

N° 69

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2003-2004

Annexe au procès-verbal de la séance du 18 novembre 2003

RAPPORT D'INFORMATION FAIT

au nom de la délégation du Sénat pour la planification (1) sur les perspectives macroéconomiques à moyen terme (2004-2008),

Par M. Joël BOURDIN,

Sénateur.

(1) Cette délégation est composée de : M. Joël Bourdin, président ; Mme Évelyne Didier, MM. Serge Lepeltier, Marcel Lesbros, Jean-Pierre Placade, vice-présidents ; MM. Pierre André, Yvon Collin, secrétaires ; MM. Gérard Bailly, Joseph Kerguéris, Michel Pelchat, Daniel Percheron, Roger Rinchet, Gérard Roujas, Bruno Sido.

Prévisions et projections économiques.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
PRÉSENTATION : À PROPOS DE LA PROJECTION MACROÉCONOMIQUE EXPOSÉE DANS LE PRÉSENT RAPPORT	6
CHAPITRE 1 : 2003, POINT BAS AVANT UN RETOURNEMENT CYCLIQUE ?	8
I. RETOUR SUR LES PRÉVISIONS DE COURT TERME : UNE REPRISE ATTENDUE EN 2004	8
A. LA FRANCE A FRÔLÉ LA RÉCESSION EN 2003	9
B. UNE REPRISE EN 2004 ?	11
1. <i>Une amélioration de l'environnement international est attendue</i>	12
2. <i>Cette embellie favoriserait la reprise en France</i>	13
a) Orientation de la politique budgétaire française.....	14
b) Évolution de la demande privée	15
c) Evolution de l'emploi.....	16
d) Evolution de l'inflation.....	16
3. <i>La reprise espérée en 2004 doit beaucoup à des politiques économiques franchement expansionnistes, notamment aux Etats-Unis</i>	16
II. L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE TIRE L'ÉCONOMIE MONDIALE AU PRIX D'IMPORTANTES DÉSÉQUILIBRES	19
A. LA DÉPENDANCE DE L'EUROPE REFLÈTE DES ÉCARTS DE CROISSANCE POTENTIELLE	19
1. <i>Une Europe dépendante</i>	20
a) Les années 90 ont vu le creusement de l'écart de croissance entre l'Europe et les Etats-Unis	20
b) L'espoir d'un renversement de tendance à compter de l'année 2000 a été rapidement démenti.....	21
c) Un écart de croissance potentielle au détriment de la zone euro	22
d) Une Europe dépendante : les canaux de transmission de la conjoncture américaine en Europe.....	23
2. <i>Une politique économique européenne contrainte</i>	28
a) La croissance européenne a été faible en dépit d'une augmentation de l'endettement public	28
b) Une Europe suspendue aux décisions américaines de politique économique.....	29
B. UNE CROISSANCE ACQUISE AU PRIX D'IMPORTANTES DÉSÉQUILIBRES	30
1. <i>Le déficit des comptes courants américains s'aggrave</i>	30
2. <i>Persistance d'importants déséquilibres d'épargne</i>	31
CHAPITRE II : LES SCÉNARIOS À MOYEN TERME 2004-2008 DE LA DÉLÉGATION ..	36
I. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE À 2 % TIRÉE PAR LA DEMANDE PRIVÉE	37
A. UNE CONSOMMATION RELATIVEMENT DYNAMIQUE	37
a) La consommation serait mieux orientée	37
b) La consommation est soutenue par une progression modérée du revenu des ménages	38
c) ... ainsi que par une baisse significative du taux d'épargne des ménages	39

B. UNE FRANCHE REPRISE DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF À PARTIR DE 2005	40
C. UNE IMPULSION BUDGÉTAIRE NETTEMENT RESTRICTIVE	42
D. UN RYTHME DE CROISSANCE INSUFFISANT POUR RÉSORBER LE CHÔMAGE.....	46
E. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE NON INFLATIONNISTE.....	49
II. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE À 2,7 % CONDITIONNÉ À UNE IMPORTANTE BAISSE DE L'ÉPARGNE DES AGENTS	50
A. UN SCÉNARIO QUI SUPPOSE UNE PROGRESSION VIGOUREUSE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE COMME DE LA DEMANDE EXTÉRIEURE ADRESSÉE À LA FRANCE	50
1. <i>La réalisation de ce scénario suppose un fort dynamisme de nos partenaires commerciaux....</i>	50
2. <i>Une croissance du PIB de 2,7 % par an suppose une progression particulièrement dynamique de la consommation et, surtout, de l'investissement productif.....</i>	51
3. <i>L'inflation serait à peine plus élevée que dans le compte central</i>	53
B. LA RÉALISATION DE CE SCÉNARIO EST CONDITIONNÉE À UN IMPORTANT MOUVEMENT DE DÉSÉPARGNE DE LA PART DES AGENTS.....	54
1. <i>La vigueur de la consommation serait alimentée par une chute du taux d'épargne des ménages</i>	55
2. <i>Le dynamisme de l'investissement aurait pour contrepartie un endettement accru des entreprises</i>	57
CHAPITRE III : LES TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES	60
I. LE RETOUR À L'ÉQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES NE SERAIT PAS ATTEINT À L'HORIZON 2008	61
A. EN DEPIT D'UN IMPORTANT EFFORT STRUCTUREL... ..	61
1. <i>Un effort structurel de l'ordre d'un demi point de PIB chaque année entre 2004 et 2008.....</i>	61
2. <i>L'effort porte sur les dépenses et non sur les recettes publiques.....</i>	64
a) <i>Un objectif ambitieux de maîtrise des dépenses publiques</i>	64
b) <i>Une légère décruée des prélèvements obligatoires</i>	65
B. L'ÉQUILIBRE N'EST PAS ATTEINT EN 2008	66
1. <i>La réduction du déficit public diffère selon le scénario envisagé</i>	66
a) <i>Dans le scénario de croissance lente, l'assainissement structurel est compensé par un creusement du déficit conjoncturel.....</i>	67
b) <i>Dans le scénario de croissance dynamique, les deux composantes du déficit se replient et l'équilibre des finances publiques se profile à l'horizon de la projection.....</i>	68
c) <i>Des résultats qui diffèrent en raison du rythme de la croissance</i>	68
2. <i>La récente réforme des retraites, positive pour les finances publiques à long terme, aurait, à moyen terme, un effet légèrement négatif.....</i>	69
a) <i>Principales mesures ayant un impact sur les finances publiques à l'horizon 2008</i>	70
(1) <i>Modifications du niveau des pensions</i>	70
(a) <i>Le régime général</i>	70
(b) <i>Les régimes de la fonction publique</i>	71
(2) <i>Modifications des comportements de départ en retraite.....</i>	72
(a) <i>Vers une augmentation du nombre de retraités à l'horizon de la projection.....</i>	72
(b) <i>Des résultats financiers sensibles à l'évolution de l'emploi</i>	73
(3) <i>Autres mesures</i>	74
b) <i>Evaluation d'ensemble</i>	74

C. DES HYPOTHESES DE CROISSANCE MOINS FAVORABLES EXPLIQUENT L'ECART AVEC LES PROJECTIONS DU GOUVERNEMENT	76
1. Les hypothèses de travail retenues par le Gouvernement... ..	76
2. ... favorisent des trajectoires de réduction du déficit budgétaire plus favorables	77
3. Conclusions	79
II. DES MARGES DE MANŒUVRE REDUITES POUR DES BAISSSES D'IMPÔT OU POUR DES DEPENSES PUBLIQUES SUPPLEMENTAIRES	80
A. LA POURSUITE DE LA PROGRESSION DES DEPENSES A LEUR RYTHME TENDANCIEL NE PERMETTRAIT PAS DE REVENIR SOUS LA BARRE DES 3 % DE DEFICITS PUBLICS D'ICI 2008.....	80
B. UNE FORTE BAISSSE DE L'IMPOT SUR LE REVENU EXERCERAIT UN EFFET DE RELANCE SUR L'ECONOMIE MAIS DEGRADERAIT LES COMPTES PUBLICS	82
1. Hypothèses de départ	82
2. Un effet de relance sur l'activité	82
3. Un effet négatif sur le solde public	84
C. UNE LÉGÈRE POUSSÉE INFLATIONNISTE OFFRIRAIT, SOUS CERTAINES CONDITIONS, DES MARGES DE MANŒUVRE SUPPLÉMENTAIRES EN MATIÈRE DE FINANCES PUBLIQUES	86
1. Une hausse de l'inflation dans un pays isolé a un effet positif sur les finances publiques de l'Etat concerné.....	86
a) Hypothèses retenues dans le scénario	86
b) Effets sur le ratio dette publique/PIB	87
c) L'effet net est toutefois favorable	88
2. Une hausse simultanée de l'inflation dans tous les pays de la zone euro aurait des effets beaucoup moins favorables sur les finances publiques	90
a) Une hypothèse de changement de la cible d'inflation dans la zone euro	90
b) Dans ce second scénario, l'augmentation des charges d'intérêt annule le bénéfice retiré d'une progression plus rapide du PIB nominal.....	90
CHAPITRE IV : ÉLEVER LE TAUX D'EMPLOI DES « SENIORS » UNE RÉPONSE AU VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE	92
I. LA FRANCE SE CARACTÉRISE PAR UN FAIBLE TAUX D'EMPLOI DES SENIORS ...	93
A. LA FRANCE EST MAL PLACÉE DANS LES COMPARAISONS INTERNATIONALES	93
1. Le taux d'emploi en France est faible	93
2. Le niveau du taux d'emploi des seniors est particulièrement bas.....	94
B. LES TRAVAILLEURS ÂGÉS PEU QUALIFIÉS SONT CEUX QUI QUITTENT L'EMPLOI LE PLUS TÔT	95
II. LE FAIBLE TAUX D'EMPLOI DES SENIORS S'EXPLIQUE PRINCIPALEMENT PAR UN ÂGE PRÉCOCE DE CESSATION D'ACTIVITÉ	97
A. LES SENIORS SONT PEU TOUCHÉS PAR LE CHÔMAGE, MAIS MASSIVEMENT PAR L'INACTIVITÉ.....	98
B. PLUSIEURS DISPOSITIFS PUBLICS ONT EU UN EFFET INCITATIF À UNE CESSATION PRÉCOCE D'ACTIVITÉ.....	101
1. Une réaction individuelle face au chômage de longue durée	102
2. L'impact des dispositifs institutionnels sur le taux d'activité des seniors apparaît déterminant	102

a) Avant la réforme de 2003, les régimes de retraite n'incitaient pas à la poursuite d'activité au-delà de 60 ans	102
b) L'effet des dispositifs de cessation anticipée d'activité sur le taux d'emploi des seniors de 55 à 59 ans a été très important	103
(1) Les principaux dispositifs de préretraite semblent stabilisés	103
(2) Le dispositif de dispense de recherche d'emploi apparaît très désincitatif.....	104
3. Les entreprises sont incitées à se séparer de leurs salariés âgés et peu qualifiés pour des raisons liées au coût du travail	106
III. LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET SOCIAUX LIÉS AU TAUX D'EMPLOI DES SENIORS PLAIDENT EN FAVEUR DE LA DÉFINITION D'OBJECTIFS AMBITIEUX	108
A. UN ENJEU POUR LA CROISSANCE À LONG TERME DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE.....	108
1. A tendance inchangée, un déclin de la croissance potentielle est prévisible	108
2. Une hausse du taux d'emploi des seniors contribuerait à corriger cette tendance	111
B. UNE CONDITION DU SUCCÈS DE LA RÉFORME DES RETRAITES	111
IV. LES POLITIQUES PUBLIQUES SONT RÉORIENTÉES EN FAVEUR D'UNE PLUS FORTE INCITATION À L'EMPLOI DES SENIORS	113
A. L'ACQUIS DE LA RÉFORME DES RETRAITES EST TRÈS SIGNIFICATIF.....	113
1. L'accès aux préretraites est restreint	113
2. La réforme du mécanisme de décote-surcote crée une incitation à la poursuite de l'activité... ..	114
3. La « contribution Delalande » a également été réformée	114
B. LES OUTILS DE LA POLITIQUE DE L'EMPLOI DOIVENT AUSSI ÊTRE MOBILISÉS	115
1. Réorienter les contrats aidés vers le secteur privé	115
2. Alléger le coût du travail pour les salariés anciens dans l'entreprise	117
3. Ouvrir un plus large accès des seniors à la formation tout au long de la vie	118
4. Améliorer les conditions de travail et mieux veiller à la santé des salariés au travail.....	121
EXAMEN EN DÉLÉGATION.....	124
ANNEXES : ETUDES RÉALISÉES PAR L'OFCE.....	132
ANNEXE N° 1 : PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE À L'HORIZON 2008....	136
ANNEXE N° 2 : L'IMPACT DE LA RÉFORME DES RETRAITES D'ICI 2008	158
ANNEXE N° 3 : VARIANTE DEMANDE PUBLIQUE TENDANCIELLE.....	170
ANNEXE N° 4 : VARIANTE DE BAISSSE DE L'IMPÔT SUR LE REVENU.....	174
ANNEXE N° 5 : DETTE ET INFLATION	178

PRÉSENTATION

À PROPOS DE LA PROJECTION MACROÉCONOMIQUE EXPOSÉE DANS LE PRÉSENT RAPPORT

Considérant qu'une assemblée parlementaire ne saurait se priver des moyens modernes d'analyse et de prévision -par ailleurs largement utilisés par le Gouvernement- le Sénat a souhaité, dès le début des années 1980, compléter son information par l'utilisation de **modèles** macroéconomiques.

Pour ce faire, il a confié à son Service des Etudes économiques et de la Prospective la tâche de **commander** des projections, réalisées à partir de modèles, à des organismes publics - Direction de la Prévision et Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE) - dans un premier temps ; puis, prenant acte des difficultés croissantes de collaboration avec ceux-ci, à des instituts « indépendants » tels que le Centre d'Observation Economique (COE) de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, ou l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

Le choix de passer commande à un organisme extérieur, de préférence à l'utilisation et l'exploitation directes d'un modèle par le Sénat, obéit à la fois à des considérations de bonne gestion des deniers publics et au souci de garantir l'**indépendance** scientifique de ces travaux.

Depuis qu'elle a été créée par la loi du 29 juillet 1982 portant réforme de la planification, il est revenu à la Délégation pour la Planification, eu égard à sa vocation prospective, de présenter la synthèse de ces travaux de projection et de simulation et de les soumettre chaque année au Sénat, au moment de la discussion budgétaire. Cela fait donc vingt ans cette année qu'elle remplit cette mission.

