

Avis n° HCFP - 2019 - 3

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

23 septembre 2019

Synthèse

Le Haut Conseil considère que la prévision de croissance du Gouvernement est atteignable pour 2019 et plausible pour 2020. Il souligne que cette prévision ne prend pas en compte l'éventualité d'un Brexit sans accord et ses conséquences sur la croissance française.

Le Haut Conseil estime que les prévisions d'inflation, d'emploi et de masse salariale retenues par le Gouvernement pour 2019 sont cohérentes avec les informations disponibles. Elles sont raisonnables pour 2020.

*

En matière de finances publiques, le Haut Conseil considère que les prévisions des prélèvements obligatoires pour 2019 et 2020 sont cohérentes avec le scénario macroéconomique retenu. Il estime que la prévision d'évolution des dépenses publiques pour 2019 et 2020 est plausible. La charge d'intérêts pourrait être inférieure à celle prévue. À l'inverse, des risques pèsent sur le prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne et l'évolution des dépenses locales. Au total, le Haut Conseil considère que la prévision de solde public nominal pour 2019 et 2020 (respectivement -3,1 et -2,2 points de PIB) est plausible.

Le Gouvernement prévoit pour 2019 une réduction de 0,1 point de PIB du déficit structurel, qui s'établirait à 2,2 points de PIB. Par rapport à la trajectoire définie dans la loi de programmation des finances publiques de janvier 2018 (LPFP), l'écart de solde structurel prévu s'élèverait respectivement à - 0,1 point en 2018 et - 0,3 point en 2019. Le Haut Conseil signale qu'un tel écart est très proche du seuil de déclenchement du mécanisme de correction prévu à l'article 23 de la loi organique de 2012 (- 0,25 point en moyenne sur deux ans).

En 2020, le déficit structurel serait encore de 2,2 points de PIB, contre 1,6 point dans la LPFP. 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.

1. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement le 14 septembre 2019, en application de l'article 14 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 et d'éléments d'information relatifs aux finances publiques sur lesquels reposent les projets de loi de finances et de financement de la sécurité sociale pour 2020. Le Haut Conseil a adopté, après en avoir délibéré lors de sa séance du 20 septembre 2019, le présent avis.

Observations liminaires

1- Sur le périmètre du présent avis

2. Aux termes de l'article 14 de la loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, le Haut Conseil des finances publiques rend un avis sur :

- les prévisions macroéconomiques sur lesquelles reposent les projets de lois de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) ;
- la cohérence de l'article liminaire du PLF au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans la loi de programmation des finances publiques (pour le présent avis celle du 22 janvier 2018).

2- Sur les informations transmises

3. Le 14 septembre 2019, le Haut Conseil a été saisi par le Gouvernement du cadrage macroéconomique et d'éléments d'information relatifs aux finances publiques sur lesquels reposent les PLF et PLFSS pour 2020. Cette saisine a été accompagnée, puis complétée, par des réponses aux questionnaires adressés aux administrations compétentes par le Haut Conseil.

3- Sur la méthode utilisée

4. Pour apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques et des éléments de finances publiques associés aux PLF et PLFSS pour 2020, le Haut Conseil a examiné les hypothèses retenues ainsi que les enchaînements économiques attendus jusqu'à l'horizon de la prévision. Il s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations qui lui ont été communiquées par les administrations compétentes concernant les mesures de politique économique décidées par le Gouvernement.

5. Le Haut Conseil a par ailleurs pris connaissance de l'ensemble des prévisions et analyses disponibles.

6. Comme le permet l'article 18 de la loi organique de 2012, il a auditionné les représentants de la direction générale du Trésor, de la direction du budget et de la direction de la sécurité sociale. Il a procédé aux auditions d'experts ainsi que de représentants de la Banque de France, de la Banque des règlements internationaux, du Centre d'études prospectives et d'informations internationales (Cepii), de Rexecode et de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

7. Il a également reçu le Commissaire européen pour les affaires économiques et financières, la fiscalité et les douanes.

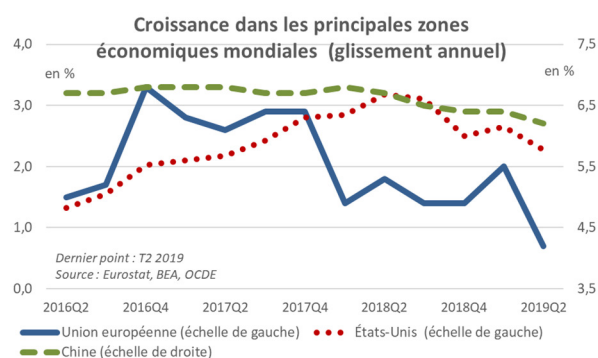
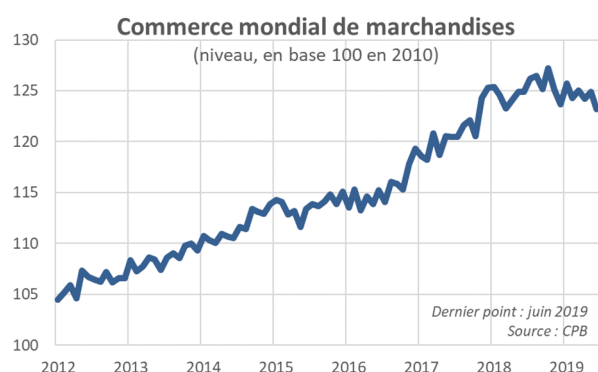
8. Après une présentation de l'environnement économique mondial et européen (I), le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macro-économiques associées aux PLF et PLFSS pour 2020 (II), puis sur le scénario de finances publiques (III).

I- Un fléchissement marqué de la croissance mondiale et européenne depuis la mi-2018

1- Un coup de frein sur les échanges commerciaux

9. L'économie mondiale connaît depuis quelques trimestres un ralentissement marqué qui touche principalement l'Union européenne, la Chine et certains autres pays émergents. Aux États-Unis, la croissance est restée soutenue jusqu'à la mi-2019 mais la dégradation du climat des affaires laisse présager un ralentissement de l'activité.

10. Ce ralentissement a été particulièrement important dans l'industrie. Il a pesé sur les échanges commerciaux, affectés de surcroît par la mise en place de mesures protectionnistes. La croissance du commerce mondial de marchandises, qui avait été rapide en 2017 (+ 4,9 % en volume) et encore soutenue en 2018 (+ 3,4 %), s'est interrompue en fin d'année 2018, faisant place à une légère baisse au 1^{er} semestre 2019. Les échanges de services, en revanche, ont continué de croître.



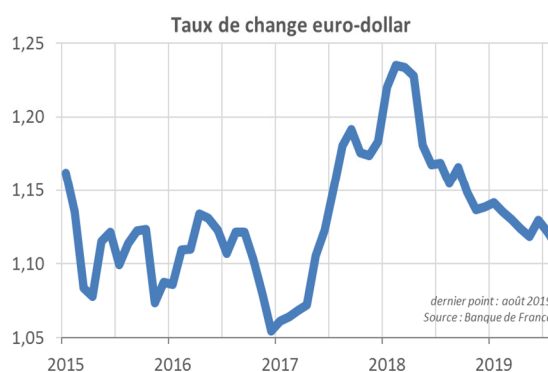
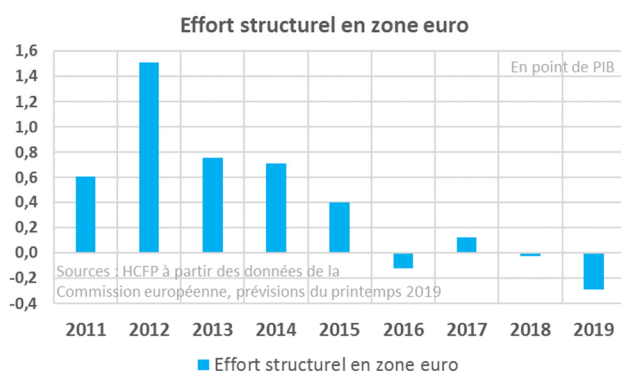
2- Zone euro : une croissance plus faible et des évolutions contrastées

11. La croissance en zone euro a fléchi, s'établissant à 1,2 % en glissement annuel au 2^{ème} trimestre 2019, contre 2,3 % un an auparavant. Cette inflexion recouvre des évolutions contrastées sur les quatre derniers trimestres : croissance quasi nulle en Allemagne (+ 0,4 %) et en Italie (- 0,1 %), modérée en France (+ 1,4 %), encore soutenue en Espagne (+ 2,1 %). Si la production industrielle a ralenti en zone euro, l'activité dans les services est restée relativement dynamique.

12. Le ralentissement de l'activité dans la zone euro a été atténué par une orientation budgétaire légèrement expansive, telle que mesurée par l'effort structurel, le maintien d'une politique monétaire accommodante et la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar depuis le début de l'année 2018.

