

Avis n° HCFP - 2017 - 3
relatif au projet de loi de programmation des finances publiques
pour les années 2018 à 2022

24 septembre 2017

Synthèse

Le Haut Conseil relève la forte révision à la baisse de l'estimation de l'écart de production (écart entre la production effective et le PIB potentiel) par rapport aux textes financiers des dernières années. La nouvelle estimation se situe dans la partie basse des évaluations des organisations internationales. Le Haut Conseil la juge plus réaliste. Cette révision conduit à rehausser sensiblement les estimations du déficit structurel (- 2,5 points de PIB contre - 1,5 pour 2016). Elle va dans le sens des observations passées du Haut Conseil et révèle la nécessité d'un effort accru pour redresser les finances publiques.

Le scénario de croissance potentielle retenu par le Gouvernement se situe dans la moyenne des estimations disponibles. Le Haut Conseil considère qu'il constitue une base raisonnable pour asseoir la programmation des finances publiques à moyen terme.

Le scénario macroéconomique du Gouvernement conduit à une fermeture de l'écart de production négatif à l'horizon 2020 puis à un écart de production positif et croissant. Le Haut Conseil estime que sa fermeture totale au cours de la période de projection est vraisemblable en l'absence de nouvelle crise majeure. En revanche, il considère que l'hypothèse d'un écart de production positif en fin de période est plutôt optimiste. Il relève qu'elle conduit à réduire le déficit effectif affiché en fin de période et à présenter une trajectoire de dette publique plus favorable.

La trajectoire présentée par le Gouvernement respecte la recommandation faite à la France de ramener son déficit effectif au-dessous de 3 points de PIB en 2017. La France pourrait alors sortir de la procédure de déficit excessif en 2018 et entrer dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Dans ce cadre, le déficit structurel doit être réduit jusqu'à atteindre l'objectif de moyen terme (fixé à - 0,4 point de PIB par le projet de loi de programmation).

A cet égard, le Haut Conseil souligne que la trajectoire envisagée s'écarte des engagements européens de la France en retenant un ajustement structurel annuel inférieur à celui qui est prévu par l'article 5 du règlement européen n° 1466 / 97. Cela a pour conséquence de repousser l'atteinte de l'objectif de moyen terme (OMT) de solde structurel au-delà de l'horizon de la programmation.

Etant donné les réductions de prélèvements obligatoires déjà décidées ou envisagées, la programmation implique le respect d'une trajectoire de dépenses exigeante. Compte tenu du niveau élevé du déficit structurel, le Haut Conseil souligne la nécessité de respecter les objectifs en dépenses, même si les recettes venaient à être meilleures que prévu.

Observations liminaires

1- Sur le périmètre du présent avis

Prévues par l'article 34 de la Constitution, les lois de programmation des finances publiques définissent les orientations pluriannuelles de finances publiques. Aux termes de la loi organique de 2012, les lois de programmation fixent l'objectif à moyen terme (OMT) du solde des administrations publiques mentionné à l'article 3 du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire (TSCG) et déterminent, en vue de la réalisation de cet OMT, les trajectoires de solde structurel et effectif.

La trajectoire de solde structurel prévue par le projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022 se substituera, une fois votée par le Parlement et publiée, à celle prévue par la loi n° 2014-1653 du 29 décembre 2014 de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019.

Cette trajectoire servira dorénavant de référence au Haut Conseil, d'une part, pour apprécier la cohérence des projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale au regard des orientations pluriannuelles de finances publiques et, d'autre part, pour examiner les résultats de l'exécution dans le cadre du mécanisme de correction.

Aux termes de l'article 13 de la loi organique du 17 décembre 2012, le Haut Conseil des finances publiques est saisi pour avis sur :

- l'estimation du produit intérieur brut potentiel sur laquelle repose le projet de loi de programmation ;
- les prévisions macroéconomiques associées au projet de loi de programmation ;
- la cohérence de la programmation envisagée au regard de l'OMT retenu et des engagements européens de la France.

2- Sur les informations transmises

Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement, le 15 septembre 2017, des prévisions macroéconomiques, de l'estimation du PIB potentiel et d'éléments nécessaires à l'appréciation de la conformité de la trajectoire de finances publiques aux engagements européens de la France du projet de loi de programmation des finances publiques. Cette saisine a été accompagnée de réponses détaillées à un questionnaire qui avait été adressé au préalable par le Haut Conseil aux administrations compétentes. Des éléments de réponse complémentaires ont été apportés jusqu'au 20 septembre 2017. Une saisine rectificative a été transmise au Haut Conseil le 23 septembre 2017.

Le Haut Conseil relève que la saisine du Gouvernement était accompagnée de l'intégralité du projet de loi ainsi que de son rapport annexé. Cela a utilement éclairé ses travaux et constitue une bonne pratique à pérenniser et à appliquer à tous les projets de loi financières en général.

3- Sur la méthode utilisée par le Haut Conseil

Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques et de l'estimation du PIB potentiel du projet de loi de programmation des finances publiques, le Haut Conseil s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations qui lui ont été communiquées par le Gouvernement.

Le Haut Conseil s'est également appuyé sur les dernières prévisions produites par un ensemble d'organismes comprenant des institutions internationales et nationales : la

Commission européenne, le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), la Banque de France et des instituts de conjoncture tels que COE-Rexecode et l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

Le Haut Conseil a procédé, comme le permet l'article 18 de la loi organique, à des auditions des représentants des administrations compétentes (direction générale du Trésor, direction du budget et direction de la sécurité sociale). Il a procédé aux auditions de représentants de la Commission européenne et de l'OCDE, de la Banque de France, du CEPII, de COE-Rexecode et de l'OFCE.

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

*

* *

I- Observations préliminaires sur le PIB potentiel et son utilisation pour le pilotage des finances publiques

1- Les concepts

Le produit intérieur brut (PIB) potentiel, sa croissance (appelée croissance potentielle), l'écart de production et le solde structurel des finances publiques sont désormais des agrégats majeurs de la gouvernance budgétaire. Ils interviennent dans la définition des engagements européens de la France.

Le PIB potentiel est traditionnellement défini comme la production « soutenable », c'est-à-dire celle qui peut être réalisée sans engendrer d'effets inflationnistes ou désinflationnistes. Il s'agit essentiellement d'un concept d'offre. Son niveau dépend du stock de capital en place, de la main-d'œuvre disponible et de l'efficacité avec laquelle ces deux facteurs sont utilisés.

