

Avis n° HCFP-2021-3

relatif au premier projet de loi de finances rectificative pour 2021

31 mai 2021

Synthèse

Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement de l'article liminaire du premier projet de loi de finances rectificative (PLFR) pour 2021. Il souligne à nouveau les délais très contraints dans lesquels il doit rendre son avis sur les prévisions macroéconomiques et de solde structurel du PLFR. Initialement de cinq jours, le délai d'examen du Haut Conseil a été réduit à moins de trois jours à l'issue de la saisine rectificative.

*

Le Haut Conseil note que la prévision de croissance du Gouvernement pour 2021 (+ 5 %) est inchangée par rapport à celle figurant dans le programme de stabilité d'avril dernier. Dans un contexte d'incertitude qui demeure élevée et au regard des dernières informations conjoncturelles, le Haut Conseil estime que cette prévision de croissance est réaliste.

Il considère par ailleurs que les prévisions d'emploi et de masse salariale sont plutôt prudentes. L'inflation pourrait également se révéler un peu supérieure à la prévision du PLFR.

Le Haut Conseil relève que les prévisions de recettes, dépenses et solde pour 2021 des administrations publiques sont révisées et prennent notamment en compte le prolongement de certains dispositifs de soutien. Il note que le déficit public s'établirait à 9,4 points de PIB en 2021, en dégradation de 0,2 point par rapport à 2020, en dépit du rebond de croissance attendu. La révision du scénario de finances publiques depuis le programme de stabilité d'avril 2021 n'a pas conduit à revoir le scénario macroéconomique.

*

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 PLFR pour 2021 avec celle de la loi de programmation en vigueur, celle du 22 janvier 2018 pour les années 2018 à 2022.

Le Haut Conseil relève une nouvelle fois que la loi de programmation de janvier 2018 constitue une référence dépassée, qu'il s'agisse du scénario macroéconomique ou de finances publiques.

Au-delà des difficultés d'interprétation du niveau et de l'évolution du solde structurel, notamment en raison du traitement différencié dans l'enregistrement des mesures de soutien entre 2020 et 2021 (de temporaires à structurelles), le Haut Conseil constate que le solde structurel présenté dans ce cadre par le Gouvernement se dégraderait de 5 points entre 2020 et 2021 pour s'établir à - 6,3 points de PIB en 2021. Le solde structurel prévu en 2021 serait ainsi dégradé de 5,1 points par rapport à celui inscrit dans la loi de programmation de janvier 2018.

*

Le Haut Conseil relève que les données présentées dans ce PLFR témoignent de la situation très dégradée des finances publiques de la France en 2021. Selon la prévision du projet de loi de finances rectificative, le ratio de dette publique augmenterait de 20 points de PIB entre 2019 et 2021, pour atteindre plus de 117 points de PIB. Alors que le niveau de déficit devrait s'établir en 2021 à un niveau plus élevé qu'en 2020, le chemin de résorption du déficit et la soutenabilité des finances publiques constituent des enjeux centraux de la stratégie financière de la France et appellent la plus grande vigilance.

Observations liminaires

1. Le Haut Conseil a adopté, après en avoir délibéré lors de sa séance du 31 mai 2021, le présent avis.

1- Sur le périmètre du présent avis

2. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement le 27 mai 2021, en application de l'article 15 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, de l'article liminaire du premier projet de loi de finances rectificative (PLFR) pour 2021 pour rendre un avis sur les prévisions macroéconomiques associées ainsi que sur la cohérence de ce projet de loi avec la trajectoire pluriannuelle de solde structurel définie par la loi de programmation des finances publiques de janvier 2018 (LPFP).

3. Le 29 mai 2021, le Haut Conseil a reçu une saisine rectificative, notamment pour tenir compte des publications des comptes nationaux de l'Insee le 28 mai.

4. Tandis que la loi organique du 17 décembre 2012 fixe un délai minimal d'une semaine pour l'examen des projets de loi de finances de l'année, elle n'établit pas de durée pour les projets de loi de finances rectificative, ce qui rend cette saisine rectificative conforme à la loi organique, mais complique fortement la tâche du Haut Conseil.

5. **Le Haut Conseil souligne à nouveau les délais très contraints dans lesquels il doit rendre son avis sur les prévisions macroéconomiques et de solde structurel du PLFR. Initialement de cinq jours, le délai d'examen du Haut Conseil a été réduit à moins de trois jours à l'issue de la saisine rectificative.**

2- Sur la méthode utilisée par le Haut Conseil

6. Afin d'apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques associées au projet de loi de finances rectificative, le Haut Conseil s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations communiquées par le Gouvernement, dans sa saisine et dans ses réponses aux questionnaires que lui a adressés le Haut Conseil.

7. Le Haut Conseil a procédé, comme le permet l'article 18 de la loi organique de 2012, aux auditions des représentants des administrations compétentes (direction générale du Trésor, direction du budget) à la suite de la saisine initiale. Il a de plus procédé à l'audition de représentants de l'Insee. Le Haut Conseil s'est également appuyé sur les travaux de la Banque de France, de la Commission européenne, de la Banque centrale européenne, du Fonds

monétaire international (FMI) et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE).

* *
*

8. Le Haut Conseil formule son appréciation d'une part sur les prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le projet de loi de finances rectificative (I) et d'autre part sur les prévisions de finances publiques associées (II).

I- Observations sur les prévisions macroéconomiques pour 2021

1- Les prévisions du Gouvernement

9. Selon la saisine initiale du Gouvernement, datée du 27 mai 2021, « *le scénario macroéconomique sur lequel repose le projet de loi de finances rectificative pour 2021 est identique à celui du Programme de stabilité 2021-2027, qui retient une croissance du PIB de 5 % pour l'année 2021* ». D'une part « *les informations conjoncturelles publiées depuis la finalisation du Programme de stabilité ne sont pas de nature à remettre en question cette prévision à ce stade* ». D'autre part, « *l'évolution récente de la situation sanitaire et du relâchement des restrictions sont en ligne avec le scénario sous-jacent au Programme de stabilité.* »