13. Le ralentissement du commerce mondial et la montée des incertitudes ont eu un impact particulièrement marqué en Allemagne. Ses exportations de biens et services ont stagné et la contribution des échanges extérieurs au PIB a été très négative entre mi-2018 et mi-2019 (- 1,1 point), alors que la demande intérieure hors stocks a progressé de 1,7 point.

14. L'indicateur de climat des affaires en zone euro du mois d'août est proche de sa moyenne de longue période (100). Il est toutefois sensiblement au-dessous de cette moyenne en Allemagne (94) où il continue de se dégrader, laissant présager une faible croissance au cours des prochains mois.

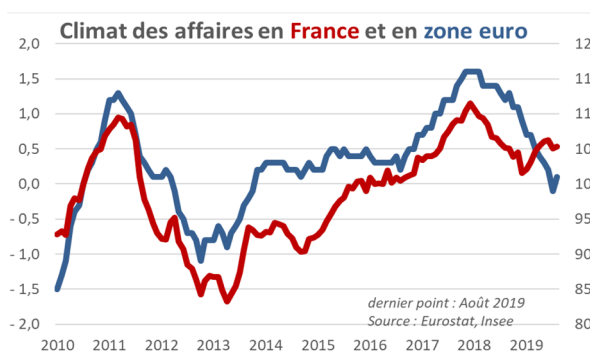
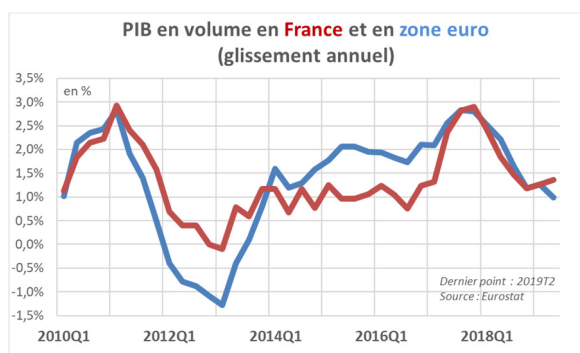


3- En France, une croissance un peu supérieure à la moyenne européenne

15. L'économie française n'a pas échappé au ralentissement général mais sa croissance est un peu supérieure à la moyenne de ses partenaires européens depuis la mi-2018.

16. La demande intérieure hors stocks a progressé en glissement annuel de 1,6 % 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 %, marquant une légère amélioration des parts de marché de la France.

17. Après une forte dégradation en 2018, le climat des affaires tiré des enquêtes de conjoncture s'est légèrement redressé au début de 2019, puis stabilisé à un niveau supérieur à sa moyenne de longue période, laissant prévoir le maintien d'une croissance modérée sur la fin de l'année 2019.



4- Des risques majeurs : un Brexit sans accord et une escalade des mesures protectionnistes

18. 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 difficile à estimer. La première année, il serait selon l'OCDE de près de 2 points de PIB pour le Royaume-Uni, proche de 0,5 point pour la France, l'Allemagne et l'Italie, et supérieur à 0,5 point pour l'Espagne et les Pays-Bas.

19. De nouvelles hausses des tarifs douaniers de la part des États-Unis, notamment à l'encontre de l'Union européenne, et plus généralement une escalade des mesures protectionnistes, constituent un autre risque pour la croissance.

20. Par ailleurs, 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

et la fragilité de la situation économique de plusieurs pays émergents présentent également un risque pour la croissance.

21. Enfin, en Allemagne, où la confiance des ménages a nettement baissé ces derniers mois, la diminution de la demande intérieure pourrait s'ajouter à la récession industrielle en cours, accentuant ainsi le ralentissement de l'activité chez ses principaux partenaires.

22. Les perspectives de croissance de l'économie française sont ainsi entourées d'aléas extérieurs défavorables.

II- Observations sur les prévisions macroéconomiques pour 2019 et 2020

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement, *« l'économie française connaîtrait une croissance de 1,4 % en 2019 et de 1,3 % en 2020, en ralentissement par rapport à 2018 du fait notamment d'une demande mondiale moins favorable, qui pèserait sur les exportations. »* [...] *« La demande mondiale adressée à la France ralentirait en 2019 puis se redresserait en 2020 ».*

« La consommation des ménages serait soutenue à partir de 2019 par les mesures prises en faveur du pouvoir d'achat et par le dynamisme de l'emploi. La consommation accélérerait avec un peu de retard au regard des gains de pouvoir d'achat, les ménages les consommant progressivement. Après avoir augmenté à un rythme élevé depuis 2017, l'investissement des entreprises se normaliserait progressivement, en restant dynamique dans un contexte de taux d'intérêt bas. »

« L'emploi total devrait encore croître fortement en 2019 (+250 000 postes en moyenne annuelle, après +245 000 postes en 2018), grâce au dynamisme de l'emploi des secteurs marchands non agricoles [...] ». « En 2020, les créations d'emploi total seraient plus faibles (+180 000 postes en moyenne annuelle), sous l'effet d'un ralentissement de l'emploi marchand. »

« Après avoir augmenté très légèrement en 2019 (+0,9 % après +0,8 % en 2018), l'inflation sous-jacente serait stable en 2020 (+0,9 %) ». [...] « L'inflation totale, qui avait atteint +1,8 % en 2018 sous le coup de la hausse des cours du pétrole (qui s'est traduite par une contribution de +0,6 point des produits pétroliers à l'évolution de l'IPC), refluerait en 2019 puis resterait stable en 2020 (+1,2 %). »

2- Appréciation du Haut Conseil

23. Le Haut Conseil apprécie successivement les hypothèses de croissance de l'activité, d'inflation, d'emploi et de masse salariale du secteur privé.

a) La croissance de l'activité

24. Le Gouvernement prévoit une croissance du PIB en volume de 1,4 % en 2019 et de 1,3 % en 2020. Par rapport au programme de stabilité d'avril 2019, l'hypothèse est inchangée pour l'année 2019, et révisée en légère baisse (-0,1 point) pour 2020.

25. Pour l'année 2019, la prévision de croissance du Gouvernement est légèrement supérieure à celles des organisations internationales et des instituts de conjoncture, qui sont pour la plupart de 1,3 %. Compte tenu de l'acquis de croissance au 2^{ème} trimestre, estimé à 1,1 %, la réalisation d'une croissance de 1,4 % en 2019 suppose des augmentations du PIB de

l'ordre de 0,35 % par trimestre dans la deuxième moitié de l'année. Des prévisions récentes pour la croissance du 3^{ème} trimestre indiquent un rythme proche (0,3 % pour la Banque de France et 0,4 % pour l'OFCE).

26. Au total, le Haut Conseil considère que la croissance prévue par le Gouvernement pour 2019, très proche du consensus, est atteignable.

Les prévisions de croissance du PIB pour 2019-2020

	France		Zone euro	
	2019	2020	2019	2020
Commission européenne (juillet 2019)	1,3	1,4	1,2	1,4
FMI (juillet 2019)	1,3	1,4	1,3	1,6
OCDE (septembre 2019)	1,3	1,2	1,1	1,0
Banque de France / BCE (septembre 2019)	1,3	1,3	1,1	1,2
OFCE (septembre 2019)	1,4	1,4	1,2	1,1
Rexecode (septembre 2019)	1,3	1,2	1,2	1,0
<i>Consensus forecasts</i> (septembre 2019)	1,3	1,2	1,1	1,2
Gouvernement (PLF 2020 - septembre 2019)	1,4	1,3	1,2	1,2

Source : HCFP à partir des prévisions d'organisations internationales et d'instituts de conjoncture

27. Pour l'année 2020, le Gouvernement prévoit un léger fléchissement de la croissance du PIB à 1,3 %.

28. 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 (de 14,8 % en 2019 à 14,6 % en 2020), après avoir augmenté de 0,6 point en 2019. Le Haut Conseil note que cette baisse modérée du taux d'épargne est vraisemblable, sous réserve d'un retour au comportement habituellement observé face à une évolution analogue du pouvoir d'achat.

29. L'investissement des entreprises non financières ralentirait en 2020 mais resterait dynamique (+ 2,7 % en 2020, après + 3,3 % en 2019). En dépit du léger ralentissement de l'activité et de l'atténuation récente des tensions sur les capacités de production, cette prévision paraît plausible, compte tenu notamment du contexte favorable à l'investissement marqué par les taux d'intérêt bas et un taux de marge élevé.

30. La croissance des exportations françaises (+ 2,5 %) serait du même ordre que celle de la demande mondiale (+ 2,6 %). Le Gouvernement retient ainsi une hypothèse relativement prudente sur la stabilité des parts de marché. En revanche, ce scénario suppose que les aléas extérieurs qui entourent la prévision de croissance ne se réalisent pas.