L'écart de production est la différence entre la production effective, mesurée par le PIB et le PIB potentiel : il est généralement exprimé en pourcentage du PIB potentiel. Il constitue un indicateur de la capacité de rebond du pays quand il est négatif ou d'une perspective de ralentissement quand il est positif. Il permet d'évaluer la composante conjoncturelle du déficit public effectif et de mesurer, par différence, le solde structurel.

2- Leurs fragilités

L'écart de production et la croissance potentielle ne sont pas des données statistiques ou comptables mais procèdent d'estimations. Celles-ci sont entourées d'incertitudes. Le Gouvernement et la plupart des organisations internationales utilisent une approche fondée sur une fonction de production qui calcule la croissance potentielle à partir des évolutions des facteurs travail et capital et de la productivité globale des facteurs (PGF). Les estimations de croissance potentielle supposent de faire des choix sur la manière de mesurer ces facteurs de production et sur la manière d'estimer et de prolonger leur tendance. Ces estimations se révèlent très sensibles aux méthodes statistiques et aux données utilisées. Dans les faits, les écarts de production font l'objet d'importantes révisions *ex post* (annexe n° 1).

Les incertitudes sur l'écart de production se transmettent, par construction, à la mesure du solde structurel, qui dépend également de la sensibilité des recettes à la croissance.

L'ampleur exceptionnelle de la crise financière et les difficultés à apprécier ses conséquences sur l'économie invitent à considérer l'écart de production avec une prudence particulière.

3- Leur utilité dans le pilotage des finances publiques

Bien qu'incertaine et fragile dans l'estimation de son niveau, la mesure du solde structurel n'en est pas moins indispensable pour apprécier la situation des finances publiques et l'orientation de la politique budgétaire. Elle permet de neutraliser la composante conjoncturelle du solde public et d'apprécier l'amélioration structurelle des finances publiques. Elle fournit l'ordre de grandeur des efforts à accomplir pour redresser durablement les comptes publics.

Dans plusieurs de ses avis récents, le Haut Conseil, relevant l'instabilité dans le temps des estimations du niveau de solde structurel ainsi que leur sensibilité aux révisions du PIB, a souhaité que l'appréciation prenne en compte d'autres indicateurs plus significatifs : variation du solde structurel (ajustement structurel) ou, mieux encore, effort structurel (somme des mesures nouvelles en recettes et de l'effort en dépenses). Faisant intervenir la croissance potentielle, mais non l'écart de production en niveau, l'effort structurel est moins révisé que le solde structurel.

II. Observations relatives à l'estimation du PIB potentiel

1- Le scénario du Gouvernement

« Le nouveau scénario retenu par le Gouvernement est celui d'un écart de production de -1,5 % en 2016 (contre -3,1 % avec les hypothèses du Programme de stabilité d'avril 2017) ».

Dans sa saisine, le Gouvernement précise que : *« La projection s'appuie sur une croissance potentielle qui s'établirait à 1,25 % sur 2017-2020, 1,3 % en 2021 et 1,35 % en 2022. Cette estimation est proche de celle de la Commission européenne et repose sur une tendance de la productivité plus faible qu'avant-crise, en raison notamment du ralentissement des effets du progrès technique au niveau mondial.*

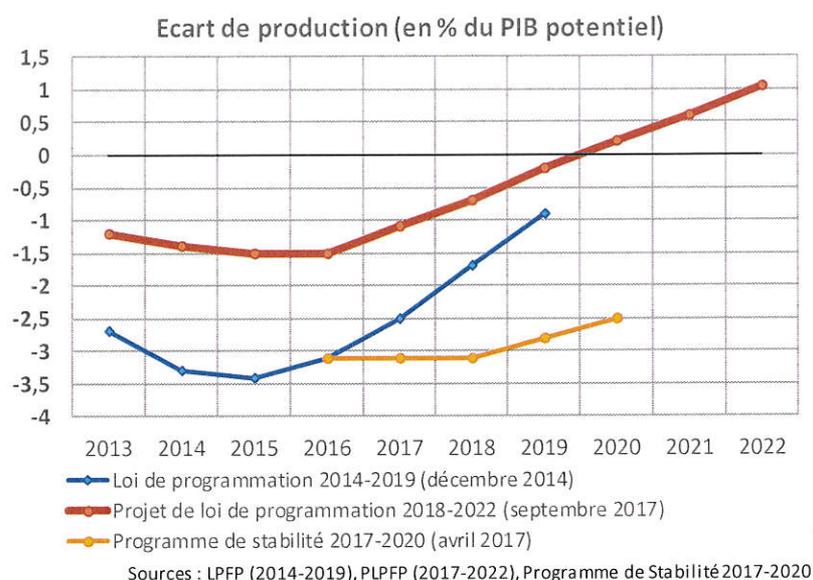
La croissance potentielle augmenterait à l'horizon 2022 grâce aux effets positifs des réformes structurelles qui seront mises en œuvre lors du quinquennat [...].

Le scénario de moyen-terme est celui d'un redressement progressif de l'écart de production, de -1,5 % en 2016 à +1,1 % en 2022. »

2- L'appréciation du Haut Conseil

L'écart de production en début de période

L'estimation du Gouvernement pour l'écart de production en 2016 est sensiblement réduite par rapport à celle retenue dans le Programme de stabilité d'avril 2017 (- 1,5 % du PIB au lieu de - 3,1 %).



Cette forte révision à la baisse va dans le sens des observations formulées à plusieurs reprises par le Haut Conseil selon lesquelles cet écart était largement surestimé dans les textes financiers des dernières années (PLF, Programmes de stabilité).

La nouvelle estimation du Gouvernement pour l'année 2016 (- 1,5 %) est proche de celle publiée par la Commission européenne en mai 2017 (- 1,3 %). Elle est inférieure, en valeur absolue, à celles du FMI (- 2,0 %) et de l'OCDE (- 2,3 %). En France, l'OFCE retient une évaluation sensiblement plus élevée de cet écart (- 2,7 %). Alors que l'estimation précédente était manifestement excessive, l'estimation du Gouvernement se situe désormais dans la fourchette basse des évaluations.

La prise en compte d'un écart de production plus faible a pour effet de réduire la composante conjoncturelle du déficit public et donc d'augmenter le déficit structurel pour l'année 2016. L'estimation d'un déficit structurel plus élevé conduit à réviser à la hausse l'effort budgétaire à mener dans le futur par rapport à l'évaluation formulée dans les précédents textes financiers, comme le Haut Conseil l'avait souligné à plusieurs reprises dans ses avis précédents.

