du pétrole **pourrait être plus élevé** que celui prévu par le Gouvernement. Par exemple, si le prix du baril se maintenait au niveau de 64 \$ le baril constaté en ce début de semaine, c'est-à-dire 5 \$ au-dessus de l'hypothèse du PLF, l'inflation serait accrue d'environ 0,15 point au bout d'un an et l'activité réduite d'un peu moins de 0,1 point par rapport au scénario du PLF pour 2020.

L'inflation « **sous-jacente** » (hors produits à prix volatils et tarifs administrés) augmenterait très légèrement en 2019 et 2020, passant à 0,9% contre 0,8 % en 2018.

Le Haut Conseil note que le Gouvernement a légèrement **révisé à la baisse** ses prévisions d'inflation pour 2019 et 2020. L'appréciation qu'avait portée le Haut Conseil dans son avis d'avril 2019 sur le

programme de stabilité se trouve confirmée. Il avait alors estimé que « *la hausse attendue de l'inflation sous-jacente pourrait être **plus lente que prévu par le Gouvernement*** ».

Les prévisions d'inflation pour 2019 et 2020 sont proches de la moyenne du « *Consensus forecasts* » de septembre (1,2 % et 1,3 % respectivement).

Le Haut Conseil considère que les prévisions d'inflation retenues par le Gouvernement pour 2019 et 2020 sont **raisonnables**.

[Emploi et masse salariale]

S'agissant des prévisions d'emploi et de masse salariale, le Haut Conseil estime pour 2019 que celles-ci sont **cohérentes** avec les dernières statistiques disponibles, qui enregistrent pour le 1^{er} semestre 2019 des créations d'emplois supérieures à ce que le fléchissement de l'activité faisait attendre.

Pour 2020, le Haut Conseil considère que les prévisions du Gouvernement sont **raisonnables**, le ralentissement attendu de la masse salariale traduisant celui de l'emploi.

*

Voilà pour les observations relatives au scénario macroéconomique retenu pour les années 2019 et 2020. J'évoquerai désormais les observations formulées par le Haut Conseil sur les prévisions de **finances publiques**.

[Les recettes / Les dépenses]

J'en viens à notre appréciation sur les prévisions de recettes et de dépenses formulées par le Gouvernement.

S'agissant des **recettes** tout d'abord, le Gouvernement retient notamment une **élasticité** des prélèvements obligatoires au PIB de 1 en 2019 et en 2020. Cette élasticité unitaire résulterait d'une évolution plus dynamique que le PIB des impôts d'État, compensée par une progression des recettes des administrations de sécurité sociale légèrement inférieure à celle de l'activité.

Au total, après avoir analysé les montants estimés des mesures nouvelles pour 2019 et pour 2020, le Haut Conseil considère que les prévisions de prélèvements obligatoires sont **cohérentes** avec le scénario macroéconomique retenu.

S'agissant maintenant des **dépenses**, l'augmentation globale des dépenses présentée dans le PLF hors crédits d'impôts pour 2019 est de 2,0 % en valeur et de **0,7 % en volume** en retenant pour déflateur l'indice des prix du PIB. En 2020, les dépenses des administrations publiques croîtraient de 1,6 % en valeur et de **0,4 % en volume**, en décélération par rapport à 2019. Ce ralentissement s'expliquerait pour l'essentiel par le profil de l'investissement local (qui serait en forte augmentation en 2019 [+ 8,9 %] puis se stabiliserait quasiment en 2020. [- 0,1 %])

L'objectif de dépenses de l'État intègre pour 2019 un accroissement des **crédits des ministères** de 5,7 Md€ par rapport à l'exécution 2018. Cet objectif inclut des économies de 1,5 Md€ par rapport à la loi de finances initiale pour 2019, économies qui **restent à réaliser** en exécution. Les crédits des ministères poursuivraient leur croissance entre 2019 et 2020 à hauteur de 6 Md€.