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

32. Le Haut Conseil considère que la prévision de croissance du Gouvernement est atteignable pour 2019 et plausible pour 2020. Il souligne que cette prévision ne prend pas en compte l'éventualité d'un *Brexit* sans accord et ses conséquences sur la croissance française.

b) La hausse des prix à la consommation

33. Selon le Gouvernement, la hausse de l'indice des prix à la consommation serait de 1,2 % en moyenne annuelle en 2019 et en 2020 après 1,8 % en 2018. L'inflation « sous-jacente »¹ augmenterait très légèrement en 2019 pour se stabiliser en 2020.

Indice des prix à la consommation (IPC)

Variations en %	Prévisions du Gouvernement (en moyenne annuelle)		
	2018	2019	2020
Indice d'ensemble	1,8	1,2	1,2
Indice « sous-jacent »	0,8	0,9	0,9

34. Dans son avis d'avril 2019 sur le programme de stabilité, le Haut Conseil avait estimé que « la hausse [attendue] de l'inflation sous-jacente pourrait être plus lente que prévu par le Gouvernement² ».

35. Depuis, le Gouvernement a révisé à la baisse ses prévisions d'inflation sous-jacente pour 2019 et 2020. Celle-ci s'inscrirait dans une dynamique un peu plus basse que ne l'expliquent ses déterminants fondamentaux, dans le prolongement de ce qui est constaté depuis quelques années³.

36. 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). Elle repose sur l'hypothèse conventionnelle de stabilité du prix du pétrole à son niveau du mois d'août conduisant à une moyenne de 63 \$ le baril en 2019 (56 €) et 59 \$ le baril (53 €) en 2020. Compte tenu des risques qui pèsent sur le maintien opérationnel des capacités de production (qu'illustre la destruction d'infrastructures pétrolières saoudiennes en septembre 2019), le prix du pétrole pourrait être plus élevé que prévu par le Gouvernement⁴. Les prix administrés contribueraient à l'inflation pour 0,2 point en 2019 et 0,3 point en 2020, du fait, principalement, de la hausse du prix du tabac.

37. Ces prévisions pour 2019 et 2020 sont proches de la moyenne du « Consensus forecasts » de septembre (1,2 % et 1,3 % respectivement).

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

¹ Hausse des prix hors produits volatils et tarifs administrés.

² L'inflation sous-jacente était alors prévue à 1,1 % en 2019 et à 1,2 % en 2020.

³ Ce scénario inclut une quasi stabilisation de l'inflation sous-jacente observée au cours du 1^{er} semestre, celle-ci étant passée de 0,5-0,6 % sur les premiers mois de l'année à 0,9 % en juin-juillet avant de redescendre à 0,7 % en août.

⁴ D'après les estimations présentées dans le programme de stabilité d'avril 2019, une hausse de 10 dollars du prix du pétrole entraînerait une baisse de l'activité de 0,1 point la 1^{ère} année et de 0,2 point la 2^{ème} par rapport au scénario de référence. De même, les prix à la consommation augmenteraient de 0,3 point la 1^{ère} année et de 0,4 point la 2^{ème}. L'impact serait légèrement négatif sur les finances publiques (le solde public primaire se dégraderait de 0,1 point de PIB la 1^{ère} année et de 0,2 point la 2^{ème}).

c) L'emploi et la masse salariale du secteur privé

39. Dans la prévision du Gouvernement, l'emploi des secteurs marchands non agricoles serait dynamique en 2019 puis ralentirait en 2020. La masse salariale suivrait des évolutions similaires, en augmentant de 3,3 % en 2019 puis de 2,8 % en 2020, après 3,5 % en 2017 et 3,4 % en 2018.

40. Les créations d'emplois ont été supérieures au 1^{er} semestre 2019 à ce que le ralentissement de l'activité faisait attendre. Ce surcroît de créations nettes d'emplois pourrait être notamment dû à certaines réformes (transformation du CICE en baisse de cotisations, diverses mesures d'allègements de cotisations, fonctionnement du marché du travail, etc.) mais également traduire pour partie une nouvelle baisse des gains de productivité tendancielle. Compte tenu de ce bon début d'année, la croissance de l'emploi dans le secteur marchand devrait être presque aussi élevée en 2019 qu'en 2018. En 2020, la progression de l'emploi prévue par le Gouvernement serait moins forte sous l'hypothèse raisonnable du retour progressif à des gains de productivité proches de la tendance antérieure.

41. La prévision de masse salariale du Gouvernement pour 2019 (+3,3 %) comprend le versement de la prime exceptionnelle instaurée fin 2018⁵ et exonérée de tout prélèvement (2,1 Md€ en 2019). Hors prime exceptionnelle, l'évolution de l'assiette des cotisations des branches marchandes non agricoles s'établirait à 3,0 % en 2019. Cette prévision est cohérente avec les dernières statistiques disponibles, le glissement annuel de la masse salariale soumise à cotisations sociales étant estimé à 3,1 % au 2^{ème} trimestre 2019. Le ralentissement de la masse salariale prévu en 2020 (2,8 %) traduit celui de l'emploi.

Masse salariale du secteur marchand (évolutions en %)

	2017	2018	2019	2020
Effectifs salariés marchands	1,8	1,7	1,5	0,9
Salaire moyen	1,7	1,7	1,8	1,8
Masse salariale	3,5	3,4	3,3	2,8
Masse salariale hors prime exceptionnelle	3,5	3,4	3,0	2,8

Source : HCFP, à partir des prévisions et informations du Gouvernement et de l'Acoss

42. Le Haut Conseil estime que les prévisions d'emploi et de masse salariale pour 2019 sont cohérentes avec les informations disponibles. Elles sont raisonnables pour 2020.

⁵ Cette prime, exonérée de prélèvements sociaux et d'impôts dans la limite de 1 000 € pour les salariés dont la rémunération est inférieure à 3 fois le Smic, pouvait être versée entre le 11 décembre 2018 et le 31 mars 2019. Les montants versés ont été de 0,1 Md€ au 4^{ème} trimestre 2018 et de 2,1 Md€ au 1^{er} trimestre 2019. La masse salariale intégrant cette prime a augmenté de 1,5 % au 1^{er} trimestre 2019 puis diminué de 0,3 % au 2^{ème} trimestre par contrecoup. Le montant de cette prime représente 0,3 % de la masse salariale annuelle en 2019.

III- Observations sur les prévisions de finances publiques pour 2019 et 2020

43. Le Haut Conseil examine la cohérence de l'article liminaire du projet de loi de finances avec les orientations pluriannuelles de solde structurel⁶. Il apprécie ensuite les risques portant sur les recettes et les dépenses.

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement, « *Les projets de lois de finances et de financement de la Sécurité sociale pour 2020 prévoient un déficit nominal de 3,1 % en 2019 et de 2,2 % en 2020 et un déficit structurel en amélioration de 0,1 point de PIB en 2019 puis stable en 2020. [...]*

Le taux de prélèvements obligatoires net des crédits d'impôts, après avoir atteint le niveau de 45,0 % du PIB en 2018, atteindrait 43,8 % en 2019 puis 44,0 % en 2020 (montants retraités de la création de France compétences⁷, 44,0 % puis 44,3 % sans ce retraitement), soit une diminution de plus de 1 pt de PIB depuis 2017 (45,2%). [...]

Ces baisses de prélèvements sont rendues possibles par la maîtrise de la dépense publique. En effet, la dépense publique hors crédits d'impôt serait contenue à +0,7 % en volume en 2019 et 2020, soit +1,7 % par an en valeur (montants retraités de la création de France compétences), tout en finançant les mesures d'urgence économique et sociale annoncées fin décembre 2018, ainsi que les mesures concluant le Grand débat national annoncées fin avril 2019. »

2- Appréciation de la cohérence avec les orientations pluriannuelles de solde structurel

44. Aux termes de la loi organique du 17 décembre 2012, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire de solde structurel retenue dans le PLF pour 2020 avec celle de la loi de programmation en vigueur, celle du 22 janvier 2018 pour les années 2018 à 2022. Selon la même loi organique, un écart de solde structurel est considéré comme important lorsqu'il représente au moins 0,5 % du PIB sur une année donnée ou au moins 0,25 % du PIB par an en moyenne sur deux années consécutives.

45. Selon le Gouvernement, le solde public s'établirait à - 3,1 points de PIB en 2019 et à - 2,2 points en 2020. Le solde structurel serait de - 2,2 points les deux années. La composante conjoncturelle serait quasi nulle pour les deux années, compte tenu de l'estimation retenue par le Gouvernement d'un écart de production lui-même très proche de zéro. L'année 2019 est marquée par le cumul exceptionnel du CICE et de la baisse de cotisations, qui dégrade le solde nominal sans incidence sur le solde structurel.

⁶ Le solde structurel est défini comme le solde public corrigé des effets directs du cycle économique ainsi que des événements exceptionnels (voir annexe 3).