La croissance potentielle

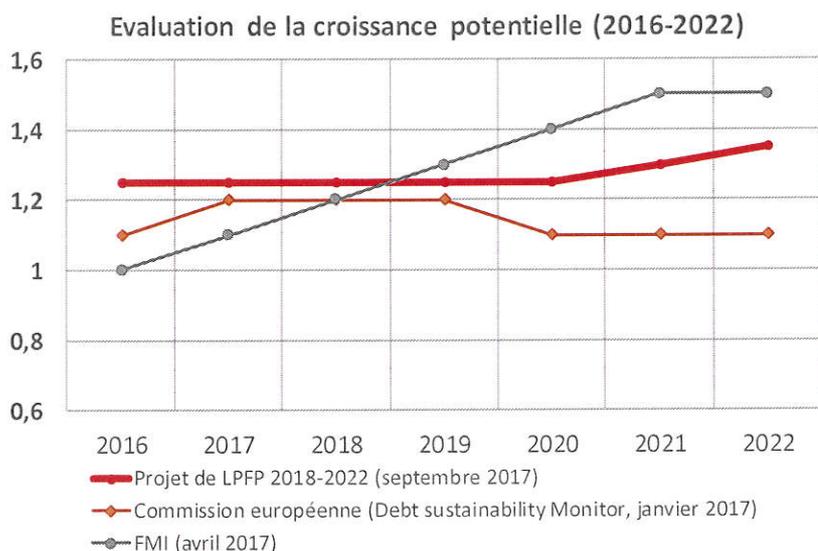
Les hypothèses de croissance potentielle sont révisées à la baisse pour les années 2017-2020 par rapport au Programme de stabilité d'avril 2017 (1,25 % pour chacune des quatre années au lieu de taux compris entre 1,3 % et 1,5 % dans le Programme de stabilité).

Prévisions de croissance potentielle des organisations internationales

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Projet de LPFP 2018-2022 (septembre 2017)	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,30	1,35
Programme de stabilité d'avril 2017	1,5	1,5	1,4	1,3	1,4	-	-
LPFP 2014-2019 (décembre 2014)	1,3	1,3	1,2	1,1			
Commission européenne (prévisions d'hiver 2017)	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,1
FMI (avril 2017)	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,5
OCDE (juin 2017)	1,3	1,2	1,2	-	-	-	-

Source : HCFP à partir des prévisions de l'OCDE, du FMI, de la Commission européenne, de la LPFP de déc. 2014, du Programme de stabilité d'avril 2017 et du projet de LPFP de sept. 2017

En niveau, les estimations de croissance potentielle du Gouvernement sont proches de celles de l'OCDE et se situent entre celles de la Commission européenne et celles du FMI à partir de 2019. En évolution, le Gouvernement prévoit une légère augmentation en fin de période, à la différence de la Commission qui anticipe une baisse. Pour sa part, le FMI prévoit une augmentation continue sur toute la période. Le Gouvernement retient donc un scénario intermédiaire.



Le Haut Conseil relève la forte révision à la baisse de l'estimation de l'écart de production (écart entre la production effective et le PIB potentiel) par rapport aux textes financiers des dernières années. La nouvelle estimation se situe dans la partie basse des évaluations des organisations internationales. Le Haut Conseil la juge plus réaliste. Cette révision conduit à rehausser sensiblement les estimations du déficit structurel (- 2,5 points de PIB contre - 1,5 pour 2016). Elle va dans le sens des observations passées du Haut Conseil et révèle la nécessité d'un effort accru pour redresser les finances publiques.

Le scénario de croissance potentielle retenu par le Gouvernement se situe dans la moyenne des estimations disponibles. Le Haut Conseil considère qu'il constitue une base raisonnable pour asseoir la programmation des finances publiques à moyen terme.

III. Observations relatives aux prévisions macroéconomiques

Les observations du Haut Conseil pour les années 2017 et 2018 sont présentées dans l'avis n° HCFP - 2017 - 4 relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour 2018.

1- Le scénario du Gouvernement

Principales hypothèses du scénario macroéconomiques 2017-2022

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance du PIB (cjo¹)	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
Hausse prix consommation	1,0	1,1	1,1	1,4	1 ¾	1 ¾

Source : projet de loi de programmation (septembre 2017)

¹ Données corrigées des jours ouvrables.

Selon le Gouvernement : « La croissance augmenterait sensiblement en 2017 à +1,7 % puis se stabiliserait en 2018. [...] L'activité resterait soutenue à horizon 2022, ce qui permettrait un redressement progressif de l'écart de production. [...] la croissance s'élèverait à +1,7 % de 2019 à 2021, puis à +1,8 % en 2022. [...] Le scénario de moyen-terme est celui d'un redressement progressif de l'écart de production, de -1,5 % en 2016 à +1,1 % en 2022. »

« L'inflation se redresserait progressivement sous l'hypothèse que la BCE est crédible dans l'ancrage des anticipations d'inflation vers sa cible de moyen terme. Pour la France, l'inflation convergerait vers 1,75 % en 2021 et 2022. »

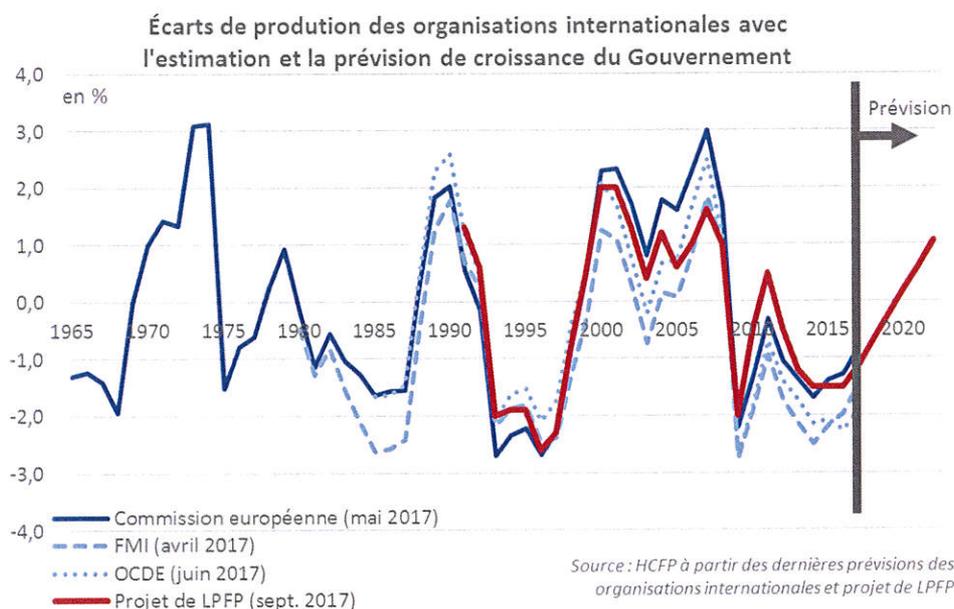
2- Appréciation du Haut Conseil

Le scénario du Gouvernement retient des taux de croissance du PIB peu différenciés sur toute la période, autour de 1,7 %. Par rapport aux projections de moyen terme présentées en avril dernier dans le Programme de stabilité 2017-2020, les prévisions de croissance sont légèrement relevées pour les années 2017 (1,7 % au lieu de 1,5 %), 2018 (1,7 % au lieu de 1,5%) et 2019 (1,7 % au lieu de 1,6 %). Elles sont inchangées pour 2020 (1,7 %).