Le Haut Conseil constate que des efforts visant une **budgetisation plus réaliste** des dépenses de l'État ont été effectués depuis le PLF pour 2018, même si quelques **poches** de sous-budgetisation demeurent.

Le Haut Conseil relève que des **incertitudes** entourent les prévisions de prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne (PSR UE) et de charge d'intérêts.

En PLF 2020, la prévision du Gouvernement prévoit un **PSR UE** en légère diminution (-0,1 Md€) par rapport à la LFI 2019, alors que la dernière année des cadres financiers pluriannuels (CFP) montre généralement une forte accélération des dépenses de l'UE et du prélèvement sur recettes.

En sens inverse, la **charge d'intérêts** pourrait être un peu moins élevée que dans la prévision en PLF 2020. Par exemple, si les taux d'intérêt restaient inchangés à leur valeur au 1^{er} septembre 2019, c'est-à-dire à - 0,6 % pour le taux à 3 mois et -0,2 % pour le taux à 10 ans jusqu'à la fin de l'année 2020, l'économie supplémentaire en dépense serait de l'ordre de 1 Md€ en 2020.

Une telle évolution **accentuerait** la baisse déjà inscrite dans la prévision du Gouvernement selon laquelle la charge de la dette des administrations passerait de 40,3 Md€ en 2018 à 35,9 Md€ en 2019 et 33,7 Md€ en 2020, soit une diminution de près de 0,3 point de PIB en

deux ans, alors même que la dette globale ne **ferait que se stabiliser** à un niveau proche de 100 points de PIB. Après avoir progressé de plus de 30 points depuis la crise de 2008, le ratio dette/PIB n'a effectivement pas amorcé sa diminution à la différence de ce que l'on observe dans la zone euro depuis 2016.

Les dépenses des **administrations de sécurité sociale** seraient en légère décélération en 2020 par rapport à 2019. Cette prévision est atteignable **sous réserve** que les économies annoncées notamment sur l'Ondam et sur l'Unédic se réalisent pour les montants attendus.

Les dépenses de fonctionnement des **administrations publiques locales (APUL)** augmenteraient de 1,5 % en 2019 et de 0,7 % en 2020 dans le scénario du Gouvernement. Leur investissement augmenterait de 8,9 % en 2019 puis diminuerait de 0,1 % en 2020 en lien avec le cycle électoral.

Les informations disponibles à ce jour indiquent que la dépense locale en 2019 **pourrait être plus soutenue** que celle prévue dans le PLF, notamment en matière d'investissement. Il pourrait en aller de

même en 2020, compte tenu notamment du niveau élevé de l'épargne des collectivités locales.

En résumé, le Haut Conseil estime que la prévision d'évolution des dépenses publiques pour 2019 et 2020 **est plausible** et qu'il en va de même des prévisions de déficit nominal (-3,1 points de PIB en 2019 et -2,2 points en 2020), compte tenu de l'appréciation formulée plus haut sur les recettes.

[Cohérence avec les orientations de solde structurel]

J'en viens à présent à la **cohérence des projets** de lois de finances et de financement de la sécurité sociale examinés par le Haut Conseil **avec les orientations pluriannuelles de solde structurel**.

Cette cohérence s'apprécie au regard de la **trajectoire** de solde structurel formulée dans la loi de programmation en vigueur, celle du 18 janvier 2018.

Le solde public nominal, comme je l'ai dit, s'établirait à -3,1 points de PIB en 2019 puis -2,2 points en 2020. L'année 2019 est marquée par le cumul exceptionnel du CICE et de la baisse de cotisations, qui dégrade le solde nominal de 20 milliards d'euros (0,8 point de PIB) sans incidence sur le solde structurel. La composante conjoncturelle du déficit serait quasi-nulle pour les deux années 2019 compte tenu de l'estimation retenue par le Gouvernement d'un écart de production lui-même très proche de zéro. Une fois corrigé des effets de la conjoncture et des événements exceptionnels, le solde structurel, tel qu'estimé par le Gouvernement, serait de -2,2 points de PIB pour les deux années 2019 et 2020.

