

**PROGRAMME DE STABILITÉ  
POUR LES ANNÉES 2019 À 2022**

**AVIS DU HAUT CONSEIL DES FINANCES  
PUBLIQUES**

**Audition de Didier Migaud, président du HCFP**

**10 avril 2019**

# Calendrier et périmètre

2

- **Calendrier :**
  - Programme de stabilité **élaboré indépendamment des suites qui seront données au Grand Débat National**
- **Mandat :**
  - Le Haut Conseil des finances publiques est saisi pour avis des prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le programme de stabilité (article 17 de la loi organique du 17 décembre 2012)
  - On évoque les conséquences de ce scénario sur les finances publiques
- **Saisine par le Gouvernement le mercredi 3 avril 2018**
- **Avis publié ce mercredi 10 avril 2018 (matin)**

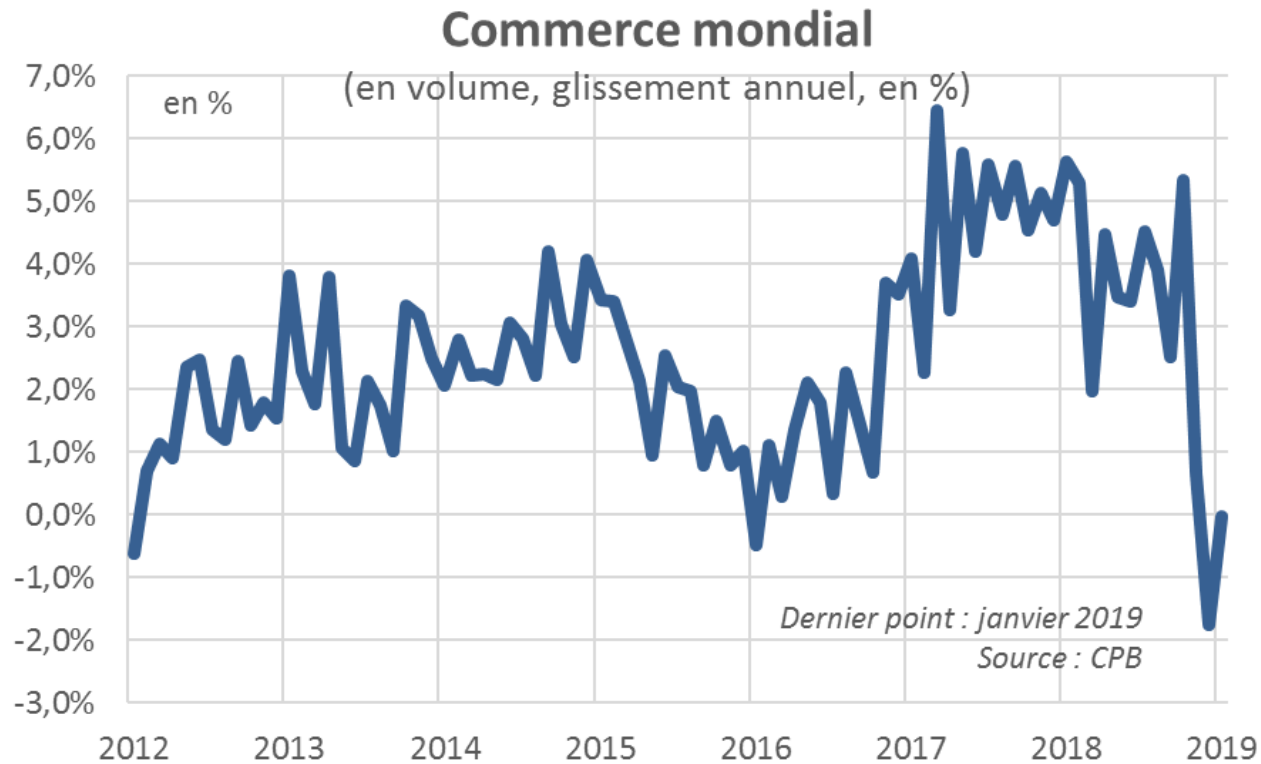
# Plan

3

- Un environnement économique mondial et européen moins porteur en 2019
- Observations sur les prévisions pour 2019
- Observations sur le scénario macroéconomique pour les années 2020 à 2022

# Une croissance du commerce mondial fortement ralentie

4

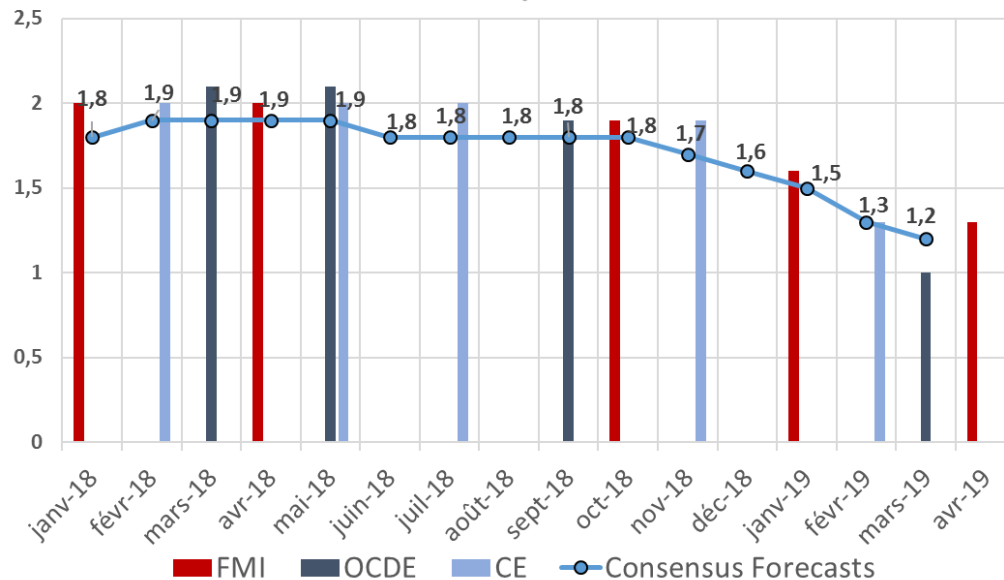


# Un fléchissement de la croissance très prononcé en zone euro

5

- Une croissance faible au second semestre 2018 (+0,4 % en glissement semestriel), avec de légères baisses du PIB en Allemagne et en Italie (-0,2 %).

Prévisions de croissance des organisations internationales et du *Consensus Forecasts* pour la zone euro pour 2019