L'hypothèse d'une croissance supérieure à la croissance potentielle est cohérente avec le constat d'un écart de production initialement négatif.

A horizon de 2020, elle conduit à fermer l'écart de production et n'appelle pas d'observations. Au-delà, elle conduit à un écart de production positif et croissant. Une telle hypothèse peut paraître optimiste puisque à moyen terme, la croissance effective moyenne est déterminée par la croissance potentielle.

Cette hypothèse n'est pas sans incidence sur les prévisions en matière de finances publiques. Si elle est neutre sur la trajectoire du solde structurel, elle conduit à améliorer le solde effectif en fin de période², et à présenter une trajectoire légèrement plus favorable de la dette publique.



² Par rapport au scénario d'un écart de production nul en 2021 et 2022, et donc d'une croissance effective égale à la croissance potentielle, le solde nominal est amélioré de 0,6 point de PIB en 2022.

Les prévisions d'inflation ont été revues en légère baisse par rapport au Programme de stabilité en début de période (de 0,1 point en 2017 et 2018 à +1,1 % et 1,0 %). L'inflation est ensuite supposée remonter progressivement pour atteindre 1 ¼ % en 2021 et 2022.

Le Haut Conseil constate que cette prévision est en ligne avec les autres prévisions disponibles. Une telle remontée progressive de l'inflation peut se justifier par la réduction attendue de l'écart de production et la détermination de la Banque centrale européenne à atteindre son objectif. Elle est toutefois entachée d'incertitudes compte tenu de la faiblesse persistante de l'inflation dans les pays développés depuis la crise, en dépit de l'action résolue des banques centrales.

* *
*

Le Haut Conseil observe que le scénario de croissance du Gouvernement conduit à une fermeture de l'écart de production à l'horizon 2020 puis à un écart de production positif et croissant en fin de période.

Compte tenu des tendances à l'œuvre, la croissance devrait en effet être supérieure à son rythme potentiel en 2017 et 2018, pour la première fois depuis 2011. L'écart de production est donc en voie de réduction. Sa fermeture totale au cours de la période de projection est vraisemblable en l'absence de nouvelle crise majeure.

En revanche, le passage à un écart de production positif en fin de période constitue une hypothèse plutôt optimiste. Même si on ne peut pas exclure qu'un tel scénario de croissance effective se réalise, il comporte un plus grand degré d'incertitude. Or, si l'hypothèse de croissance retenue dans le scénario est neutre sur la trajectoire de solde structurel présentée, elle conduit en revanche sur la fin de période, à réduire le déficit effectif affiché et à présenter une trajectoire de dette publique plus favorable.

IV. Observations relatives à la programmation des finances publiques

La loi organique du 17 décembre 2012 prévoit que « *le Haut Conseil [apprécie] la cohérence de la programmation envisagée au regard de l'objectif à moyen terme (OMT) retenu et des engagements européens de la France* ».

Les règles européennes

Le volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance

Le déficit public nominal doit notamment être inférieur au seuil des 3 % du PIB. La dette publique doit se rapprocher du seuil des 60 % du PIB de manière satisfaisante.

Si le seuil de 3 % est dépassé, ce qui est le cas de la France depuis 2009, l'État membre est placé sous procédure pour déficit excessif dans le cadre du volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance. Le pays doit engager des mesures correctives sous peines de sanctions.

En vertu de la recommandation du Conseil du 5 mars 2015, la France doit corriger son déficit excessif au plus tard en 2017. Pour que cette procédure pour déficit excessif soit levée, deux conditions doivent être réunies : un déficit public inférieur à 3 % du PIB en 2017 doit être constaté dans les comptes nationaux ; le franchissement du seuil des 3 % doit être apprécié comme durable par la Commission.

Le volet préventif du Pacte de stabilité

Une fois revenu à un déficit inférieur à 3 %, l'État membre relève du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Le déficit structurel doit s'améliorer régulièrement jusqu'à l'atteinte de l'objectif de moyen terme de solde structurel, à un rythme minimal qui est fonction de la situation conjoncturelle et du niveau de la dette.

Le règlement 1466/97 prévoit que l'ajustement structurel requis pour un pays qui n'a pas atteint son OMT et dont la dette dépasse 60 % du PIB est strictement supérieur à 0,5 point de PIB par an³. Le texte suggère même un ajustement plus important en période de conjoncture économique favorable.

Enfin, le TSCG indique que « la convergence vers l'OMT doit être rapide ».

1- Le scénario du Gouvernement

Dans le projet de loi de programmation 2018 - 2022, le Gouvernement prévoit un déficit effectif ramené à - 2,9 % du PIB en 2017 puis réduit à - 2,6 % en 2018. Il remonterait temporairement à - 3,0 % en 2019 en raison de l'impact de la transformation du CICE en baisse de cotisations⁴, avant de reprendre sa baisse en 2020 jusqu'à un quasi-équilibre en 2022 (0,2 %).

Trajectoire du solde effectif, conjoncturel et structurel entre 2012 et 2022

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solde effectif (en % de PIB)	-4,8	-4,0	-3,9	-3,6	-3,4	-2,9	-2,6	-3,0	-1,5	-0,9	-0,2
Solde conjoncturel (en % du PIB)	-0,3	-0,7	-0,8	-0,9	-0,8	-0,6	-0,4	-0,1	0,1	0,3	0,6
Mesures ponctuelles et temporaires (en % de PIB potentiel)	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-1,0	-0,1	-0,1	0,0
Solde structurel (en % de PIB potentiel)	-4,4	-3,3	-3,1	-2,7	-2,5	-2,2	-2,1	-1,8	-1,6	-1,2	-0,8
<i>Ajustement structurel</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,4</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>

Source : projet de loi de programmation.