10. Selon la saisine rectificative du Gouvernement, datée du 29 mai 2021, après la publication par l'Insee des comptes nationaux annuels pour 2020 et des résultats détaillés des comptes nationaux trimestriels pour le 1^{er} trimestre 2021, « *les derniers chiffres publiés par l'Insee ne remettent pas en cause les évolutions pour 2021 du scénario macroéconomique du Programme de stabilité, reprises dans la saisine. [...] L'investissement des entreprises a fait preuve de résilience et reste bien orienté à l'issue du T1, soutenu par les mesures prises ; la consommation demeure affectée par les restrictions sanitaires, et la contribution du commerce extérieur est négative. L'acquis de croissance pour 2021 à l'issue du T1 est désormais d'environ 3 ½ %, révisé à la baisse d'environ ½ point par rapport à celui sur la base duquel ont été construites les autres prévisions. Compte tenu du rebond attendu sur la 2^{ème} partie de l'année lorsque les restrictions sanitaires auront été levées dans leur grande majorité, un tel acquis est compatible avec une croissance annuelle de 5 %.* »

11. Le Gouvernement souligne que « *[l]'incertitude autour de ces prévisions reste donc particulièrement importante et la prévision retenue pour le Programme de stabilité demeure aujourd'hui dans la fourchette des prévisions, au regard des données disponibles. Enfin, le chiffre d'inflation d'avril (+1,2 % en glissement annuel selon les résultats définitifs de l'Insee du 12 mai) vient conforter la prévision sous-jacente au Programme de stabilité, qui était de +1,1 % en moyenne annuelle pour l'année 2021.* »

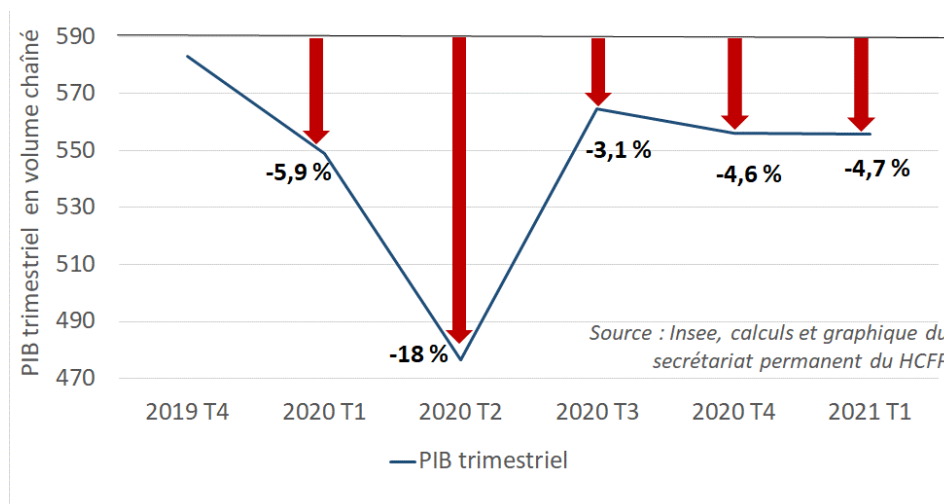
2- Éléments de contexte

12. Le scénario macroéconomique du Gouvernement pour 2021 est inchangé par rapport à celui présenté en avril 2021 dans le programme de stabilité pour les années 2021 à 2027. La prévision de croissance est maintenue à + 5,0 % pour 2021. Le Gouvernement considère en

effet que les informations conjoncturelles publiées depuis la finalisation du programme de stabilité ne sont pas de nature à remettre en question cette prévision.

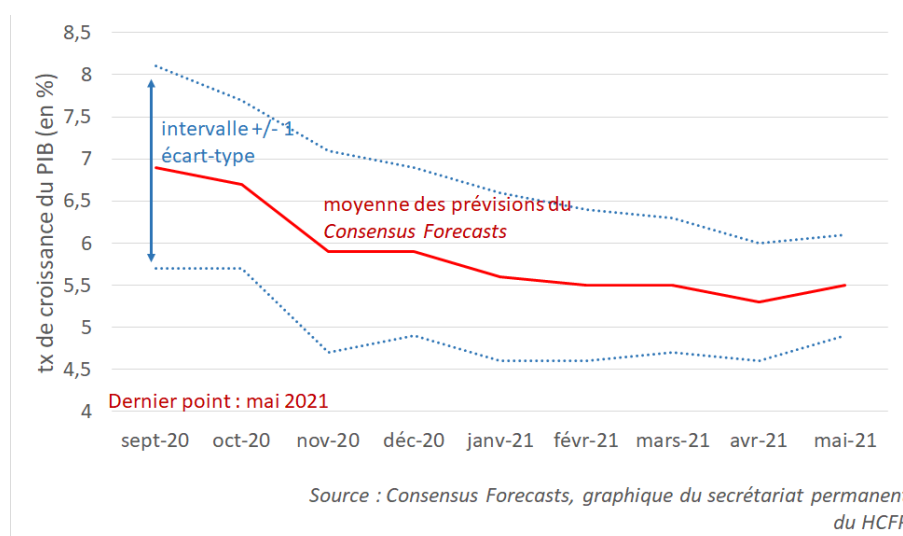
13. La prévision de croissance du Gouvernement pour 2021 conduirait à une perte d'activité de - 3,4 % en moyenne sur l'année, par rapport au niveau atteint au 4^{ème} trimestre 2019 ; la perte d'activité se situait à - 4,7 % au 1^{er} trimestre 2021.

Graphique 1 : niveaux de PIB trimestriel et écarts au niveau du 4^{ème} trimestre 2019



14. La prévision du Gouvernement est inférieure aux dernières prévisions publiées par le FMI (+5,8 %), l'OCDE (+5,8 %) et la Commission européenne (+5,7 %), et au *Consensus Forecasts* de mai 2021 (+5,5 %). Le *Consensus Forecasts* intègre, au moins partiellement, les informations conjoncturelles des mois d'avril et de mai, reflétant un impact moins marqué qu'attendu des restrictions de déplacements et d'activité en avril et mai ; il n'intègre pas, en revanche, la publication par l'Insee des comptes détaillés le 28 mai 2021, qui témoignent d'une dégradation plus marquée de l'activité au 1^{er} trimestre.

Graphique 2 : évolution du *Consensus Forecasts* des prévisions de croissance pour 2021 et de leur dispersion



3- Appréciation du Haut Conseil

15. Dans son avis n° 2021-02 relatif aux prévisions macroéconomiques associées au projet de programme de stabilité pour les années 2021 à 2027, le Haut Conseil avait considéré que la

prévision de croissance du Gouvernement pour 2021 était « *cohérente avec le scénario sanitaire retenu, reposant sur une levée progressive à partir de mai 2021 des restrictions pesant sur les activités et les déplacements* ». Il relevait dans le même temps que le scénario était entouré d'incertitudes liées à l'évolution de la situation sanitaire.