⁷ L'intégration dans le champ des administrations publiques des dépenses et des recettes de formation professionnelle et d'apprentissage portées par France compétences, au-delà du Plan d'investissement dans les compétences (PIC), aurait un impact sur la dépense et les recettes publiques symétrique, de 4,6 Md€ en 2019 et 1,5 Md€ de plus en 2020.

a) Un solde structurel qui s'écarte de la trajectoire de la loi de programmation

46. Le solde structurel est calculé avec la même hypothèse de croissance potentielle (1,25 % en 2019 et 2020) que dans la loi de programmation, que le Haut Conseil avait considérée dans son avis de septembre 2017 sur le projet de loi de programmation comme « *raisonnable pour asseoir la programmation des finances publiques à moyen terme* ».

Décomposition du solde public présenté par le Gouvernement

<i>En points de PIB</i>	PLF pour 2020 (sept. 2019)			<i>LPFP (janvier 2018)</i>		
	2018	2019	2020	<i>2018</i>	<i>2019</i>	<i>2020</i>
Solde public	-2,5	-3,1	-2,2	-2,8	-2,9	-1,5
Composante conjoncturelle	0,0	0,0	0,1	-0,4	-0,1	0,1
Mesures ponctuelles et temporaires	-0,2	-0,9	-0,1	-0,2	-0,9	0,0
Solde structurel	-2,3	-2,2	-2,2	-2,1	-1,9	-1,6
Écart avec la LPFP	-0,1	-0,3	-0,5			

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.
Source : Projet de loi de finances pour 2020, loi de programmation de janvier 2018.

47. En 2019, le solde structurel serait de - 2,2 points de PIB, en amélioration de 0,1 point par rapport à 2018. La composante conjoncturelle du déficit serait nulle, le PIB se situant à son niveau potentiel d'après l'évaluation du Gouvernement. Il existe néanmoins des incertitudes sur l'évaluation de la position de l'économie française dans le cycle (cf. annexe 4).

48. 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.

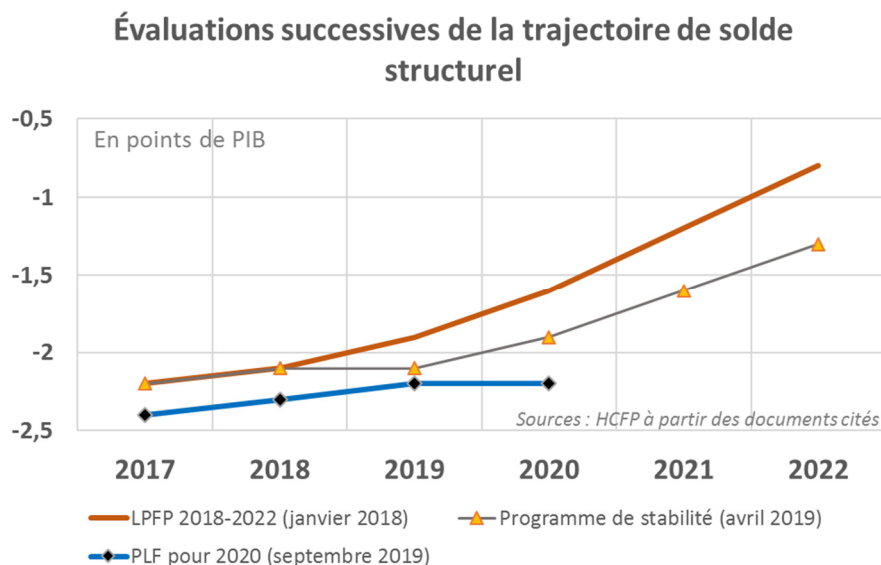
49. Il s'établirait ainsi à un niveau légèrement inférieur à 0,25 point par an, juste en dessous du seuil de déclenchement du mécanisme de correction prévu à l'article 23 de la loi organique de 2012. L'hypothèse d'un déclenchement du mécanisme de correction lors de l'examen du projet de loi de règlement pour 2019 ne peut toutefois être écartée, compte tenu des incertitudes pesant tant sur les prévisions macroéconomiques que sur les finances publiques.

50. En 2020, le solde structurel s'établirait à - 2,2 points de PIB, un niveau identique au solde nominal. La composante conjoncturelle (+ 0,1 point) serait compensée par les mesures ponctuelles et temporaires (- 0,1 point). La prévision de déficit structurel du PLF pour 2020, qui prend notamment en compte les mesures annoncées fin avril à la suite du grand débat national, est révisée à la hausse par rapport au programme de stabilité de 0,3 point de PIB.

51. Le solde structurel en 2020 s'écarterait sensiblement de l'objectif inscrit dans la loi de programmation de janvier 2018 : -2,2 points n PLF contre -1,6 point en LPFP⁸.

⁸ Cet écart sur le solde structurel traduit un effort structurel inférieur à ce qui était prévu dans la LPFP (voir b/ *infra*) mais d'autres éléments y ont également contribué sur la période parmi lesquels des modifications du périmètre des administrations publiques en 2018 (notamment l'intégration de SNCF réseau), des surcroûts inattendus de recettes (effets d'élasticités), importants en 2017 et 2018, des révisions de la croissance du PIB conduisant à une composante conjoncturelle différente de celle de la LPFP, ...

52 Le Haut Conseil relève que la trajectoire de solde structurel présentée dans le PLF pour 2020 n'est pas cohérente avec la loi de programmation. Le scénario de finances publiques associé au PLF s'écarte *ex ante* fortement de la trajectoire définie dans la loi de programmation en vigueur.



b) Un ajustement structurel et un effort structurel pratiquement nuls

53 L'ajustement structurel, c'est-à-dire la variation du solde structurel, serait très faible en 2019 et 2020 (respectivement 0,1 point et 0,0 point, cf. annexe 5).

Ajustement structurel et effort structurel présentés par le Gouvernement

En points de PIB potentiel	PLF pour 2020 (sept. 2019)				LPFP (janvier 2018)			
	2018	2019	2020	Cumul 2018-20	2018	2019	2020	Cumul 2018-20
Ajustement structurel	0,1	0,1	0,0	0,2	0,1	0,3	0,3	0,7
Effort structurel	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2	0,3	0,4	0,9
dont effort en dépense (hors crédits d'impôt)	0,3	0,3*	0,4*	1,0	0,4	0,4	0,5	1,3
dont mesures nouvelles en recettes	-0,2	-0,3*	-0,6*	-1,1	-0,3	-0,1	-0,5	-0,9
dont clé en crédits d'impôt**	0,0	0,1	0,3	0,4	0,0	0,0	0,4	0,4
Composante non discrétionnaire	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,2

Source : Projet de loi de finances pour 2019, loi de programmation de janvier 2018.

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.

* Ces données neutralisent l'effet de la création de France compétences au 1^{er} janvier 2019. À champ courant, l'effort en dépense et l'effort en prélèvements obligatoires (mesures nouvelles en recettes) seraient respectivement de 0,1 point et -0,1 point en 2019, et de 0,3 point et -0,5 point en 2020.

** En comptabilité nationale, les crédits d'impôt sont comptabilisés en fonction des demandes déposées et non des remboursements imputés sur le solde budgétaire. L'écart entre les crédits d'impôt remboursés et les créances de crédits d'impôt, appelé « clé en crédits d'impôt », affecte la mesure de l'ajustement structurel. En 2020, le niveau élevé de cette « clé » est lié à la suppression du CICE. Il traduit l'écart important entre les versements encore substantiels au titre des années précédentes et la quasi-disparition des créances.

54 Le Haut Conseil souligne que les ajustements structurels prévus pour 2019 et 2020, sont en deçà de ceux prévus par la loi de programmation (0,3 les deux années), et plus encore de

ceux prévus par les dispositions du « bras préventif » du Pacte de stabilité (un ajustement structurel strictement supérieur à 0,5 point de PIB par an pour les pays qui n'ont pas atteint leur objectif de moyen terme⁹).

^{55.} 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 0,3 point de PIB en cumul sur la période 2018-2020, contre 0,9 point dans la LPFP.

^{56.} L'écart cumulé d'effort structurel entre le PLF et la LPFP (-0,6 point) 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.

^{57.} **Le Gouvernement prévoit pour 2019 une réduction de 0,1 point de PIB du déficit structurel, qui s'établirait à 2,2 points de PIB. Par rapport à la trajectoire définie dans la loi de programmation des finances publiques de janvier 2018 (LPFP), l'écart de solde structurel prévu s'élèverait respectivement à - 0,1 point en 2018 et - 0,3 point en 2019. Le Haut Conseil signale qu'un tel écart est très proche du seuil de déclenchement du mécanisme de correction prévu à l'article 23 de la loi organique de 2012 (- 0,25 point en moyenne sur deux ans).**

^{58.} **En 2020, le déficit structurel serait encore de 2,2 points de PIB, contre 1,6 point dans la LPFP. 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.**

3- Appréciation des risques sur les recettes et les dépenses

^{59.} Le Haut Conseil s'est attaché à identifier les risques qui affectent les prévisions de recettes et de dépenses pour 2019 et 2020 sur la base des informations dont il dispose.

a) Les recettes

^{60.} Le Gouvernement prévoit pour 2019 et 2020 une baisse des recettes en raison des mesures nouvelles en prélèvements obligatoires, alors que leur croissance à législation constante serait proche de celle du PIB.