Il convient de souligner que, ce faisant, le Sénat a contribué de manière remarquable à l'animation du débat public en macroéconomie.

Certes, l'utilisation de modèles macroéconomiques ne fournit qu'un éclairage parcellaire des discussions de politique économique auxquelles donne lieu le vote d'une loi de finances. De même, l'instabilité croissante des comportements économiques, accentuée par la globalisation financière, altère profondément la **probabilité** de réalisation des scénarios décrits par des projections macroéconomiques.

Ainsi la Délégation pour la Planification ne prétend-elle pas, en présentant ces travaux, fournir une **prévision** et, encore moins, une évolution **probable** de l'économie française.

Une projection ne constitue souvent qu'une **prolongation du passé** et, de ce fait, qu'une **extrapolation** des tendances en cours.

➤ Mais c'est précisément dans l'analyse de ces tendances que réside l'intérêt d'une projection, car elle permet ainsi de **mettre en lumière** les questions et les choix de politique économique. Par exemple, deux questions fondamentales se posent, aujourd'hui, à l'économie française : le redressement de la **demande interne** est-il solide et traduit-il une réelle inflexion de la tendance à l'œuvre depuis deux ans, marquée par l'atonie de la demande interne ? Les conditions de l'**offre** permettent-elles de répondre sans tensions à un redressement **durable** de la demande ? Ces questions sont notamment évoquées dans le **deuxième chapitre** et l'**annexe**, qui présentent les perspectives macroéconomiques à moyen terme pour l'économie française.

➤ Par ailleurs, une projection décrit un scénario dont la **cohérence globale** est garantie. Par exemple, l'évolution de l'emploi et du chômage affichée en projection, ou encore celle des comptes publics, est cohérente avec le rythme de la croissance. Cela permet ainsi d'apporter des éléments de réponse à des questions qui sont fréquemment posées aujourd'hui : l'accélération en cours de l'activité, si elle est durable, garantit-elle le retour au « plein-emploi » ? Ou encore, permet-elle de relâcher les contraintes budgétaires et de dégager des « marges de manœuvre budgétaires » ? (cf. **chapitre III**).

➤ Enfin, l'utilisation des modèles en « **variante** » permet d'apprécier les effets de scénarios alternatifs et de mesurer l'impact de chocs économiques.

En permettant ainsi la diffusion de travaux, dont le degré de technicité ne favorise pas l'utilisation, votre Délégation souhaite contribuer à la compréhension des mécanismes économiques et mettre en lumière les enjeux de politique économique pour le moyen terme.

Votre rapporteur tient ici à remercier les équipes de l'OFCE pour la qualité de leurs travaux et leur apport au débat public sur les questions économiques dans lequel le Parlement, c'est un impératif pour la démocratie, doit jouer tout son rôle.

CHAPITRE 1

2003, POINT BAS AVANT UN RETOURNEMENT CYCLIQUE ?

La croissance de l'économie mondiale, comme de l'économie française, a beaucoup ralenti après le pic atteint en l'an 2000. Après trois années de décélération, les prévisionnistes s'attendent, pour 2004, à une reprise de la croissance dans les principaux pays développés. Les projections réalisées par l'OFCE, à la demande de votre Délégation pour la planification, retiennent elles aussi l'hypothèse d'un retour de la croissance française vers son potentiel dans le courant de l'année prochaine. L'année 2004 marquerait ainsi un retournement cyclique, après un point bas observé en 2003.

Il existe aux Etats-Unis et, de manière, plus inattendue au Japon, des signes tangibles de reprise économique. Les statistiques les plus récentes relatives à la croissance dans ces deux pays traduisent une indiscutable embellie. En revanche, des signes manifestes de reprise se font attendre pour les pays de la zone euro. Certains indicateurs avancés de confiance des ménages ou des chefs d'entreprise laissent espérer une reprise de l'activité. Mais celle-ci sera essentiellement tirée par l'amélioration de l'environnement international de la zone. La faiblesse des moteurs internes de la croissance devrait empêcher la zone euro de connaître, en 2004, une croissance comparable à celle des Etats-Unis. Cet écart accroîtra l'important retard de croissance accumulé par la zone euro vis-à-vis des Etats-Unis depuis une décennie. L'Europe apparaît toujours comme une zone dépendante, pour sa croissance, des évolutions observées outre-Atlantique.

I. RETOUR SUR LES PRÉVISIONS DE COURT TERME: UNE REPRISE ATTENDUE EN 2004

Pour la direction de la Prévision et de l'Analyse économique du **ministère de l'économie et des finances (MINEFI)**, la **croissance** du PIB serait en 2004 de **1,7 %**.

L'ensemble des prévisionnistes s'accorde pour anticiper une **reprise de l'activité l'année prochaine**. 2003 marquerait ainsi un point bas pour la croissance française, après deux années de ralentissement. Ce

consensus apparent ne doit cependant pas masquer une **divergence non négligeable**. Pour les **instituts indépendants**, la **croissance** française en 2004 serait encore **soutenue par une politique budgétaire relativement expansionniste**. Le **Gouvernement**, quant à lui, envisage une **politique budgétaire plus restrictive**, avec un important effort de réduction du déficit structurel, se traduisant par une impulsion budgétaire négative, représentant 0,4 point de PIB. Autrement dit, la prévision de court terme du gouvernement est fondée sur une perspective de reprise plus dynamique que celle envisagée par les « indépendants ».

Après un bref retour sur la situation économique présente, seront présentés les facteurs qui permettent d'envisager un retour de la croissance l'année prochaine.

A. LA FRANCE A FRÔLÉ LA RÉCESSION EN 2003

La **croissance française en 2003** devrait être **proche de la croissance moyenne de la zone euro**, estimée à 0,5 %. La croissance de la zone est pénalisée par la langueur de l'économie allemande (qui représente un tiers de l'économie de la zone euro) : son PIB devrait stagner en 2003. La croissance italienne, qui a fortement ralenti au premier semestre serait également faible, de l'ordre de 0,4 % sur l'année.

La croissance est **plus soutenue en dehors de la zone euro : l'économie britannique**, soutenue par une orientation favorable de la consommation des ménages et de la politique budgétaire, devrait connaître une **croissance de 2 % cette année**. Après deux années difficiles, l'économie japonaise semble avoir renoué avec la croissance, qui devrait avoisiner les 2 % cette année, mais des doutes subsistent quant à la pérennité de cette reprise (voir *infra*).

Mais c'est surtout la **vigueur de l'économie américaine** en 2003 qui a surpris les analystes. Au deuxième trimestre, la croissance s'est accélérée, pour atteindre 3,1 % en rythme annuel, grâce à un rebond de l'investissement et à une bonne tenue de la consommation privée. Au troisième trimestre, les Etats-Unis ont même connu, selon les dernières statistiques disponibles, leur meilleure performance en terme de croissance depuis 19 ans, avec un taux de croissance de 7,2 % en rythme annuel. Sur l'année 2003, la croissance aux Etats-Unis serait de l'ordre de 2,4 %.

* * *

Après un point haut en 2000 (+ 3,8 % en volume), la **croissance française** a nettement ralenti, s'établissant à 2,1 % en 2001, puis à 1,2 % en 2002. Démentant les prévisions optimistes formulées à la fin de 2002, l'économie française a continué à ralentir cette année. Elle a même connu une

brève récession au deuxième trimestre : le PIB s'est alors contracté de 0,3 %. Au total, sur l'année, la croissance du PIB pourrait atteindre 0,5 % selon la Direction de la prévision. La prévision de croissance, plus récente, formulée par l'INSEE est moins favorable, puisqu'elle s'établit à seulement 0,2 %. Cette dernière prévision intègre une première estimation des effets de la canicule du mois d'août; celle-ci devrait amputer la croissance française de 0,2 point de PIB, en raison de ses retombées négatives sur la production agricole.

Cette médiocre performance en terme de croissance a provoqué une certaine dégradation du marché du travail : pour la première fois depuis dix ans, le niveau de l'emploi devrait diminuer en France. **37.000 postes de travail seraient perdus cette année, selon la direction de la Prévision.** Les suppressions d'emplois ont été fortes dans l'industrie, et n'ont pas été totalement compensées par les créations d'emplois intervenues dans les secteurs des services et de la construction.

Comme cela a été suggéré, les prévisionnistes s'attendaient, il y a un an, à ce que l'activité redémarre dans le courant de l'année 2003. Deux événements imprévus, ou dont l'impact a été sous-estimé, ont empêché la reprise espérée de se matérialiser :

* il s'agit en premier lieu de la guerre d'Irak : bien que bref, et rapidement remporté par la coalition anglo-américaine, ce conflit a pesé sur les anticipations des agents économiques au cours du premier semestre. Vecteur d'incertitudes, il a sans doute favorisé un certain attentisme de la part des investisseurs, comme des consommateurs. Il s'est accompagné d'une augmentation des cours du pétrole : le prix du baril de brut a atteint, par exemple, les 35 dollars au mois de mars 2003, alors qu'il valait 20 dollars début 2002. Le prix du baril s'est replié depuis, mais reste à des niveaux relativement élevés, de l'ordre de 28 dollars le baril en cette fin d'année 2003. Cette augmentation des cours du baril a amputé le pouvoir d'achat des ménages comme des entreprises. Pour la direction de la Prévision du ministère de l'Economie et des Finances, la croissance française aurait été diminuée de 0,1 point de PIB en 2003 sous l'effet de la hausse des cours du pétrole.

* la zone euro a souffert, de surcroît, d'une appréciation importante de la monnaie unique face à toutes devises. L'appréciation de l'euro face au dollar américain a été souvent notée, mais a un peu occulté l'appréciation concomitante de l'euro face aux autres grandes devises. Le Japon, et divers grands pays émergents, dont la Chine, se sont efforcés de contenir l'appréciation du dollar par rapport à leur monnaie grâce à des interventions sur le marché des changes. La Banque centrale européenne s'est abstenue de toute intervention, laissant l'euro s'apprécier face à la plupart des grandes devises. Tout le poids de l'ajustement des parités monétaires a donc pesé sur

la zone euro, qui a subi une importante perte de compétitivité. La croissance de la zone euro a donc logiquement été pénalisée. L'euro s'est toutefois déprécié au cours du second semestre de l'année, ce qui devrait permettre à l'Europe de profiter pleinement de la reprise qui semble s'amorcer aux Etats-Unis.

Evolution des taux de change 2002-2003

		Dollar/EUR	Yen/EUR	Livre st./EUR
2002	1 ^{er} trimestre	0,87	115,8	0,61
	2 ^e trimestre	0,99	118,1	0,65
	3 ^e trimestre	0,99	120,3	0,63
	4 ^e trimestre	1,05	124,6	0,65
2003	1 ^{er} trimestre	1,09	128,8	0,69
	2 ^e trimestre	1,15	137,5	0,70
	3 ^e trimestre	1,09	127,5	0,69
	4 ^e trimestre (prévision)	1,06	127,2	0,69

Source : BIPE, septembre 2003

Cet environnement international a dégradé une conjoncture intérieure déjà peu dynamique. L'économie de la zone euro a ainsi stagné au premier semestre de 2003, sous l'effet d'une baisse des investissements, d'un affaiblissement de la consommation, et de la faiblesse des exportations, pénalisées par l'appréciation de la devise européenne.

En France, la dégradation du marché du travail a favorisé, comme toujours en pareille circonstance, un surcroît d'épargne de précaution de la part des ménages. La fragilité des perspectives de demande, la détérioration du taux de marge des entreprises, et la faiblesse des taux d'utilisation ont conduit les entreprises à différer encore certains projets d'investissement.

B. UNE REPRISE EN 2004 ?

Dans la mesure où l'année 2004 est la première année des projections à moyen terme exposées dans le présent rapport, il n'est pas inutile de rappeler les grandes lignes du scénario conjoncturel qui sous-tend les prévisions pour l'année prochaine. Il existe d'importantes nuances entre prévisionnistes, mais on peut toutefois dégager quelques éléments de consensus, notamment autour de l'idée que l'augmentation de la demande extérieure adressée à la France et à la zone euro fournirait à la reprise sa principale impulsion.

1. Une amélioration de l'environnement international est attendue

Après une croissance limitée à 3 % cette année, le Fonds monétaire international (FMI) estime que la croissance mondiale devrait accélérer, et atteindre 4,1 % en 2004.

Le commerce international, qui a progressé, en 2003 à un rythme lent de 2,9 %, devrait bénéficier de cette embellie. Il augmenterait, en volume, de 5,5 % en 2004, toujours selon les prévisions du FMI. L'économie française bénéficierait de ce regain d'activité : le MINEFI table sur une progression de la demande étrangère adressée à la France de 5,6 % en 2004, après 4,4 % en 2003.

L'impulsion de la reprise viendrait essentiellement des Etats-Unis. Comme cela a été mentionné précédemment, l'année 2003 a apporté de réels signes de reprise de l'activité outre-Atlantique. La vigueur de l'économie américaine devrait se confirmer en 2004. La phase d'ajustement des entreprises, consécutive au surinvestissement de la fin des années 1990, semble, en effet, en passe de s'achever, ce qui devrait favoriser une reprise durable de l'investissement. L'amélioration de la rentabilité des entreprises serait un facteur supplémentaire de soutien à l'investissement. Cette reprise de l'investissement serait toutefois progressive, en raison d'un taux d'utilisation des capacités de production aujourd'hui assez bas¹. Au total, **la croissance américaine serait, selon le consensus des prévisionnistes, de 3,3 % en 2004.**

Le comportement de **l'économie japonaise** en 2003 a apporté quelques surprises. En effet, après deux années de quasi-stagnation, l'économie japonaise semble avoir renoué avec la croissance. Le FMI prévoit une croissance de 2 % cette année, un peu inférieure à la prévision moyenne des instituts, qui s'établit à +2,3 %. Une franche reprise au Japon, qui pèse 15 % du PIB mondial, serait un important soutien à la croissance mondiale.

Toutefois, la prudence, à ce stade, reste de mise. En premier lieu, parce que les comptes trimestriels japonais font souvent l'objet de révisions importantes, tant à la hausse qu'à la baisse ; il convient donc de traiter avec prudence les statistiques les plus récentes, tant que celles-ci n'auront pas été confirmées. En second lieu, **les prévisionnistes doutent que la reprise de l'économie japonaise soit durable.** Ils anticipent, en effet, un nouveau ralentissement de la croissance en 2004. Celle-ci serait seulement de 1,4 % selon le FMI, et de 1,6 % pour les instituts. Tirée en 2003 par le dynamisme des exportations, la croissance japonaise serait freinée en 2004 par la tendance

¹ Toutefois, le niveau du taux d'utilisation des capacités de production, calculé pour le seul secteur industriel, est une indication imparfaite des perspectives d'investissement dans des économies où les services sont prépondérants.

hausnière du yen. De plus, la persistance des problèmes structurels de l'économie nipponne (dette publique élevée, population active en diminution, système financier fragile) empêcherait que la hausse des exportations soit relayée par une forte dynamique de croissance interne.