16. Le scénario du Gouvernement est en ligne avec les informations conjoncturelles parues depuis cet avis. En particulier, la légère contraction du PIB au 1^{er} trimestre (- 0,1 %) telle qu'elle apparaît dans l'estimation de l'Insee publiée après la saisine initiale, traduit une quasi-stabilité de la situation conjoncturelle en début d'année envisagée par le Haut Conseil dans son avis sur le programme de stabilité¹ ; elle porte l'acquis de croissance pour 2021 à + 3,5 % à l'issue du 1^{er} trimestre.

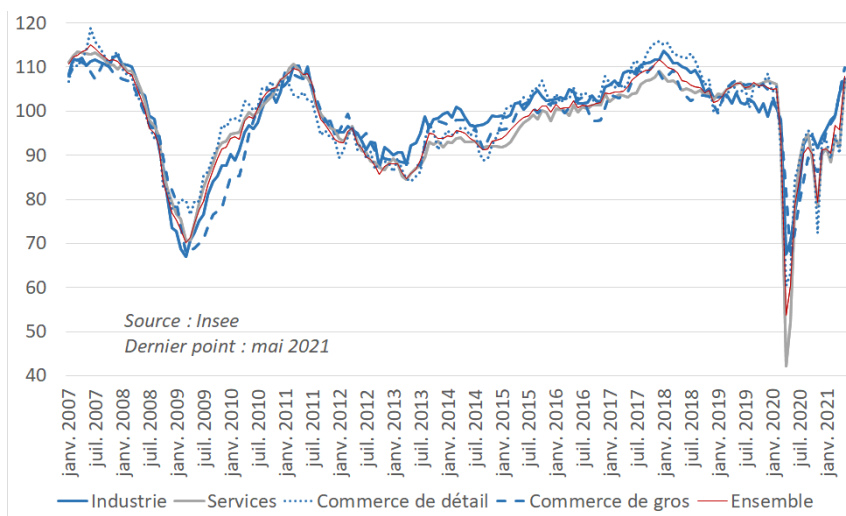
17. En revanche, en dépit des mesures de restrictions de déplacements et d'activité, l'activité au mois d'avril a mieux résisté que prévu. Ainsi, la perte d'activité par rapport au dernier trimestre 2019 se serait établie en avril à - 6 % selon l'Insee et la Banque de France, alors qu'une baisse plus prononcée qu'au mois de novembre 2020 (qui était de l'ordre de - 7,5 % selon l'Insee et -7 % selon la Banque de France) était attendue par une majorité de prévisionnistes, du fait notamment de la fermeture des écoles durant quelques jours.

18. Avec la levée progressive des restrictions aux déplacements et à l'activité en mai et juin, l'activité devrait rebondir nettement. Dans son point de conjoncture de début mai, l'Insee prévoyait un redressement graduel de l'activité, permettant de ramener la perte d'activité au mois de juin à - 2,5 % par rapport au 4^{ème} trimestre 2019. Si l'activité se stabilisait à ce niveau en moyenne au second semestre, la croissance serait proche de 5 %.

19. Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises publiées fin mai par l'Insee pourraient présager une résorption des pertes d'activité un peu plus rapide, conduisant à une croissance un peu plus élevée pour l'année 2021. Le climat des affaires dans le secteur privé s'inscrit en net rebond au mois de mai, et s'établit à un niveau supérieur à celui d'avant-crise. En particulier, les enquêtes menées dans les services sont en très nette amélioration au mois de mai, celles dans l'industrie et le bâtiment continuent à se redresser. La confiance des ménages dans la situation économique progresse également en mai et les données à haute fréquence telles que les requêtes sur les moteurs de recherche et les paiements par carte bancaire laissent augurer une embellie de la consommation avec la levée des restrictions.

¹ Dans son avis du 13 avril 2021 sur le programme de stabilité, le Haut Conseil relevait ainsi que « *L'information conjoncturelle disponible, notamment la baisse de la production de services en janvier, celle de la production industrielle en février, le repli de la consommation de biens en février et la baisse des immatriculations en mars, ainsi que les messages contrastés des dernières enquêtes de conjoncture, est cohérente avec une stagnation voire une baisse du PIB au premier trimestre 2021* ».

Graphique 3 : indicateurs du climat des affaires de l'Insee



20. La situation économique est néanmoins entourée d'incertitudes importantes. L'évolution de la situation sanitaire reste le principal aléa pour la reprise de l'activité. Le risque d'un rebond de l'épidémie ne peut pas être totalement écarté. Dans un tel scénario, de nouvelles restrictions des déplacements et d'activité freineraient à nouveau l'économie. En sens inverse, la consommation des ménages pourrait davantage soutenir l'activité si ces derniers mobilisaient dès 2021 le surcroît d'épargne accumulé depuis le début de la crise, alors que le scénario du Gouvernement table sur un maintien d'un taux d'épargne supérieur à son niveau d'avant-crise. Par ailleurs, les signaux en matière d'investissement des entreprises ne sont pas univoques : la situation globale des entreprises est plutôt favorable, grâce notamment au soutien apporté par les mesures publiques, mais des risques de liquidité ou de solvabilité peuvent émerger, notamment dans les secteurs les plus touchés et dans les entreprises déjà fragilisées avant la crise.

21. L'environnement international demeure aussi entouré d'incertitudes. D'un côté, la prévision de croissance issue du *Consensus Forecasts* a été révisée à la hausse ces derniers mois, tant pour le monde (+5,7 % dans le *Consensus Forecasts* de mai contre +5,3 % dans celui de mars) que pour la zone euro (respectivement +4,2 % contre +3,8 %). Une reprise plus rapide du tourisme mondial et des échanges de services constituerait aussi un soutien supplémentaire pour l'économie française. De l'autre, une aggravation des perturbations des chaînes d'approvisionnement internationales pourrait affecter la reprise². Une accélération de la remontée des taux d'intérêt à long terme, dans un contexte de hausse de l'inflation aux États-Unis, pourrait également limiter l'ampleur de la reprise en entraînant un durcissement des conditions de financement de l'économie.