^{61.} En 2019, le montant des mesures nouvelles¹⁰ serait de -28,2 Md€ (à champ constant), ou de -8,2 Md€ en excluant l'effet de la transformation du CICE en baisse de cotisations.

^{62.} La croissance des prélèvements obligatoires à législation constante serait cohérente avec celle du PIB en valeur : le ratio de ces deux taux de croissance, appelé élasticité des prélèvements obligatoires au PIB, s'établirait selon le Gouvernement autour de 1. Cette élasticité proche de l'unité serait essentiellement due à l'évolution plus dynamique que le PIB des impôts d'État (et en particulier l'IS, l'IR et la TVA), compensée par une progression des recettes des administrations de sécurité sociale légèrement inférieure à celle de l'activité.

⁹ En ramenant son déficit au-dessous de 3 points de PIB en 2017, la France est sortie de la procédure de déficit excessif en juin 2018, passant ainsi dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Les règles européennes requièrent une réduction du déficit structurel strictement supérieure à 0,5 point de PIB par an mais autorisent une déviation de 0,25 point en moyenne sur deux ans.

¹⁰ Il s'agit de mesures de baisse ou d'augmentation des prélèvements obligatoires des PLF/PLFSS 2020 ou de mesures antérieures ayant affecté l'année 2019.

63. Pour 2020, les mesures nouvelles s'élèveraient à -8,5 Md€ une fois neutralisé le contrecoup de la bascule du CICE. Cette diminution résulte de trois mesures significatives : la baisse de l'impôt sur le revenu (-5,0 Md€), la troisième tranche de dégrèvement de la taxe d'habitation pour 80 % des foyers (-3,7 Md€), la poursuite de la baisse du taux d'IS (-2,5 Md€), partiellement compensées par quelques mesures de hausse, portant notamment sur la fiscalité du tabac (+2,0 Md€).

64. Le Gouvernement a retenu l'hypothèse raisonnable d'élasticité unitaire des prélèvements obligatoires au PIB.

65. Pour 2019 et 2020, le Haut Conseil considère que les prévisions des prélèvements obligatoires sont cohérentes avec le scénario macroéconomique retenu.

b) Les dépenses

Croissance de la dépense publique en PLF 2020 (hors crédits d'impôts, champ constant¹¹)

En %	2017	2018	2019	2020
Dépenses publiques en valeur	1,6	1,8	2,0	1,6
Déflateur du PIB	0,5	0,8	1,3	1,2
Dépenses publiques en volume	1,2	1,0	0,7	0,4

Source : HCFP à partir de données du ministère des finances

66. En 2019, l'augmentation globale des dépenses hors crédits d'impôts présentée dans le PLF pour 2020 (hors création de France compétences) est de 2,0 % en valeur, soit 0,7 % en volume (déflaté par les prix du PIB)¹².

67. En 2020, sur le même champ, les dépenses publiques augmenteraient de 1,6 % en valeur, soit 0,4 % en volume (déflaté par les prix du PIB).

68. 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€.

69. Le Haut Conseil constate que des efforts visant une budgétisation plus réaliste des dépenses de l'État ont été effectués depuis le PLF pour 2018, même si quelques poches de sous-budgétisations demeurent (les opérations extérieures et les missions intérieures par exemple).

70. Le Gouvernement prévoit que la mise en œuvre de la réforme du mode de calcul des APL¹³, permettant d'économiser de l'ordre de 1 Md€ sur les dépenses de l'État, interviendrait en janvier 2020. Au vu des multiples reports de cette réforme au cours de l'année 2019, le respect du calendrier envisagé reste toutefois incertain.

71. 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.

¹¹ Hors remboursement de la taxe à 3 % (4,7 Md€ en 2017, 3,7 Md€ en 2018 puis 0,1 Md€ en 2019), hors recapitalisation d'Areva en 2017 (4,8 Md€), hors France compétences (4,6 Md€ en 2019, 1,5 Md€ en 2020).

¹² En retenant pour déflateur, comme le fait usuellement le Gouvernement, l'indice des prix à la consommation hors tabac, la croissance en volume de la dépense publique serait de 1,0 % en 2019 et 0,6 % en 2020.

¹³ Appelée « contemporanéisation », c'est-à-dire le calcul des APL en fonction des ressources perçues par les allocataires le trimestre précédent, et non pas sur la base des ressources perçues deux ans plus tôt.

72. 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 PSR UE (qui a augmenté en moyenne sur les trois derniers CFP de 1 Md€ la dernière année).

73. En sens inverse, la charge d'intérêts¹⁴ 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 (- 0,6 % pour le taux à 3 mois et -0,2 % pour le taux à 10 ans), l'économie supplémentaire en dépense serait de l'ordre de 1 Md€ en 2020.

74. Les dépenses des administrations de sécurité sociale seraient en légère décélération en 2020 par rapport à 2019 (1,9 % après 2,2 % en valeur en comptabilité nationale). Cette prévision est atteignable sous réserve que les économies annoncées notamment sur l'Ondam et sur l'Unédic se réalisent pour les montants attendus.

75. Les dépenses de fonctionnement des administrations publiques locales (APUL), composées pour l'essentiel des collectivités locales, 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 électoral¹⁵.

76. Au regard des dépenses sur les 8 premiers mois de 2019 (+1,6 % pour les dépenses de fonctionnement et près de +16 % pour les dépenses d'investissement, hors remboursement de la dette)¹⁶, l'évolution de la dépense locale pourrait se révéler plus soutenue en 2019 que prévu dans le PLF. Il pourrait en aller de même en 2020, compte tenu notamment du niveau élevé de l'épargne des collectivités locales.

77. Le Haut Conseil estime que la prévision d'évolution des dépenses publiques pour 2019 et 2020 est plausible. La charge d'intérêts pourrait être inférieure à celle prévue. À l'inverse, des risques pèsent sur le prélèvement sur recettes en faveur de l'Union européenne et l'évolution des dépenses locales.

78. Au total, le Haut Conseil considère que la prévision de solde public nominal pour 2019 et 2020 (respectivement -3,1 et -2,2 points de PIB) est plausible.

79. Enfin, il souligne que le ratio de dette publique au PIB passerait de 98,4 % en 2018 à 98,8 % en 2019, sous l'effet de la hausse temporaire du déficit nominal notamment due à la bascule du CICE en baisse de cotisations, puis se maintiendrait à 98,7 % en 2020. Le ratio de dette serait ainsi quasiment stable sur la période 2018-2020, en contraste avec la baisse observée dans la zone euro depuis 2016.

*

¹⁴ Les hypothèses de taux à 10 ans retenues dans le scénario du Gouvernement (0,20 % fin 2019 et 0,70 % fin 2020) sont supérieures à celles enregistrées dans le « *Consensus forecasts* » (0,0 % en septembre 2020). En revanche, les hypothèses de taux à court terme (3 mois ; stables à -0,5 % sur toute la période) sont très légèrement inférieures au « *Consensus forecasts* » (stables à -0,4 % jusqu'en septembre 2020).

¹⁵ Les dépenses s'élèvent respectivement à 8,1 % et -1,8 % hors Société du Grand Paris.

¹⁶ Si la croissance annuelle des dépenses des APUL s'établissait au rythme constaté à l'issue du mois d'août 2019, un surcroît de dépenses de plus de 4 Md€ serait constaté en 2019 par rapport à la prévision du PLF 2020. Les déficits publics effectif et structurel seraient dégradés de 0,2 point de PIB. Ces données mensuelles de la DGFIP doivent cependant être interprétées avec prudence. À titre illustratif, les dépenses de fonctionnement avaient augmenté de 0,9 % entre le cumul sur huit mois fin août 2017 et fin août 2018 mais de 0,2 % sur l'ensemble de l'année 2018. De la même manière, les dépenses d'investissement avaient augmenté de 7 % entre fin août 2017 et fin août 2018 mais de 4,5 % sur l'ensemble de l'année.

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances pour 2020 lors de son dépôt à l'Assemblée nationale.

Fait à Paris, le 23 septembre 2019.

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", is written over a horizontal blue line. The signature is cursive and includes a period at the end.