Parmi les **économies émergentes, les pays d'Asie** demeurent le principal pôle de croissance. Les économies asiatiques ont pourtant été affectées, au printemps, par l'épidémie de SRAS, et par un environnement international peu porteur. Mais l'accès de faiblesse qui en a résulté s'est révélé passager. La croissance de la zone devrait ainsi s'élever à 5,8 % en 2003, selon Rexecode, puis à 6,3 % en 2004.

La croissance des **pays d'Europe centrale et orientale** pâtit de la faiblesse de la conjoncture dans l'Union européenne, notamment en Allemagne. La croissance de ces pays s'échelonnerait toutefois entre 3 et 4 %, cette année et l'année prochaine, avec une tendance générale à l'accélération. La Russie fait exception : tirée en 2003 par le haut niveau des prix du pétrole, la croissance russe devrait ralentir, et passer de 5,5 % à 4,6 % en 2004 (prévisions Rexecode).

L'Amérique latine a connu une année 2003 difficile (croissance limitée à +0,2 %), après une récession en 2002. Le redressement de la demande américaine, la bonne tenue des prix des matières premières, et une demande interne mieux orientée soutiendraient la reprise en 2004 (prévision de croissance de 3,1 %).

2. Cette embellie favoriserait la reprise en France

L'amélioration de l'environnement international de la **zone euro** y favoriserait la reprise dans la zone euro. La France en tirerait profit. Les récentes enquêtes de conjoncture permettent d'anticiper un retour de la croissance au cours des prochains trimestres. Si se confirme, le reflux de l'euro face au dollar et au yen, observé ces derniers mois, devrait permettre à l'Europe de profiter pleinement de la reprise de l'économie mondiale. La phase de restructuration, de désendettement et de restauration des marges des entreprises devrait s'achever en 2004, favorisant une remontée progressive de l'investissement productif. Mais la poursuite de la progression du chômage, jusqu'au début de l'année 2004, devrait peser sur la consommation des ménages. Au total, la croissance de la zone euro serait de l'ordre de 0,4 % en 2003 (prévision moyenne des instituts), et remonterait à 1,6 % en 2004.

Cette reprise économique serait obtenue en dépit de l'orientation plus restrictive de la politique budgétaire dans les deux plus grands pays de la zone euro, l'Allemagne et la France. Aujourd'hui en infraction avec le Pacte de Stabilité et de Croissance, ces deux pays ont pris des engagements pour ramener leurs déficits sous les 3 points de PIB en 2004 (Allemagne) ou 2005

(France). L'orientation de la politique budgétaire en Italie et en Espagne évoluerait peu par rapport à 2003.

L'évolution de l'économie française s'inscrirait dans ce mouvement d'ensemble. Pour l'INSEE, la croissance du PIB serait de 0,2 % au troisième trimestre, puis de 0,4 % au quatrième. La faiblesse des composantes internes de la demande conduit les conjoncturistes à faire preuve d'une grande prudence dans leurs prévisions pour 2004. En dépit du rebond attendu, la croissance de l'économie française resterait, l'an prochain, inférieure à sa tendance de longue période (qui est de l'ordre de 2,25 %). La prévision gouvernementale, qui a été retenue pour les besoins de la projection, est de +1,7 %.

a) Orientation de la politique budgétaire française

A première vue, la prévision de croissance du Gouvernement pour 2004 est très proche de la prévision moyenne des instituts : 1,7 % contre 1,6 %. Le Gouvernement table cependant sur une **hypothèse de déficit budgétaire inférieure à celle retenue par les instituts**. Pour le Gouvernement, en effet, le déficit des administrations publiques serait ramené de 4 % du PIB en 2003 à 3,6 % en 2004. Cette orientation est conforme à l'engagement, pris par la France auprès de ses partenaires européens, de ramener à moins de 3 % du PIB, en 2005, le déficit des administrations publiques. Le déficit budgétaire serait ramené de 4 à 3,6 % du PIB, grâce à une amélioration de 0,7 point du solde structurel, qui serait, pour partie, compensée par une dégradation du solde conjoncturel, à hauteur de 0,3 point de PIB.

Les instituts indépendants doutent que la réduction du déficit soit si prononcée, et s'attendent plutôt à une quasi-stagnation du solde budgétaire, rapporté au PIB, en 2004, par rapport à 2003 (4 % après 4,1 %).

Autrement dit, les prévisions des instituts retiennent l'hypothèse d'une stimulation budgétaire de l'activité plus forte que dans la prévision gouvernementale. Le Gouvernement est plus optimiste sur l'évolution spontanée des composantes privées de la demande (consommation des ménages, investissement des entreprises). Le scénario officiel retient ainsi une croissance sous-jacente sensiblement plus élevée que pour les instituts indépendants.

Pour les besoins de la projection, une prévision intermédiaire a été retenue ; le déficit diminuerait par rapport à 2003, mais pas autant que dans la prévision gouvernementale. Il s'établirait à 3,9 % en 2004. Ce choix s'explique par les deux considérations suivantes :

- il est vraisemblable que le retour de la croissance l'année prochaine se fera de manière progressive et graduelle ; l'hypothèse gouvernementale

d'un rebond assez marqué de l'activité (abstraction faite de l'impulsion négative de la politique budgétaire) peut donc être jugée un peu optimiste ;

- en même temps, il paraît exclu que le Gouvernement n'engage aucune mesure supplémentaire de réduction du déficit budgétaire l'année prochaine ; la pression de nos partenaires européens, et la nécessité d'assainir nos finances publiques dans un contexte de hausse rapide de l'endettement public, plaident en faveur d'un effort de réduction du déficit budgétaire.

L'écart entre la projection de la Délégation et la prévision du gouvernement s'explique par une hypothèse un peu moins favorable, dans notre scénario, en matière **d'élasticité fiscale**. L'élasticité fiscale mesure la sensibilité des recettes publiques aux variations de la conjoncture. Elle est, en moyenne de 1 sur longue période (un taux de croissance donné du PIB s'accompagne d'une hausse proportionnelle des recettes fiscales). Mais elle peut varier, entre 0 et 2, en fonction de la position de l'économie dans le cycle conjoncturel. Cette hypothèse différente se traduirait par de moindres recettes fiscales au titre de l'impôt sur les sociétés.

b) Évolution de la demande privée

Les composantes privées de la demande seraient progressivement mieux orientées :

- Ainsi, après un recul en 2003, **l'investissement des entreprises** augmenterait légèrement en 2004 (+ 1,9 % pour le Gouvernement, + 1,7 % pour la moyenne des instituts). Le MINEFI considère que la situation financière des entreprises est aujourd'hui suffisamment saine pour permettre une reprise de l'investissement, même si quelques grands groupes sont encore lourdement endettés. Le BIPE et Rexecode soulignent que le taux d'utilisation des capacités de production est encore assez faible, ce qui ne plaide pas pour une reprise soutenue, à court terme, de l'investissement productif. La reprise de l'investissement restera également limitée si les perspectives d'évolution de la demande des ménages ne sont pas plus favorables.

- Pour le Gouvernement, **la consommation des ménages** augmenterait de +1,8 % en 2004, après + 1,3 % en 2003. Cette progression s'expliquerait par une baisse du taux d'épargne, qui passerait de 16,3 à 16,1 %, ainsi que par des gains de pouvoir d'achat, résultant de la revalorisation du SMIC et des mesures de baisses d'impôts. Les instituts indépendants anticipent une progression plus modérée de la consommation des ménages (+ 1,2 % en 2003 et + 1,5 % en 2004). La progression régulière du chômage ces derniers mois conduirait les ménages à un certain attentisme.

c) Evolution de l'emploi

Le retour de la croissance aurait un effet positif sur les **créations d'emplois**. Le Gouvernement table sur la création de 180.000 emplois dans le secteur marchand non agricole l'année prochaine, soit une progression de + 0,4 %.

Cette prévision est nettement plus optimiste que celles retenues par les instituts indépendants. La prévision moyenne des instituts, en matière de progression de l'emploi marchand s'établit, en effet, à seulement + 0,1 %. Les instituts s'attendent à un redémarrage de l'emploi plus tardif, qui n'interviendrait pas avant le deuxième semestre de 2004. En conséquence, le taux de chômage devrait augmenter jusqu'au premier trimestre de 2004, puis se stabiliser aux alentours de 10 % de la population active.

d) Evolution de l'inflation

Le redressement cyclique de la productivité devrait permettre de faire diminuer légèrement le taux d'inflation. Sous l'hypothèse d'un maintien des taux de change à leurs niveaux récents, et d'un retour des prix du pétrole aux alentours de 26 dollars le baril en 2004, l'inflation hors tabac s'établirait à **1,5 % en moyenne en 2004, après 1,7 % en 2003** (prévision du Gouvernement). En incluant les prix du tabac, l'inflation s'établirait à 1,8 % en 2004, après 2 % en 2003.

Tous les instituts s'attendent, de même, à un ralentissement de l'inflation en 2004. Leur prévision moyenne est de 1,7 % en 2004, après 1,9 % en 2003. Ce ralentissement contribuerait positivement aux gains du pouvoir d'achat des ménages. Mais le maintien du chômage à un niveau élevé pèserait sur la progression des salaires.

3. La reprise espérée en 2004 doit beaucoup à des politiques économiques franchement expansionnistes, notamment aux Etats-Unis

La politique économique américaine s'est montrée fortement réactive après le retournement conjoncturel intervenu en 2000. Le Japon, enlisé pendant une dizaine d'années dans la stagnation et la déflation a aussi mobilisé les ressources de la politique monétaire et budgétaire pour tenter de retrouver le chemin de la croissance, mais avec jusqu'ici des résultats plus mitigés. Par comparaison, le *policy-mix* de la zone euro apparaît plus restrictif, en dépit de la dégradation des soldes publics dans les grands pays de la zone (Allemagne et France notamment).

Cette orientation expansionniste de la politique économique est, semble-t-il, en train de porter ses fruits, surtout aux Etats-Unis. Il convient toutefois de noter que les marges de manœuvre disponibles pour un soutien supplémentaire à l'activité sont aujourd'hui limitées. De sorte qu'il serait difficile de faire face, avec la même efficacité, à une « rechute » de l'activité, ou à un choc exogène.

La **politique économique américaine** est, depuis trois ans, franchement expansionniste. En 2003, le déficit public aux Etats-Unis devrait être, en incluant les Etats fédérés, de l'ordre de six points de PIB, et les taux d'intérêt nominaux à court terme ont atteint le niveau historiquement bas de 1 %. Le retour de la croissance aux Etats-Unis pourrait inciter la Réserve fédérale à remonter ses taux en 2004. Le creusement des déficits rend difficilement envisageable une nouvelle impulsion budgétaire, et plaide plutôt en faveur d'une politique budgétaire plus neutre, voire restrictive. Une correction brutale est cependant peu probable en période d'année électorale, et du fait des dépenses occasionnées par l'occupation de l'Irak. La diminution du déficit serait donc modérée ; le FMI table sur un déficit ramené à 5,6 % du PIB en 2004.

Les marges de manœuvre de la **politique économique japonaise** sont plus réduites qu'aux Etats-Unis. En dépit de taux d'intérêt de court terme ramenés à zéro, la Banque du Japon n'a pu mettre fin à la déflation qui affecte le pays depuis maintenant quatre ans. Le déficit des administrations publiques serait de l'ordre de 7,4 % du PIB en 2003, et viendrait alimenter un **endettement public** qui atteindrait **166 % du PIB** à la fin de l'année, selon le FMI. La hausse de la dette publique pourrait peser sur les taux longs, qui, dans les prévisions de Rexecode, atteindraient 2 % à la fin de 2004 (contre 0,6 % à la mi-2003). Le déficit public serait ramené aux alentours de 6 % du PIB l'année prochaine.

En comparaison de ces deux premières zones, la **politique économique de la zone euro** apparaît sensiblement **moins expansionniste** (cf. tableau *infra* pour une comparaison de l'évolution des soldes publics aux Etats-Unis et en Europe). Sur le **front monétaire**, le taux de refinancement est fixé, depuis juin, à 2 % par la Banque centrale européenne. En ce qui concerne la **politique budgétaire**, le solde des administrations publiques de la zone euro devrait être de - 2,7 % en 2003, si l'on se réfère à la prévision moyenne des instituts, de -2,8 % si l'on retient la prévision de la Commission, et de - 3,1 % pour le Gouvernement.

Solde des administrations publiques sur la période 2000-2003
Comparaison Etats-Unis – zone euro
(en points de PIB)

	2000	2001	2002	2003*	2004*
Etats-Unis	1,2	- 0,7	- 3,8	- 6	- 5,6
Zone euro	0,1	- 1,7	- 2,3	- 3	- 2,8
France	- 1,4	- 1,4	- 3,1	- 4	- 3,5

* prévisions FMI.

Source : FMI

Cette orientation peut être interprétée comme une conséquence de la discipline imposée par le Pacte de stabilité et de croissance, qui interdit et peut sanctionner tout déficit supérieur à 3 % du PIB. Le Pacte fixe également aux Etats un objectif, indépendant de la situation conjoncturelle, de retour à l'équilibre, voire à l'excédent. Or, les deux plus grands pays de la zone, la France et l'Allemagne, affichent des niveaux de déficits supérieurs au plafond autorisé (4 et 3,8 points de PIB respectivement). Dès lors, l'orientation de politique économique de la zone euro en 2004 dépendra beaucoup de l'attitude qui sera suivie à l'égard des règles du Pacte de stabilité et de croissance. **Une application rigoureuse du Pacte étoufferait, vraisemblablement, la modeste reprise attendue l'an prochain.**

Les instituts indépendants, comme le Gouvernement, s'attendent à ce que le niveau moyen des déficits publics dans la zone euro soit, en 2004, **identique** à celui observé en 2003. Implicitement, l'hypothèse retenue est donc celle d'une application souple des règles du Pacte. Pour la Commission également, la consolidation budgétaire serait très limitée, puisque le déficit moyen des pays de la zone euro ne se réduirait que de 0,1 point de PIB entre 2003 et 2004¹. Néanmoins, le manque de lisibilité de la politique économique européenne représente une **source d'incertitude majeure pour les agents économiques.**

La Banque centrale européenne plaide en faveur d'un assainissement budgétaire en Europe, en dépit de l'impact récessif qu'une telle politique aurait à court terme. Sa politique monétaire est apparue, jusqu'ici, peu réactive, et **peu soucieuse de l'évolution du taux de change de l'euro** (v. *supra*), ce qui conduit à s'interroger sur la détermination des autorités monétaires à compenser, par une baisse des taux, une éventuelle appréciation de l'euro.

