



Programme de stabilité 2018-2022

Albéric de Montgolfier, rapporteur général
Commission des finances
Mercredi 18 avril 2018



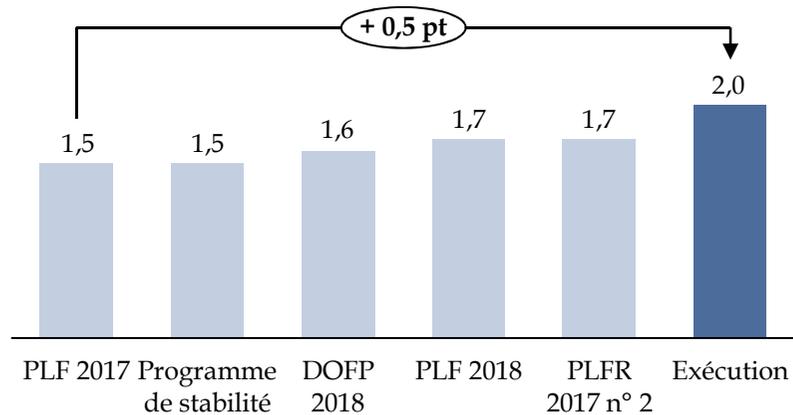


**Un scénario macroéconomique
raisonnable mais soumis
à des aléas importants**

Depuis le début de l'année 2017, l'économie française s'oriente vers une reprise plus vigoureuse qu'escompté

Comparaison des prévisions de croissance pour l'année 2017

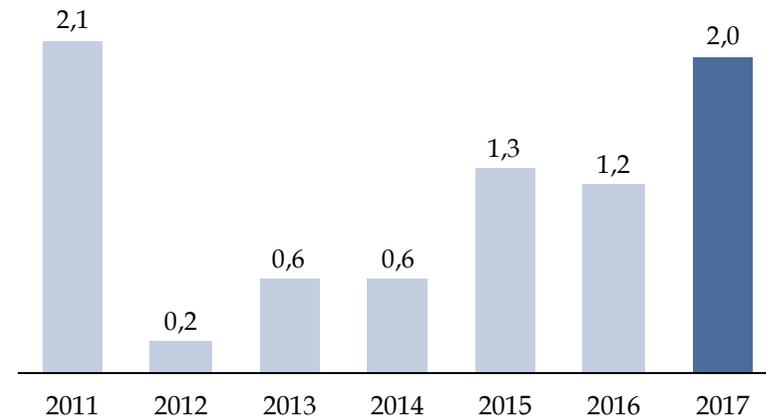
(taux d'évolution en volume)



Source : commission des finances du Sénat

Taux de croissance de l'économie française depuis 2011

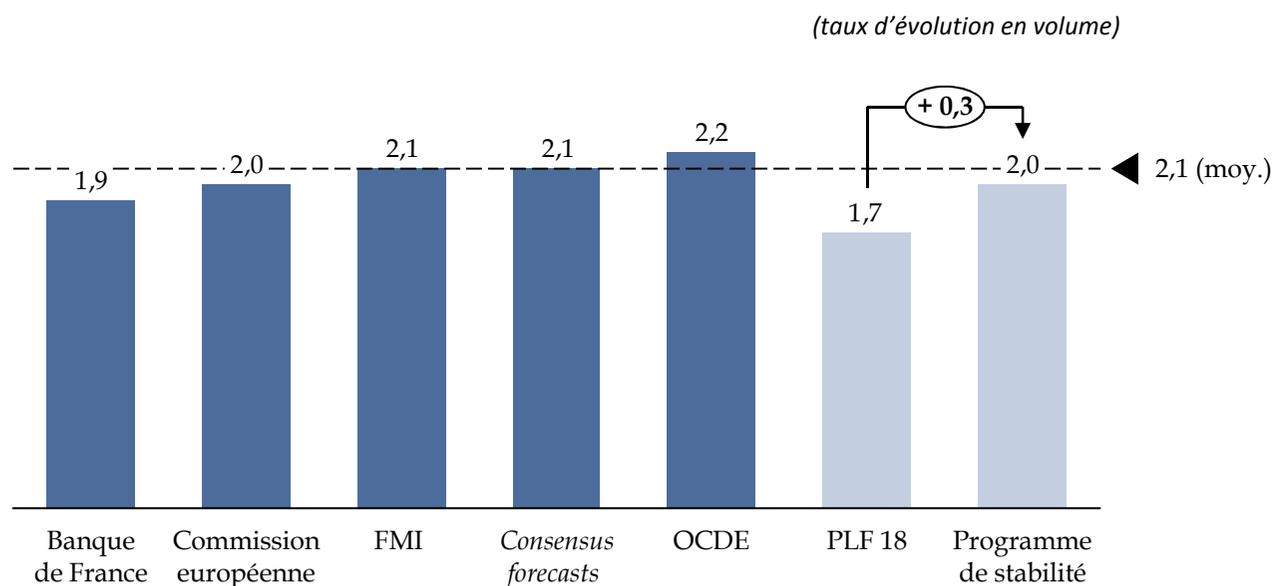
(taux d'évolution en volume)



Source : commission des finances du Sénat

Dans ce contexte, le nouveau scénario de croissance retenu par le Gouvernement apparaît raisonnable en 2018...