22. **Le Haut Conseil note que la prévision de croissance du Gouvernement pour 2021 (+ 5 %) est inchangée par rapport à celle figurant dans le programme de stabilité d'avril dernier. Dans un contexte d'incertitude qui demeure élevée et au regard des dernières informations conjoncturelles, le Haut Conseil estime que cette prévision de croissance est réaliste.**

23. Dans son avis sur le programme de stabilité, le Haut Conseil avait considéré que les prévisions d'emploi et de masse salariale pour 2021 étaient cohérentes avec le scénario

² Les déclarations des entrepreneurs ne permettent pas de mesurer à ce stade un impact au niveau de l'ensemble de l'économie. Voir l'analyse faite par la Banque de France dans son point de conjoncture de mai : [210510_point-de-conjoncture.pdf \(banque-france.fr\)](https://www.banque-france.fr/210510_point-de-conjoncture.pdf)

d'activité. Elles paraissent désormais un peu prudentes : l'acquis de croissance de l'emploi salarié du secteur privé à l'issue du 1^{er} trimestre se situe à + 0,9 % contre une prévision de croissance annuelle de + 0,1 % dans le scénario du Gouvernement.

24. Par ailleurs, dans son avis d'avril sur le programme de stabilité, le Haut Conseil avait estimé que l'inflation pourrait être plus élevée en 2021 que prévu par le Gouvernement (+ 1,1 %). Cette appréciation est renforcée par les dernières informations disponibles. L'acquis d'inflation à l'issue du mois de mai se situe à + 1,2 % (celui de l'inflation sous-jacente à l'issue du mois d'avril à + 0,6 %). La hausse récente des prix des matières premières et des entrants industriels importés devrait soutenir la hausse des prix des produits finis en se transmettant progressivement le long des chaînes de production. Les dernières enquêtes de conjoncture signalent ainsi, au stade de la production, des tensions plus élevées qu'à l'accoutumée sur les prix. Par ailleurs, le *Consensus Forecasts* paru en mai prévoit une inflation de + 1,3 % pour 2021.

25. **Le Haut Conseil considère que les prévisions d'emploi et de masse salariale sont plutôt prudentes. L'inflation pourrait également se révéler un peu supérieure à la prévision du PLFR.**

II- Observations relatives aux finances publiques

1- Les prévisions du Gouvernement

26. Selon la saisine du Gouvernement³ « *La prévision de solde public pour 2021 s'établit désormais à -9,4 % du PIB [...] contre -9,0 % du PIB lors du Programme de Stabilité 2021-2027 (PSTAB). [...] Le solde structurel serait revu à la baisse en lien avec la révision du solde nominal. Ainsi, ce dernier s'établirait à -6,3 % du PIB en 2021, contre -5,5 % au PSTAB dans le cadre potentiel de la LPFP (respectivement -7,3 % et -6,7 % dans le cadre potentiel révisé).* »

27. « *Cette dégradation s'explique essentiellement par la prolongation des dispositifs de soutien pour faire face à l'épidémie de Covid-19 et le financement de leur mise en extinction graduée et progressive en sortie de crise.* » Le Gouvernement prévoit une hausse « *des recettes fiscales de +2,2 Md€ par rapport au Programme de Stabilité. [...] On assiste donc à une évolution spontanée des prélèvements obligatoires de -0,8 % par rapport à un PIB valeur de -1,0 %.* ». Ainsi, « *le ratio de dépense publique hors crédits d'impôts s'établirait à 60,6 % du PIB en 2021 (contre 60,4 % au PSTAB) et le taux de prélèvements obligatoires serait de 43,3 % en 2021 (contre 43,5 % au PSTAB)* ». Par ailleurs, le Gouvernement indique que « *le ratio d'endettement est estimé à 115,1 % du PIB en 2020, contre 115,7 % dans les estimations de mars, et est prévu à 117,2 % en 2021 contre 117,8 % dans le compte du 26 mai* ».

2- Appréciation du Haut Conseil

28. Contrairement au cadrage macroéconomique, les prévisions de finances publiques sont revues dans le cadre du projet de loi de finances rectificative par rapport au programme de stabilité pour tenir compte de la prolongation des dispositifs de soutien pour faire face à l'épidémie de Covid-19.

a) Les recettes

29. Le Gouvernement estime que les prélèvements obligatoires croîtraient spontanément (+ 4,0 %) moins rapidement que le PIB nominal (+ 5,3 %) en 2021, ce qui correspond à une

³ Les chiffres ont été actualisés à la suite de la saisine rectificative du Gouvernement.

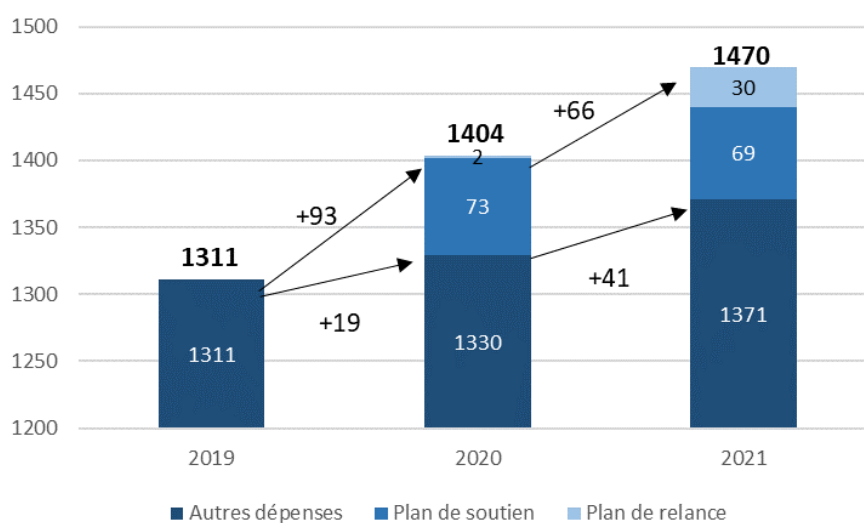
élasticité de 0,8. Cela s'explique par l'existence de certaines assiettes fiscales (pensions de retraite, revenus et stocks de capital, traitements des fonctionnaires) relativement inertes en période de forte croissance.