Didier MIGAUD

Annexe 1 : scénario macroéconomique associé au projet de loi de finances pour 2020

Prévisions économiques pour la FRANCE			
	2018	2019	2020
Opérations sur biens et services en volume % , moyenne annuelle			
Produit intérieur brut (CJO)	1,7	1,4	1,3
PIB brut (non corrigé de l'effet JO)	1,7	1,4	1,4
Consommation finale des ménages	0,9	1,2	1,5
Consommation finale publique	0,8	0,8	0,8
Formation brute de capital fixe (FBCF)	2,8	2,9	2,0
<i>dont : entreprises non financières</i>	3,9	3,3	2,7
<i>administrations publiques</i>	2,4	5,3	1,4
<i>ménages hors entrepreneurs individuels</i>	2,0	0,8	0,8
Importations	1,2	2,2	2,5
Exportations	3,5	2,3	2,5
Contributions à l'évolution du PIB en volume en points de PIB			
Demande intérieure privée hors stocks	1,0	1,1	1,2
Demande publique	0,3	0,4	0,2
Variation des stocks et objets de valeur	-0,3	-0,2	0,0
Commerce extérieur	0,7	0,0	0,0
Prix et valeur % , moyenne annuelle			
Indice des prix à la consommation	1,8	1,2	1,2
Indice d'inflation sous-jacente brut	0,8	0,9	0,9
Déflateur du produit intérieur brut	0,8	1,3	1,2
Produit intérieur brut en valeur (CJO)	2,5	2,7	2,6
Productivité, emploi et salaires % , moyenne annuelle			
Branches marchandes non agricoles :			
- Productivité du travail (personnes physiques)	0,3	0,0	0,6
- Emploi salarié (personnes physiques)	1,7	1,5	0,9
- Emploi salarié (MA, en milliers)*	245	228	160
- Emploi salarié (GA en milliers)*	167	238	112
- Salaire moyen par tête-SMPT (personnes physiques)	1,7	1,8	1,8
- Pouvoir d'achat du SMPT (au sens de l'IPC)	-0,2	0,6	0,6
- Masse salariale	3,4	3,3	2,8
Emploi total*	0,9	0,9	0,6
Emploi total (GA en milliers)*	180	251	152
Compte des sociétés non financières % , moyenne annuelle			
Valeur ajoutée	3,0	3,5	3,4
Excédent brut d'exploitation	1,3	7,6	0,6
Taux de marge (EBE/VA)	31,2	32,4	31,6
Taux d'épargne (épargne/VA)	22,6	23,8	22,8
Taux d'investissement (FBCF/VA)	24,1	24,5	24,7
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	93,4	97,3	92,1
Compte des ménages % , moyenne annuelle			
Masse salariale totale	2,9	2,9	2,4
Revenu disponible brut (RDB)	2,7	3,3	2,5
Pouvoir d'achat du RDB (au sens du déflateur de la conso.)	1,2	2,0	1,2
Taux d'épargne (épargne/RDB)	14,2	14,8	14,6
Opérations avec le Reste du monde en points de PIB			
Balance commerciale FAB-FAB (chiffres Douanes)	-2,5	-2,3	-2,3
Balance commerciale FAB-FAB (Douanes, MdE)	-59	-56	-56
Environnement international % , moyenne annuelle			
Demande mondiale adressée à la FRANCE	3,8	2,0	2,6
Taux de change euro-dollar	1,18	1,12	1,12
Prix du baril de Brent en dollars	71	63	59

Données corrigées des jours ouvrables sauf mention contraire

* Emploi au sens des estimations d'emploi (Estel)

Annexe 2 : Article liminaire du projet de loi de finances pour 2020

Texte de l'article :

Les prévisions de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour l'année 2020, l'exécution de l'année 2018 et la prévision d'exécution de l'année 2019 s'établissent comme suit :

(En points de produit intérieur brut)

	Exécution 2018	Prévision d'exécution 2019	Prévision 2020
Solde structurel (1)	-2,3	-2,2	-2,2
Solde conjoncturel (2)	0,0	0,0	0,1
Mesures ponctuelles et temporaires (3)	-0,2	-0,9	-0,1
Solde effectif (1 + 2 + 3)	-2,5	-3,1	-2,2

Exposé des motifs de l'article :

Cet article présente, conformément à l'article 7 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, la prévision de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour 2020. Il présente également ces mêmes soldes pour les années 2018 (exécution) et 2019 (prévision d'exécution).

La prévision de déficit public pour 2019 s'établit à 3,1 % du PIB. En effet, le solde 2019 est affecté de manière ponctuelle et temporaire par le double-coût pour les finances publiques de la bascule du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en allègements pérennes de cotisations sociales (0,8 point de PIB). En 2020, le solde serait de -2,2 % du PIB. En termes structurels, la résorption du déficit se poursuivrait en 2019 et 2020, avec un niveau de solde structurel de -2,2 % du PIB potentiel en 2020 après -2,3 % en 2018.

En 2019, la croissance serait proche mais légèrement supérieure à son rythme potentiel, traduisant une légère amélioration conjoncturelle du solde public. L'ajustement structurel de +0,1 point de PIB serait porté par un effort en dépense de +0,3 point, une fois neutralisé l'impact de la création de France Compétences. En recettes, les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires pèseraient sur l'ajustement à hauteur de -0,2 point.

En 2020, la croissance serait légèrement supérieure à son rythme potentiel, si bien que la variation conjoncturelle du solde public serait très légèrement positive. L'ajustement structurel serait nul, malgré un effort positif (+0,1 point), porté par un effort en dépense de +0,4 point une fois neutralisé l'impact de la création de France Compétences. A l'inverse, les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires pèseraient sur l'effort structurel à hauteur de -0,3 point. Par ailleurs, l'ajustement structurel serait légèrement pénalisé par la composante non discrétionnaire des recettes (-0,1 point).

Comme débattu devant le Parlement à l'occasion de l'examen du Projet de loi de règlement des comptes 2018, le niveau de solde structurel en 2018 s'avère légèrement inférieur à celui projeté dans la programmation (-2,3 % vs -2,1 % dans la LPFP), suite à l'intégration du déficit de SNCF Réseau dans la mesure du solde public (-2,5 Md€ de solde 2018), élément contribuant à la sincérité de nos comptes, et à la révision de la croissance 2018 par l'Insee en mai dernier. En 2019, cet écart s'accroîtrait légèrement (-2,2 % contre -1,9 %) malgré un ajustement structurel positif (+0,1 pt), cependant inférieur à celui projeté en LPFP (+0,3 pt). Cette révision du rythme d'amélioration structurelle des comptes publics est à la fois liée à la réponse d'ampleur qu'a apportée le Gouvernement à l'urgence économique et sociale ainsi qu'à un contexte économique moins favorable (croissance revue à 1,4 % contre 1,7 % dans la programmation).

En 2020, le rythme de consolidation des comptes publics a de nouveau été ajusté (solde structurel de 2,2%), pour tenir compte à la fois de l'effet des mesures d'urgence adoptées en 2019 sur 2020 et des mesures issues du Grand Débat National annoncées le 25 avril (la loi de programmation prévoyait un solde structurel de 1,6% en 2020).

Les hypothèses ayant servi au calcul du solde structurel et notamment l'estimation de la croissance potentielle de l'économie sont inchangées par rapport à celles de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022.

Pour mémoire :

en Md€	Exécution 2018	Prévision d'exécution 2019	Prévision 2020
Solde effectif	-59,5	-73,9	-53,5
PIB nominal	2 353,1	2 416,9	2 479,4

Annexe 3 : Les modalités d'estimation du solde structurel des administrations publiques

Le calcul du solde structurel

Pour apprécier la trajectoire des finances publiques, il est usuel de considérer le solde structurel, qui correspond au **solde public corrigé des effets directs du cycle économique ainsi que des événements exceptionnels**. Le solde public est ainsi séparé en deux composantes :

- une **composante conjoncturelle** qui représente l'impact du cycle économique sur les dépenses et les recettes de l'ensemble des administrations publiques ;
- une **composante structurelle** correspondant à ce que serait le solde public si l'économie se situait à son niveau potentiel.

L'identification des composantes conjoncturelle et structurelle du déficit public repose fondamentalement sur l'estimation du PIB potentiel. Ce dernier représente le niveau de production que l'économie peut soutenir durablement sans faire apparaître de tension sur les facteurs de production capital et travail.

Concrètement, l'identification s'opère en calculant les parts conjoncturelles des recettes et des dépenses publiques. Celles-ci sont évaluées de la manière suivante :

- **Du côté des recettes**, seuls les prélèvements obligatoires sont supposés cycliques. Le niveau conjoncturel de l'impôt sur le revenu, de l'impôt sur les sociétés, des cotisations de sécurité sociale et des autres prélèvements obligatoires, est calculé séparément à partir des effets de l'écart de production sur ces impôts¹⁷.
- **Du côté des dépenses**, seules les dépenses d'indemnisation du chômage sont considérées dépendre de la conjoncture¹⁸. La part conjoncturelle est estimée comme pour les recettes, à partir des effets sur ces dépenses de l'écart de production.