³ Extrait de l'article 5 du règlement 1466/97 : « Pour les États membres confrontés à un niveau d'endettement dépassant 60 % du PIB ou qui sont exposés à des risques importants liés à la soutenabilité globale de leur dette, le Conseil et la Commission examinent si l'amélioration annuelle du solde budgétaire corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et autres mesures temporaires, est supérieure à 0,5 % du PIB. Le Conseil et la Commission examinent également si un effort d'ajustement plus important est consenti en période de conjoncture économique favorable, alors que l'effort peut être plus limité en période de conjoncture économique défavorable. »

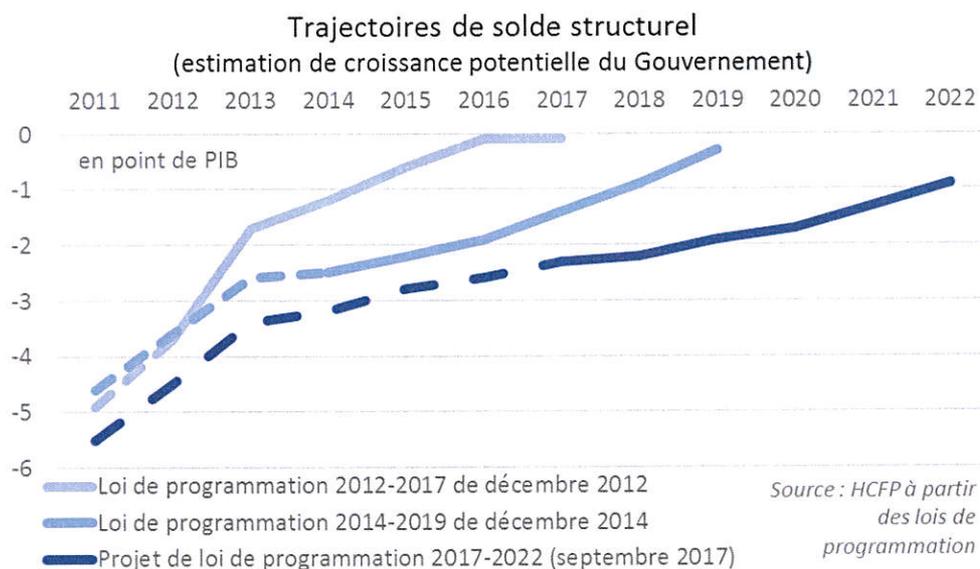
⁴ Le Gouvernement considère que cette opération est une mesure temporaire qui n'affecte pas la trajectoire du solde structurel.

2- La cohérence de la trajectoire de finances publiques avec les engagements européens de la France

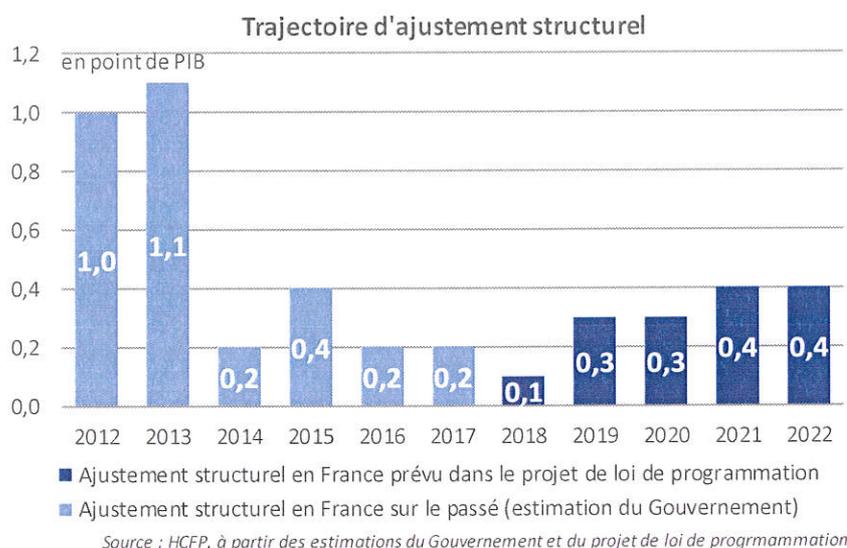
Le déficit structurel, estimé par le Gouvernement à 2,5 % en 2016, diminuerait sur chacune des cinq années de la programmation. Sa baisse serait toutefois faible en début de période (0,1 point en 2018 après 0,2 point en 2017), plus importante sur les années 2019-2022 (0,3 puis 0,4 point). Le déficit structurel serait ainsi ramené de 2,2 points de PIB en 2017 à 0,8 point de PIB en 2022.

L'objectif de moyen terme (OMT) de solde structurel, fixé par le présent projet de loi (à - 0,4 point du PIB, inchangé par rapport à la précédente loi de programmation), ne serait pas atteint sur la période de programmation. Il ne le serait, au mieux, qu'en 2023. Le Haut Conseil constate que, sur ce point, la programmation s'éloigne de la disposition du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) selon laquelle « les parties contractantes veillent à assurer une convergence rapide vers leur objectif de moyen terme » (article 3).

Les trajectoires de solde structurel ont été rapidement et régulièrement révisées dans les textes financiers et les programmes de stabilité ultérieurs. En conséquence, l'atteinte de l'OMT de solde structurel a été reporté dans le temps à plusieurs reprises.



Le nouveau report dans le temps provient d'une part de la révision à la hausse du déficit structurel résultant de la nouvelle estimation de l'écart de production et d'autre part d'un ajustement structurel insuffisant à l'horizon de la programmation. Le déficit structurel est d'un point plus élevé que dans les estimations antérieures. Quant à l'ajustement structurel, il n'est que de 0,3 point de PIB par an en moyenne entre 2018 et 2022 dans la trajectoire présentée par le Gouvernement (graphique ci-dessous). Il est même limité à 0,1 point en 2018.



Étant inférieur à 0,5 point de PIB par an, cet ajustement du déficit structurel programmé à partir de 2018 n'est pas conforme aux dispositions de l'article 5 du règlement européen 1466/97.

Lorsqu'ils examinent la programmation budgétaire d'un État membre, la Commission et le Conseil européens peuvent toutefois tenir compte de la mise en œuvre de réformes structurelles majeures et de circonstances inhabituelles indépendantes de sa volonté, pour les autoriser à s'écarter temporairement de leur trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif de moyen terme (OMT) de solde structurel.