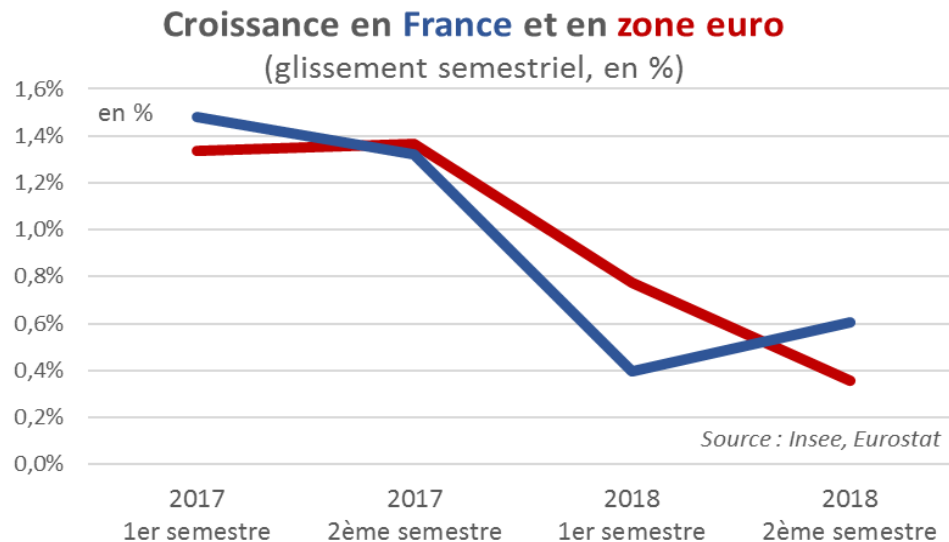
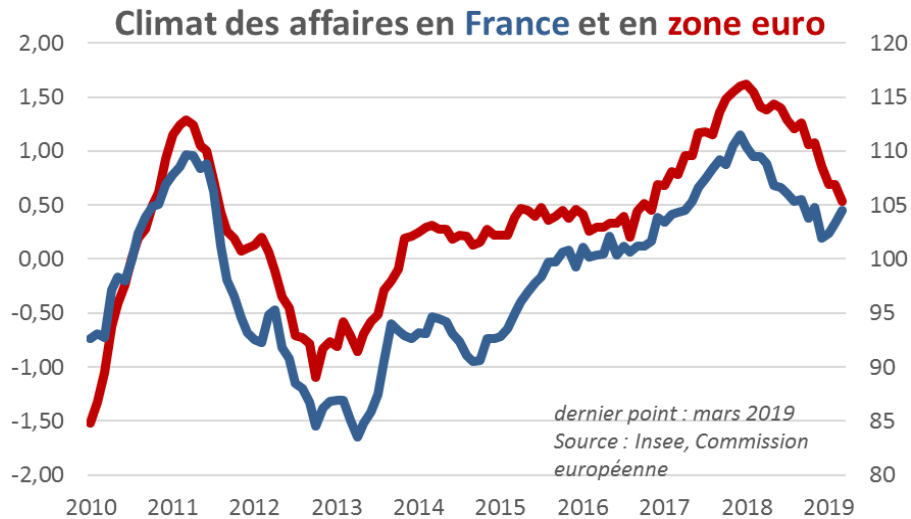


Source : HCFP à partir de données des différentes organisations citées

- Des prévisions de croissance pour 2019 sensiblement révisées à la baisse depuis le printemps 2018.

# En France, une croissance un peu supérieure à la moyenne zone euro depuis mi-2018

6



- Dégradation continue du climat des affaires en France et en zone euro en 2018
- Léger redressement en février-mars en France, à un niveau un peu supérieur à sa moyenne de longue période.

# Des facteurs d'incertitude importants sur l'environnement international

7

- **Les conditions du *Brexit* : une sortie sans accord aurait une incidence forte sur la dynamique de croissance française**
  
- **D'autres facteurs d'incertitudes :**
  - Risques de durcissement des tensions protectionnistes
  - Ralentissement accru de l'activité en Chine ou aux États-Unis
  - Reprise du commerce mondial plus lente que prévue
  - Poursuite du ralentissement observé en Italie et en Allemagne
  
- **Un soutien possible du *policy mix* :**
  - Marges de manœuvre budgétaires dans certains pays européens
  - Politiques monétaires plus accommodantes

# Une prévision de croissance pour 2019 réaliste

8

En %	2018	2019
<b>PIB</b>	<b>1,6*</b>	<b>1,4</b>
Consommation des ménages	0,8	1,7
Consommation publique	1,1	1,0
Investissement	2,9	2,1
<i>dont entreprises</i>	3,9	2,8
<i>dont ménages</i>	1,8	-0,5
Exportations	3,3	2,4
Importations	1,3	2,4

## Prévisions 2019 :

FMI (avril) : 1,3%

CE (février) : 1,3%

OCDE (mars) : 1,3%

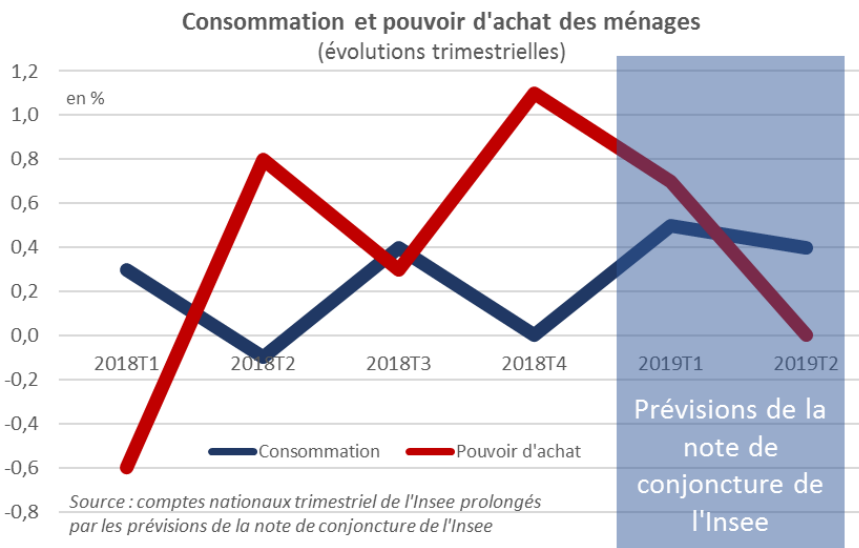
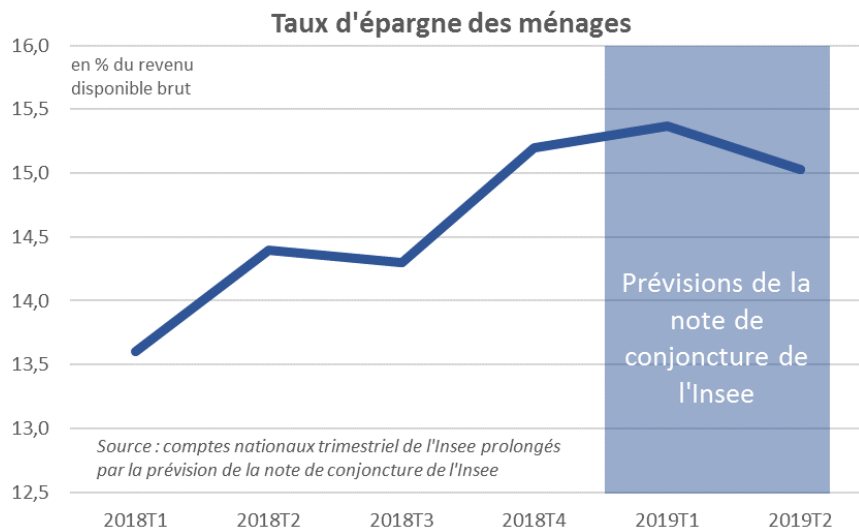
Source : Gouvernement

\* : Les données de l'année 2018 correspondent aux comptes nationaux trimestriels