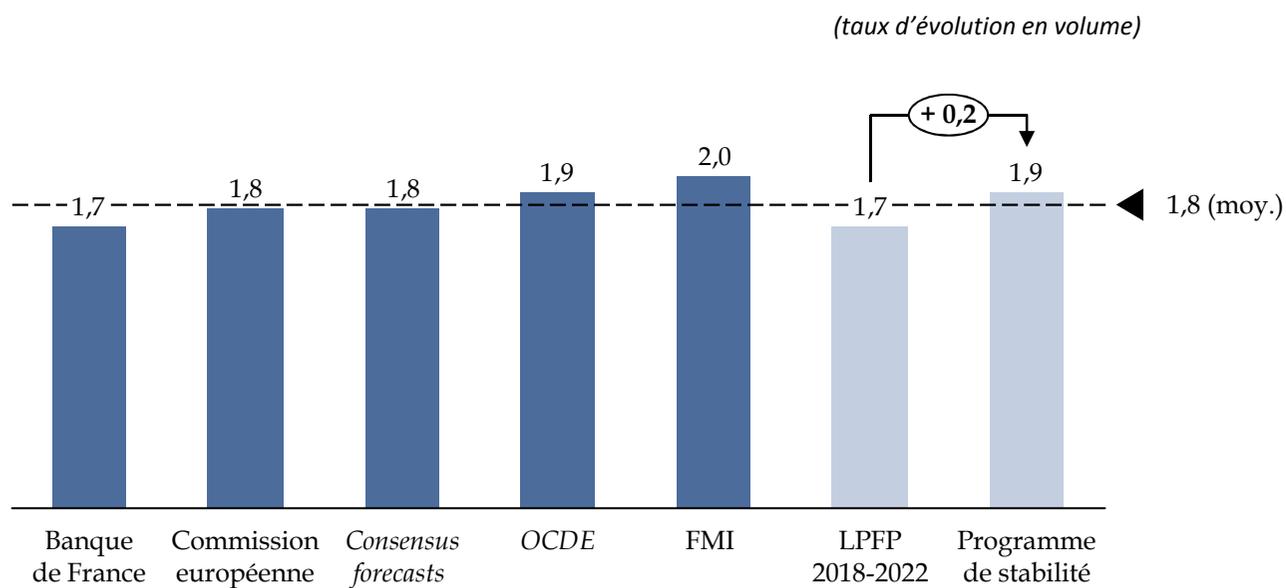
Comparaison des prévisions de croissance pour l'année 2018



Source : commission des finances du Sénat

... et modérément optimiste à compter de 2019

Comparaison des prévisions de croissance pour l'année 2019



Source : commission des finances du Sénat

... et modérément optimiste à compter de 2019

Comparaison des prévisions de croissance pour les années 2020-2022

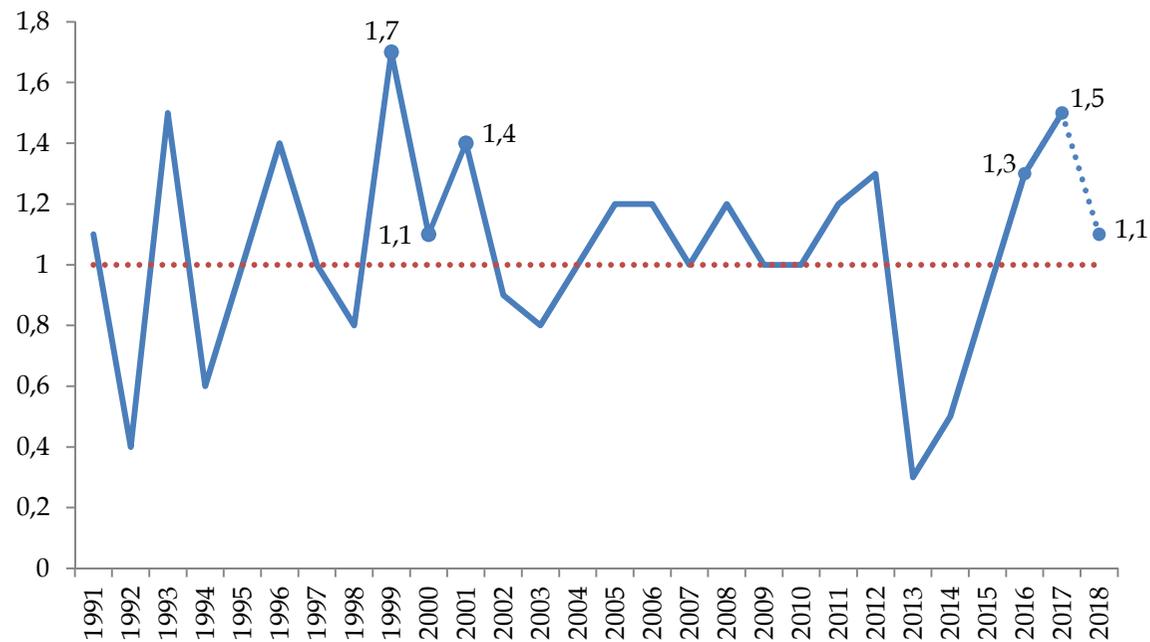
(taux d'évolution en volume)

	2020	2021	2022
Scénario gouvernemental	1,7	1,7	1,7
<i>Consensus forecasts</i> (avril 2018)	1,6	1,6	1,5
FMI (septembre 2017)	1,9	1,9	1,8

Source : commission des finances du Sénat

L'hypothèse d'élasticité des prélèvements obligatoires au PIB pour 2018, révisée à la hausse (+ 0,1 pt), est crédible