On calcule ainsi la composante conjoncturelle du déficit. **Cette composante est déduite du solde effectif pour obtenir une estimation du solde structurel**.

Une ultime correction est opérée sur le solde structurel afin d'exclure certains événements ou mesures qui, du fait de leur caractère exceptionnel, n'ont pas d'impact pérenne sur le solde public. À l'origine, cet ajustement a été introduit afin de neutraliser l'effet de la vente des licences UMTS à la fin des années 1990 et les diverses soultes perçues par l'État (IEG, La Poste, France Télécom) qui ont contribué à augmenter les recettes de manière exceptionnelle. **Il n'existe toutefois pas de définition précise des mesures exceptionnelles et leur identification relève en partie de l'interprétation**. Tout en soulignant que le caractère ponctuel et temporaire des mesures doit être apprécié au cas par cas, le Gouvernement propose un ensemble de critères permettant de mieux appréhender la notion dans une annexe à la loi de programmation.

¹⁷ Cet effet est évalué à partir des « élasticités » moyennes de chaque catégorie d'impôt vis-à-vis de l'écart de production. Les élasticités retenues sont celles estimées par l'OCDE.

¹⁸ S'agissant des autres dépenses, soit elles sont de nature discrétionnaire, soit aucun lien avec la conjoncture ne peut être mis en évidence de façon claire et fiable.

La composition de l'ajustement structurel

La variation du solde structurel d'une année sur l'autre est appelée « ajustement structurel ».

Pour analyser l'orientation de la politique budgétaire, **la variation du solde structurel peut se décomposer** de la manière suivante :

- **L'effort structurel, qui mesure la part de l'ajustement structurel imputable à des facteurs « discrétionnaires », c'est-à-dire maîtrisables par les décideurs publics :**
 - **l'effort en dépense**, qui compare le taux de croissance de la dépense publique en volume (déflatée avec le prix de PIB) à la croissance potentielle de l'économie. Il contribue à un ajustement structurel positif dès lors que les dépenses augmentent moins vite que le PIB potentiel ;
 - le quantum de **mesures nouvelles en prélèvements obligatoires**.

- **La part « non discrétionnaire »** de l'ajustement structurel, qui tient compte :
 - des effets liés aux **variations des élasticités des recettes** : la composante conjoncturelle étant calculée avec des élasticités moyennes, le solde structurel inclut les fluctuations éventuelles des élasticités une année donnée si celles-ci diffèrent de leur moyenne de longue période ;
 - de **l'évolution des recettes hors prélèvements obligatoires**.

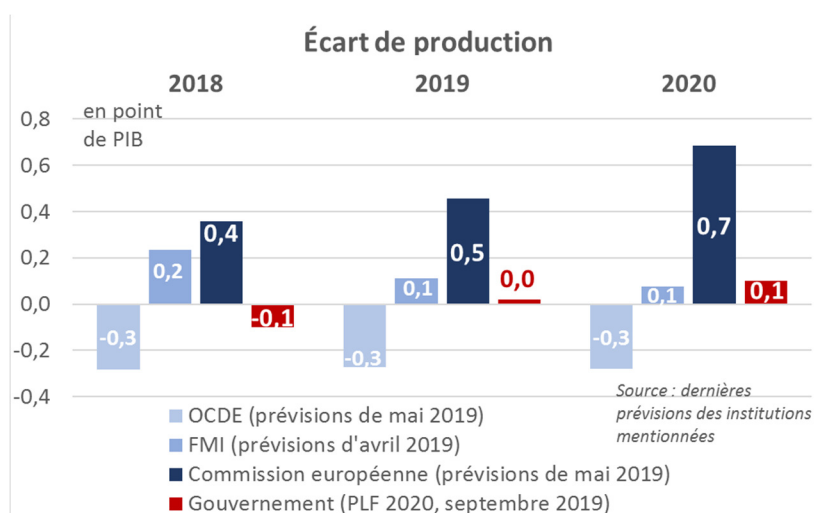
Annexe 4 : Les incertitudes autour de l'évaluation de la position de l'économie dans le cycle et les implications pour l'estimation du solde structurel

L'estimation de la position de l'économie dans le cycle permet d'évaluer la composante conjoncturelle du solde public et d'en déduire le solde structurel. Il existe cependant des incertitudes autour de l'estimation de l'écart de production.

L'écart de production représente l'écart entre le PIB et le PIB potentiel, correspondant à la richesse nationale que pourrait produire l'économie sans créer de tensions. L'évaluation de l'écart de production permet notamment d'apprécier la capacité de rebond de l'économie ou, à l'inverse, le surcroît de croissance attendu.

Grandeur non observable, l'écart de production doit être évalué grâce à des outils statistiques. De fait, les mesures de cet écart de production divergent entre les institutions.

L'écart de production en 2018 est estimé par les organisations internationales dans une fourchette de -0,3 point de PIB (OCDE, prévision de mai 2019) à +0,4 point de PIB (Commission européenne, mai 2019), l'estimation du FMI étant de +0,2 point de PIB (avril 2019). L'évaluation du Gouvernement se situe à -0,1 point de PIB.



Cependant, les révisions de l'écart de production peuvent être substantielles et conduire à réinterpréter *a posteriori* la position d'une économie dans le cycle¹⁹. En particulier, l'actualisation des estimations de l'écart de production dans les prévisions publiées par la Commission européenne et le FMI depuis 2017 est généralement allée dans le sens d'une fermeture de l'écart de production. Ces révisions peuvent avoir plusieurs origines : les révisions des données de croissance du PIB effectif et celles des estimations de croissance potentielle.

L'estimation de l'écart de production peut par ailleurs être confrontée à d'autres indicateurs présentant une relation avec le cycle économique, comme le taux d'utilisation des capacités de production, les goulots de production, les difficultés de recrutement²⁰. Une analyse basée sur ces indicateurs peut conduire à considérer que l'économie française est plus élevée qu'estimé jusqu'à présent, comme a semblé l'indiquer la direction générale du Trésor dans une publication récente (Trésor éco n° 223 de juin 2018). De plus, cette méthode a pour caractéristique de fournir un diagnostic qui n'est quasiment pas révisé *a posteriori* à la

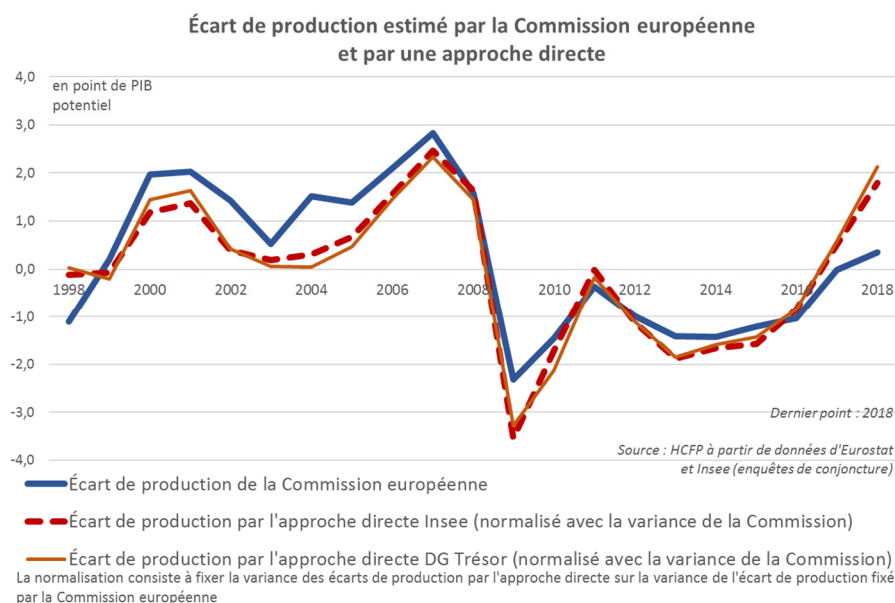
¹⁹ Voir avis HCFP-2017-3.

²⁰ Voir avis HCFP-2018-1.

différence des méthodes utilisées par le Gouvernement et les organisations internationales. En particulier, la DG Trésor a mis en évidence que ces estimations sont plus proches de l'estimation finale de la Commission européenne que les estimations initiales de la Commission.

Cependant, cet outil s'appuie sur des enquêtes et ne tient pas compte des variables quantitatives (inflation, chômage, etc.). L'Insee a mené une analyse²¹ à partir d'une approche méthodologique similaire à celle de la DG Trésor mais en incluant des variables quantitatives telles que l'inflation et le chômage. La prise en compte de ces dernières mène à un diagnostic plus nuancé quant à la position de l'économie dans le cycle : en 2018, le PIB de l'économie française se situerait un peu au-dessus de son niveau potentiel, mais dans une proportion moindre que l'évaluation de la DG Trésor.