¹ Les prévisions de la Commission sont présentées dans *Economic Forecasts, automne 2003*.

II. L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE TIRE L'ÉCONOMIE MONDIALE AU PRIX D'IMPORTANTES DÉSÉQUILIBRES

L'analyse conjoncturelle qui vient d'être effectuée confirme une observation que votre Délégation formulait déjà en 2001, à savoir que l'Europe est une zone économiquement dépendante. Elle n'a pas pu prendre le relais des Etats-Unis comme moteur de la croissance mondiale, lorsque ceux-ci ont été confrontés à un brusque ralentissement au cours de l'année 2001. La création de la monnaie unique, qui a eu par ailleurs de très heureuses conséquences, n'a pas permis « d'isoler » l'Europe de la conjoncture internationale, en en faisant une zone de croissance autonome. Cette situation s'explique principalement par un écart entre le potentiel de croissance américain, et le potentiel de croissance européen. Elle est aggravée par la faiblesse des marges de manœuvre de la politique économique en Europe.

Le retour de la croissance aux Etats-Unis permet d'envisager une reprise de l'économie européenne. Mais l'écart de croissance entre les deux continents est source d'importants déséquilibres, qui conduisent à s'interroger sur la pérennité de la reprise.

A. LA DÉPENDANCE DE L'EUROPE REFLÈTE DES ÉCARTS DE CROISSANCE POTENTIELLE

Les prévisions de croissance pour 2003 et 2004 permettent de penser que l'économie américaine sera, dans les trimestres à venir, nettement plus dynamique que l'économie européenne. Si ces prévisions se trouvaient confirmées, l'économie mondiale renouerait avec le scénario typique des années 1990 : une forte croissance aux Etats-Unis, contrastant avec une relative langueur en Europe.

L'écart de croissance entre les Etats-Unis et l'Europe est si durable qu'il ne peut plus raisonnablement être attribué à de simples erreurs de politique conjoncturelle (même s'il est vrai que la marche vers l'euro a conduit à mener, en France, une politique monétaire sans doute excessivement rigoureuse au début des années 1990). Il s'explique davantage par le niveau inférieur de la croissance potentielle de l'Europe par rapport à celui observé aux Etats-Unis.

1. Une Europe dépendante

a) Les années 90 ont vu le creusement de l'écart de croissance entre l'Europe et les Etats-Unis

Les Etats-Unis ont connu une croissance soutenue dans les années 1990. Au cours de la période 1992-2000, le PIB américain a progressé, en moyenne, de 3,8 % par an en volume.

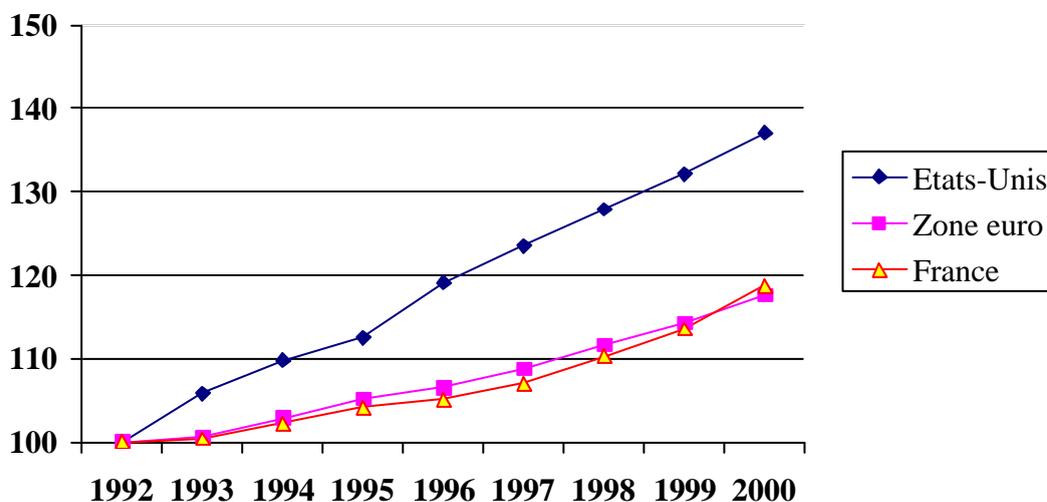
Par comparaison, la croissance a été nettement moins dynamique en Europe.

Comparaison entre la croissance aux Etats-Unis, dans la zone euro et en France

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Moyenne 1992-2000
Etats-Unis	3,1	2,7	4	2,7	3,6	4,4	4,4	4,2	5	3,8
Zone euro	1,4	-0,8	2,3	2,2	1,4	2,3	2,8	2,6	3,4	2,0
France	1,3	-0,9	1,8	1,9	1	1,9	3,3	3,2	4,2	1,8

S'en est suivi un creusement de l'écart de développement entre les Etats-Unis et la zone euro.

Comparaison des variations du PIB aux Etats-Unis, dans la zone euro et en France



A partir d'une base 100, en 1992, le PIB américain s'élève 8 ans plus tard à 140 et celui de la zone euro aux alentours de 120. **La richesse des Etats-Unis s'est, ainsi, accrue au cours de la période deux fois plus qu'en Europe.**

b) L'espoir d'un renversement de tendance à compter de l'année 2000 a été rapidement démenti

L'année 2000 a été marquée aux Etats-Unis par un brusque ralentissement de l'activité. Ce ralentissement trouve sa source dans l'éclatement de la bulle spéculative qui s'était formé sur les marchés boursiers, ainsi que dans la correction des excès d'une période de surinvestissement des entreprises.

La crise américaine a fait sentir ses pleins effets en 2001, année caractérisée par une quasi-stagnation du PIB (+0,3 %).

L'année 2001 fut aussi la seule, depuis dix ans, où l'Europe a connu une croissance supérieure à celle des Etats-Unis. La performance européenne fut pourtant peu spectaculaire : +1,5 % de croissance seulement. Cet écart positif ne s'explique donc pas par une accélération de la croissance en Europe, mais bien par le ralentissement américain. La zone euro n'a pas été à l'origine d'une croissance autonome suffisamment forte pour prendre le relais des Etats-Unis, et tirer la croissance de l'économie mondiale.

Au contraire, l'Europe a subi, après un certain délai, les conséquences de la crise américaine : la croissance y a fortement ralenti en 2002 et 2003.

**Comparaison entre la croissance aux Etats-Unis,
dans la zone euro et en France**

	2001	2002	2003*	2004*
Etats-Unis	0,3	2,4	2,4	3
Zone euro	1,5	0,9	0,5	1,7
France	2,1	1,2	0,5	1,7

*Prévisions.

Source : Rapport économique, social et financier, annexé au projet de loi de finances pour 2004

L'écart de croissance entre Etats-Unis et Europe a des causes structurelles, dont la portée est aggravée par la réduction des marges de manœuvre de la politique économique en Europe.

c) Un écart de croissance potentielle au détriment de la zone euro

La croissance potentielle (voir définition en encadré) de la zone euro est trop faible pour lui permettre d'être un « moteur » de la croissance mondiale au même titre que les Etats-Unis.

DÉFINITION DE LA CROISSANCE POTENTIELLE

La croissance potentielle d'un pays est égale au produit de la variation de sa population active par les gains de productivité du travail, corrigés du taux de chômage assurant la stabilité des prix.

La croissance effective peut lui être inférieure ou supérieure, en fonction d'un grand nombre de données (en particulier, l'orientation des politiques économiques). Cet écart entre croissance effective et croissance potentielle (« output gap ») peut, quant à lui, être souhaitable ou non, selon la situation économique de départ. Si, en régime stable, un tel écart n'est pas désirable, l'existence d'un « réservoir de main-d'œuvre » inutilisé peut inciter transitoirement à le rechercher, comme ce devrait être le cas en Europe. Cependant, il faut prendre conscience que plus cet « écart de production » est élevé et durable, plus des tensions risquent d'advenir, dont l'atténuation par les politiques publiques est fort délicate.

**ESTIMATION PAR L'OCDE DE LA CROISSANCE POTENTIELLE DES PRINCIPAUX PARTENAIRES
COMMERCIAUX DE LA FRANCE
(pourcentage du PIB)**

	2000	2001	2002	2003
Allemagne	1,6	1,9	1,8	1,8
France	2,1	2,3	2,4	2,4
Italie	2,3	2,4	2,4	2,2
Royaume-Uni	2,3	2,3	2,3	2,2
États-Unis	3,7	3,6	3,1	3,1
Japon	1,1	1,1	0,9	0,9
Zone euro	2,3	2,4	2,4	2,4
Union européenne	2,3	2,4	2,4	2,3
OCDE	2,7	2,7	2,5	2,5

Source : *Perspectives économiques de l'OCDE (juin 2002)*

La croissance potentielle de la France se situe à un niveau proche de la moyenne de la zone euro, ou de l'Union européenne. Elle est supérieure à celle de l'Allemagne, ou du Japon, en raison, notamment, d'évolutions démographiques plus favorables. Mais elle est nettement inférieure à celle évaluée aux États-Unis ; le grand effort d'investissement de l'économie américaine en technologies de l'information et de la communication (TIC) a permis d'y élever les gains de productivité ; de surcroît, l'économie américaine bénéficie d'une progression de sa population active supérieure à celle observée en Europe.

d) Une Europe dépendante : les canaux de transmission de la conjoncture américaine en Europe

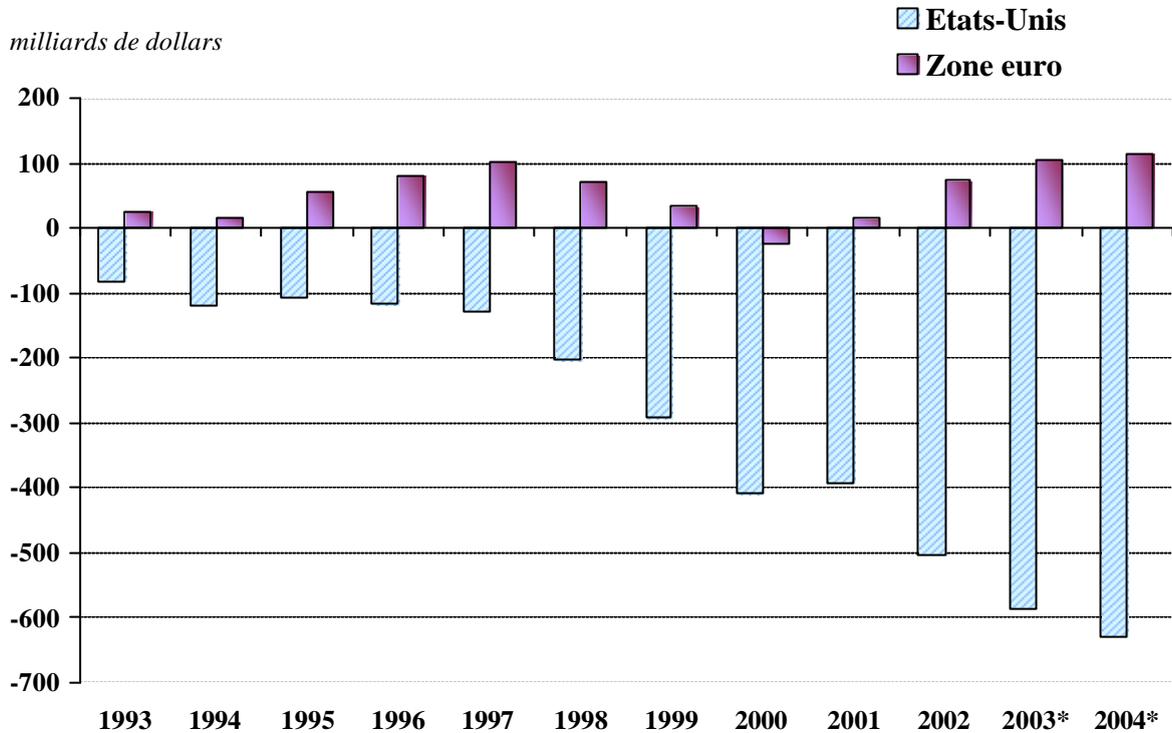
Le rapport économique, social et financier associé au projet de loi de finances pour 2002 proposait une évaluation de l'impact des variations du PIB américain sur le PIB européen. Cet impact serait très significatif : un repli (respectivement une hausse) de 0,6 point du PIB américain se traduirait par une croissance européenne amputée (augmentée) de 0,35 point de PIB.

Pourtant, compte tenu de la faible ouverture de la zone euro vis-à-vis du reste du monde (taux d'ouverture de seulement 10 %), on pourrait s'attendre à ce que l'Europe soit peu sensible aux évolutions des économies extérieures.

Une analyse fondée sur les seuls échanges commerciaux ne rend cependant pas compte de l'ensemble des interdépendances existant entre les Etats-Unis et l'Europe.

Une composante de l'économie contemporaine apparaît essentielle à votre rapporteur. L'accumulation des déficits extérieurs américains au cours des années 1990 a eu pour contrepartie celle des créances du reste du monde sur l'économie américaine. L'épargne européenne a contribué à satisfaire le besoin de financement de l'économie américaine.

Solde de la balance des opérations courantes des Etats-Unis et de la Zone euro



* Prévisions

Source : OCDE

Dans ces conditions, il est naturel que les créanciers des Etats-Unis soient particulièrement attentifs à l'évolution de la valeur de leurs actifs. Toute perspective de dévalorisation de ces actifs engendre naturellement des modifications de comportements économiques, allant bien au-delà de ce que la considération des seuls échanges commerciaux laisserait supposer. Un ralentissement de la croissance aux Etats-Unis diminue les perspectives de gains des créanciers européens, ce qui peut les conduire, par exemple, à réviser à la baisse leurs projets d'investissements.

Enfin, il est important de rappeler que les ventes réalisées par les filiales à l'étranger des grandes firmes américaines représentent le double des exportations américaines. Les multinationales américaines vendent plus en Europe grâce à leurs filiales implantées sur le Vieux continent que par la voie du commerce transatlantique. En conséquence, une dégradation de la conjoncture aux Etats-Unis peut se répercuter sur l'économie européenne par l'intermédiaire des comportements d'investissement des filiales des grandes firmes. La maison-mère, affaiblie par une mauvaise conjoncture sur son marché domestique, peut être tentée de redresser sa situation financière en renonçant, ou en retardant, des projets d'investissement en Europe.

