

## **PROGRAMME DE STABILITÉ D'AVRIL 2016**

# **AVIS DU HAUT CONSEIL DES FINANCES PUBLIQUES**

**Audition de Didier Migaud, président du HCFP,  
par la commission des finances de l'Assemblée nationale**

**13 avril 2016**

# Un périmètre du présent avis restreint aux seules prévisions macro-économiques

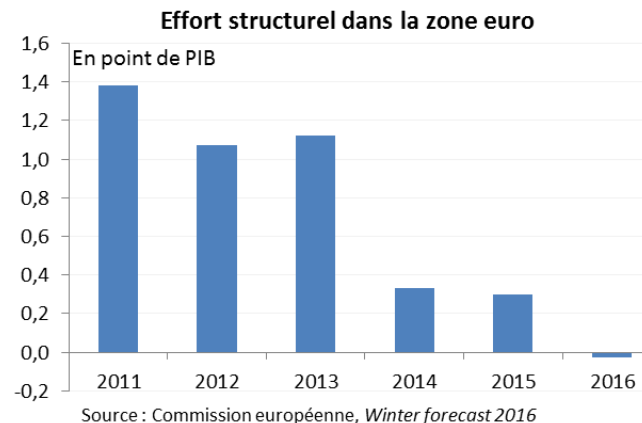
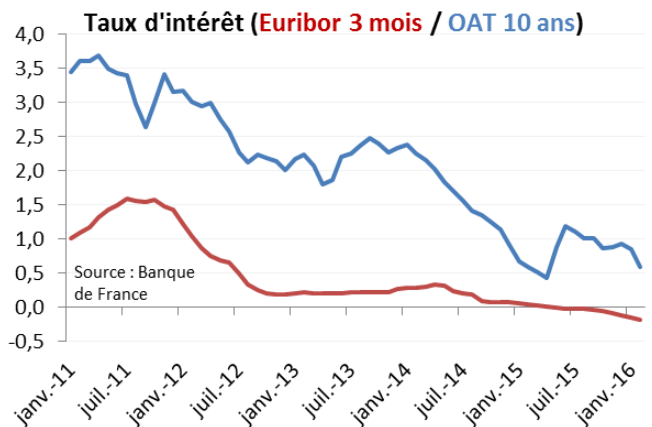
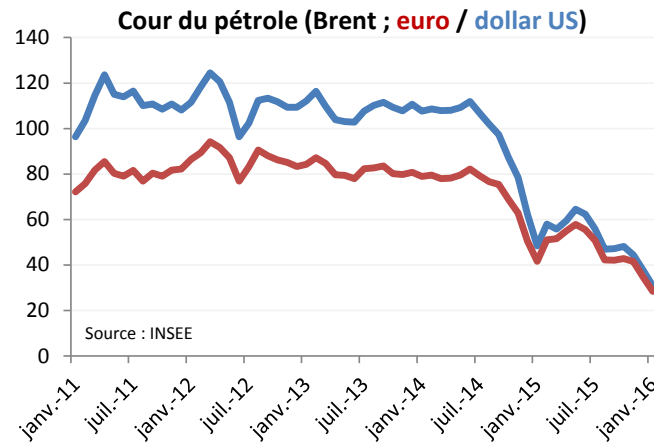
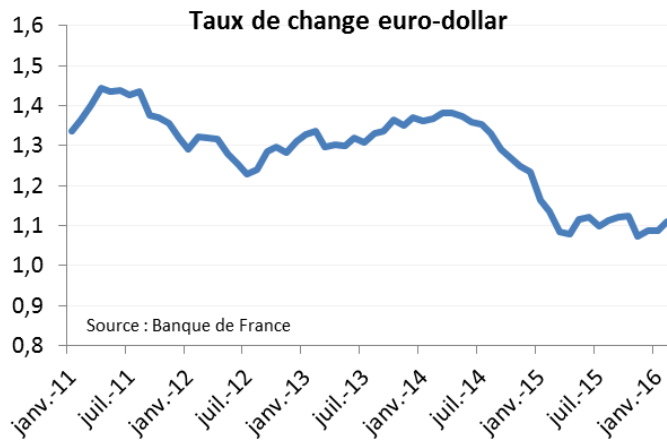
2