Les éléments de flexibilité dans l'application des règles européennes

En février 2016, le Conseil ECOFIN a validé les conditions de certaines flexibilités dans l'application du Pacte de stabilité et de croissance. Les marges de flexibilité définies portent sur trois domaines : les conditions économiques défavorables, la prise en compte de certaines dépenses d'investissement public, notamment en matière de défense, et les réformes structurelles.

S'agissant des réformes structurelles, l'application de la clause de flexibilité suppose en principe non seulement que l'État membre se trouve et reste après la mesure dans le cadre du volet préventif du Pacte mais que son solde public soit suffisamment éloigné du seuil de 3 % du PIB pour garantir l'absence de dépassement de ce seuil. Un retour à l'OMT doit par ailleurs être prévu au plus tard dans les quatre années qui suivent le lancement desdites réformes structurelles⁵.

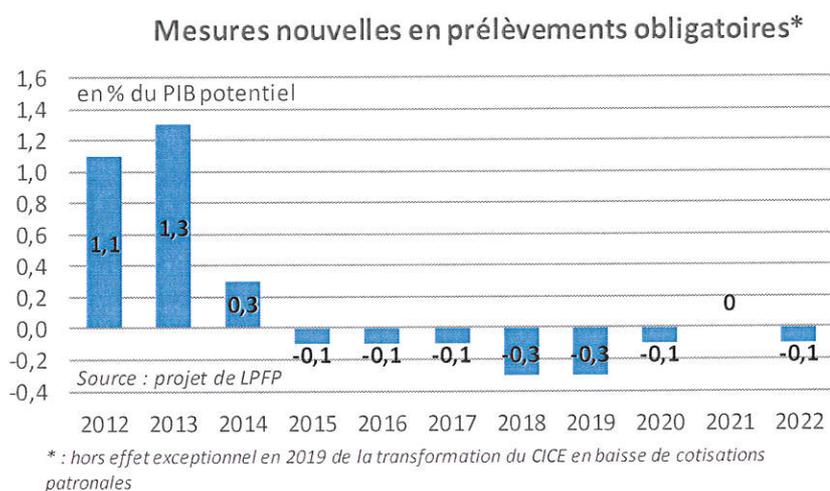
⁵ « Lorsqu'ils définissent la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme, pour les États membres qui n'ont pas encore atteint cet objectif, [...] pour autant qu'une marge de sécurité appropriée soit préservée par rapport à la valeur de référence du déficit et que la position budgétaire soit censée redevenir conforme à l'objectif budgétaire à moyen terme au cours de la période couverte par le programme, le Conseil et la Commission tiennent compte de la mise en œuvre de réformes structurelles majeures qui ont des effets budgétaires positifs directs à long terme, y compris en renforçant la croissance durable potentielle, et qui ont donc une incidence vérifiable sur la soutenabilité à long terme des finances publiques » (Règlement 1466/97, article 5.1 c).

La « marge de sécurité appropriée » a été précisée dans une note du Conseil de l'UE en date du 30 novembre 2015 : « le solde structurel de l'année d'activation ne doit pas être éloigné de plus de 1,5 % de l'OMT » (ce qui signifie pour la France un déficit structurel inférieur à 1,9 %).

3- La plausibilité de la trajectoire de solde structurel

Comme pour la partie relative aux données macroéconomiques, les observations du Haut Conseil portant sur les années 2017 et 2018 sont présentées dans l'avis relatif aux projets de loi de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2018.

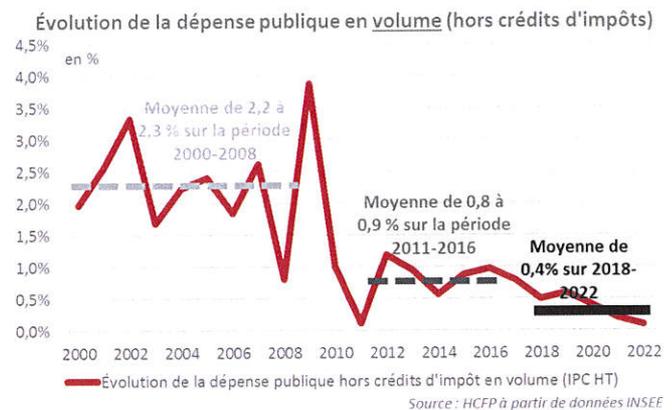
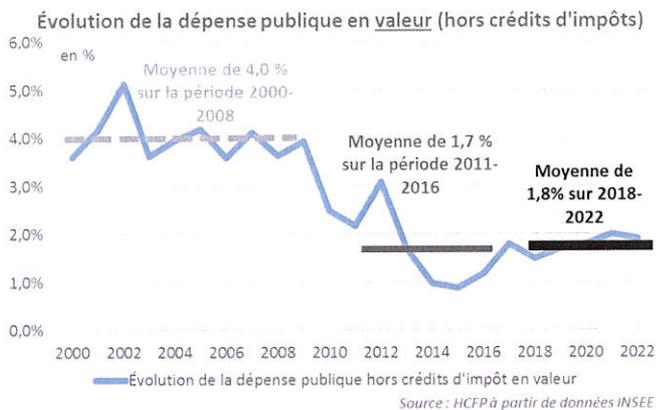
Avec un ajustement structurel de l'ordre de 0,3 point par an en moyenne sur la période 2018 - 2022, le redressement des finances publiques programmé est lent. Compte tenu des réductions de prélèvements obligatoires prévues pour les années à venir, cette trajectoire implique toutefois un effort en dépense (hors crédit d'impôts) de 0,5 point en moyenne sur la période 2018 - 2022, soit un niveau supérieur à ce qui a été réalisé depuis 2014.



La dépense publique en valeur, telle que prévue dans la programmation, augmenterait en moyenne de 1,8 % par an sur la période 2018-2022, soit un rythme proche de la moyenne des années 2011 à 2016 (1,7 % par an), et supérieur à celle des années 2014-2016 (environ 1 % par an). Cependant, avec une inflation prévue en accélération, son évolution en volume serait plus faible qu'auparavant (de 0,4 % en moyenne sur 2018-2022 contre 0,8 à 0,9 % sur 2011-2016, voir graphique ci-dessous).

La forte dynamique de certaines dépenses sur les années à venir (charge de la dette⁶, défense, ...) imposera un effort accru sur d'autres postes.

⁶ Le scénario du Gouvernement retient l'hypothèse d'une hausse des taux d'intérêt sur toute la période de programmation, jusqu'à 4 % en 2022. La charge d'intérêts des administrations augmenterait de 0,4 point de PIB entre 2018 et 2022.