Cela étant dit, le canal traditionnel du commerce extérieur n'a pas perdu, loin s'en faut, toute pertinence pour comprendre les évolutions conjoncturelles en Europe. En atteste l'assez forte sensibilité de la croissance européenne aux variations du **taux de change de l'euro**. La plupart des experts considèrent qu'une appréciation de l'euro dans les mois à venir pourrait compromettre la reprise de l'économie européenne. Les modélisations de l'INSEE suggèrent qu'une appréciation du taux de change effectif réel de l'euro de 3 %, au cours du second semestre de 2003, pourrait coûter, à la fin de l'année, 0,3 point de croissance à la zone euro.

Une appréciation de l'euro exerce un double effet négatif sur la croissance européenne : nombre d'entreprises subissent des pertes de parts de marché, en raison de la dégradation de leur compétitivité-prix ; d'autres entreprises contractent leurs marges, pour amortir cette perte de compétitivité, réduisant par là leur profitabilité, et leur capacité à financer de nouveaux investissements : l'appréciation de l'euro pourrait ainsi avoir, indirectement, un effet dépressif sur l'investissement.

LES DÉTERMINANTS DU TAUX DE CHANGE DE L'EURO

La sensibilité de l'économie européenne au taux de change de l'euro pose la question de la définition du « bon » taux de change pour la monnaie unique.

Plusieurs approches théoriques permettent d'apprécier la sur- ou la sous-évaluation d'une monnaie. En dépit de l'imprécision de ces méthodes, les évaluations convergent autour de l'idée qu'un taux de change de un euro pour un dollar serait approprié.

1. Les approches à partir de considérations de compétitivité.

La moyenne du taux de change réel sur longue période

On peut tout d'abord estimer que le bon taux de change est celui qui permet à une économie d'atteindre son niveau de compétitivité de **longue période** (tel qu'il résulte des effets conjugués du taux de change et du différentiel d'inflation).

Ainsi, on estime que pour ramener l'économie de la zone euro à son niveau de compétitivité moyen de la période 1973-1998, il faudrait un euro compris entre **0,80** et **1,19** dollar.

Il est à noter que cette méthode débouche sur une fourchette très ample, qui varie selon l'indice de prix ou de coût utilisé pour appréhender la compétitivité, mais aussi, selon la durée de la période considérée.

Les parités de pouvoir d'achat (PPA)

On peut par ailleurs recourir à une analyse en termes de **parités de pouvoir d'achat** (PPA).

Selon la théorie des parités de pouvoir d'achat, s'il n'existe aucune entrave au commerce international (y compris en matière de coût du transport et de disponibilité de l'information), les **divergences de prix de biens échangeables** ne peuvent être que **temporaires**.

Le taux de change déterminé sur la base de la parité de pouvoir d'achat est celui qui permet de **conserver un pouvoir d'achat identique** lors de la conversion d'une monnaie dans une autre.

Le « bon » taux de change ainsi déterminé serait, selon l'OCDE, de **1 euro pour 1,05 dollar**.

Ce taux peut légèrement varier selon la méthode utilisée.

Les coûts salariaux relatifs

Une autre approche en terme de compétitivité consiste à égaliser les **coûts salariaux horaires** relatifs.

Sur cette base, **1 euro** vaudrait **1,01 dollar** (chiffre avancé par le Conseil d'analyse économique dans son rapport *Architecture financière internationale* de 1999).

Là encore, ce chiffre doit être considéré avec prudence, compte tenu de l'imprécision de son évaluation.

Au total, une approche en terme de **compétitivité** conduit à un « bon » taux de change de l'ordre de **1 euro pour 1 dollar**.

2. L'approche par la balance des paiements courants : des résultats incertains.

Une **seconde approche** consiste à considérer que le bon taux de change est celui qui permet à l'économie, sur le plan **interne**, d'atteindre son taux de **croissance potentielle** (c'est-à-dire de croissance non inflationniste) et de **supprimer le chômage conjoncturel**, et, sur le plan **externe**, d'atteindre une **cible de balance des paiements courants** considérée comme **optimale** (en fonction d'objectifs d'épargne et d'investissement).

Les économistes appellent le taux de change ainsi défini le « **taux de change d'équilibre fondamental** ».

Le tableau ci-après fournit des estimations du taux de change d'équilibre fondamental de l'euro.

Estimations du taux de change d'équilibre fondamental de l'euro (en dollars)

		Cible de déficit extérieur américain maximal (en % du PIB) ¹	
		1 %	2 %
Différentes estimations du taux de change d'équilibre fondamental	Wren-Lewis et Driver (1998)	-	1,17 à 1,43
	CAE (1998)	1,19 à 1,26	1,07 à 1,15
	COE (2000)	-	1,24

Sources :

- Conseil d'analyse économique (CAE), *Architecture financière internationale* (annexe de Didier Borowski et Cécile Couharde).
- Centre d'observation économique (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, *Modèles et diagnostics*, 1^{er} trimestre 2000.

Ces résultats sont à considérer avec **précaution**.

En particulier, la détermination du « bon » niveau pour les cibles de balance des paiements courants repose avant tout sur des jugements **qualitatifs** impliquant une certaine **subjectivité**.

¹ L'estimation du taux de change d'équilibre fondamental euro/dollar dépend notamment de la cible de déficit courant attribuée aux Etats-Unis.

2. Une politique économique européenne contrainte

a) La croissance européenne a été faible en dépit d'une augmentation de l'endettement public

Le solde des administrations publiques s'était amélioré dans la zone euro, entre 1992 et 2000, puisqu'il était passé de - 4,9 points à - 0,3 point de PIB. Toutefois, pour prendre la mesure de cette performance, il faut souligner combien ce redressement des comptes publics a été moins net qu'aux Etats-Unis. Ceux-ci sont passés d'un déficit de 5,9 points de PIB en 1992 à un excédent de 2,2 points huit ans plus tard. **La zone euro a donc amélioré ses comptes publics deux fois moins que les Etats-Unis.**

En raison de ces politiques budgétaires différenciées, la dette publique des pays européens s'est accrue, alors que les Etats-Unis se sont plutôt désendettés (*cf.* tableau). Ce constat est surtout vrai pour les grands pays européens (Allemagne, France, Italie). Votre rapporteur en tire deux observations :

- l'écart de croissance favorable aux Etats-Unis ne peut s'expliquer par un « excès » de rigueur budgétaire en Europe ; au contraire, la politique budgétaire européenne a été moins restrictive dans les années 90 ;
- ainsi, les Etats européens ont aujourd'hui des marges de manœuvre très réduites pour mener des politiques budgétaires contracycliques.

Engagements financiers bruts des administrations publiques

(en pourcentage du PIB nominal)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Etats - Unis	74,0	75,6	74,8	74,2	73,5	70,8	67,6	64,5	58,8	58,9	61,0	63,8
Zone euro	66,4	70,8	72,8	77,4	81,3	81,4	81,5	77,9	75,7	74,5	75,0	75,8
Union européenne	65,3	71,8	73,5	78,0	80,0	79,4	79,7	75,6	72,8	71,6	71,8	72,4
France	44,7	51,6	55,3	62,9	66,5	68,2	70,4	66,2	65,4	65,0	67,1	69,6
Allemagne	41,8	47,4	47,9	57,1	60,3	61,8	63,2	61,2	60,5	60,2	62,4	64,9
Italie	126,3	128,2	134,8	133,9	136,0	133,3	133,5	128,0	124,3	121,7	121,2	120,1
Total de l'OCDE	67,5	71,6	72,9	75,6	77,1	76,3	76,8	76,0	73,7	74,4	76,1	78,6

Source : OCDE

b) Une Europe suspendue aux décisions américaines de politique économique

L'un des enseignements majeurs de la période en cours est qu'alors que les Etats-Unis sont en mesure de mettre en œuvre une riposte économique à l'affaiblissement de la croissance, tel n'est pas le cas en Europe.

Tout se passe comme si l'Europe était suspendue à l'efficacité des politiques économiques décidées aux Etats-Unis.

Votre rapporteur attribue cette situation à deux causes principales.

Sur le front de la politique budgétaire, les marges de manœuvre des gouvernements européens sont faibles (voir *supra*).

Le niveau d'endettement public atteint dans les grands Etats européens impose le retour à une certaine rigueur budgétaire. Le Gouvernement français prévoit, par exemple, dans sa programmation pluriannuelle de finances publiques pour la période 2005-2007, d'améliorer chaque année le solde structurel des administrations publiques de 0,5 ou 0,6 point de PIB. La réduction des marges de manœuvre des Gouvernements européens est accentuée par les modalités de fonctionnement du Pacte de Stabilité et de croissance, qui s'attache, chaque année, au respect de soldes nominaux de déficits publics par les Etats. Le fonctionnement du Pacte pourrait être amélioré en prêtant davantage d'attention à la situation conjoncturelle de la zone euro, ce qui autoriserait la mise en oeuvre de politiques budgétaires plus réactives.

Votre Délégation a d'ailleurs élaboré des propositions précises de réforme de Pacte de Stabilité, organisées autour du respect de trois soldes budgétaires¹.

¹ Pour plus de détails, le lecteur pourra consulter les deux rapports suivants : Sur les perspectives économiques à l'horizon 2007 et le Pacte de Stabilité et de croissance, par Joël Bourdin, rapporteur, rapport n° 66, session 2002-2003, ou Le Pacte de Stabilité et de Croissance- Un débat au Sénat, par Joël Bourdin, rapporteur, rapport n° 369, session 2002-2003.

Sur le front de la politique monétaire, si votre rapporteur est de ceux qui estiment que les « politiques » doivent s'efforcer à une certaine retenue dans leurs commentaires sur les orientations de la Banque centrale européenne (BCE)¹, force est de constater que celle-ci est, dans la période en cours, intervenue moins massivement que la Fed américaine et avec retard.

A ce stade, votre rapporteur n'en tire pas d'autre conclusion que celle d'un **constat d'une fonction de réaction de la BCE moins capable, à tort ou à raison, d'assouplir, de son propre mouvement, les conditions monétaires que son « homologue » américaine.**

B. UNE CROISSANCE ACQUISE AU PRIX D'IMPORTANTES DÉSÉQUILIBRES

L'écart de croissance entre les Etats-Unis et les autres pays développés est source de déséquilibres, à tel point que la question de la pérennité de la reprise annoncée se trouve posée.

1. Le déficit des comptes courants américains s'aggrave

Les périodes de récession offrent généralement l'occasion, après une période d'excès, de rétablir les grands équilibres macroéconomiques. Pourtant, le déficit de la balance des comptes courants américains ne s'est que fort peu réduit lors de la phase basse du cycle que les Etats-Unis viennent de traverser (*cf.* graphique *supra*). La faiblesse de la demande chez les grands partenaires des Etats-Unis n'a pas favorisé la résorption de leur déficit courant. De plus, la consommation des ménages américains est restée relativement soutenue ; or, une part croissante des biens de consommation achetés aux Etats-Unis sont des biens importés. Enfin, le creusement du déficit budgétaire a rendu nécessaire la poursuite d'un important afflux de capitaux vers les Etats-Unis : les flux de capitaux étrangers ont moins servi à financer l'investissement privé, mais se sont reportés sur le financement des déficits publics (réapparition des « déficits jumeaux »).

Le retour de la croissance en 2003 s'est accompagné d'un nouveau creusement du déficit, ce qui conduit à s'interroger sur l'évolution à venir de la valeur du dollar. Dans son dernier panorama de l'économie mondiale, le

¹ Une retenue qui ne doit cependant pas signifier défaut d'expression mais bien plutôt évaluation objective de la politique monétaire de la BCE et dialogue avec elle sur cette base. A cet égard, il est plus que temps de remédier aux déséquilibres actuels qui voient la BCE s'exprimer sans la retenue nécessaire sur les politiques budgétaires des Etats, alors que ceux-ci sont privés de tout cadre de dialogue organisé avec la Banque centrale.

CEPII¹ souligne que le déficit courant américain avoisine aujourd'hui le niveau (5 % du PIB) que diverses observations historiques permettent de considérer comme « un seuil au-delà duquel s'opère une correction ».

A partir de ce constat, **deux scénarios sont envisageables** : celui d'un **brusque décrochage du dollar**, ou celui, plus bénin, d'une **poursuite des tendances passées**.

Théoriquement, un pays confronté à un important déséquilibre de sa balance courante voit la valeur de sa devise se déprécier. Cette dépréciation améliore la compétitivité-prix de ses entreprises à l'exportation, ce qui permet, après un certain délai d'ajustement, un retour à l'équilibre. Depuis plusieurs années, nombre d'économistes redoutent une forte et brutale dépréciation du dollar, qui serait préjudiciable à la croissance européenne. D'après les simulations de la direction de la Prévision et de l'Analyse Economique, une dépréciation de 10 % du dollar tendrait à exercer un effet négatif, à hauteur de 0,5 point de PIB, sur l'activité de la France et de la zone euro, à horizon de deux ans. L'accrochage au dollar d'un grand nombre de devises des pays émergents pourrait aggraver le phénomène.

Toutefois, la **reprise de l'économie américaine**, appuyée sur de **remarquables** gains de productivité, offre aux épargnants qui investissent dans ce pays la perspective d'un rendement du capital élevé. Une poursuite de la remontée des taux d'intérêt américains pourrait, en outre, intervenir en 2004. On ne peut donc exclure que l'afflux de capitaux privés vers les Etats-Unis se poursuive l'année prochaine, ce qui permettrait d'équilibrer la balance des paiements américaine sans baisse de la valeur du dollar. De plus, le statut de monnaie d'échange et de réserve internationale du dollar en fait un actif particulièrement apprécié par les créanciers internationaux. On ne peut donc exclure que ceux-ci s'accommodent encore un temps de la situation actuelle.