- **Le Haut Conseil des finances publiques est saisi pour avis des seules prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le programme de stabilité** (article 17 de la loi organique du 17 décembre 2012).
- **Saisine par le Gouvernement le mardi 5 avril**

# Une reprise modérée dans la zone euro et en France depuis un an

3

Ce regain de croissance s'explique par le retournement de facteurs qui avaient joué en sens inverse au cours des années précédentes



# De nouveaux éléments de soutien de la croissance au cours des derniers mois

4

- **Le prix du pétrole a de nouveau baissé à la fin de 2015 et se situe autour de 40 \$, soit environ 15 \$ au-dessous des hypothèses retenues en PLF 2016**
- **L'orientation faiblement expansive des politiques budgétaires de certains pays européens**
- **Le nouvel assouplissement de la politique monétaire de la Banque centrale européenne en mars 2016**

# Mais une croissance mondiale ralentie et des risques financiers importants

5

- **Contexte de fort ralentissement de la croissance mondiale :**
  - Fléchissement de la demande chinoise, qui s'accompagne de risques financiers
  - Situation très dégradée dans de nombreux pays émergents producteurs de pétrole et d'autres matières premières (Brésil, Russie)
  - Volatilité des marchés financiers
  - **Croissance 2015 du commerce mondial en volume à des rythmes historiquement faibles** : elle est estimée à environ 2,5 % en 2015, contre 6,5 % par an en moyenne sur les années 2000-2007. **Elle ne devrait se redresser que modérément en 2016.**
- **Des risques importants plus spécifiquement européens :**
  - Restauration partielle des contrôles aux frontières qui pénaliserait les échanges intra-européens ;
  - Sortie de la Grande-Bretagne de l'Union européenne ;
  - Attentisme lié à certaines échéances électorales et plus particulièrement au référendum britannique.

# Prévision de croissance du Gouvernement inchangée (1/2)

6

Une prévision de croissance du Gouvernement inchangée par rapport au PLF et au dernier programme de stabilité

## Hypothèses de croissance du PIB

En %	2016	2017	2018	2019
Scénario PSTAB d'avril 2016	1,5	1,5	1 ¾	1,9
Rappel : Scénario PLF 2016	1,5	nd	nd	nd
Rappel : Scénario PSTAB d'avril 2015	1,5	1,5	1 ¾	nd
Prévision d'hiver 2016 Commission européenne	1,3	1,7	nd	nd

nd : non disponible

Source : programmes de stabilité d'avril 2016 et d'avril 2015, prévision d'hiver 2016 de la Commission européenne

# Prévision de croissance du Gouvernement inchangée (2/2)

7

## Détail de la composition de la croissance du PIB

En %	2015	2016	2017
<b>PIB</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Consommation des ménages	1,4	1,6	1,6
Consommation publique	1,5	1,0	0,6
Investissement	0,0	1,7	3,0
<i>dont entreprises</i>	2,0	3,2	3,8
<i>dont ménages</i>	-2,8	-1,5	3,0
Exportations	6,1	3,9	4,8
Importations	6,7	4,8	5,1
Contributions à la croissance :			
Demande intérieure hors stocks	1,1	1,5	1,6
Stocks	0,4	0,4	0,0
Échanges extérieurs	-0,3	-0,3	-0,1

Source : programme de stabilité d'avril 2016

# Une révision à la baisse de la prévision d'inflation du Gouvernement justifiée (1/2)

8

## Inflation

<i>En %</i>	2015	2016	2017
Indice des prix à la consommation	0,0	0,1	1,0
Rappel : Indice des prix à la consommation en PLF 2016	0,1	1,0	nd
Déflateur du PIB	1,1	0,9	0,9
Emploi salarié	0,4	0,7	0,6
Masse salariale privée	1,6	2,3	2,5