# Un niveau élevé du taux d'épargne à la fin de l'année 2018

9



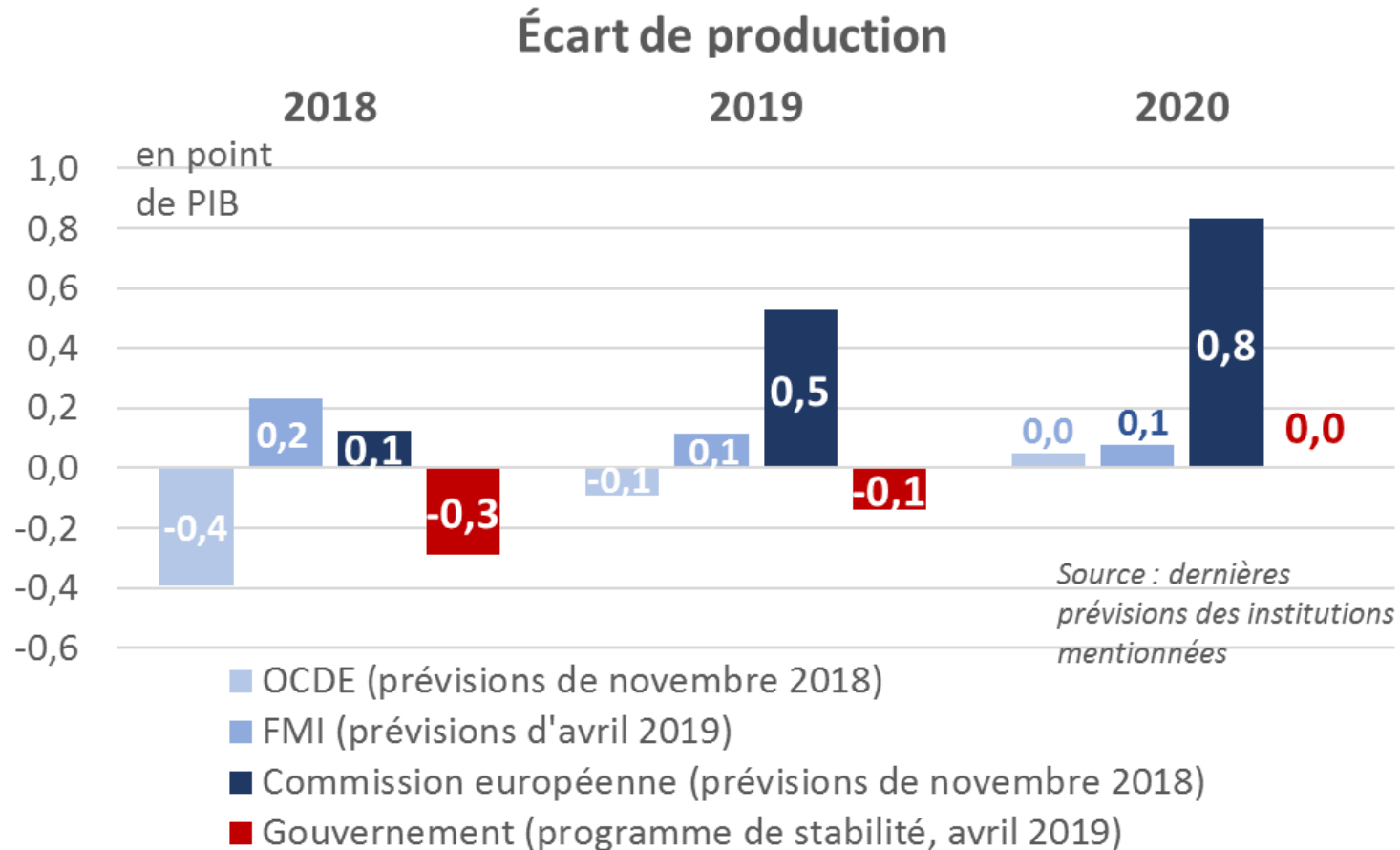
**La consommation des ménages devrait être soutenue par les importants gains de pouvoir d'achat résultant :**

- de la poursuite de la croissance des revenus d'activité,
- du ralentissement de l'inflation,
- et des mesures fiscales et sociales prises à la fin de 2018.



# Une estimation de l'écart de production raisonnable pour 2018 et 2019

10

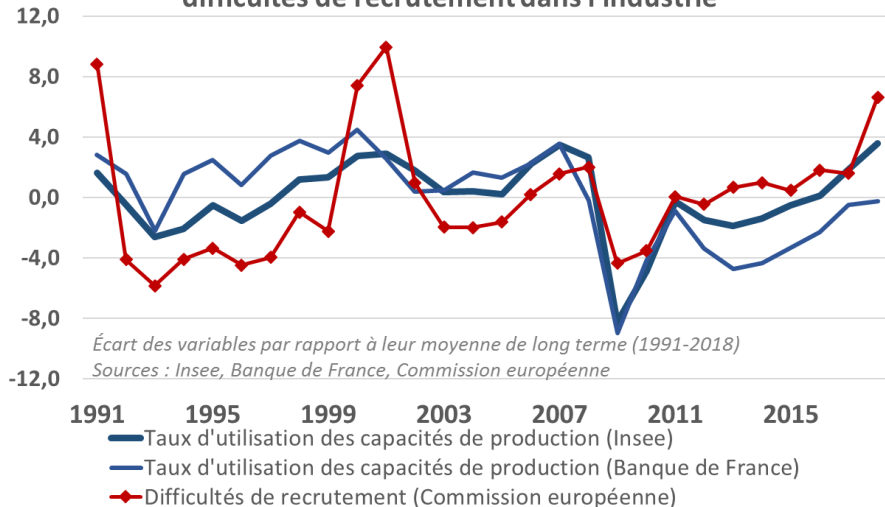


# L'incertitude sur la position dans le cycle (écart de production) de l'économie française demeure importante

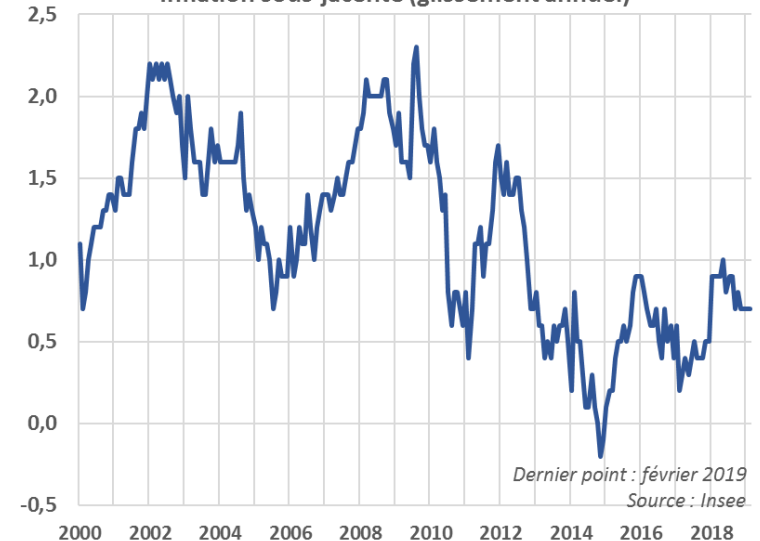
11

- Les indicateurs de tension et d'inflation délivrent aujourd'hui des messages divergents

Taux d'utilisation des capacités de production et difficultés de recrutement dans l'industrie



Inflation sous-jacente (glissement annuel)



# Le scénario macroéconomique révisé à la baisse la croissance à l'horizon 2022

12

En %	2018*	2019	2020	2021	2022
<b>Croissance du PIB (volume)</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Contribution du commerce extérieur	0,6	0,0	0,1	0,2	0,2
Demande intérieure finale	1,0	1,5	1,3	1,1	1,2
<i>Pour mémoire : croissance du PIB (volume) PSTAB 2018</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,7</i>	<i>1,7</i>	<i>1,7</i>
<b>Indice des prix à la consommation</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,75</b>
Croissance du PIB (valeur)	2,5	2,6	2,6	2,9	3,1