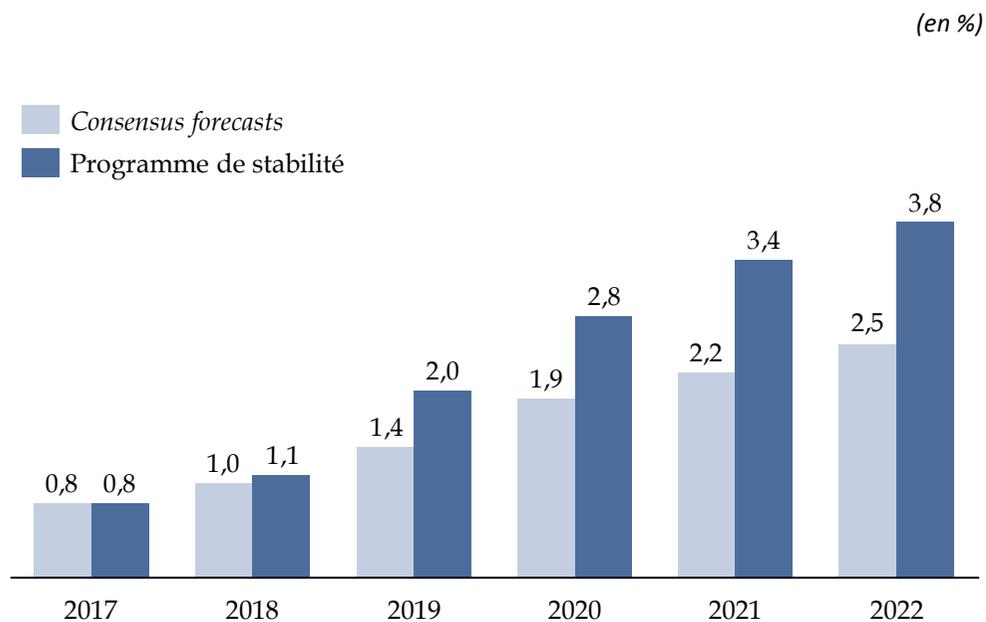
Évolution de l'élasticité des prélèvements obligatoires au PIB



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données reconstituées par le Haut Conseil des finances publiques et la prévision gouvernementale pour l'année 2018)

Le scénario de remontée des taux d'intérêt retenu par le Gouvernement est très prudent

Comparaison des prévisions de taux d'intérêt à long terme pour la France



La charge d'intérêts de l'État serait **inférieure de 8 milliards d'euros** en 2022 avec un scénario de remontée des taux inspiré du *Consensus forecasts*.

Source : commission des finances du Sénat

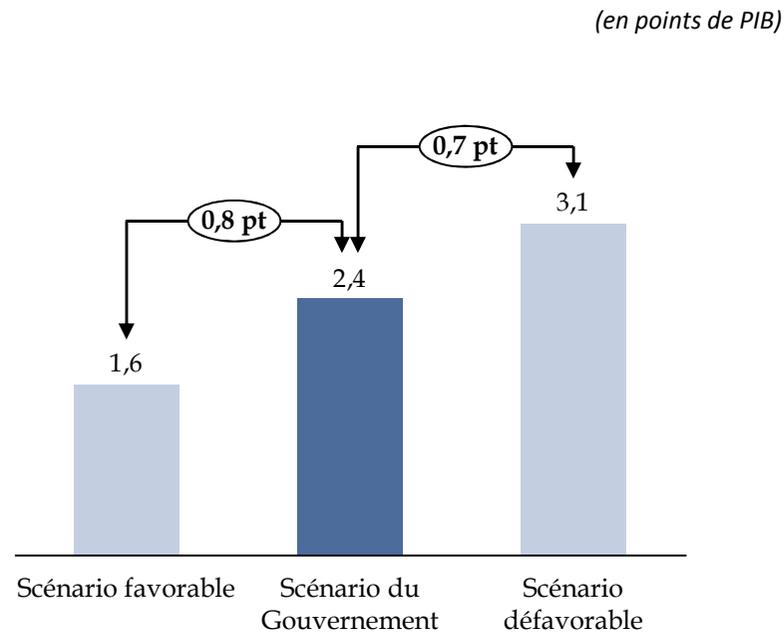
S'il apparaît aujourd'hui raisonnable, le scénario macroéconomique sur lequel est construit le programme de stabilité est soumis à des aléas importants...

- **Principaux aléas susceptibles de peser à la baisse sur l'activité économique :**

- **Au niveau international** : (i) orientation de la politique commerciale américaine, (ii) correction sur les marchés actions, (iii) remontée non contrôlée des taux d'intérêt et (iv) atterrissage brutale de l'économie chinoise.
- **Au niveau européen** : (i) incertitude sur la position des économies de la zone euro dans le cycle et (ii) risque politique lié au *Brexit* et au résultat des élections italiennes.
- **Au niveau national** : (i) événements exceptionnels (grèves, mauvaises récoltes, attentats, etc.), (ii) capacité de l'appareil productif français à répondre à une hausse de la demande adressée et (iii) dynamique du crédit aux entreprises non financières et aux ménages.