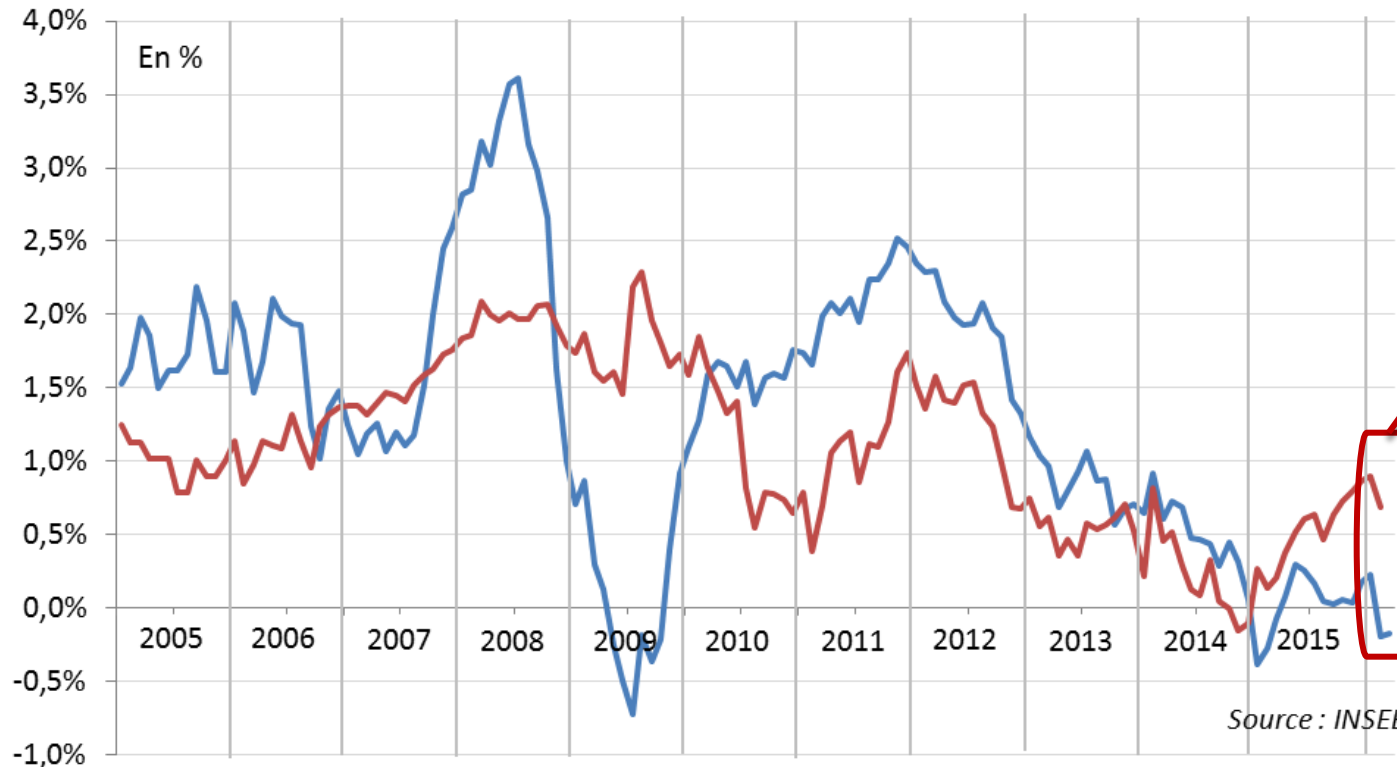
nd = non disponible

Source : programme de stabilité d'avril 2016



# Une révision à la baisse de la prévision d'inflation du Gouvernement justifiée (2/2)

9



— Indice des prix à la consommation (IPC ; glissement annuel en %)