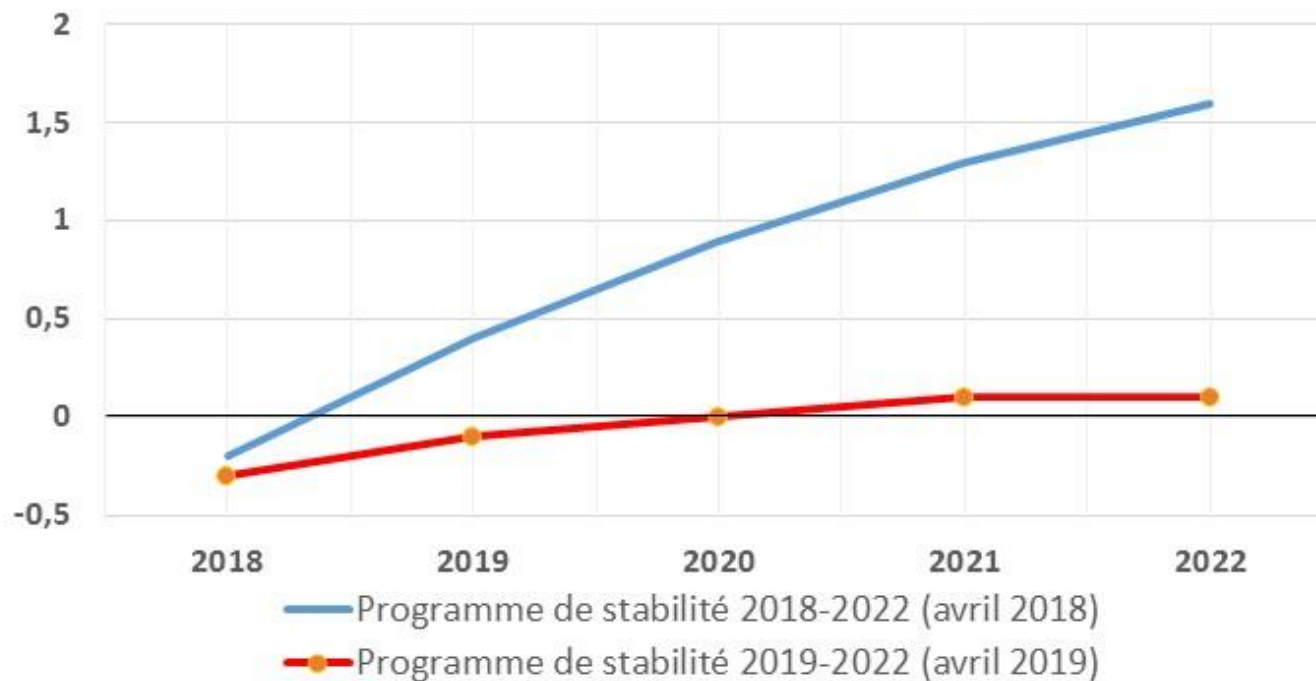
Source : Gouvernement.

\* : Données CVS / CJO issues des comptes trimestriels (mars 2019)

# Le maintien d'un écart de production proche de zéro constitue une base raisonnable pour établir une trajectoire pluriannuelle de finances publiques

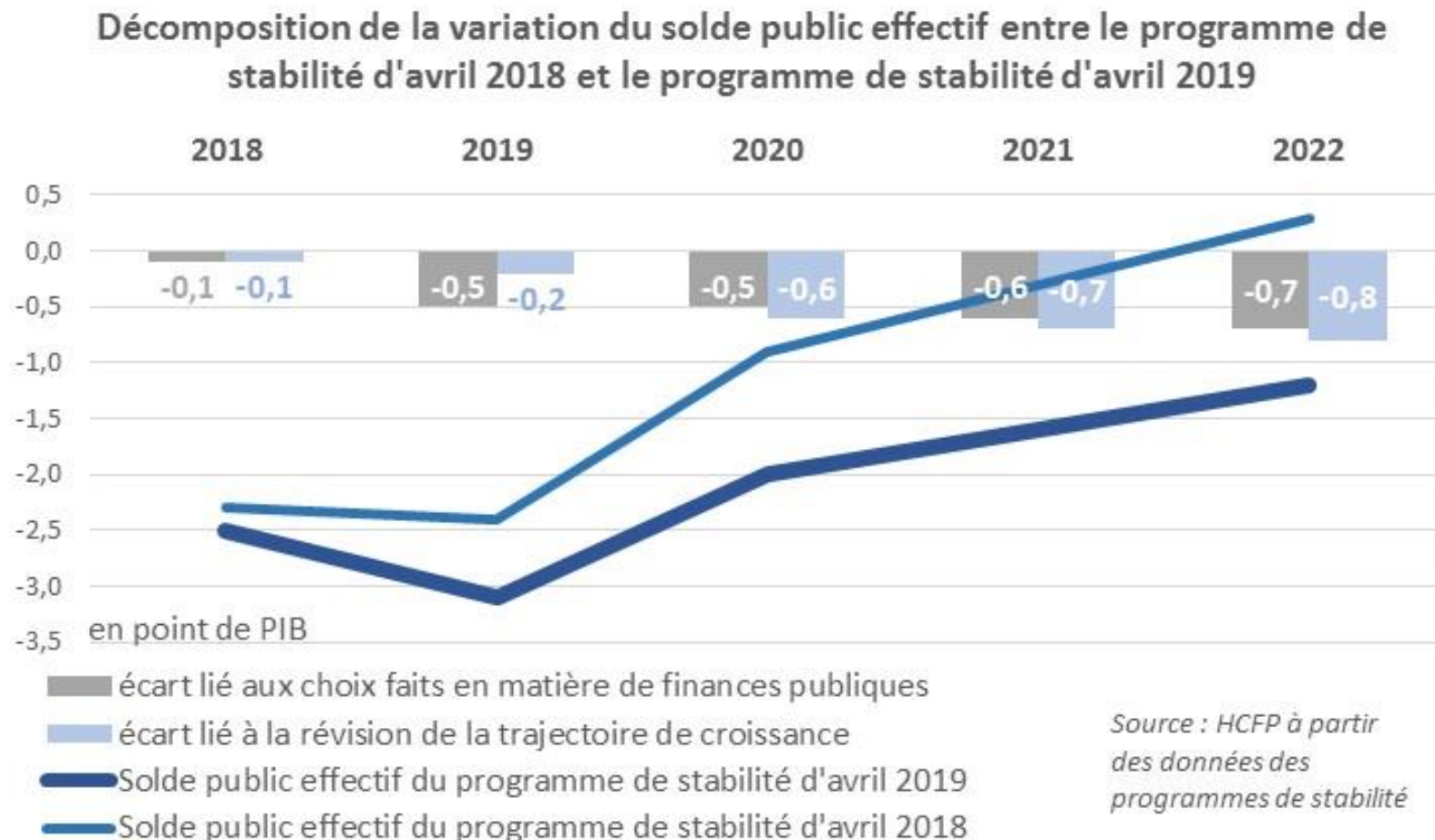
13

## Écart de production dans les programmes de stabilité d'avril 2018 et d'avril 2019



# La révision du solde s'explique par une trajectoire de croissance moins favorable et par les choix faits en matière de finances publiques