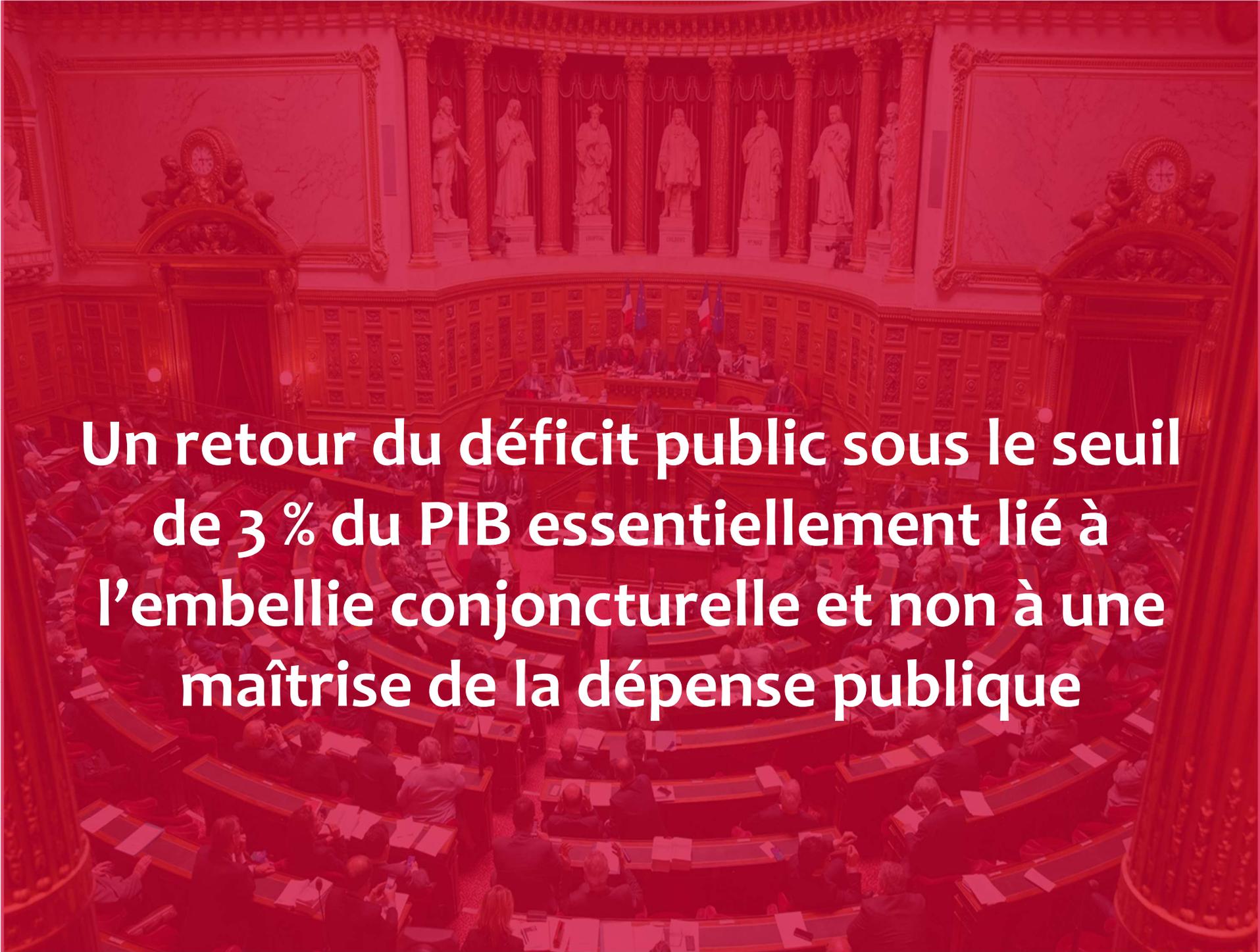
...susceptibles de modifier sensiblement la trajectoire budgétaire, à la hausse comme à la baisse

Sensibilité du déficit public 2019 au scénario macroéconomique retenu



Les deux scénarios alternatifs ont été construits à partir des prévisions des **instituts de conjoncture les plus optimistes / pessimistes** du *Consensus Forecasts*.

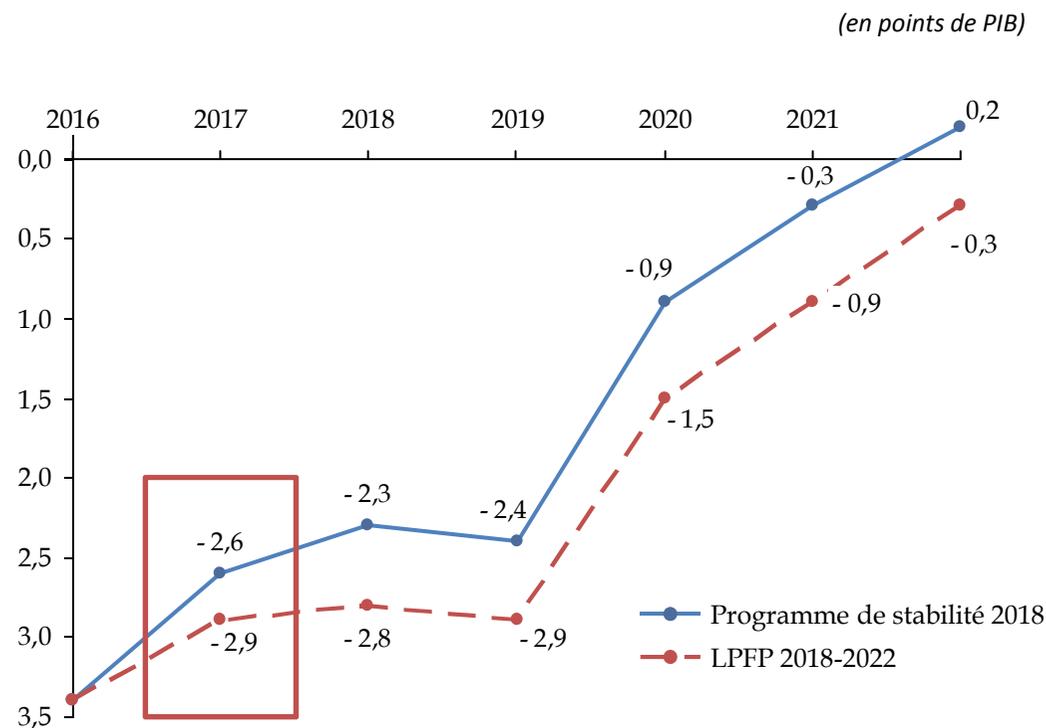
Source : commission des finances du Sénat



Un retour du déficit public sous le seuil de 3 % du PIB essentiellement lié à l'embellie conjoncturelle et non à une maîtrise de la dépense publique

La forte réduction du déficit nominal enregistrée en 2017 et l'amélioration du contexte macroéconomique devraient permettre une sortie du volet correctif du pacte de stabilité à l'été...