La France est, après l'Espagne, le pays de la zone euro dont le déficit public est le plus élevé (annexe 2). Ces deux pays sont les seuls pour lesquels une procédure de déficit excessif est, en 2017, toujours en cours. En France, l'accumulation de déficits publics substantiels a conduit à une augmentation du ratio dette sur PIB de près de 15 points au cours de la période 2010-2016. Les efforts annoncés dans la loi de programmation doivent donc être mis en œuvre de manière rigoureuse afin de faire converger le solde structurel vers l'objectif de moyen terme et permettre ainsi d'inscrire le ratio de dette publique sur PIB sur une trajectoire de baisse durable.

Si de tels efforts ne sont pas hors de portée comme l'ont montré de nombreux exemples à l'étranger, ils nécessiteront une action déterminée pour infléchir durablement la dynamique des dépenses publiques.

* *
*

La trajectoire présentée par le Gouvernement respecte la recommandation faite à la France de ramener son déficit effectif au-dessous de 3 points du PIB en 2017. La France pourrait alors sortir de la procédure de déficit excessif en 2018 et entrer dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Dans ce cadre, le déficit structurel doit être réduit jusqu'à atteindre l'objectif de moyen terme (fixé à -0,4 point de PIB par le projet de loi de programmation).

A cet égard, le Haut Conseil souligne que la trajectoire envisagée s'écarte des engagements européens de la France en retenant un ajustement structurel annuel inférieur à celui qui est prévu par l'article 5 du règlement européen n° 1466 / 97. Cela a pour conséquence de repousser l'atteinte de l'objectif de moyen terme (OMT) de solde structurel au-delà de l'horizon de la programmation.

Etant donné les réductions de prélèvements obligatoires déjà décidées ou envisagées, la programmation implique le respect d'une trajectoire de dépenses exigeante. Compte tenu du niveau élevé du déficit structurel, le Haut Conseil souligne la nécessité de respecter les objectifs en dépenses, même si les recettes venaient à être meilleures que prévu.

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 - 2022 lors de son dépôt au Parlement.

Fait à Paris, le 24 septembre 2017.

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

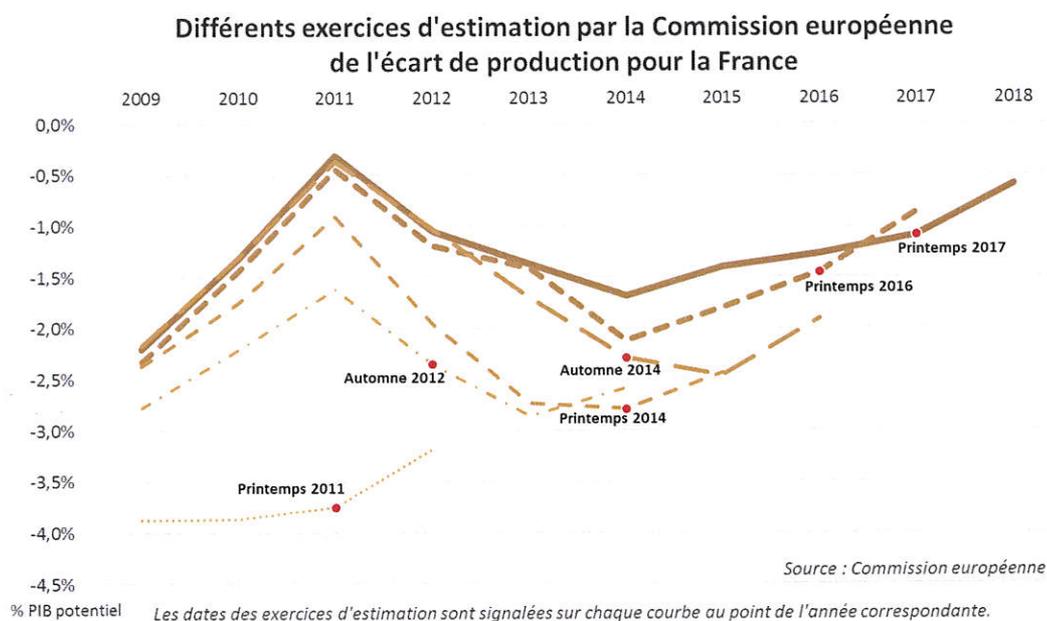


Didier MIGAUD

Annexe 1 : Analyse des différences d'écart de production entre les différents exercices de prévision de la Commission européenne

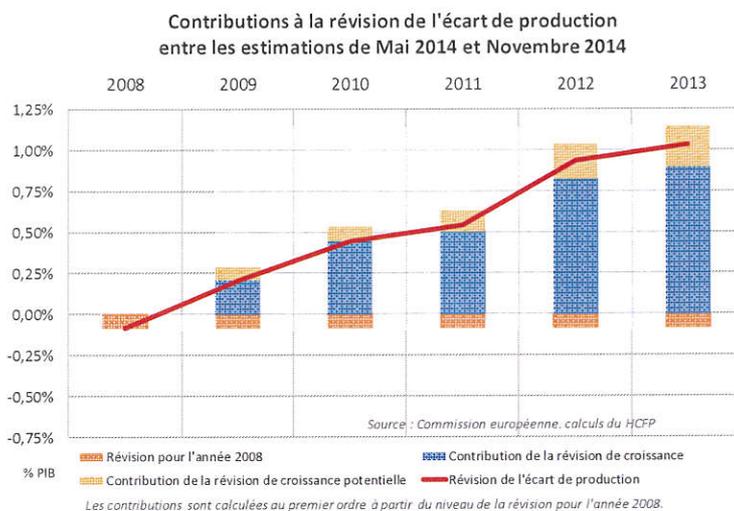
Les organisations internationales recourent à des méthodes différentes pour estimer la croissance potentielle et l'écart de production. Leurs estimations divergent largement : la Commission européenne évalue l'écart de production de la France en 2016 à -1,3 % du PIB contre - 2,0 % pour le FMI et - 2,3 % pour l'OCDE ; en France, l'OFCE l'estime à -2,7 %. Jusqu'en avril 2017, l'administration française, qui n'avait pas actualisé ses évaluations de croissance potentielle depuis avril 2015, l'estimait autour de -3 % du PIB.

À méthode inchangée, les révisions peuvent avoir plusieurs origines : les révisions des données de croissance du PIB effectif et celles des estimations de croissance potentielle⁷. Ces révisions peuvent être substantielles et conduisent à réinterpréter *a posteriori* la position d'une économie dans le cycle.