30. Ces prévisions sont cohérentes avec le cadrage macroéconomique mais les recettes pourraient être un peu supérieures si le PIB, les prix et la masse salariale s'avéraient supérieurs à la prévision prudente retenue. Ces estimations sont toutefois entourées d'une très forte incertitude due à la difficulté de prévoir le produit de certains impôts (impôt sur les sociétés, droits de mutation) et les aléas que fait peser l'évolution de la situation sanitaire sur le cadre macroéconomique.

b) Les dépenses

31. Dans le contexte de prolongement de certaines restrictions sanitaires, un ensemble de mesures de soutien au revenu des entreprises et des ménages ont été prolongées ou modifiées. Le niveau des dépenses publiques est ainsi revu en très forte hausse depuis la LFI, pour s'établir selon le projet de loi de finances rectificative à 60,6 points de PIB en 2021. Par rapport à 2020, elles croissent de 66 Md€ (soit + 4,7 %), une évolution portée d'abord par les dépenses « ordinaires » (+ 41 Md€) et, dans une moindre mesure, par les dépenses de soutien et de relance (+ 25 Md€).

Graphique n°4 : Évolution des dépenses publiques depuis 2019 (en Md€)



Source : Haut Conseil des finances publiques à partir des données des administrations.

Note : le coût associé à l'activité partielle (14,7 Md€ en comptabilité nationale) est réparti de la manière suivante : 3,2 Md€ au titre du plan de relance et 11,5 Md€ au titre du plan de soutien.

32. En particulier, les crédits ouverts sur la mission Plan d'urgence face à la crise sanitaire sont très nettement accrus, passant de 6,0 Md€ en loi de finances initiale à un total de 44,7 Md€ à l'issue de ce PLFR. La majeure partie de ces crédits ont été ouverts par la voie réglementaire de reports de crédits de 2020 vers 2021 (28,8 Md€). Par décret d'avance du 18 mai 2021, les programmes du fonds de solidarité (+ 6,7 Md€) et de l'activité partielle (+ 0,5 Md€) ont été abondés, une hausse neutralisée au plan budgétaire par la baisse des moyens alloués aux participations financières de l'État (- 7,2 Md€). Le présent PLFR a complété la hausse des moyens sur le fonds de solidarité et l'activité partielle, pour un total de 9,8 Md€. Les crédits ouverts au titre du fonds de solidarité s'élèvent au total à 30,5 Md€.

Tableau n° 1 : crédits budgétaires de la mission *Plan d'urgence* (en Md€)

<i>En points Md€</i>	LFI 2021	Reports	Décret d'avance	PLFR	TOTAL
<i>Prise en charge de l'activité partielle (P356)</i>	0,0	2,5	0,5	2,2	5,2
<i>Fonds de solidarité pour les entreprises (P357)</i>	5,6	14,6	6,7	3,6	30,5
<i>Renforcement des participations de l'État (P358)</i>	0,0	11,7	-7,2	0,0	4,5
<i>Compensations des exonérations (P360)</i>	0,0	0,0	0,0	4,0	4,0
<i>Matériels sanitaires face à la crise Covid (P366)</i>	0,4	0,1	0,0	0,0	0,5
Plan d'urgence face à la crise sanitaire	6,0	28,8	0,0	9,8	44,7

Source : Gouvernement

33. Ce projet de loi de finances rectificative est aussi l'occasion d'ajuster les prévisions de dépenses des autres sous-secteurs des administrations publiques et notamment celles des administrations de sécurité sociale. Conformément aux analyses du Haut Conseil⁴, les dépenses dans le champ de l'Ondam (+ 9,6 Md€ par rapport à l'objectif voté en LFSS pour 2021 et + 0,5 Md€ par rapport au programme de stabilité) seraient accrues en raison, pour l'essentiel, de la campagne de vaccination, des tests de dépistage et des dépenses supplémentaires des établissements de santé et médico-sociaux. Les dépenses de l'assurance chômage seraient accrues par le coût plus élevé qu'anticipé des dépenses d'activité partielle mais également par le maintien des droits au chômage jusqu'à la fin du mois de juin.

34. Le niveau des dépenses de 2021 apparaît encore très incertain et dépendra du rythme de l'extinction progressive des mesures de soutien voire de l'adoption de nouveaux dispositifs en cas de reprise de l'épidémie au second semestre.

c) Le déficit public effectif

35. La prévision de déficit public s'établit à 9,4 points de PIB en 2021 soit 0,2 point de plus qu'en 2020. Cette aggravation, en dépit d'un environnement macroéconomique meilleur qu'en 2020, s'explique par une croissance soutenue des dépenses (+ 3,6 % en volume). Par rapport au programme de stabilité de la mi-avril, le projet de loi de finances rectificative prévoit ainsi une dégradation du déficit public de 10,4 Md€, correspondant à 0,4 point de PIB.

36. Le niveau de déficit en 2021 est entouré de deux ensembles d'aléas, jouant en sens inverse. D'une part, le déficit pourrait être amoindri par un rebond économique plus vigoureux, qui rehausserait les prélèvements obligatoires, ou une moindre montée en charge du plan de relance, qui diminuerait le niveau des dépenses. D'autre part, le déficit pourrait être creusé par une éventuelle dégradation de la situation sanitaire, ainsi que par l'adoption de mesures additionnelles de soutien au revenu des ménages et des entreprises⁵.

⁴ Dans son avis n°HCFP-2020-5 relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2021, le Haut Conseil avait relevé que « *les dépenses de santé pourraient être plus élevées qu'attendu [...]* Par exemple, les dépenses associées à une éventuelle campagne de vaccination pourraient se révéler bien supérieures à celles prévues par le PLFSS 2021 ».

⁵ En témoigne le report de la réforme de la dépense fiscale applicable au gazole non routier du 1^{er} juillet 2021 au 1^{er} janvier 2023, qui pourrait être présenté par voie d'amendement à ce PLFR.

37. **Le Haut Conseil relève que les prévisions de recettes, dépenses et solde pour 2021 des administrations publiques sont révisées et prennent notamment en compte le prolongement de certains dispositifs de soutien. Il note que le déficit public s'établirait à 9,4 points de PIB en 2021, en dégradation de 0,2 point par rapport à 2020, en dépit du rebond de croissance attendu. La révision du scénario de finances publiques depuis le programme de stabilité d'avril 2021 n'a pas conduit à revoir le scénario macroéconomique.**

d) Le déficit structurel

38. 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 2021 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.

39. L'exercice de ce mandat s'inscrit néanmoins dans le contexte de la crise sanitaire, qui a conduit, au plan européen, au déclenchement de la clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance (voir l'annexe 4). Au plan national, le Haut Conseil des finances publiques a constaté dans son avis n°HCFP-2020-1, à la demande du Gouvernement, que les conditions mentionnées à l'article 3 du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance étaient réunies pour le déclenchement de la clause de « circonstances exceptionnelles ».