Comparaison de la trajectoire de solde public effectif



Source : commission des finances du Sénat

...et un redressement plus marqué de la situation des finances publiques à l'issue du quinquennat

Évolution de la trajectoire budgétaire du Gouvernement

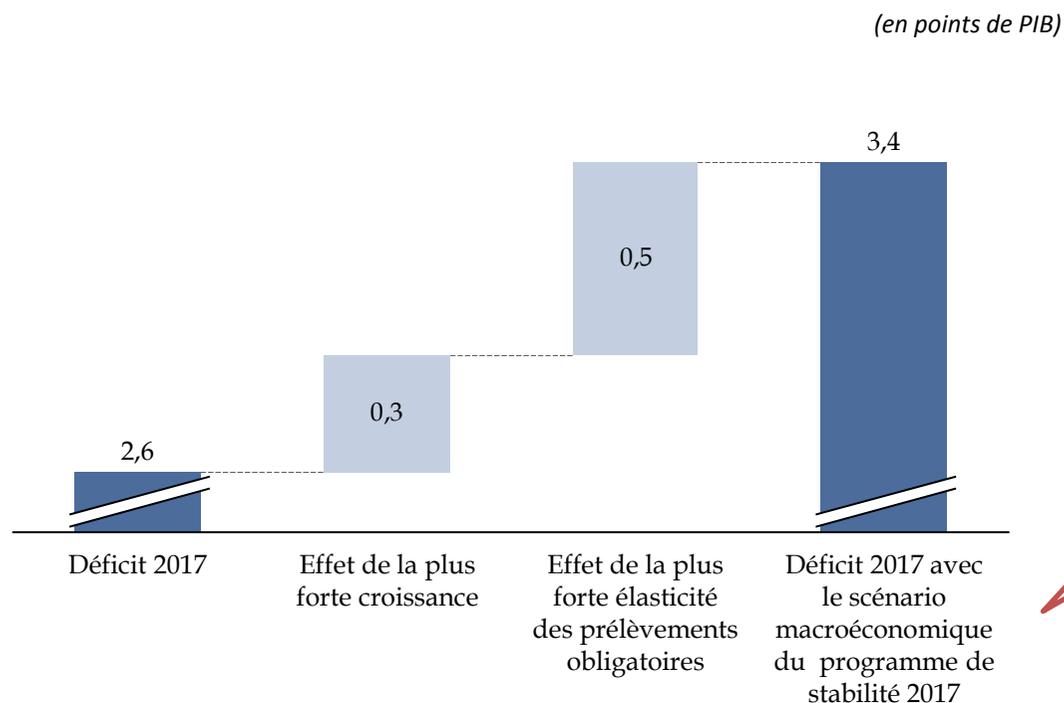
(en points de PIB)

	LPFP 2018-2022						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017-2022
Prélèvements obligatoires	44,7	44,3	43,4	43,7	43,7	43,7	- 1,0
Dépense publique	54,7	54,0	53,4	52,6	51,9	51,1	- 3,6
Solde nominal	- 2,9	- 2,8	- 2,9	- 1,5	- 0,9	- 0,3	2,6
Solde structurel	- 2,2	- 2,1	- 1,9	- 1,6	- 1,2	- 0,8	1,4
Dette publique	96,7	96,9	97,1	96,1	94,2	91,4	- 5,3
	Programme de stabilité 2018-2022						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2017-2022
Prélèvements obligatoires	45,4	45,0	44,0	44,3	44,3	44,3	- 1,1
Dépense publique	55,1	54,4	53,5	52,6	51,9	51,1	- 4,0
Solde nominal	- 2,6	- 2,3	- 2,4	- 0,9	- 0,3	0,3	2,9
Solde structurel	- 2,0	- 1,9	- 1,6	- 1,4	- 1,0	- 0,6	1,4
Dette publique	97,0	96,4	96,2	94,7	92,3	89,2	- 7,8

Source : commission des finances du Sénat

Le retour du déficit nominal sous le seuil de 3 % du PIB tient aux « bonnes nouvelles » en recettes liées à l'amélioration de la conjoncture...