14

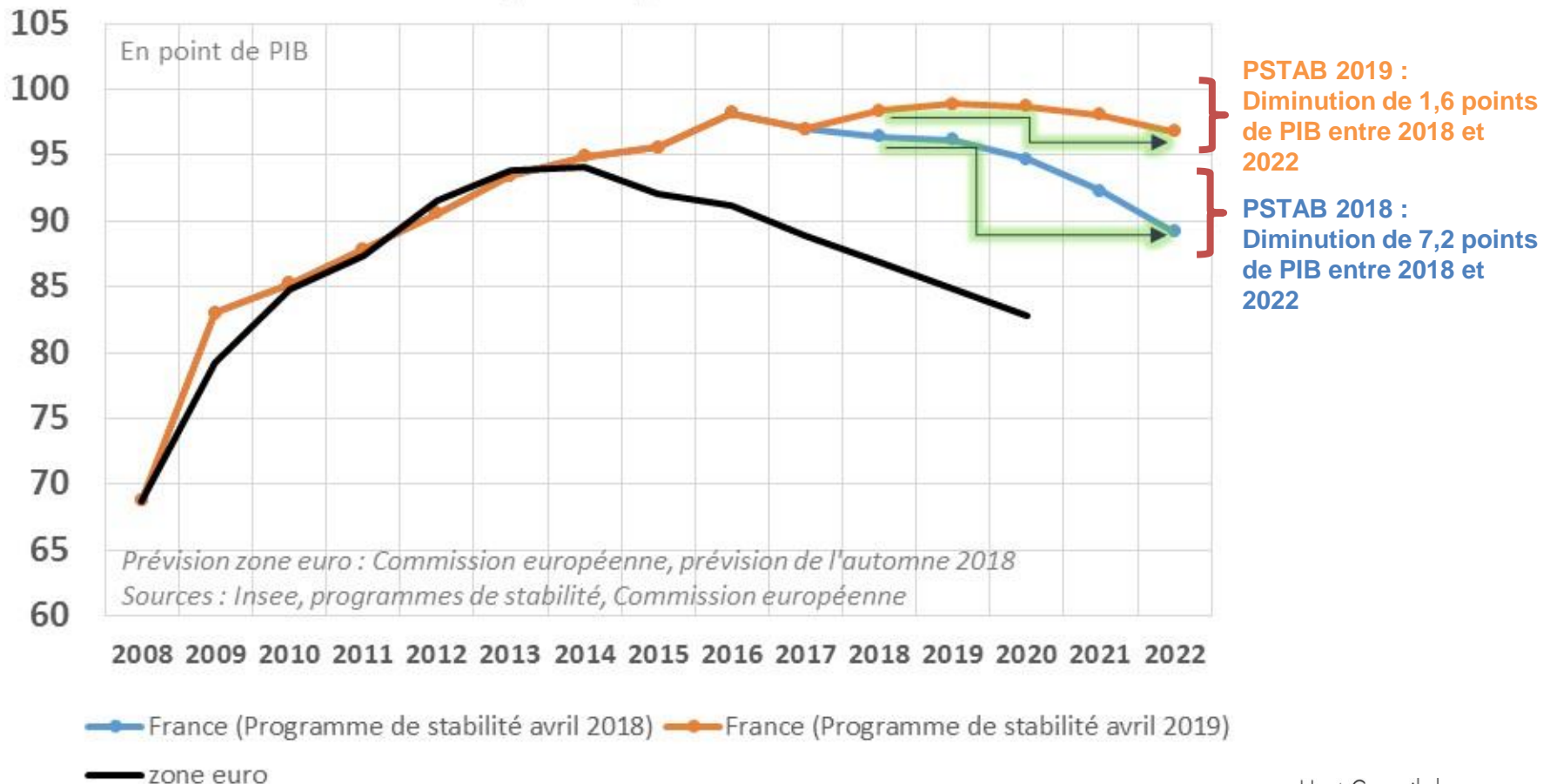


Source : HCFP à partir des données des programmes de stabilité

# Le programme de stabilité d'avril 2019 conduit à une réduction sensiblement moindre du ratio de dette sur PIB que le précédent