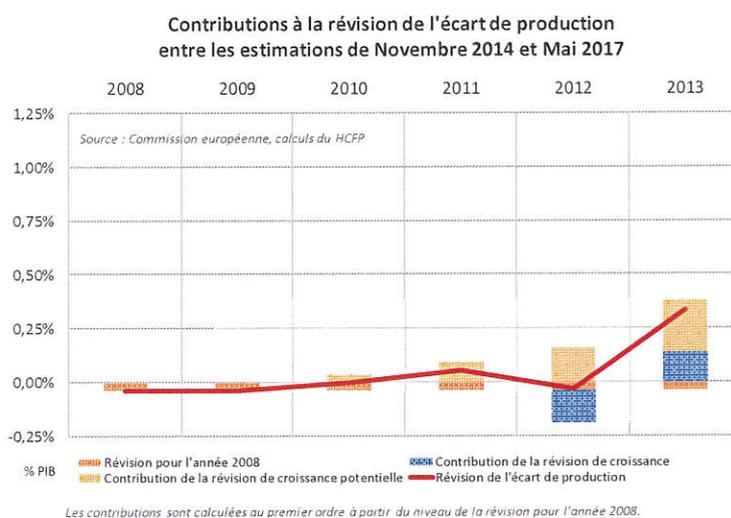


L'analyse menée à partir des différents exercices de prévision réalisés par la Commission européenne met ainsi en évidence les contributions respectives des variables de croissance du PIB et de croissance potentielle aux révisions d'écart de production. Entre les prévisions de printemps et d'automne de l'année 2014 de la Commission, la différence observée sur l'écart de production pour l'année 2013 est de l'ordre de 1 point de PIB (graphique ci-dessous) et s'explique pour l'essentiel par les révisions opérées sur la croissance effective du PIB pour les années précédentes (dus notamment à la modification des séries publiées par l'Insee du fait du changement de base intervenu en mai 2014).

⁷ Voir notamment le Trésor-Éco n° 120, « Un budget pour la zone euro », octobre 2013.



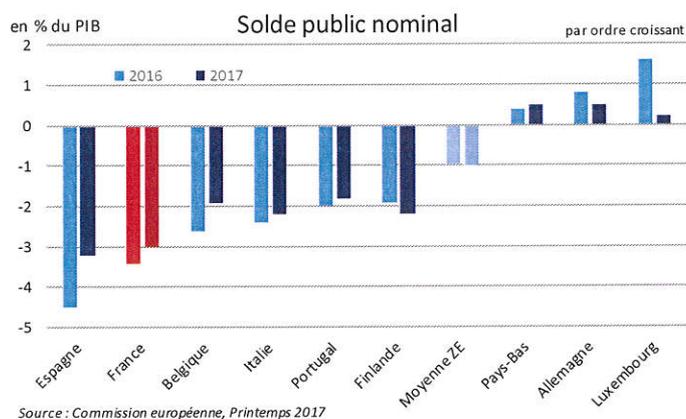
La différence observée d'écart de production entre les exercices de prévision de l'automne 2014 et du printemps 2017 pour cette même année 2013 est nettement plus faible, de l'ordre de 0,3 point de PIB, et s'explique pour près des 2/3 par les révisions de croissance potentielle.



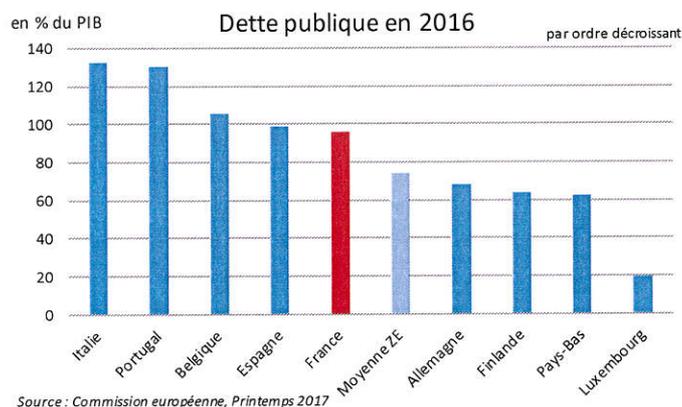
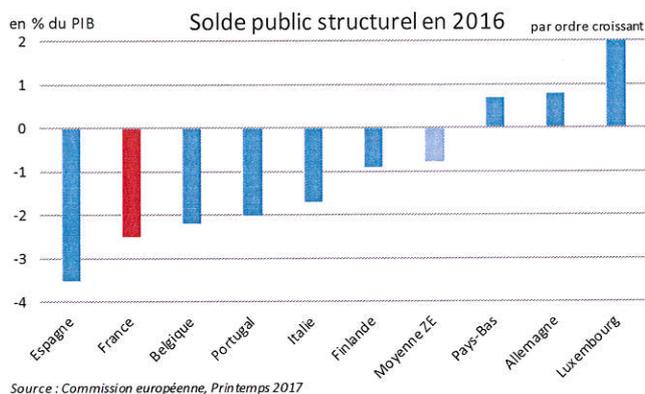
En remontant plus loin dans le temps, des révisions considérables sont constatées sur l'évaluation de la position dans le cycle, pouvant aller jusqu'à une inversion du signe de l'écart de production. Ainsi l'estimation de l'écart de production à l'automne 2006 pour 2006 était de -0,8 point alors qu'il est estimé aujourd'hui à + 2,3 points pour cette même année.

Annexe 2 : la situation des finances publiques de la France comparée aux autres pays de la zone euro

La France est depuis 2009 en procédure pour déficit excessif auprès de l'Union Européenne, du fait de son déficit nominal supérieur à 3 % du PIB. Au titre des règles budgétaires communes, le « volet correctif » s'applique. Actuellement, seules la France et l'Espagne sont dans cette situation, comme le montre le graphique suivant.



Au-delà du solde nominal, la situation des finances publiques françaises apparaît plus dégradée que la moyenne de la zone euro, notamment en termes de déficit structurel et en matière de dette publique.



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 impôts⁸.
- **Du côté des dépenses**, seules les dépenses d'indemnisation du chômage sont considérées dépendre de la conjoncture⁹. 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'Etat (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.**

La composition de l'ajustement structurel

La variation du solde structurel d'une année sur l'autre est appelée « ajustement structurel ». Un ajustement structurel positif traduit une politique budgétaire qui permet, en situation de déficit structurel, de se rapprocher de l'objectif de moyen terme (pour la France, un solde structurel de -0,4 % du PIB fixé dans la loi de programmation de 2014). Un ajustement structurel négatif traduit au contraire une politique budgétaire expansive qui creuse le déficit structurel.

⁸ 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.

⁹ 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.

Pour analyser la composition de la politique budgétaire, **l'ajustement 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**.