2. Persistance d'importants déséquilibres d'épargne

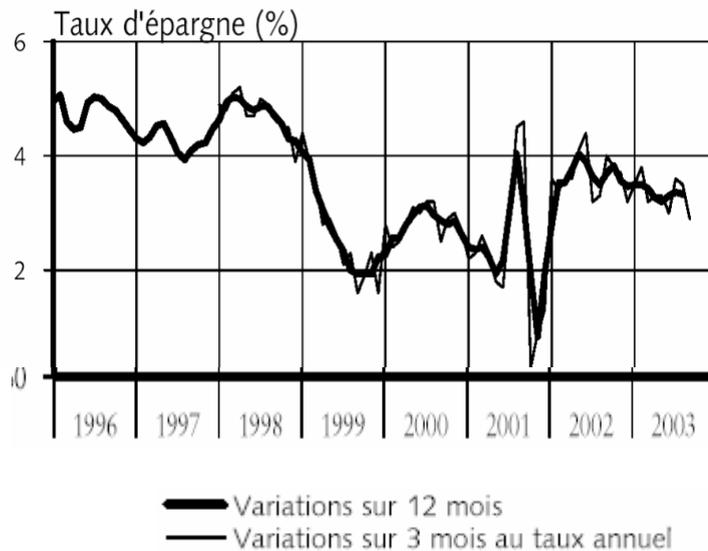
Le déficit courant américain est comblé par d'importants flux de capitaux en provenance d'Europe et du Japon. Ces flux financiers sont rendus possibles, et nécessaires, par l'écart entre les comportements d'épargne des ménages, de part et d'autre de l'Atlantique.

La vigueur de la croissance outre-Atlantique s'appuie sur une robuste consommation des ménages, favorisée par la faiblesse de leur taux d'épargne. Au contraire, les ménages européens, et particulièrement les ménages français, épargnent beaucoup.

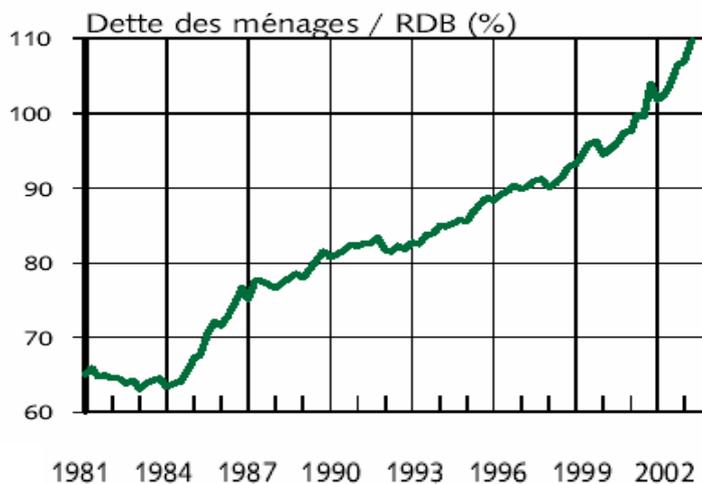
¹ *Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales, L'Economie mondiale 2004, Paris, 2003, p. 9.*

Un rééquilibrage apparaît nécessaire et souhaitable.

Dans ses *Perspectives économiques 2003-200*, l'Institut Rexecode indique, que « le taux d'épargne des ménages [américains] ne s'est que peu redressé [en 2003] et reste bas, tandis que leur endettement continue à croître de façon vertigineuse ». En effet, la dette totale des ménages américains envers l'ensemble des agents financiers représentait 109,8 % de leur revenu disponible brut annuel au 30 juin 2003, contre seulement 102,6 % un an plus tôt.



Source : Rexecode



Source : Rexecode

La prolongation des tendances passées n'apparaît pas tenable, même si deux facteurs favorables ont, jusqu'ici, permis aux ménages américains de faire face à leurs obligations. En premier lieu, les ménages américains ont

bénéficié de la hausse des prix de l'immobilier, et de la remontée des cours boursiers, qui leur ont permis d'améliorer leur situation patrimoniale nette. En second lieu, le bas niveau des taux d'intérêt réels a limité la charge de la dette supportée par les ménages. Dans ces conditions, les ménages américains apparaissent très vulnérables à une remontée des taux d'intérêt, à un krach des prix de l'immobilier, ou à une rechute des cours de Bourse.

De leur côté, les ménages européens, et particulièrement les ménages français maintiennent des taux d'épargne élevés, et plutôt orientés à la hausse.

Taux d'épargne des ménages
en pourcentage du revenu disponible des ménages

	1999	2000	2001	2002	2003*	2004*
France	10,4	10,8	11,5	12,2	12,0	12,1
Allemagne	9,8	9,8	10,1	10,4	10,5	10,8
Italie	15,4	14,5	15,4	16,0	16,1	15,9
Etats-Unis	2,6	2,8	2,3	3,7	4,6	4,8
Royaume-Uni	5,3	4,3	5,5	5,2	5,5	5,8

* Prévisions

Source : OCDE

Les statistiques présentées dans ce tableau correspondent au taux d'épargne net des ménages, c'est-à-dire que de leur épargne brute est retranchée leur consommation de capital fixe (usure du capital détenu par les ménages et les entrepreneurs individuels). C'est pourquoi le taux d'épargne affiché pour la France est plus faible que celui couramment cité, issu des comptes nationaux de l'INSEE. A titre indicatif, le tableau suivant présente l'évolution du taux d'épargne des ménages français depuis 1999, suivant la définition retenue par l'Institut national de statistiques (Epargne brute/ Revenu disponible brut).

Taux d'épargne des ménages français
en pourcentage du revenu disponible brut des ménages

1999	2000	2001	2002	2003*	2004*
15,3	15,7	16,2	16,7	16,3	16,4

* Prévisions D.P.

Source : INSEE, base 1995 des Comptes nationaux

Le taux d'épargne élevé des ménages français a pesé sur les évolutions conjoncturelles de ces dernières années. Les économistes peinent à trouver des explications pleinement satisfaisantes au comportement d'épargne des ménages français. Leur niveau d'épargne est supérieur à ce que l'emploi des modèles macroéconométriques usuels laisserait prévoir, ce qui rend difficile tout exercice de prévision en la matière. Il est vraisemblable que la persistance d'un chômage de masse, depuis une quinzaine d'année, ait entraîné l'apparition de comportements nouveaux d'épargne de précaution, phénomène aggravé, jusqu'à une période toute récente, par les incertitudes entourant le financement futur des pensions de retraite. L'augmentation du besoin de financement des administrations publiques pourrait également être un facteur incitant au maintien d'une épargne élevée. Les conditions de l'accès au crédit bancaire pourraient jouer, ainsi que la structure de la fiscalité. On peut, sur ce point, souligner que les ménages américains déduisent de leur revenu imposable les charges d'intérêt qu'ils supportent.

Ces questions sont importantes. Des réponses doivent leur être apportées afin de trouver une solution à un problème de croissance qui semble structurel.

En tout état de cause, la forte propension des ménages français à épargner doit nous inciter à considérer avec prudence les scénarios économiques, qui font reposer le retour de la croissance sur une hypothèse de baisse forte du taux d'épargne. Une telle hypothèse est, par exemple, retenue, dans l'un des scénarios élaborés par l'OFCE pour la Délégation.

CHAPITRE II

LES SCÉNARIOS À MOYEN TERME 2004-2008 DE LA DÉLÉGATION

L'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) a réalisé pour la Délégation pour la Planification plusieurs projections de l'économie française à l'horizon 2008, à l'aide de son modèle *e-mod.fr*. Cet exercice est présenté de manière détaillée en annexe.

La **première projection** a été construite sur la base de **l'hypothèse d'un retour de l'économie française à une croissance proche de son potentiel, soit 2 % par an**, à compter de 2005. On la dénomme projection centrale dans la suite du présent rapport.

Un **second scénario** est exploré, celui d'une **croissance plus rapide** de l'économie française sur la période 2005-2008 (+ **2,7 % par an**).

La **présentation en parallèle** de ces deux scénarios **permet d'illustrer clairement les conditions d'une croissance plus rapide ; elles apparaissent exigeantes**.

Ces deux scénarios se déroulent, en effet, l'un et l'autre, dans le contexte d'une **politique restrictive des finances publiques** se conformant à l'orientation retenue dans la programmation pluriannuelle de finances publiques pour la période 2005-2007 arrêtée par le gouvernement. On admet, en effet, que le solde structurel des administrations publiques s'améliore d'au moins 0,5 point de PIB chaque année. Ce résultat est atteint grâce à un important effort de maîtrise des dépenses : les dépenses publiques n'augmentent, en moyenne, sur la période 2004-2008, que de 1 % par an.

Plusieurs variantes ont été réalisées pour estimer l'impact de chocs économiques ou d'évolutions alternatives des finances publiques :

Une évaluation de l'impact de la réforme des retraites au cours de la période de projection est également présentée.

I. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE À 2 % TIRÉE PAR LA DEMANDE PRIVÉE

Dans le scénario central retenu pour cette projection, la croissance redémarre à partir de 2004. La croissance du PIB serait de 1,7 % l'année prochaine, contre seulement 0,4 % en 2003. Puis, sur la période 2005-2008, la croissance s'établirait à un rythme de 2 % par an, proche du rythme de croissance potentielle de l'économie française (qui diminuerait lui-même au cours de la période de projection).

A. UNE CONSOMMATION RELATIVEMENT DYNAMIQUE

Par hypothèse, la contribution du commerce extérieur à la croissance est considérée comme nulle dans la projection. L'activité dépend, en conséquence, de l'évolution de la demande intérieure.

a) La consommation serait mieux orientée

La **consommation des ménages** progresserait de **2,1 % par an**, en moyenne, sur la période 2004-2008. Il s'agit d'un **rythme de progression relativement soutenu**, même s'il n'est **pas exceptionnel** si on le resitue dans une perspective historique. En effet, la consommation des ménages a progressé de 2,3 % par an, en moyenne, sur la période 1995-2000, qui s'est caractérisée, il est vrai, par plusieurs années de forte croissance entre 1997 et 2000. A titre de comparaison, la consommation des ménages a progressé de seulement 0,6 % par an sur la période 1990-1995.

Le tableau suivant retrace le profil de l'évolution de la consommation des ménages de 2003 à 2008.

CONSOMMATION DES MÉNAGES
(en % et en volume)

2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1

Ce profil de la consommation s'explique par les évolutions du revenu disponible brut des ménages et de leur taux d'épargne.

c) ... ainsi que par une baisse significative du taux d'épargne des ménages

Le taux d'épargne des ménages français se situe, depuis plusieurs années, à des niveaux historiquement élevés. En 2003, les ménages devraient épargner 16,5 % de leur revenu disponible¹. A titre de comparaison, le taux d'épargne des ménages était de seulement 12,9 % dans la deuxième moitié des années 1980. Dans le scénario, le **taux d'épargne baisserait de manière importante, de près de deux points**, pour être ramené à **14,6 % en 2008**. Cette baisse du taux d'épargne viendrait soutenir la consommation.

**Taux d'épargne des ménages
(en % du revenu disponible)**

1985-1990	1990-1995	1995-2000	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
12,9	14,7	15,6	16,7	16,5	16,2	15,8	15,3	14,9	14,6

Il existe, indéniablement, une importante marge de baisse du taux d'épargne des ménages. Plusieurs facteurs pourraient concourir à inverser la tendance, observée depuis une quinzaine d'années, à la hausse du taux d'épargne.

En premier lieu, la réforme des retraites, adoptée par le Parlement en juillet dernier, est de nature à rassurer les Français quant à la viabilité, à long terme, de leur système de retraite par répartition. Le dossier des retraites devra, certes, comme le Gouvernement s'y est engagé, faire l'objet de réexamens périodiques, pour adapter notre système aux évolutions économiques et démographiques constatées. Il est vrai aussi que l'équilibre financier des régimes de retraite, à l'horizon 2020 ou 2040, est conditionné, même après réforme, à la réalisation de certaines hypothèses économiques. Le Gouvernement anticipe, en particulier, une baisse du taux de chômage, conséquence des évolutions démographiques du pays, qui permettrait de diminuer les dépenses de l'UNEDIC, et de dégager ainsi des ressources qui seraient affectées aux caisses de retraite. Il n'en reste pas moins que la réforme adoptée éclaircit l'horizon.

L'un des enjeux de la réforme des retraites résidera aussi dans notre capacité à augmenter le taux d'activité des « seniors », c'est-à-dire des personnes de plus de cinquante-cinq ans, dans notre pays. Sans cela, la

¹ 16,3 % pour le Ministère de l'Economie et des Finances (MINEFI) contre 16,7 % en 2002.

décision d'allonger la durée de cotisation des salariés, pour combler le déficit prévisible des régimes de retraite, verrait sa portée singulièrement réduite, et on assisterait à un transfert de charge des caisses de retraite vers l'assurance-chômage, ou la solidarité nationale. En outre, dans un contexte de progression lente de la population active, il est crucial de relever le taux d'emploi afin de maintenir le niveau de croissance potentielle de l'économie française. Ces considérations expliquent que la quatrième partie de ce rapport soit consacrée à une étude sur le taux d'emploi des seniors, et sur les moyens de l'augmenter.

Le **deuxième facteur** pouvant encourager une baisse du taux d'épargne des ménages est **le choix, fait par le Gouvernement, de mener à bien un assainissement de nos finances publiques**. La diminution des déficits, la stabilisation, puis la baisse, du poids de la dette publique dans le PIB, sont de nature à inciter les ménages à réduire leur volant d'épargne de précaution. L'orientation de politique économique suivie est donc claire : les baisses d'impôts sont gagées par une baisse des dépenses publiques, rapportées au PIB, ce qui peut permettre de restituer du pouvoir d'achat aux Français. De manière générale, l'assainissement des comptes publics devrait restaurer la confiance des agents privés, ménages comme entreprises.

Le deuxième moteur de la croissance, après la consommation des ménages, est l'investissement des entreprises. Dans la projection, celui-ci progresserait à un rythme soutenu à partir de 2005. .

B. UNE FRANCHE REPRISE DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF À PARTIR DE 2005

L'investissement des entreprises – mesuré, en comptabilité nationale, par la notion de formation brute de capital fixe (FBCF) des sociétés non financières et entreprises individuelles (SNF-EI) – a fortement progressé à la fin des années 1990 : + 9 % en 1998, + 8,8 % en 1999, + 8,2 % en 2000.

Il a beaucoup ralenti en 2001, sous l'effet du retournement économique d'ensemble qui a affecté l'économie française et internationale. Il s'est contracté en 2002 et 2003 (de respectivement -2,8 et -2,7 %).

2004 serait une année de transition (l'investissement des entreprises progresserait de 1,4 % l'an prochain) avant une franche reprise à partir de 2005.