40. Pour formuler son appréciation le Haut Conseil doit se référer à la croissance potentielle telle qu'elle a été établie par la loi de programmation en vigueur. Le solde structurel est ainsi calculé dans le PLF pour 2021 avec la même hypothèse de croissance potentielle (1,25 % en 2019 et 2020, 1,30 % en 2021) que dans la loi de programmation.

41. Avec ces données de PIB potentiel, le solde structurel⁶ s'élèverait à -6,3 points de PIB en 2021, après -1,3 en 2020. L'ajustement structurel, c'est-à-dire la **variation** du solde structurel, s'établirait ainsi à -5,0 points de PIB, en dégradation de 2,6 points de PIB par rapport à la prévision du PLF pour 2021.

⁶ Voir annexe 3 pour une définition des concepts utilisés dans cette partie.

Tableau 2 : Décomposition du solde public dans le PLFR n°1

<i>En points de PIB</i>	PLFR n° 1 pour 2021 (juin 2021)			<i>LFPF (janvier 2018)</i>		
	2019	2020	2021	<i>2019</i>	<i>2020</i>	<i>2021</i>
Solde public	-3,1	-9,2	-9,4	-2,9	-1,5	-0,9
Composante conjoncturelle	0,4	-5,0	-3,0	-0,1	0,1	0,3
Mesures ponctuelles et temporaires*	-1,0	-2,9	-0,1	-0,9	0,0	0,0
Solde structurel*	-2,5	-1,3	-6,3	-1,9	-1,6	-1,2
Écart avec la LFPF	-0,6	0,3	-5,1			

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

** : en points de PIB potentiel*

Note 2 : Les révisions à la hausse de la croissance en volume de l'activité par l'Insee pour les années 2018, 2019 et 2020 impliquent une nouvelle estimation de l'écart de production. En conséquence, la composante conjoncturelle du solde public est revue à la hausse, pour environ +0,4 point en 2020 par rapport au projet de loi de règlement pour 2020, avec en contrepartie une dégradation du solde structurel de même ampleur.

Source : 1^{er} projet de loi de finances rectificative pour 2021, loi de programmation de janvier 2018.

42. La décomposition du solde public pour en faire apparaître sa composante structurelle et son évolution entre 2020 et 2021 est rendue délicate du fait du caractère exceptionnel des évolutions économiques. De plus, les mesures d'urgence et de relance ont fait l'objet d'un traitement différent en 2020 et en 2021, ce qui enlève toute pertinence à la comparaison du solde structurel entre les deux années.

43. En effet, en 2020, le choix a été fait d'enregistrer les mesures d'urgence (de l'ordre de 3 points de PIB) en dépenses temporaires. Elles n'entrent donc pas dans l'évaluation du solde structurel en 2020. Comme l'avait relevé le Haut Conseil des finances publiques⁷, cela conduit à afficher une amélioration du solde structurel en 2020, alors même que le Gouvernement a apporté un soutien budgétaire très important à l'activité économique⁸. Une telle amélioration apparaît en contradiction avec la dégradation marquée des finances publiques en 2020.

44. En 2021, les mesures d'urgence ne sont plus considérées comme des mesures temporaires et sont donc intégrées dans le solde structurel. Cela contribue à la très forte dégradation du solde structurel observée en 2021, de l'ordre de 5 points de PIB, qui ne reflète pas de manière pertinente l'évolution de la situation des finances publiques. Une partie significative des mesures comptabilisées dans le solde structurel est en effet de nature temporaire et devrait s'éteindre d'ici la fin de l'année.

45. De surcroît, le Haut Conseil relève à nouveau que la loi de programmation de janvier 2018 constitue une référence dépassée, qu'il s'agisse du scénario macroéconomique ou de finances publiques. En particulier, le calcul du solde structurel sur lequel le Haut Conseil est

⁷ Voir avis du Haut Conseil des finances publiques n°2021-1 relatif au solde structurel des administrations publiques présenté dans le projet de loi de règlement de 2020.

⁸ Certaines de ces mesures (le chômage partiel notamment) viennent se substituer en partie à des dépenses d'indemnisation du chômage, qui sont prises en compte dans le calcul du solde conjoncturel. De plus, le Gouvernement ne tient pas compte du fait que certaines dépenses publiques de fonctionnement et d'investissement n'ont pu être effectuées en raison des restrictions sanitaires et viennent à l'inverse améliorer, de manière tout aussi temporaire et exceptionnelle, le solde public. Enfin, la reconduction en 2021 de nombreuses mesures de soutien relativise leur caractère exceptionnel et temporaire en 2020.

appelé à donner son avis repose toujours sur l'estimation du PIB potentiel retenue par cette loi adoptée deux ans avant la crise.

46. Le Gouvernement a révisé le niveau du PIB potentiel à la baisse de 1,5 point en 2020 puis de plus de 2,25 points en 2021 par rapport aux hypothèses de la LPFP⁹. La révision à la baisse de la croissance potentielle conduirait, toutes choses égales par ailleurs, à diminuer la composante conjoncturelle de 1 point en 2021 et à accroître d'autant le déficit structurel tel qu'estimé avec l'hypothèse de croissance potentielle de la LPFP (-7,3 points de PIB au lieu de -6,3 points de PIB).

Tableau 3 : Décomposition du solde public avec l'hypothèse actualisée de PIB potentiel

<i>En points de PIB</i>	2020	2021
Solde public	-9,2	-9,4
Composante conjoncturelle	-4,4	-2,0
Mesures ponctuelles et temporaires	-3,0	-0,1
Solde structurel	-1,8	-7,3

Source : 1^{er} projet de loi de finances rectificative pour 2021

47. **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 PLFR pour 2021 avec celle de la loi de programmation en vigueur, celle du 22 janvier 2018 pour les années 2018 à 2022.**

48. **Le Haut Conseil relève une nouvelle fois que la loi de programmation de janvier 2018 constitue une référence dépassée, qu'il s'agisse du scénario macroéconomique ou de finances publiques.**

49. **Au-delà des difficultés d'interprétation du niveau et de l'évolution du solde structurel, notamment en raison du traitement différencié dans l'enregistrement des mesures de soutien entre 2020 et 2021 (de temporaires à structurelles), le Haut Conseil constate que le solde structurel présenté dans ce cadre par le Gouvernement se dégraderait de 5 points entre 2020 et 2021 pour s'établir à - 6,3 points de PIB en 2021. Le solde structurel prévu en 2021 serait ainsi dégradé de 5,1 points par rapport à celui inscrit dans la loi de programmation de janvier 2018.**

e) La dette publique

50. Enfin, en raison du niveau toujours très élevé de déficit, le ratio de dette publique continuerait à augmenter passant de 115,1 points de PIB en 2020 à 117,2 points de PIB en 2021. Ainsi qu'il l'a déjà relevé dans son avis relatif au PLF pour 2021, le Haut Conseil souligne que, dans un contexte de croissance potentielle affaiblie rendant plus difficile la réduction du déficit, la soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle la plus grande vigilance.