Estimation de l'effet de l'embellie conjoncturelle sur le déficit public 2017

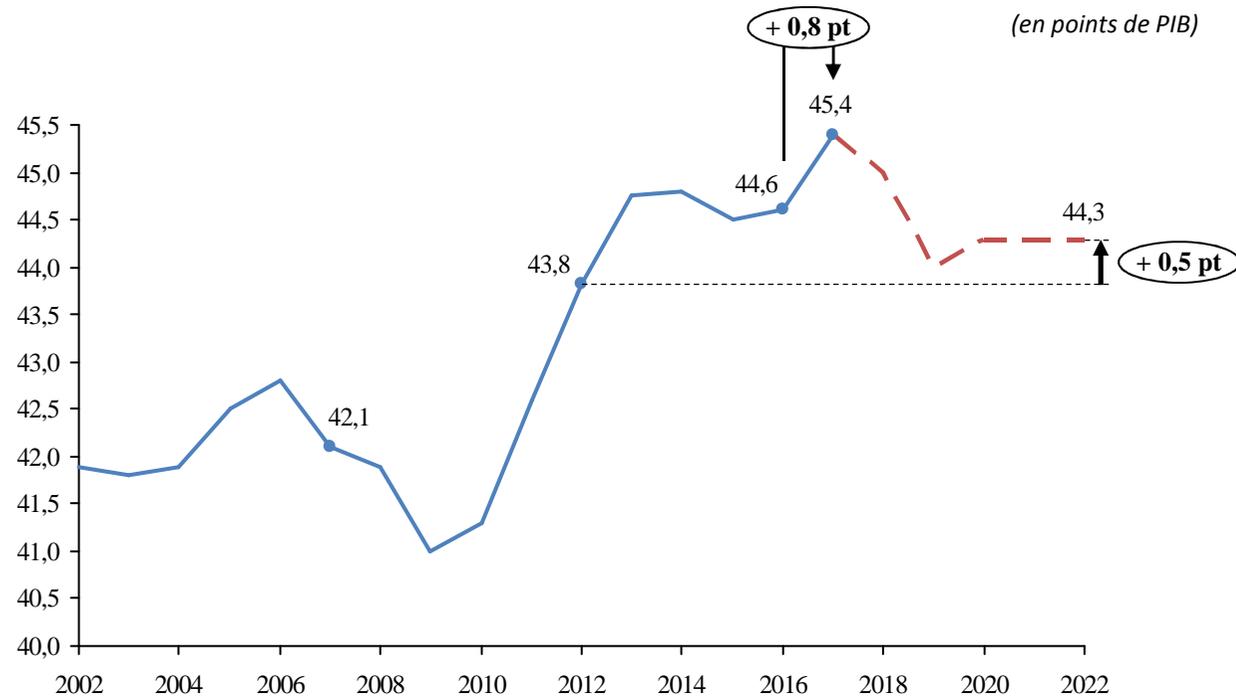


Rappel du scénario : croissance de 1,5 % (contre 2,0 % en exécution) et élasticité des PO de 1,0 (contre 1,5 en exécution).

Source : commission des finances du Sénat

... au risque de fragiliser la modeste diminution de la part des prélèvements obligatoires dans la richesse nationale programmée par le Gouvernement

Évolution anticipée de la part des prélèvements obligatoires dans le PIB



Note de lecture : la transformation du CICE en baisse de cotisations conduit à diminuer fortement le taux de prélèvements obligatoires en 2019, sous l'effet de la baisse des cotisations sociales, alors que la consommation des créances de CICE constituées antérieurement à la transformation s'étale jusqu'à la fin du quinquennat, ce qui fait légèrement remonter ce taux en fin de période.

Source : commission des finances du Sénat

Paradoxalement, la réduction du déficit structurel de 0,5 point de PIB s'explique également par l'amélioration de la conjoncture...

Décomposition de l'ajustement structurel 2017

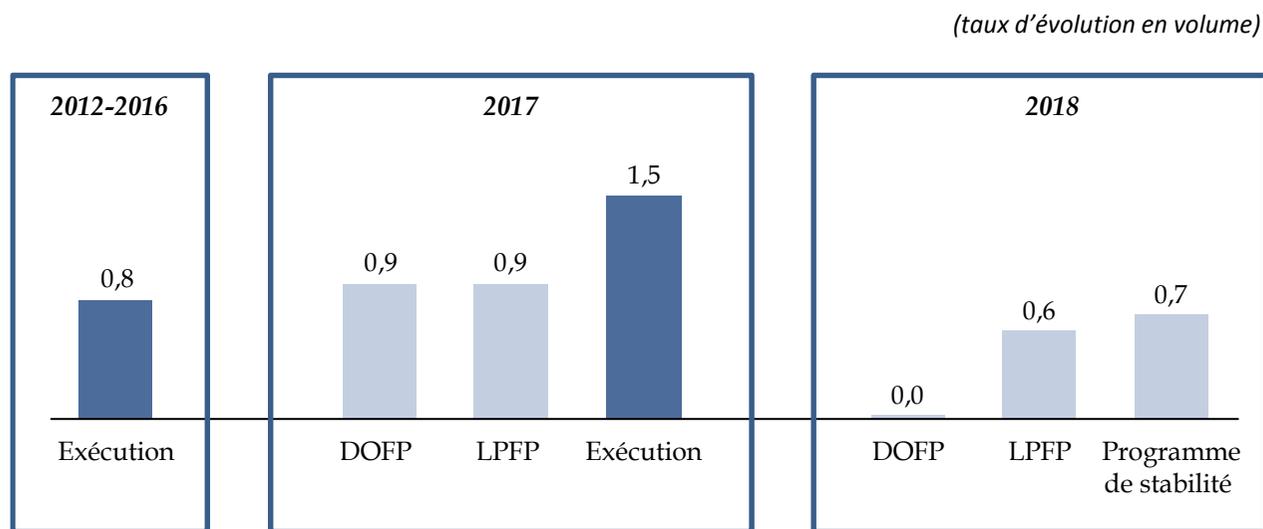
(en points de PIB potentiel)

	2017
Ajustement structurel	0,5
<i>dont effort structurel</i>	0,0
<i>dont mesures nouvelles en prélèvements obligatoires</i>	0,0
<i>dont effort en dépense</i>	- 0,1
<i>dont clé en crédits d'impôt</i>	0,1
<i>dont composante non discrétionnaire</i>	0,5