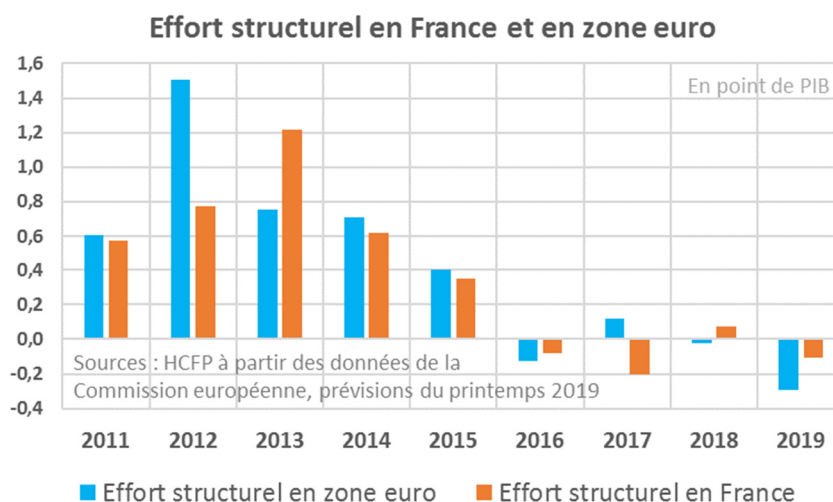
D'après les résultats de ces travaux, l'écart de production pourrait être déjà positif en 2019, même s'il est difficile d'évaluer avec précision l'ampleur de cet écart. Ainsi, si la composante conjoncturelle du solde public est positive en 2019, le déficit structurel serait plus dégradé que celui estimé actuellement par le Gouvernement.



²¹ « Tensions sur l'offre et position de l'économie dans le cycle », Insee, Note de Conjoncture, décembre 2018.

Annexe 5 : L'orientation de la politique budgétaire est quasiment neutre en France depuis 2016

Le déficit structurel en France a été réduit de 2,5 points de PIB entre 2011 et 2019, soit une diminution de même ampleur que celle observée en zone euro (2,6 points). La France partait néanmoins d'un niveau de déficit plus élevé en 2011 (- 5,1 points) que la moyenne de la zone euro (- 3,5 points). La France n'a donc pas comblé l'écart et son déficit structurel devrait être en 2019 un des plus élevés de la zone euro (- 2,6 points de PIB²² contre - 0,9 point de PIB selon les évaluations de la Commission européenne).

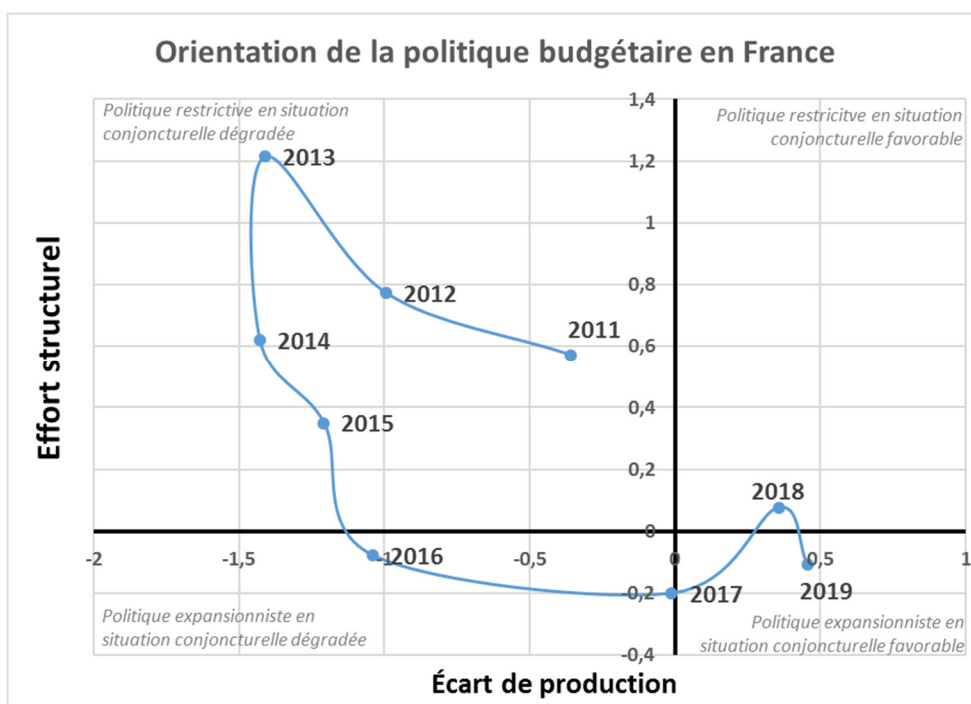


En France comme dans la zone euro dans son ensemble, l'effort d'amélioration du solde structurel a été beaucoup plus marqué pendant la période 2011-2015 que pendant la période 2016-2019. Il a été en moyenne de 0,7 point de PIB par an pendant la période 2011-2015 puis serait légèrement négatif en moyenne au cours de la période 2016-2019 (-0,1 point de PIB).

Le redressement des finances publiques au cours de la période 2011-2015, résultant principalement d'une augmentation des prélèvements obligatoires, s'est effectué dans un contexte conjoncturel très dégradé, marqué par la crise de la zone euro et la simultanéité des politiques de redressement des finances publiques dans plusieurs pays. D'après les données de la Commission européenne, l'orientation de la politique budgétaire (mesurée par l'effort structurel) a été restrictive pendant la période où l'écart de production était très négatif (de 2011 à 2015)²³. Elle a ensuite été globalement neutre entre 2016 et 2019 alors que l'écart de production se refermait (graphique).

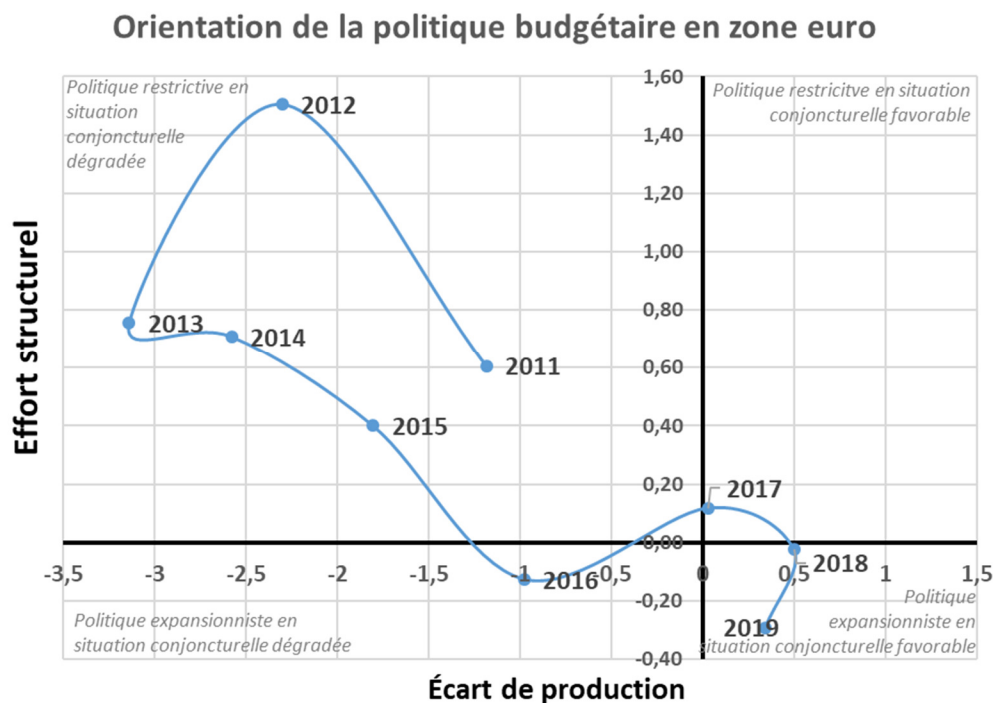
²² Le déficit structurel en 2019 est plus élevé dans l'estimation de la Commission (-2,6 points de PIB) que dans celle du Gouvernement (-2,2 points). L'écart s'explique par les estimations différentes de l'écart de production (+ 0,5 point de PIB pour la Commission, 0,0 point pour le Gouvernement).

²³ Le comité budgétaire européen aboutit à un constat assez similaire pour l'Union européenne dans son ensemble sur une période plus longue ; de manière générale, au cours de la période 1999-2018, les politiques contracycliques ont été menées en période de conjoncture dégradée (European Fiscal Board, "Assessment of EU fiscal rules with a focus on the six and two-pack legislation", août 2019).



Sources : HCFP à partir des données de la Commission européenne, prévisions du printemps 2019

La France comme la zone euro ont mené une politique budgétaire globalement procyclique au cours de la période 2011-2019, restrictive en phase de basse conjoncture et expansionniste en phase de conjoncture favorable.



Sources : HCFP à partir des données de la Commission européenne, prévisions du printemps 2019