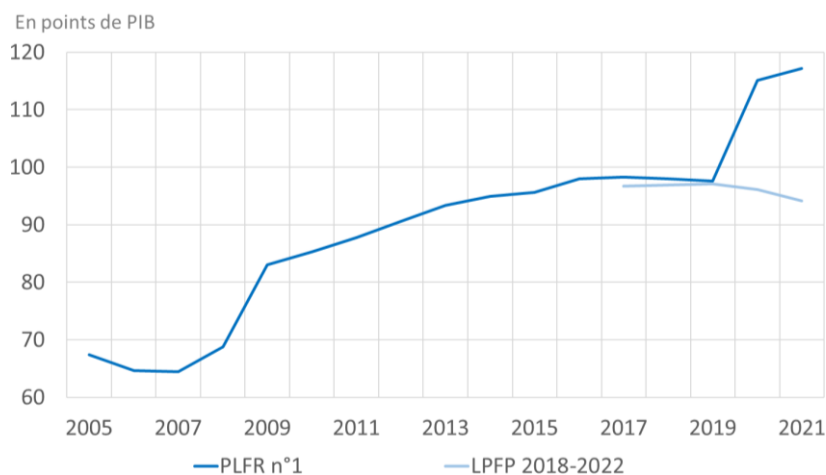
⁹ Ce cadre potentiel révisé a été utilisé notamment dans le programme de stabilité 2021-2027.

Tableau 4 : Dette et de déficit publics

<i>En point de PIB</i>	2019	2020	2021
Solde public	-3,1	-9,2	-9,4
Dette publique	97,6	115,1	117,2

Source : Insee et projet de loi de finances rectificative pour 2021.

Graphique 5 : Trajectoire du ratio de dette publique



Source : Insee ; PLFR n°1 et LPFP de janvier 2018

51. **Le Haut Conseil relève que les données présentées dans ce PLFR témoignent de la situation très dégradée des finances publiques de la France en 2021. Selon la prévision du projet de loi de finances rectificative, le ratio de dette publique augmenterait de 20 points de PIB entre 2019 et 2021, pour atteindre plus de 117 points de PIB. Alors que le niveau de déficit devrait s'établir en 2021 à un niveau plus élevé qu'en 2020, le chemin de résorption du déficit et la soutenabilité des finances publiques constituent des enjeux centraux de la stratégie financière de la France et appellent la plus grande vigilance.**

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances rectificative n°1.

Fait à Paris, le 31 mai 2021.

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



—

Pierre MOSCOVICI

Annexe 1 : Scénario macroéconomique associé au 1^{er} PLFR pour 2021

	2020*	2021
Opérations sur biens et services en volume		
Produit intérieur brut	-8,2	5,0
Consommation finale des ménages	-7,3	4,0
Dépenses de consommation des APU	-3,1	5,9
Formation brute de capital fixe	-10,3	8,3
Importations	-11,5	7,5
Exportations	-16,3	8,2
Contributions à l'évolution du PIB en volume		
Demande intérieure finale hors stocks	-7,1	5,5
Variation des stocks et objets de valeur	0,3	-0,5
Commerce extérieur	-1,4	0,0
Prix et valeur		
Indice des prix à la consommation	0,5	1,1
Déflateur du produit intérieur brut	2,2	0,3
Produit intérieur brut en valeur	-6,2	5,3
Emploi et salaires		
Branches marchandes non agricoles :		
- Emploi salarié (personnes physiques)	-1,5	0,1
- Salaire moyen par tête	-4,0	4,9
- Masse salariale	-5,2	4,9
Emploi total	-0,9	0,4
Croissance potentielle et écart de production		
Croissance potentielle du PIB	-0,30	0,60
Écart de production	-7,7	-3,7

* 2020 : Comptes nationaux trimestriels ; n.d non disponible

Source : Ministère de l'économie et des finances (avril 2021).

Annexe 2 : Article liminaire du premier projet de loi de finances rectificative pour 2021

La prévision de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour 2021 s'établit comme suit :

En points de produit intérieur brut (PIB)* cadre potentiel LPFP	Exécution 2020	Prévision 2021
Solde structurel (1)	-1,3	-6,3
Solde conjoncturel (2)	-5,0	-3,0
Mesures exceptionnelles et temporaires (3)	-2,9	-0,1
Solde effectif (1 + 2 + 3)	-9,2	-9,4

(*) Les montants figurant dans le présent tableau sont arrondis au dixième de point le plus proche ; il résulte de l'application de ce principe que le montant arrondi du solde effectif peut ne pas être égal à la somme des montants entrant dans son calcul.

Exposé des motifs

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 2021.

La prévision de solde public pour 2021 s'établit désormais à -9,4 % du PIB, contre -8,5 % du PIB en loi de finances pour 2021 (LFI) et -9,0 % dans le programme de stabilité 2021-2027 (PSTAB).

La révision du solde public depuis la dernière prévision présentée dans le PSTAB s'explique essentiellement par le renforcement des dispositifs de soutien et de relance pour faire face à l'épidémie de Covid-19, soit les révisions suivantes en comptabilité nationale :

- Une hausse des moyens alloués au dispositif d'activité partielle, exceptionnel et longue durée, au titre de l'année 2021 à hauteur de 3,7 Md€, conduisant à un total d'interventions au titre de l'année de 14,7 Md€ pour l'État et l'Unedic (contre 11,0 Md€ au PSTAB)¹⁰ ;
- Un relèvement de 3,6 Md€ des crédits du Fonds de solidarité, soit 3,8 Md€ de révision en comptabilité nationale, afin de tenir compte des extensions consécutives et de la sortie programmée des dispositifs, conduisant à un total de dépense publique du fonds de 26,0 Md€ pour 2021 (contre 22,2 Md€ au PSTAB, chiffres y compris les aides connexes pour les secteurs de la montagne, des sports, de la culture et les régions) ;
- En sens opposé, la mise à jour de la prévision portant sur la mesure d'exonérations et d'aides au paiement des cotisations sociales améliorerait le solde de 1,1 Md€ en 2021 par rapport à la prévision du PSTAB ;
- S'agissant du plan de relance, le financement des primes à l'embauche et à l'alternance pour 2,6 Md€ de plus qu'au PSTAB, permis par la moindre consommation des crédits d'activité partielle de longue durée (APLD) qu'attendu. Hormis ces révisions sur les primes d'apprentissage et sur l'APLD, la hausse des crédits de relance sur 2021