15

## Dettes publique sur PIB



**PROJET DE PROGRAMME DE STABILITÉ  
POUR LES ANNÉES 2019 À 2022**

**AVIS DU HAUT CONSEIL DES FINANCES  
PUBLIQUES**

**Audition de Didier Migaud, président du HCFP**

**10 avril 2018**



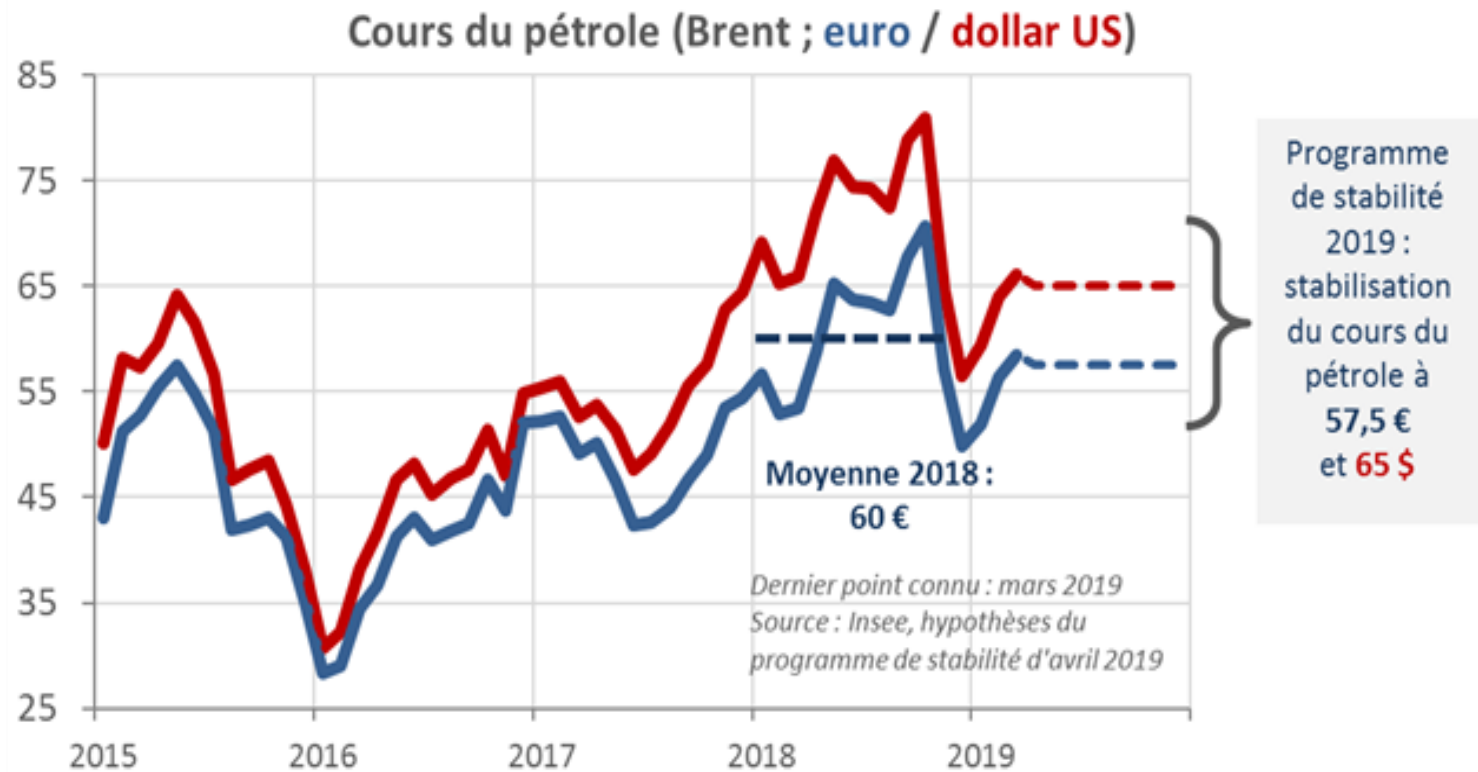
# Annexes

17

01/10/20  
14

# Un pétrole en moyenne plus bas qu'en 2018

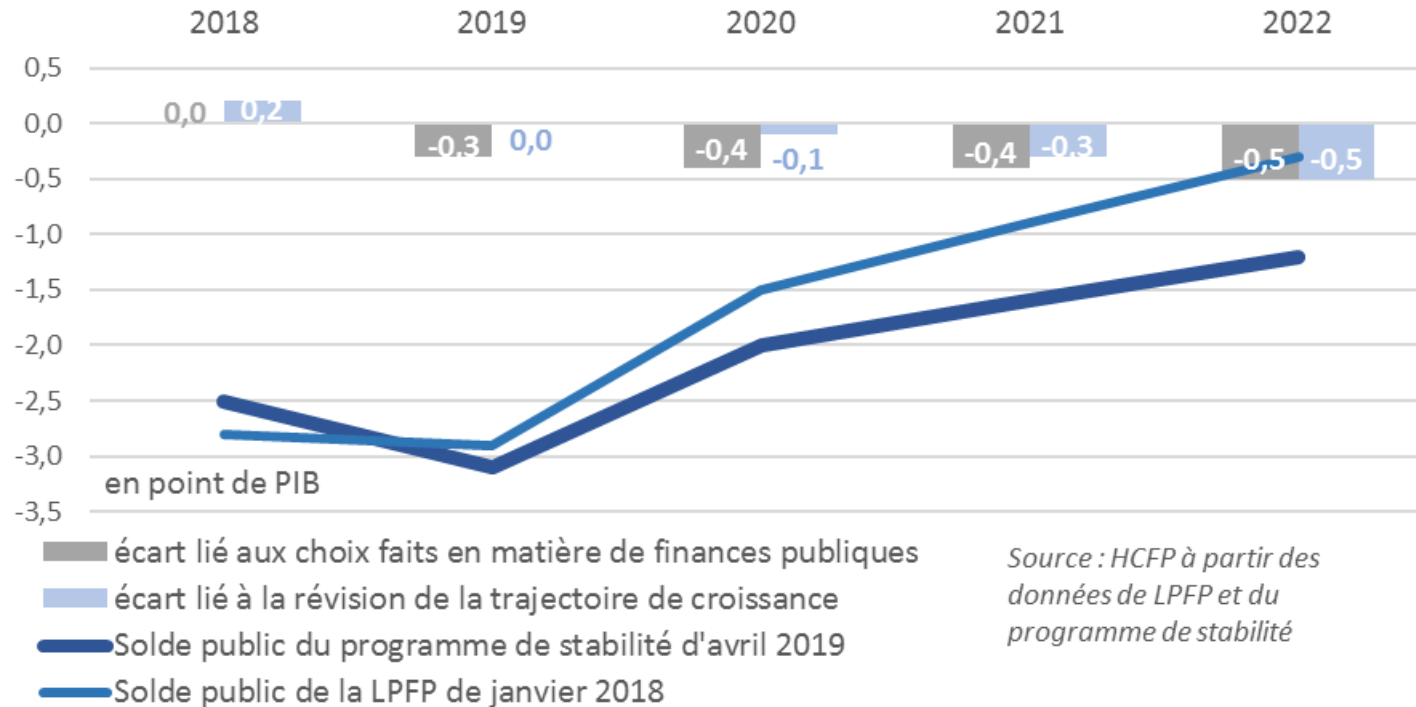
18



# Origines des révisions des prévisions de solde (PSTAB 2019 / LPFP)

19

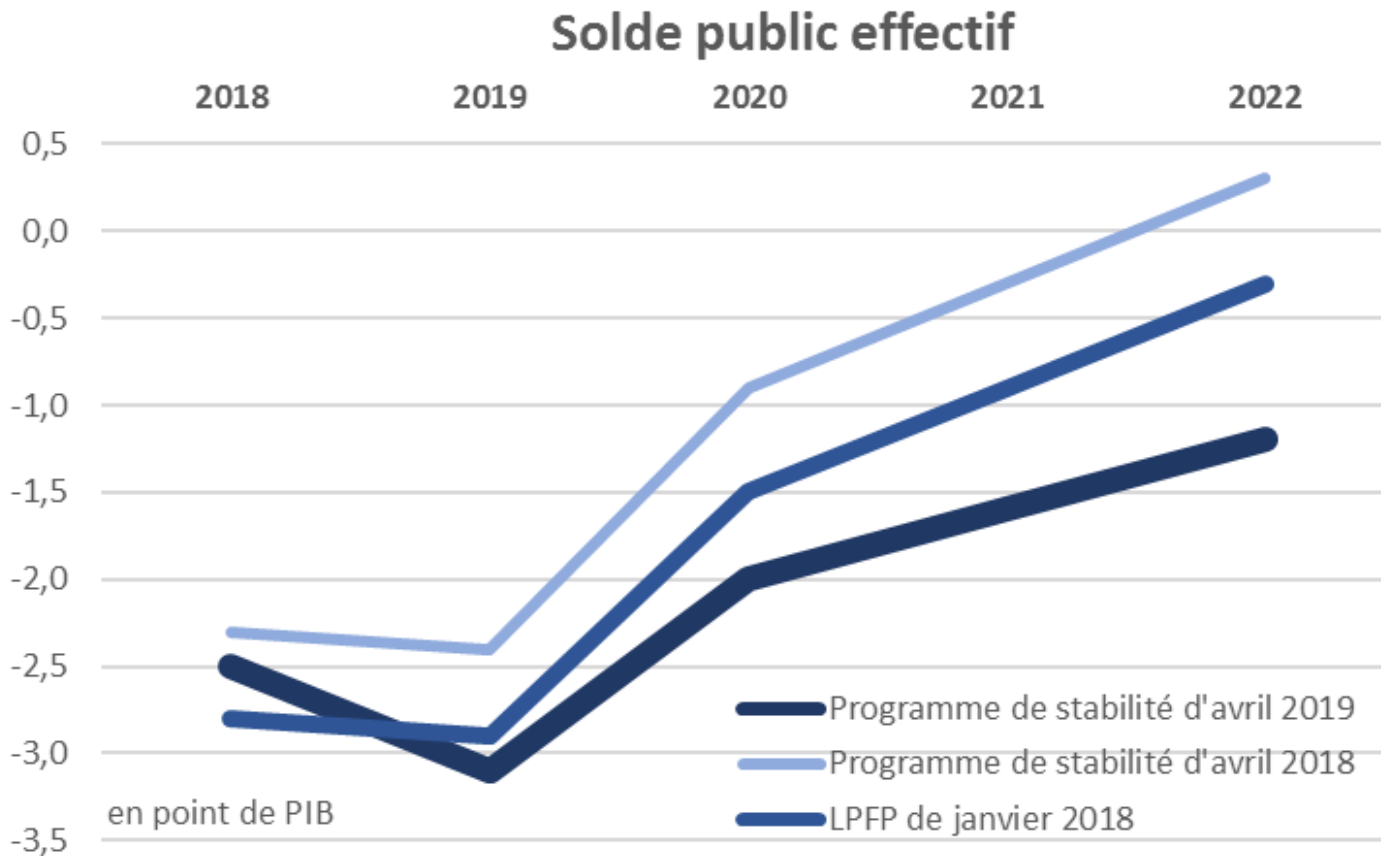
Décomposition de la variation du solde public effectif entre la LPFP de janvier 2018 et le programme de stabilité d'avril 2019