Source : commission des finances du Sénat

... et non par une maîtrise de la dépense publique

Croissance de la dépense publique



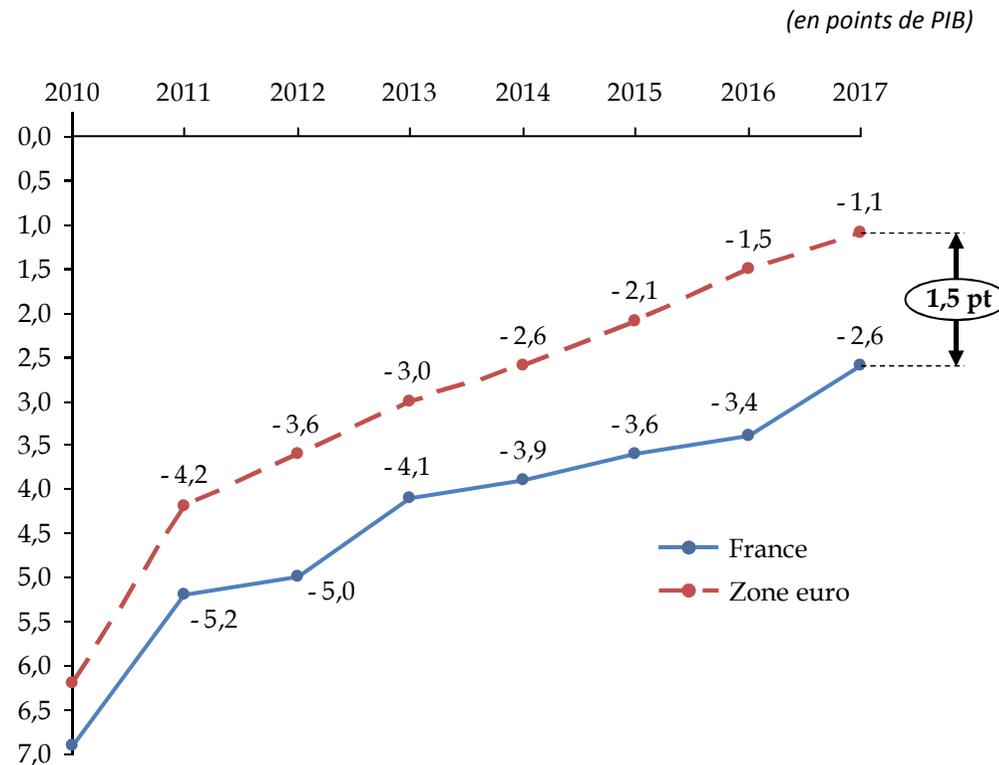
Source : commission des finances du Sénat



**Une trajectoire 2018-2022 qui continue
de s'écarter significativement des
engagements européens de la France**

Le respect des règles budgétaires apparaît aujourd'hui d'autant plus nécessaire que les reports successifs du retour du déficit sous le seuil de 3 % du PIB ont placé la France dans une situation atypique par rapport à ses partenaires européens

Comparaison de l'évolution du solde public de la France et de la zone euro

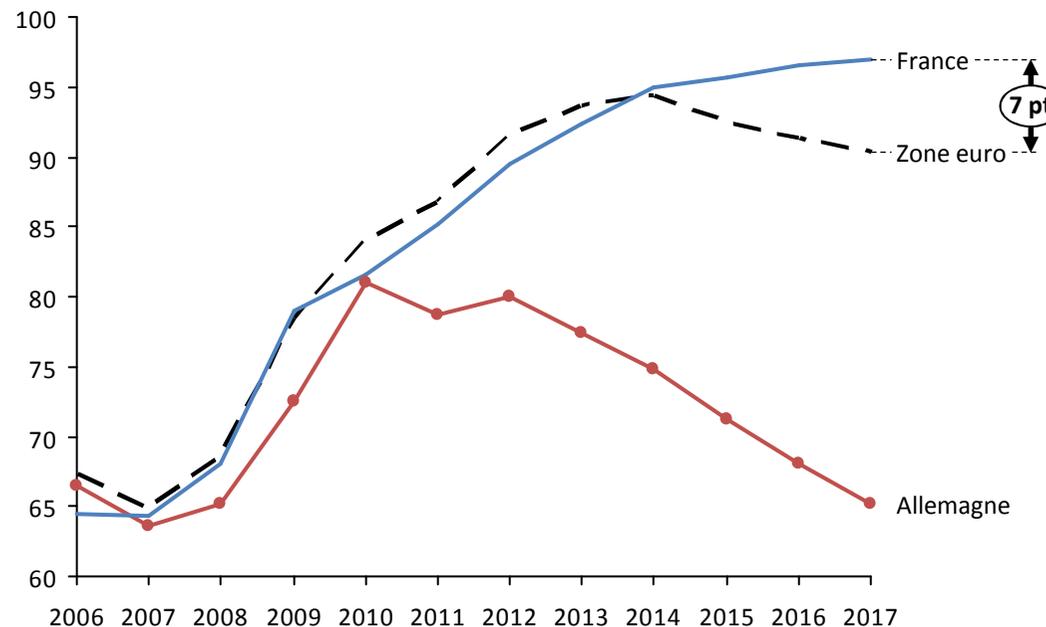


Source : commission des finances du Sénat (d'après les données d'Eurostat en exécution ainsi que l'estimation du solde public 2017 de la zone euro issue des prévisions d'automne 2017 de la Commission européenne)

Le respect des règles budgétaires apparaît aujourd'hui d'autant plus nécessaire que les reports successifs du retour du déficit sous le seuil de 3 % du PIB ont placé la France dans une situation atypique par rapport à ses partenaires européens

Comparaison de l'évolution de l'endettement de la France et de la zone euro

(en points de PIB)



Source : commission des finances du Sénat (d'après les données d'Eurostat en exécution ainsi que les estimations du taux d'endettement 2017 de la zone euro et de l'Allemagne issues des prévisions d'automne 2017 de la Commission européenne)