Dans le compte central, **la FBCF progresse**, en moyenne, de **5,8 % par an** sur la période 2004-2008. On table donc sur un vif rebond de l'investissement productif. Ce rythme de croissance de l'investissement est, en effet, nettement supérieur à sa tendance de longue durée (+ 2,6 % par an sur la

période 1970-2000). Il reste, certes, inférieur à celui observé lors des dernières périodes de forte expansion (fin des années 1980 et fin des années 1990), mais l'économie française avait alors crû à un rythme nettement plus rapide que sa croissance potentielle, et cette embellie de l'investissement n'avait pas été durable.

La modélisation proposée par l'OFCE contient des informations relatives aux conditions de financement de l'investissement. Sur la période de projection, le taux de marge des entreprises se dégraderait légèrement, passant de 39,3 % en 2005 à 39 % en 2008 (à titre de comparaison, rappelons que le taux de marge des entreprises a été, en moyenne, supérieur à 40 % dans la décennie 90). La reprise de l'**investissement** serait donc financée par une **hausse de l'endettement des entreprises**. Cette observation est cohérente avec le constat d'un moindre recours au financement par fonds propres de la part des sociétés. La dynamique retrouvée de l'investissement serait donc associée à une **dégradation des comptes des entreprises**.

Cette hausse de l'endettement des entreprises se manifeste, dans la projection, sous la forme d'une **hausse, assez sensible, des frais financiers supportés par les sociétés**. Ceux-ci augmentent de 6,9 % par an entre 2004 et 2008, à comparer avec une progression moyenne de 4,5 % par an sur la période 1995-2000. Le recours à l'endettement est facilité par des **conditions monétaires plutôt favorables**. L'hypothèse retenue dans la projection est celle d'une stabilité des taux courts et des taux longs, qui se situeraient, respectivement, à 2,1 et 4,4 points, sur la période 2005-2008.

Concomitamment, le taux d'autofinancement des entreprises se réduit fortement, passant de 84,4 % en 2002 à 69,2 % en 2008.

Principales caractéristiques de l'évolution du compte des entreprises

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Taux d'investissement (en volume)	18,3	17,8	17,7	18,2	18,8	19,5	20
Taux de marge	39,6	39,1	39,2	39,3	39,2	39,1	39
Taux d'autofinancement (hors stocks)	84,4	81,4	82,9	79,1	75,3	72,3	69,2

Dans cette projection, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises sont les moteurs de la croissance. La vigueur de la demande privée vient compenser la progression très ralentie de la demande publique.

C. UNE IMPULSION BUDGÉTAIRE NETTEMENT RESTRICTIVE

Dans le scénario central, la croissance du PIB est pénalisée, à moyen terme, par la très faible progression de la demande des administrations publiques (APU). L'hypothèse retenue est celle d'**une croissance des dépenses publiques limitée à 1 % par an en volume**. Ce rythme de progression des dépenses publiques est conforme à l'objectif que s'est fixé le Gouvernement dans la programmation pluriannuelle de finances publiques pour les années 2005-2007. La projection retient encore cette norme de dépense pour l'année 2008.

Le Gouvernement entend stabiliser les dépenses de l'Etat, en volume, sur la période, tandis que les dépenses d'assurance-maladie verraient leur rythme de progression s'infléchir, pour revenir en phase avec le niveau de la croissance potentielle du PIB (+2,25 % par an). Les dépenses des collectivités locales progresseraient, quant à elles, de 1,8 % par an.

Il faut souligner que cette **norme de progression des dépenses est très volontariste par rapport aux tendances passées**. La dépense publique a, en effet, augmenté de **2,2 % par an, en moyenne, sur la période 1990-1995**, puis encore de **1,7 % sur la période 1995-2000**. L'objectif de progression des dépenses d'assurance maladie marque aussi une vraie rupture par rapport aux évolutions observées ces dernières années. Les prestations de santé versées par les administrations de Sécurité sociale devraient augmenter de 6,4 % en 2003, après 7,2 % en 2002, 6 % en 2001, et 6,6 % en 2000.

Dans la projection, l'objectif défini en matière d'évolution des dépenses publiques est atteint grâce à une progression particulièrement modérée de la consommation publique et de l'investissement public. La consommation finale des APU ne progresserait que de 0,5 % par an, entre 2004 et 2008 ; à titre de comparaison, elle a progressé de 1,7 % par an, en moyenne, entre 1995 et 2000, et de 2,2 % entre 1990 et 1995. L'investissement public verrait lui aussi son rythme de progression fortement réduit : il ne croîtrait que de 0,8 % par an à l'horizon de la projection, contre 2,6 entre 1995 et 2000, et 1 % dans la première moitié des années 1990.

Les implications concrètes de cette forte contrainte budgétaire seront précisées dans le chapitre suivant, consacré aux finances publiques. Il convient simplement de souligner ici que le faible dynamisme de la demande publique pèse, dans la projection, sur la vigueur de la croissance. Une analyse en termes de contributions à la croissance montre que les dépenses publiques ne contribueraient que fort peu à la progression du PIB.

Contributions à la croissance
(en points de PIB)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-95	95-2000	04-08
Importations	- 0,4	- 0,2	- 0,1	- 1,3	- 2,1	- 2,0	- 1,9	- 1,9	- 0,6	- 2,1	- 2,0
Dépenses des ménages	1,5	0,8	0,8	1,4	1,2	1,2	1,2	1,2	0,3	1,5	1,2
Dépenses des administrations	0,7	0,9	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,6	0,5	0,2
Investissement des entreprises	0,4	- 0,3	- 0,3	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7	- 0,2	0,7	0,7
Exportations	0,5	0,4	- 0,4	1,3	2,1	2,0	1,9	1,9	1,1	2,2	2,0
Variations des stocks	- 0,7	- 0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,03	0,12	0,01
Demande intérieure	1,9	1,1	0,9	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0	0,62	2,84	2,09
Solde extérieur	0,1	0,1	- 0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,41	0,10	0,00

Dans la projection, la politique économique a un **impact restrictif sur l'activité de 0,6 point de PIB par an en moyenne sur la période 2004-2008**.

Ce résultat n'est pas fait pour surprendre : le modèle de l'OFCE est d'inspiration keynésienne, c'est-à-dire qu'il postule qu'une politique budgétaire plus ou moins expansionniste aura un effet favorable ou défavorable sur la croissance.

Le choix du Gouvernement d'adopter une norme très rigoureuse de progression des dépenses publiques peut être débattu.

Ce choix s'inscrit dans une stratégie de long terme. Le Gouvernement poursuit par là deux objectifs :

- assainir durablement les finances publiques, notamment pour permettre à la France d'aborder dans de bonnes conditions les conséquences financières du vieillissement démographique à venir ;
- alléger le poids des prélèvements obligatoires et des dépenses publiques afin de stimuler la croissance ; un niveau excessif de prélèvements obligatoires finit par avoir des effets désincitatifs sur le travail et la prise de risque, et fait sentir ses effets de manière particulièrement nette dans un

contexte d'économie ouverte, comme l'attestent les phénomènes d'expatriations ou de délocalisations. A l'horizon de la projection, la politique suivie ferait passer la part des dépenses publiques dans le PIB de 54,3 % en 2003, à 51,8 % en 2008.

L'orientation du Gouvernement s'inscrit donc dans une perspective de transformation structurelle de l'économie française.

Mais à court et moyen terme, cette orientation est coûteuse en termes de croissance et d'emplois. L'impulsion donnée par la politique budgétaire est négative tous les ans de 2003 à 2008. Cette situation contraste avec la situation qui a prévalu en 2001 ou 2002 : la politique budgétaire avait alors stimulé la croissance.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Croissance du PIB	2,1	1,2	0,4	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0
Impulsion budgétaire (en points de PIB)	0,2	1,2	- 0,1	- 0,4	- 0,6	- 0,5	- 0,6	- 0,6

Cette impulsion négative de politique budgétaire s'explique exclusivement par un effort de maîtrise de la dépense publique. Aucune hausse de prélèvements obligatoires n'est prévue à l'horizon de la projection.

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Impulsion de prélèvements obligatoires (en points de PIB)	0,2	0,8	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Impulsion dépenses publiques (en points de PIB)	0,0	0,4	- 0,2	- 0,6	- 0,7	- 0,5	- 0,6	- 0,6
Impulsion budgétaire (en points de PIB)	0,2	1,2	- 0,1	- 0,4	- 0,6	- 0,5	- 0,6	- 0,6

On peut s'interroger sur le point de savoir si cette orientation de politique budgétaire est parfaitement adaptée, du point de vue conjoncturel, à une économie qui connaît une reprise encore fragile. Dans l'absolu, un effort de réduction des déficits plus progressif serait sans doute opportun, afin de soutenir et d'accompagner la reprise.

Le Gouvernement est cependant largement contraint dans ses choix budgétaires par les règles du Pacte de stabilité et de croissance. Rigides, les règles du pacte conduisent à adopter, à court terme, une politique budgétaire sans doute trop rigoureuse compte tenu de la faiblesse de la demande privée.

Pour limiter l'impact négatif sur la croissance de cette orientation budgétaire, il est souhaitable que l'effort de maîtrise de la dépense publique ne pénalise pas excessivement l'investissement public, comme cela a été trop souvent le cas par le passé. Les dépenses d'investissement public, en effet, contribuent à préparer l'avenir. La construction et l'entretien de nos infrastructures sont indispensables à la croissance. Cette conviction de bon sens est confirmée par une étude économétrique menée par l'OCDE¹ qui met en évidence une corrélation positive entre l'investissement en infrastructures et l'investissement productif assumé par les entreprises. Un défaut d'entretien ou d'extension de nos infrastructures ferait apparaître des « goulets d'étranglement » préjudiciables à la croissance de l'économie.

Dans la projection, toutes les composantes de la dépense publique sont concernées par l'effort de maîtrise des dépenses. Leur poids par rapport au PIB diminue ou se stabilise.

Evolution des dépenses des administrations publiques (déflatées par les prix de consommation)

<i>en points de PIB</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ensemble des dépenses	53,6	54,3	53,9	53,2	52,8	52,3	51,8
<i>Dont :</i>							
masse salariale	13,7	13,9	13,8	13,6	13,2	12,9	12,4
consommations intermédiaires	5,3	5,4	5,3	5,2	5,1	5,0	4,9
investissement	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9
consommations individualisables	14,5	14,7	14,6	14,4	14,3	14,1	13,9
prestations sociales en espèces	18,1	18,4	18,4	18,2	18,2	18,3	18,4
intérêts versés	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9
transferts versés	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7
<i>Taux de croissance en volume</i>	2,9	1,6	0,9	0,8	1,2	1,1	1,1
<i>Dont :</i>							
masse salariale	2,9	1,9	0,7	0,5	-0,6	-0,9	-1,2
consommations intermédiaires	4,0	2,2	-0,5	0,3	0,3	0,2	0,0
investissement	-1,5	0,3	0,9	1,3	1,2	1,3	1,2
consommations individualisables	4,8	1,6	0,9	1,1	1,2	0,7	0,7
prestations sociales en espèces	3,2	2,1	1,7	1,0	2,1	2,3	2,6
intérêts versés	-0,1	-1,7	-0,4	1,1	1,1	1,3	1,0
transferts versés	3,9	0,5	0,5	1,9	2,9	2,5	2,4

Source : INSEE, calculs OFCE

¹ Organisation de coopération et de développement économiques, L'étude de l'OCDE sur l'emploi. Investissement, productivité et emploi, 1995. L'étude porte sur douze pays et couvre la période 1967-1987.

Le taux de croissance de 2% atteint en projection est légèrement inférieur au potentiel de croissance de l'économie française. La croissance potentielle de long terme est évaluée par l'OFCE à 2,1 %, pour le début de la période de projection, puis diminuerait pour s'établir à 2% d'ici 2008, en raison de la moindre progression de la population active¹. La France accumulerait donc, d'ici 2008, un petit retard de croissance, qui viendrait s'ajouter à celui accumulé en 2002 et 2003. On pourrait dès lors s'étonner que le compte central ne retienne pas une hypothèse de rebond plus fort de l'activité.

Mais, compte tenu de l'impact restrictif de la politique budgétaire, la croissance « implicite » de l'économie (celle qui serait constatée si la politique budgétaire était neutre) est en fait de l'ordre de 2,6 % par an. **Le compte central ne peut donc être considéré comme retenant une hypothèse de croissance exagérément pessimiste.**

A titre de comparaison, l'OCDE table, dans son scénario de référence à moyen terme², sur une croissance de 2,1 %, en moyenne, sur la période 2005-2008, mais sans effort de réduction du déficit budgétaire.

D. UN RYTHME DE CROISSANCE INSUFFISANT POUR RÉSORBER LE CHÔMAGE

Le taux de chômage de l'économie française s'est réduit de 3,6 points de mi-1997 à avril 2001. Cette bonne performance s'explique par un **enrichissement exceptionnel du contenu de la croissance en emplois**. Dans la seconde moitié des années 1980, il fallait une croissance du PIB de 2,7 % par an pour stabiliser le chômage ; dans les années 1990, une croissance de seulement 1,7 % suffisait pour atteindre le même objectif. Cet enrichissement de la croissance en emplois, qui a eu pour corollaire un ralentissement significatif des gains de productivité, s'explique par deux grandes mesures de politique économique : l'allègement des charges sur les bas salaires, et la réduction du temps de travail.

Les perspectives à moyen terme construites par l'OFCE retiennent une hypothèse d'accélération des gains de productivité par tête. A partir de 2006, la productivité retrouverait un rythme de progression conforme à sa

¹ *Le Ministère de l'Economie et des Finances (MINEFI) estime que la croissance potentielle s'élève à 2,25 % l'an sur la période 2004-2007.*

² *La description détaillée de ce scénario à moyen terme se trouve dans les Perspectives économiques de l'OCDE, n° 73, juin 2003.*

tendance de longue période (+ 1,9 % par an). Les années 2004 et 2005 seraient des années de transition, au cours desquelles les effets des politiques d'enrichissement du contenu de la croissance en emplois s'épuiseraient peu à peu.

PROFIL DES GAINS DE PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Productivité horaire, marchand	0,6	0,4	1,6	1,8	1,9	1,9	1,9

L'effet négatif sur les créations d'emplois de cette reprise des gains de productivité serait toutefois modéré par la moindre augmentation de la population active. Le vieillissement démographique (départ en retraite des générations nombreuses du *baby-boom*) commence à faire sentir ses effets à l'horizon de la projection.

VARIATION DE LA POPULATION ACTIVE

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-95	95-2000	04-08
0,6	0,3	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1	0,4	0,6	0,2

L'effet « gains de productivité » l'emporterait toutefois, de sorte que la croissance devrait devenir moins riche en emplois. A partir de 2004, une croissance du PIB d'au moins 2 % par an serait nécessaire pour stabiliser le chômage. Or, la croissance projetée sur cette période est de 2 % par an, en moyenne. Dans ces conditions, il n'est guère surprenant d'observer une **stabilité du taux de chômage, à 9,6 % de la population active**, à l'horizon de la projection.