Source : HCFP à partir des données de LPFP et du programme de stabilité

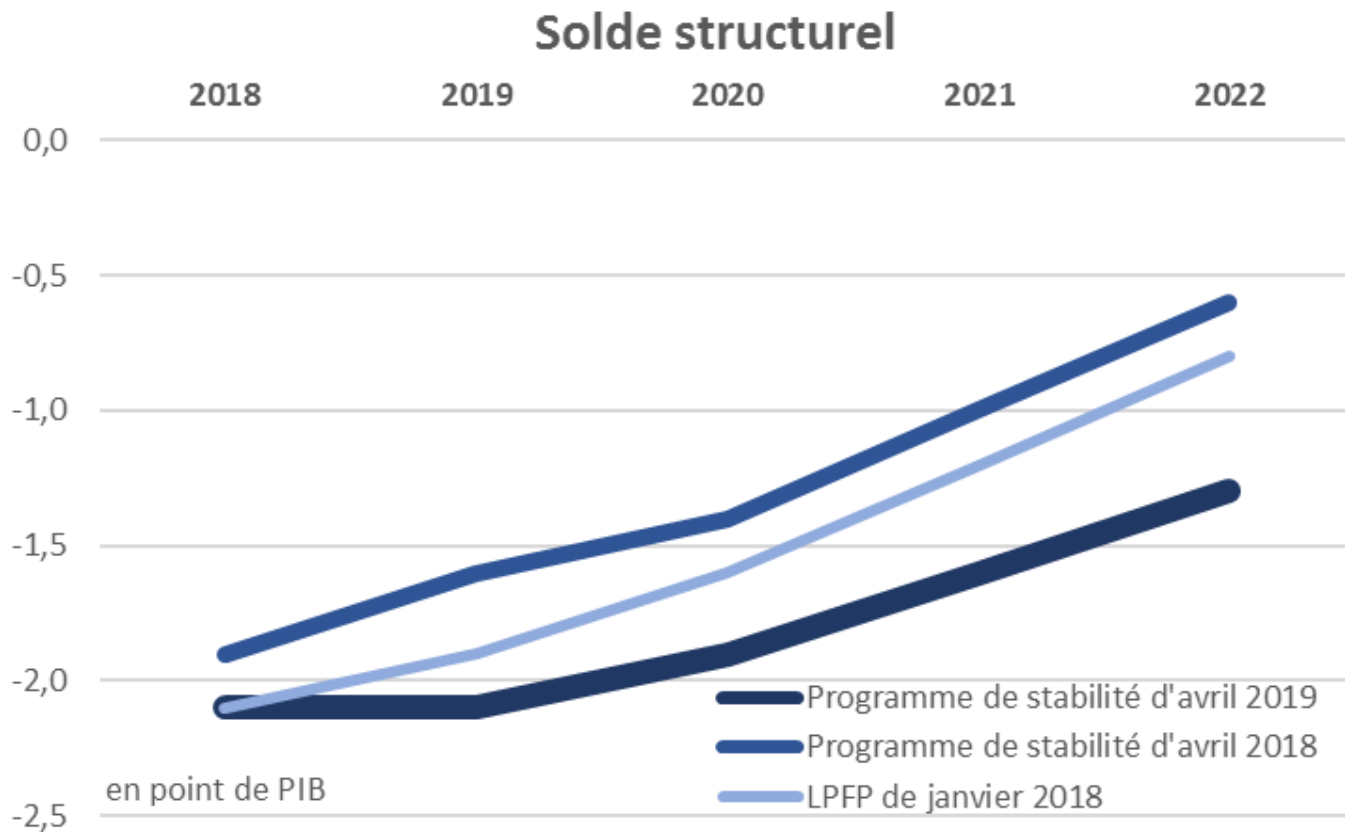
# Révisions des prévisions de solde public

20



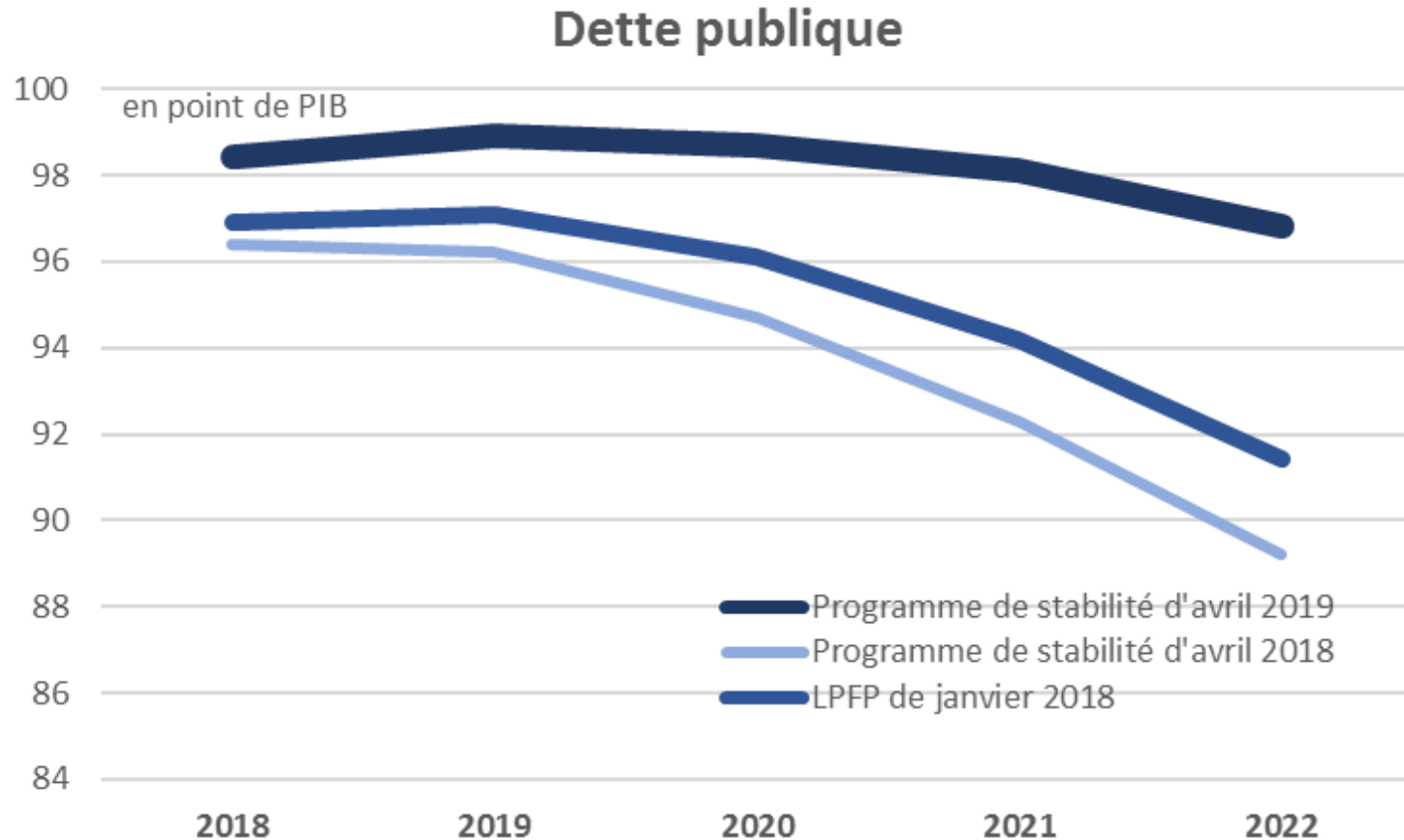
# Révisions des prévisions de solde structurel