Pourtant, la réduction du déficit structurel programmée par le Gouvernement sur la période 2018-2019 est significativement inférieure aux prescriptions du pacte de stabilité

Comparaison de la trajectoire de réduction du déficit structurel du Gouvernement avec l'ajustement minimum prévu par le pacte de stabilité

(en points de PIB potentiel)

	2018	2019	2020	2021	2022
Solde structurel	- 1,9	- 1,6	- 1,4	- 1,0	- 0,6
Ajustement structurel	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4
Écart par rapport à l'ajustement structurel minimum	- 0,5	- 0,3	- 0,3	- 0,2	- 0,2

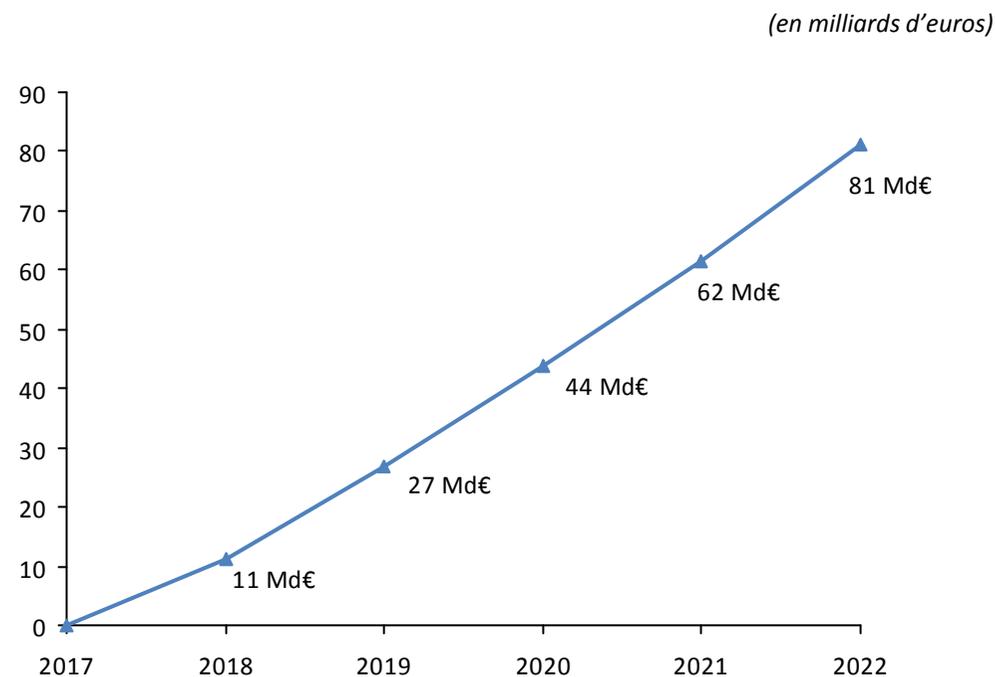
Source : commission des finances du Sénat



**Une trajectoire dont le respect
apparaît aujourd'hui incertain**

L'effort de redressement suppose la mise en œuvre d'un programme d'économies d'une ampleur inédite et qui demeure à ce jour peu documenté

Estimation du montant des économies à réaliser pour respecter l'objectif d'évolution de la dépense publique



Source : commission des finances du Sénat (à partir du tendancier d'évolution de la dépense publique retenu par la Cour des comptes dans son rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques 2017)

Un « dérapage » de la dépense publique analogue à celui observé en 2017 compromettrait le redressement des comptes publics programmé

Sensibilité de la trajectoire budgétaire aux objectifs de maîtrise de la croissance de la dépense publique

(taux d'évolution en volume, % du PIB)

	Scénario du Gouvernement					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance de la dépense publique	1,5	0,7	0,4	0,3	0,3	0,2
Solde nominal	- 2,6	- 2,3	- 2,4	- 0,9	- 0,3	0,3
Dette publique	97,0	96,4	96,2	94,7	92,3	89,2
	Scénario avec un dépassement de l'objectif de croissance de la dépense de 0,6 point par an à compter de 2018					
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance de la dépense publique	1,5	1,3	1,0	0,9	0,9	0,8
Solde nominal	- 2,6	- 2,6	- 3,0	- 1,9	- 1,6	- 1,3
Dette publique	97,0	96,7	97,2	96,7	95,6	94,1

Source : commission des finances du Sénat

Taxe d'habitation et reprise d'une partie de la dette de SNCF Réseau : jusqu'à 60 milliards d'euros non pris en compte dans la trajectoire ?

- La suppression complète de la **taxe d'habitation** se traduirait par un montant à compenser d'au moins **10 milliards d'euros** et pouvant aller jusqu'à **14 milliards d'euros** si l'on prend en compte la dynamique de la taxe d'habitation jusqu'à sa suppression.
- Une opération de reprise d'une partie de la dette de SNCF Réseau, qui atteint désormais **46,6 milliards d'euros**, soit environ **2 points de PIB**, serait susceptible de peser lourdement sur la situation des finances publiques par **différents canaux** :
 - la reprise serait analysée comme une dépense et **creuserait donc temporairement le solde public** à hauteur du montant de l'opération ;
 - les **intérêts payés par SNCF Réseau**, qui s'élevaient à 1,2 milliard d'euros l'an passé, devraient à l'issue de l'opération être pris en charge par le budget de l'État et dégraderaient donc le solde public jusqu'à extinction de la dette ;
 - l'opération pourrait également peser sur le **taux d'endettement public**, si le montant repris excède la part de la dette de SNCF Réseau déjà requalifiée en dette publique par l'Insee (10 milliards d'euros).