En 2019, ce solde structurel serait en amélioration de 0,1 point par rapport à 2018. D'après les chiffres présentés dans le PLF 2020, l'écart avec la trajectoire de la LPFP s'établirait à - 0,1 point de PIB en 2018 et à - 0,3 point de PIB en 2019.

L'écart moyen sur deux années serait donc de 0,2 point par an en moyenne, soit un niveau **très proche** du seuil de 0,25 point par an prévu pour le déclenchement du mécanisme de correction à l'article 23 de la loi organique de 2012.

Le Haut Conseil note que l'hypothèse d'un déclenchement du mécanisme de correction lors de l'examen du projet de loi de règlement pour 2019 **ne peut donc être écartée**, compte tenu des incertitudes qui pèsent inévitablement tant sur les estimations du PIB que sur celle des soldes publics.

S'agissant de **2020**, le solde structurel serait inchangé par rapport à 2019, soit **- 2,2 points de PIB**. Cette prévision de déficit structurel prend notamment en compte les mesures annoncées fin avril à la suite du grand débat national.

Le solde structurel en 2020 **s'écarterait sensiblement** de l'objectif inscrit dans la loi de programmation de janvier 2018, qui prévoyait pour 2020 un déficit structurel de 1,6 point de PIB.

Le Haut Conseil relève en conséquence que le Gouvernement présente un article liminaire du projet de loi de finances qui **s'écarte fortement de la trajectoire de la loi de programmation en vigueur.**

Un tel choix pose un **problème de cohérence** entre le PLF 2020 et la LPFP et **affaiblit la portée** de l'exercice de programmation pluriannuelle en matière de finances publiques.

Le Haut Conseil souligne que **les ajustements structurels** (c'est-à-dire les variations du solde structurel) prévus pour 2019 et 2020 sont très faibles et en deçà de ceux prévus par la loi de programmation. Selon le PLF, la variation de solde structurel entre 2018 et 2019 s'élèverait ainsi à **0,1 point** de PIB et serait **nulle** entre 2019 et 2020, alors que la LPFP prévoyait un ajustement de 0,3 point les deux années.

L'effort structurel, qui représente la partie de l'ajustement structurel directement liée à un effort en dépense ou à des mesures nouvelles de prélèvements obligatoires, s'élèverait à 0,1 point de PIB en 2019 comme en 2020, contre 0,7 point en deux ans dans la LPFP.

Sur la période 2018-2020, **l'écart cumulé** d'effort structurel entre le PLF et la LPFP de -0,6 point sur les deux années 2019 et 2020 correspond essentiellement à un moindre effort en **dépense** de -0,3 point de PIB, malgré la baisse des charges d'intérêts, et à une réduction supplémentaire des **prélèvements** à hauteur de -0,2 point de PIB.

Ces chiffres doivent en outre **s'apprécier** au regard **des engagements européens** que la France a pris. Le Haut Conseil souligne que les ajustements structurels prévus pour 2019 et 2020, qui seront soumis à l'appréciation de la Commission européenne, sont inférieurs au minimum prévu dans le volet préventif du Pacte de stabilité, qui correspond à un ajustement de 0,5 point par an.

Je terminerai en soulignant que le déficit public de la France, nominal comme structurel, un peu supérieur à 2 points de PIB hors opérations exceptionnelles, demeure **nettement plus élevé que la moyenne de la zone euro, qui se situe en 2019 autour de 0,9 point de PIB en nominal et en structurel.**

Malgré une certaine amélioration, la **situation de nos finances publiques reste fragile** et laisserait peu de marge de manœuvre budgétaire dans l'hypothèse d'une accentuation du ralentissement économique.

*

* *

Je vous **remercie** de votre attention et me tiens, avec les personnes qui m'entourent, à votre disposition pour **répondre à vos questions**.