¹⁰ Avec une répartition avec moins d'activité partielle longue durée et plus d'activité partielle exceptionnelle qu'au PSTAB,

atteindrait 0,5 Md€, venant d'une accélération de dépenses à enveloppe du plan de relance constante (100 Md€) ;

- Une dotation aux dépenses accidentelles et imprévisibles (DDAI) pour 1,5 Md€ ;
- Une rallonge des aides aux permittents pour 0,9 Md€, conduisant à une aide totale de 1,9 Md€ ;
- Un relèvement des dépenses d'assurance maladie de 0,5 Md€ pour un total de 13,9 Md€ de dépenses exceptionnelles (contre 13,4 Md€ au PSTAB) ;
- La mesure d'assouplissement des paramètres du report en arrière des déficits pour 0,4 Md€ de surcoût.

La prévision intègre également une révision de +2,2 Md€ des recettes spontanées en lien avec l'exploitation des premières informations disponibles de recouvrement.

Le solde structurel s'établirait à -6,3 % du PIB en 2021, contre -5,5 % au PSTAB (-3,8 % en LFI 2021). La décomposition structurelle du solde du présent article repose sur les hypothèses de croissance potentielle de la LPFP 2018-2022. Les mesures ponctuelles et temporaires exclues du solde structurel sont celles décrites en loi de programmation ainsi que la sinistralité des garanties BEI et PGE.

Précisions méthodologiques :

L'ampleur de la crise rend significatifs certains enjeux méthodologiques liés à la décomposition du déficit public et des précisions peuvent utilement être apportées sur les chiffres présentés dans cet article.

Le PIB potentiel correspond à la trajectoire d'activité durablement soutenable sans tensions dans l'économie. Les hypothèses afférentes au calcul du PIB potentiel sont décrites dans la loi du 22 janvier 2018 de programmation pluriannuelle des finances publiques. L'écart entre le niveau effectif de production (PIB effectif) et le niveau potentiel est appelé « écart de production ». Celui-ci indique la position de l'économie dans le cycle. En 2020 et 2021, cet écart est négatif et inhabituellement important.

Chaque année, le solde public peut se décomposer en :

- une composante conjoncturelle (reflétant l'impact de la position dans le cycle sur le solde public) ;
- des mesures ponctuelles et temporaires, qui, parce qu'elles n'affectent pas le déficit durablement, sont exclues de l'évaluation du solde structurel ;
- une composante structurelle.

Le solde public est exprimé rapporté au PIB effectif de l'année 2021, soit 2425,6 Md€ ; c'est ce ratio qui est mentionné dans l'article 126 du Traité sur le fonctionnement de l'UE.

Le solde structurel et le solde des mesures exceptionnelles et temporaires sont exprimés en points de PIB potentiel 2021, soit 2553,8 Md€. Ainsi, le solde structurel en points de PIB potentiel est le ratio qui serait observé une fois le PIB revenu à son potentiel, et après disparition des effets des mesures ponctuelles et temporaires. Cette propriété ne serait pas vérifiée s'il était rapporté au PIB effectif. Ces concepts proviennent notamment des règles budgétaires européennes, du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, dont la loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques fait application en droit interne.

Entre le déficit exprimé en points de PIB effectif, le solde structurel et des mesures exceptionnelles et temporaires exprimés en points de PIB potentiel, la dernière composante est un solde : il s'agit de la composante conjoncturelle présentée dans l'article liminaire. Ainsi, les écarts entre PIB effectif et potentiel jouent au sein de la composante conjoncturelle, ce qui est légitime car l'écart entre ces deux grandeurs est de nature conjoncturelle.

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 impôts¹¹.
- **Du côté des dépenses**, seules les dépenses d'indemnisation du chômage sont considérées dépendre de la conjoncture¹². 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**

¹¹ 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.

¹² 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.

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.

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 : La clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance

Le PLFR pour 2021 s'inscrit dans le contexte de l'épidémie de Covid-19 qui a conduit à la mise en vigueur depuis plus d'un an de la « clause dérogatoire générale » du Pacte de stabilité et de croissance. Sur proposition de la Commission, le Conseil de l'Union européenne a annoncé le 23 mars 2020 le déclenchement de cette clause. Si elle ne suspend pas les procédures du Pacte de stabilité et de croissance, elle permet néanmoins aux États membres et à l'Union européenne de prendre et de coordonner les mesures budgétaires nécessaires pour faire face à la crise sanitaire en s'écartant des exigences budgétaires normalement applicables.

Dans sa communication du 3 mars 2021, la Commission indiquait que, en considérant ses prévisions économiques d'hiver de 2021 qui prévoyaient un retour du PIB à son niveau de 2019 courant 2022, « *il convient de poursuivre l'application de la clause dérogatoire générale en 2022 et de la désactiver à partir de 2023* »¹³. Une nouvelle communication pourrait intervenir en juin 2021 dans le cadre du paquet de printemps du Semestre européen détaillant les orientations de la Commission à propos des programmes de stabilité des États membres.

Introduite en 2011 dans le cadre de la réforme du Pacte de stabilité et de croissance, la clause dérogatoire peut être activée dans le cas « *d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques ou en période de grave récession économique affectant la zone euro ou l'ensemble de l'Union* »¹⁴. Dans le cas du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, les États sont « *autorisés, à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme [...] à condition de ne pas mettre en péril la viabilité budgétaire à moyen terme* »¹⁵. Par ailleurs, dans le cadre du volet correctif du Pacte¹⁶, la clause permet notamment au Conseil de l'Union européenne de réviser une recommandation adressée à un État membre et de « *prolonger, en principe d'un an, le délai prévu pour la correction du déficit excessif* ».

¹³ COM(2021) 105 final, [1_en_act_part1_v9.pdf \(europa.eu\)](#).

¹⁴ Article 5 du règlement n°1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.

¹⁵ Article 6 du règlement n°1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.

¹⁶ Article 3 et 5 du règlement (CE) n°1467/97 du 7 juillet 1997.