— Indice des prix à la consommation sous jacent (IPC SJ ; glissement annuel en %)

**Glissement annuel en février**

**2016** (=évolution sur 12 mois, de février 2015 à février 2016) :

**IPC = -0,2 %**

**IPC SJ = 0,7 %**

# Des hypothèses de croissance potentielle inchangées

10

## Une estimation de la croissance potentielle inchangée par rapport à celle du programme de stabilité d'avril 2015

<i>En %</i>	2015	2016	2017	2018	2019
LPFP 2014-2019	1,1	1,3	1,3	1,2	1,1
Programme de stabilité d'avril 2015	1,1	1,5	1,5	1,4	nd
<b>Programme de stabilité d'avril 2016</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
<i>Commission (prévision d'hiver 2016)</i>	<i>0,9</i>	<i>1,1</i>	<i>1,2</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>

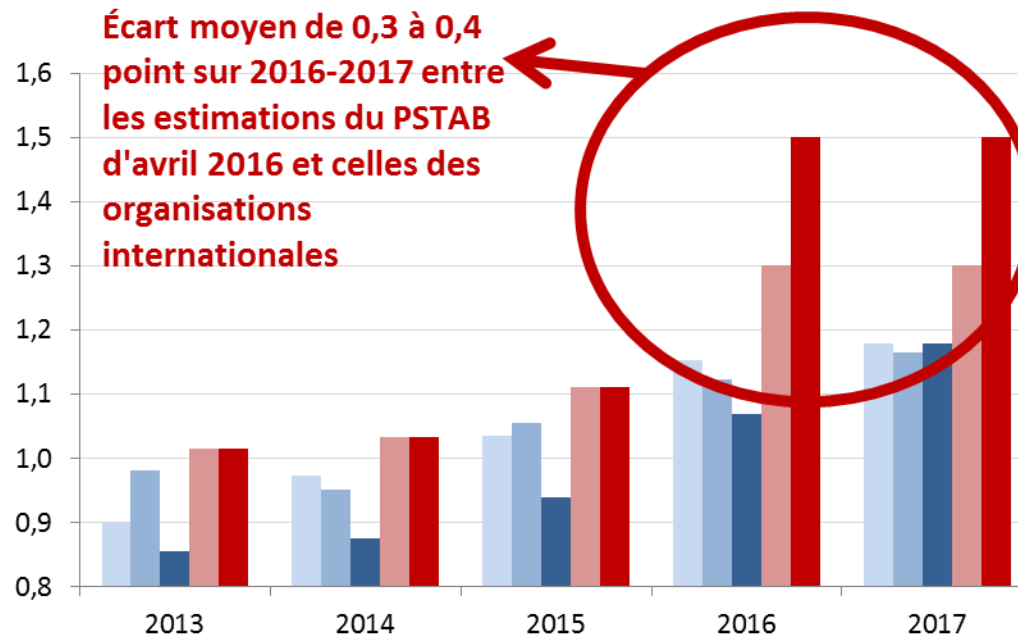
nd = non disponible

Source : LPFP, programmes de stabilité, prévision d'hiver 2016 de la Commission

# Des hypothèses de croissance potentielle élevées

11

## Croissance potentielle de la France : estimations respectives du Gouvernement et des organisations internationales



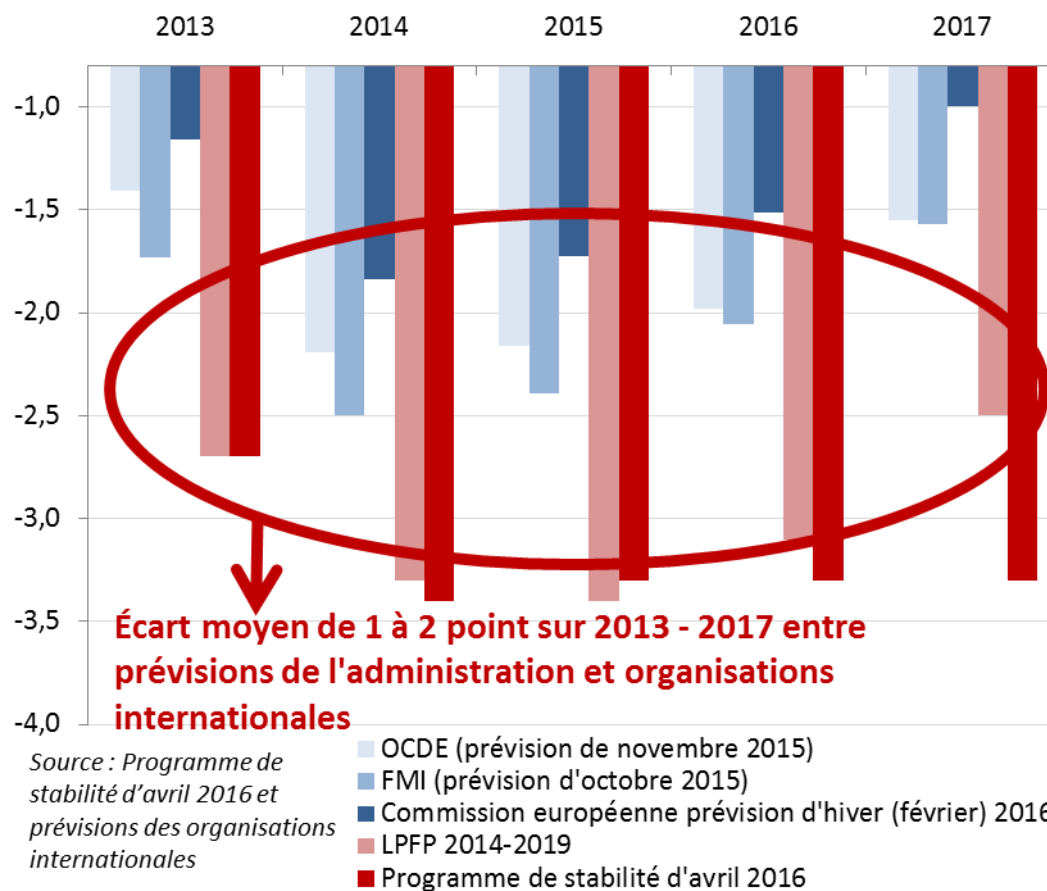
Source : Programme de stabilité d'avril 2016 et prévisions des organisations internationales

- OCDE (prévision de novembre 2015)
- FMI (prévision d'octobre 2015)
- Commission européenne (prévision d'hiver février 2016)
- LPFP 2014-2019