21



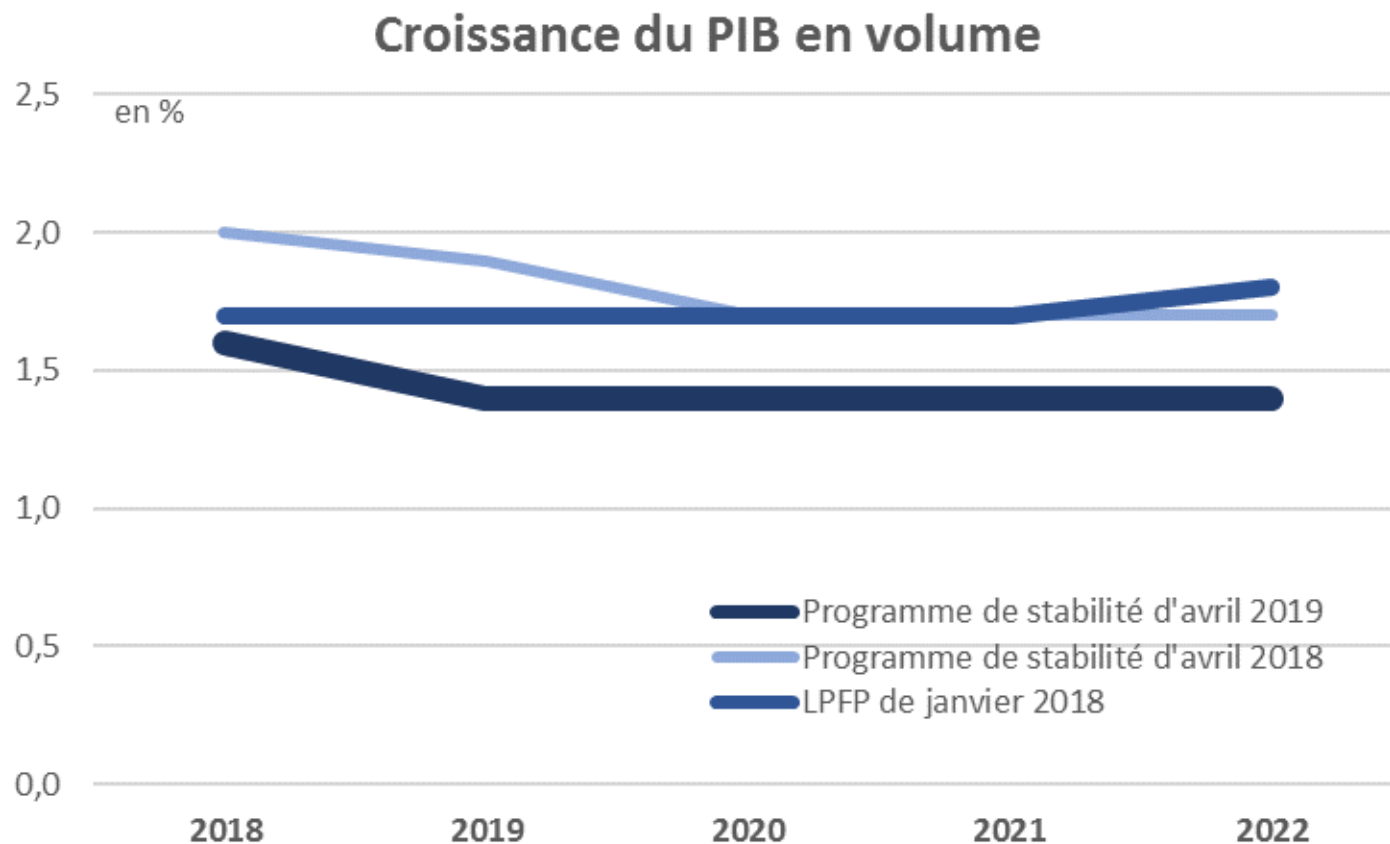
# Révisions des prévisions de dette

22



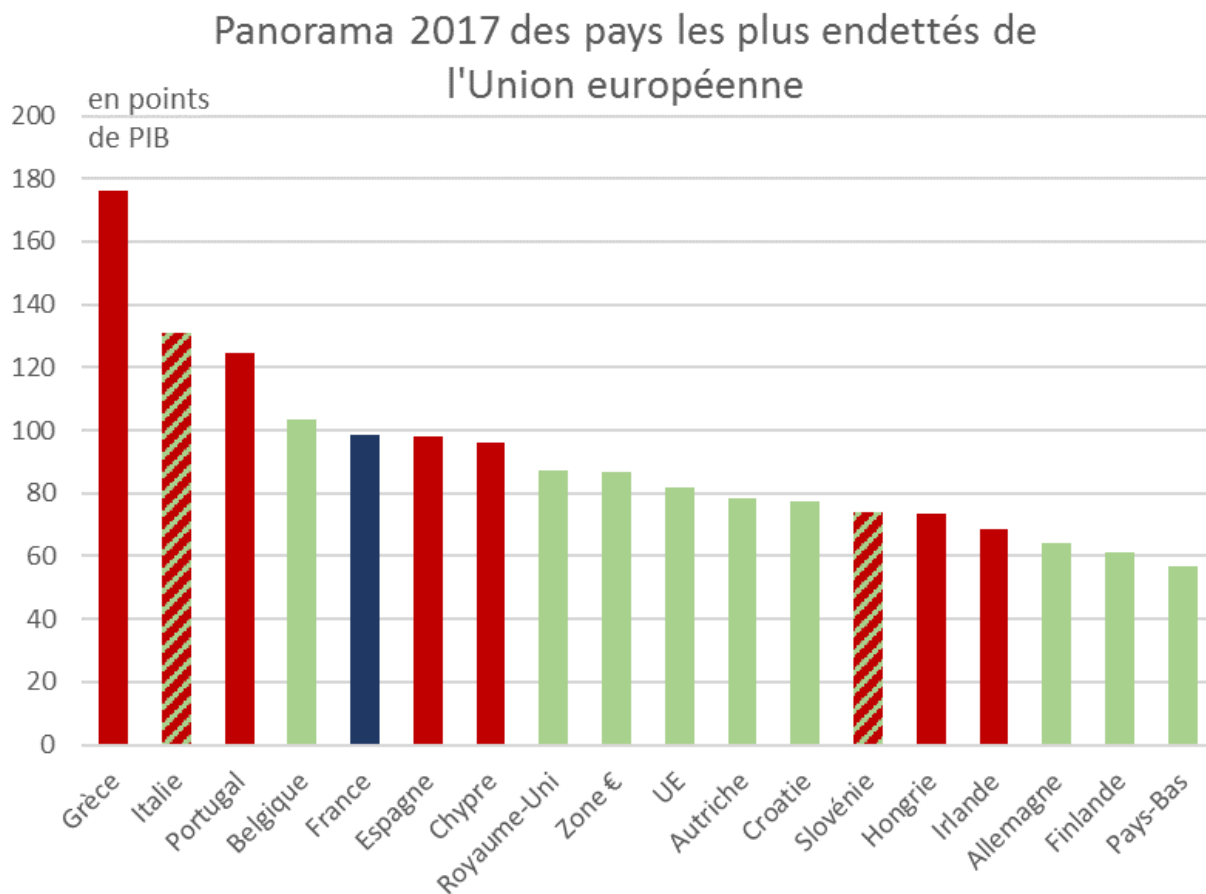
# Révisions des prévisions de croissance

23



# Endettement par pays de l'Union européenne

24



En rouge : pays sous assistance financière pendant la crise ;  
En hachuré : pays proches d'avoir été sous assistance financière



# Différentes estimations de croissance potentielle

25