- Programme de stabilité d'avril 2016

# Un écart de production élevé

12

## Écart de production de la France : estimations respectives du Gouvernement et des organisations internationales



# Une surestimation de l'appréciation de l'effort à réaliser sur les finances publiques

13

- L'hypothèse retenue par le Gouvernement d'un **écart de production très important et supérieur à la plupart des estimations existantes** tend à
  - ▣ surestimer la composante conjoncturelle du déficit,
  - ▣ et donc à **sous-estimer le déficit structurel**.
- Cette sous-estimation **amplifie en apparence l'effort structurel déjà réalisé et minimise l'effort à engager** pour atteindre l'équilibre des finances publiques à moyen terme.

# Conclusions de l'avis du Haut Conseil

**Le Haut Conseil considère que...**

- **... la croissance potentielle présentée par le Gouvernement est vraisemblablement surestimée, en particulier en 2016-2017.**
- **Pour 2016 : ... la prévision de croissance du Gouvernement, tout en se situant en haut de la fourchette des prévisions économiques, est encore atteignable.**
- **Pour 2017-2019 : ... est plausible, même si l'hypothèse d'accélération de l'activité en fin de période est fragile.** Il souligne aussi l'importance des risques entourant ce scénario qu'ils concernent la croissance mondiale ou qu'ils portent plus spécifiquement sur la zone euro.