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Croissance du PIB	1,2	0,4	1,7	2	2	2	2
Croissance du PIB stabilisant le chômage	1,2	0,7	2	2,1	2,1	2	2
Emploi total (variations en milliers)	166	-35,2	19,2	36,9	23,1	15,7	33,8
Taux de chômage (au sens du BIT)	9	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6	9,6

La conclusion principale que l'on peut retirer de cette projection est que **le retour à une croissance proche du potentiel de l'économie française ne suffira pas à résorber le chômage**. Dans une telle configuration, le retour vers le plein emploi ne peut être espéré que de réformes structurelles.

Le Gouvernement s'est engagé sur la voie de réformes structurelles du marché du travail. Les principales mesures adoptées depuis mai 2002 ont porté sur :

- les procédures de licenciement, avec la suspension des mesures les plus contraignantes en vigueur ;
- la durée du travail, avec une augmentation du contingent et une réduction du coût des heures supplémentaires ;
- la lutte contre les trappes à inactivité, avec l'augmentation de la Prime pour l'emploi (PPE)¹ ;
- la fin du programme emplois-jeunes et la création d'aides supplémentaires accordées aux entreprises qui embauchent des jeunes sans formation.

Le projet de Revenu minimum d'activité (RMA) prévoit également d'accorder une aide aux entreprises qui embaucheraient un bénéficiaire du Revenu minimum d'insertion (RMI).

Ces mesures ont permis d'alléger la rigidité du marché du travail français. Elles n'ont pas suffi cependant à résoudre toutes les difficultés. L'évaluation d'ensemble des 35 heures reste à faire, avant d'envisager une réforme plus approfondie de notre droit de la durée du travail. Une mission d'information à l'Assemblée nationale a entamé un travail de fond sur ce sujet, et votre Délégation en examinera les conclusions avec intérêt.

D'autres pistes de réformes doivent aussi être explorées :

- alléger les contraintes qui pèsent sur le travail à durée déterminée, en créant par exemple des « CDD de projet », qui permettraient l'embauche d'un salarié le temps de mener à bien un projet non récurrent dans une entreprise;
- simplifier et clarifier la procédure de licenciement économique, en vue d'assurer une meilleure sécurité juridique aux entreprises ;

¹ *L'efficacité de la PPE comme moyen d'inciter à la reprise d'emploi est cependant assez faible, selon certaines estimations. Pour plus de détails, le lecteur se reportera au chapitre V du rapport d'information n° 343 (session 2002-2003), Une décennie de réformes fiscales en Europe : la France à la traîne, par Joël Bourdin et Philippe Marini, rapporteurs.*

- affiner le dispositif de la Prime pour l'emploi, en le ciblant davantage sur les plus bas salaires ;
- de même, les mesures d'allègement du coût du travail pourraient être davantage concentrées sur les salaires proches du SMIC.

E. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE NON INFLATIONNISTE

Dans le compte central, l'économie française progresse à un rythme un peu inférieur à son potentiel, et le chômage reste à un niveau élevé. Logiquement, cette situation est favorable au maintien de la stabilité des prix.

Le scénario central dessine une trajectoire de croissance équilibrée, c'est-à-dire sans résurgence de l'inflation.

La progression du salaire horaire réel serait en phase avec l'accroissement des gains de productivité ; la hausse des coûts salariaux par unité produite resterait donc contenue. La hausse de l'indice des prix à la consommation ne dépasserait pas 1,7 % par an entre 2005 et 2008.

La stabilisation des cours du pétrole, aux alentours de 25 \$ le baril, et du taux de change de l'euro par rapport au dollar, au niveau de 1,05 \$ pour un euro, concourraient à la modération des prix.

ÉVOLUTION DE L'INFLATION ET DES COÛTS SALARIAUX UNITAIRES (en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Prix à la consommation	1,8	1,5	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Prix du PIB	1,9	1,4	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
Coût salarial par unité produite	2	1,9	0,8	1,3	1,3	1,4	1,4

* * *

La modélisation macroéconométrique permet d'examiner des scénarios alternatifs. On a voulu tester cette année, en plus du scénario central, un scénario de croissance plus soutenue d'ici 2008 (+ 2,7 % par an entre 2005 et 2008), avec la même impulsion négative de politique budgétaire, ce qui implique une croissance sous-jacente de l'ordre de 3,3 %. Un tel scénario

permet une baisse franche du chômage, et une réduction importante des déficits publics. La modélisation de l'OFCE suggère qu'un tel scénario n'est pas inenvisageable, mais qu'il exige de réunir des conditions à la probabilité incertaine.

II. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE À 2,7 % CONDITIONNÉ À UNE IMPORTANTE BAISSÉ DE L'ÉPARGNE DES AGENTS

On examinera, dans un premier temps, les conditions de réalisation de ce **scénario de croissance à 2,7 %**. Puis, on mettra en évidence les implications d'un tel scénario sur le taux d'épargne et le niveau d'endettement des ménages et des entreprises. Une croissance du PIB de 2,7 % sur 2005-2008 permettrait une baisse importante du chômage, qui s'établirait à 7,5 % à l'horizon de la projection, en admettant toutefois une hypothèse de baisse graduelle du taux de chômage structurel.

A. UN SCÉNARIO QUI SUPPOSE UNE PROGRESSION VIGOUREUSE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE COMME DE LA DEMANDE EXTÉRIEURE ADRESSÉE À LA FRANCE

La croissance serait tirée par une consommation des ménages, et un investissement des entreprises, plus dynamiques que ceux modélisés dans le compte central. Pour que la croissance s'accélère sans qu'apparaissent de tensions inflationnistes, il est nécessaire de poser l'hypothèse d'une baisse progressive du taux de chômage d'équilibre (c'est-à-dire du taux de chômage n'accéléralant pas l'inflation).

1. La réalisation de ce scénario suppose un fort dynamisme de nos partenaires commerciaux

Par convention, la contribution du commerce extérieur à la croissance est nulle dans les projections. Cela implique que les partenaires commerciaux de la France croissent au même rythme que l'économie française, sans quoi ils tireraient ou freineraient la croissance de l'économie nationale.

Or, on a mis en évidence, dans le premier chapitre, le faible dynamisme de la croissance de nos principaux partenaires commerciaux, qui sont les pays de la zone euro (60 % de notre commerce extérieur).

L'hypothèse d'un vigoureux redémarrage d'ensemble de la zone euro conditionne donc la réalisation de ce scénario.

Concrètement, cela signifie que la zone euro devrait enregistrer une croissance très supérieure à sa croissance tendancielle, ce qui suppose qu'elle puisse relever ses gains de productivité et son taux d'emploi. Ces objectifs ne seront pas atteints sans la mise en œuvre de politiques appropriées.

2. Une croissance du PIB de 2,7 % par an suppose une progression particulièrement dynamique de la consommation et, surtout, de l'investissement productif

Le scénario de croissance forte repose sur une accélération de la demande et non sur une amélioration de l'efficacité productive, puisque les gains de productivité du travail sont les mêmes que dans la projection, où l'activité progresse de 2 % l'an.

Il faudrait, dans cet exercice de simulation, que la consommation des ménages progresse de 3 % par an sur 2004-2008, et que l'investissement des entreprises progresse de plus de 7 % par an, sur la même période, pour que la croissance du PIB atteigne 2,7 %. Le surcroît de consommation des ménages explique deux tiers de l'écart de croissance constaté par rapport au compte central, le tiers restant s'expliquant par le surcroît d'investissement des entreprises.

CROISSANCE DU PIB ET DE SES PRINCIPALES COMPOSANTES (variation en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Croissance projetée	1,2	0,4	1,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Consommation des ménages	1,5	1,4	2,2	2,8	3,1	3,1	3
FBCF des SNF-EI	-2,8	-2,7	1,4	7,2	7,3	6,9	7
Dépenses publiques croissance en volume	2,9	1,6	0,9	0,8	1,1	1	1

En l'absence d'impulsion plus favorable de la politique économique, ce scénario implique un comportement des agents privés beaucoup plus dynamique que dans l'histoire récente.

Ainsi, la consommation des ménages a progressé, en moyenne, de 2,9 % par an dans la deuxième moitié des années 1980, puis a ralenti dans la première moitié des années 1990 (moyenne de 0,8 % par an), avant de revenir

à un rythme annuel de progression de 2,2 % entre 1996 et 2003. Une nette accélération de la consommation des ménages serait donc nécessaire pour que le scénario envisagé se réalise.

La progression de l'investissement des entreprises projetée sur 2005-2008 apparaît encore plus exceptionnelle au regard des tendances passées ; elle serait en moyenne de 7,1 % par an. Ce rythme d'investissement serait supérieur à celui observé tant pendant la période de forte croissance de la deuxième moitié des années 1980 (+ 6 % par an), que pendant la période 1995-2000 (+ 5,2 % par an).

La progression de l'investissement en logement des ménages serait assez faible sur la période de projection (+0,8 %, contre + 2,4 % sur la période 1996-2003). C'est donc bien l'investissement productif des entreprises qui serait le moteur principal de la croissance

La dynamique de la demande intérieure serait freinée, comme dans le compte central, par le faible rythme de croissance des dépenses publiques. Le modèle intègre cependant les retombées positives sur les dépenses publiques de la plus forte croissance du PIB. En particulier, les dépenses d'assurance chômage sont moins élevées, et les charges d'intérêt de la dette sont moins fortes que dans le compte central, surtout en fin de période (en raison d'une baisse plus prononcée des déficits publics). Ces deux effets expliquent que la progression des dépenses publiques soit un peu plus faible (à hauteur de un dixième de point) dans ce scénario de croissance à 2,7 % que dans le compte central.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DU PIB

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Croissance projetée	1,2	0,4	1,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Consommation des ménages	0,8	0,8	1,2	1,6	1,7	1,7	1,7
FBCF des ménages hors EI	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
FBCF des SNF-EI	- 0,3	- 0,3	0,2	0,8	0,8	0,8	0,9
Dépenses des administrations	0,9	0,3	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1
Variations de stocks (contribution)	- 0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure	1,1	0,9	1,7	2,7	2,7	2,7	2,7
Solde extérieur	0,1	- 0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Source : INSEE, calculs OFCE

L'accélération de la croissance à partir de 2004 s'accompagnerait d'une **diminution importante du chômage** à moyen terme. L'évolution de

l'emploi est, en effet, plus favorable que dans le scénario central : 168 000 emplois seraient créés chaque année, contre 27 400 dans le compte central. Le nombre de chômeurs diminuerait d'environ 155 000 par an. **Le taux de chômage serait ramené à 7,5 %** de la population active en 2008, ce qui représenterait une amélioration de 2,1 points par rapport au taux de chômage observé en 2003 (9,6 %).

Les hypothèses relatives aux gains de productivité sont les mêmes dans le scénario central et dans cette variante. Par conséquent, les écarts en matière d'emploi résultent uniquement du différentiel de croissance entre les deux scénarios.

3. L'inflation serait à peine plus élevée que dans le compte central

L'accélération de la croissance à partir de 2004 ne s'accompagne pas de tensions franches sur les prix. L'inflation n'augmente que de 0,1 point par rapport au scénario central (1,8 contre 1,7 point).

L'absence de tensions inflationnistes plus marquées peut surprendre. En effet, dans cette variante, la croissance excède nettement le niveau de la croissance potentielle et ce, plusieurs années durant. Or, la croissance potentielle est définie, théoriquement, comme la croissance maximale qu'une économie puisse connaître sans résurgence de l'inflation.

Cette apparente contradiction peut se dénouer à condition de supposer qu'une diminution graduelle du taux de chômage d'équilibre se produise. Cette hypothèse implique que les entreprises ne sont pas confrontées à des pénuries de main-d'œuvre et qu'aucune pression importante à la hausse des salaires ne se manifeste.

EVOLUTION DU CHÔMAGE, DES COÛTS SALARIAUX UNITAIRES ET DE L'INFLATION (en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Taux de chômage	9	9,6	9,6	9,2	8,7	8,1	7,5
Coûts salariaux par unité produite	2,3	2	1	1,6	1,7	1,8	1,8
Prix à la consommation	1,8	1,5	1,6	1,8	1,8	1,8	1,8

Le raisonnement est le suivant : la baisse du taux de chômage encourage des inactifs à entrer sur le marché du travail (chômeurs ayant abandonné toute recherche d'emploi, jeunes prolongeant leurs études, femmes au foyer...). Les entreprises peuvent embaucher au sein de cette population d'inactifs, et continuer ainsi à trouver du personnel, quand bien même les chômeurs recensés à l'ANPE seraient peu employables.

Le nombre d'actifs se rapproche du nombre de personnes en âge de travailler au fur et à mesure que l'on se rapproche du plein emploi. Cela explique que la progression de la population active soit un peu plus dynamique que dans le scénario central.

VARIATIONS DE LA POPULATION ACTIVE (en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Scénario central	0,6	0,3	0,4	0,3	0,3	0,1	0,1
Scénario alternatif	0,6	0,3	0,4	0,4	0,3	0,1	0,2

Cette hypothèse de diminution progressive du taux de chômage structurel a été discutée dans le rapport de l'an dernier (perspectives à l'horizon 2007), et il n'y a donc pas lieu d'y revenir en détails ici. Rappelons simplement que la question du niveau du chômage structurel divise les économistes, et que la projection repose donc sur une hypothèse économique favorable.

D'autres conditions de réalisation de ce scénario tiennent aux comportements d'épargne des ménages et des entreprises.

B. LA RÉALISATION DE CE SCÉNARIO EST CONDITIONNÉE À UN IMPORTANT MOUVEMENT DE DÉSEPARNE DE LA PART DES AGENTS

La consommation des ménages dynamique, modélisée dans cette projection, repose sur deux piliers : une **progression des revenus**, résultant d'abondantes créations d'emplois, **plus rapide** que dans le scénario central, et, **surtout**, une **baisse du taux d'épargne, plus marquée** que dans le compte central. De son côté, la dynamique de l'**investissement des entreprises** est financée par un **recours plus important à l'endettement**, le taux d'autofinancement diminuant.

1. La vigueur de la consommation serait alimentée par une chute du taux d'épargne des ménages

En raison du dynamisme des créations d'emplois, la masse salariale augmenterait à un rythme plus soutenu que dans le premier scénario, sans toutefois atteindre des niveaux exceptionnels.

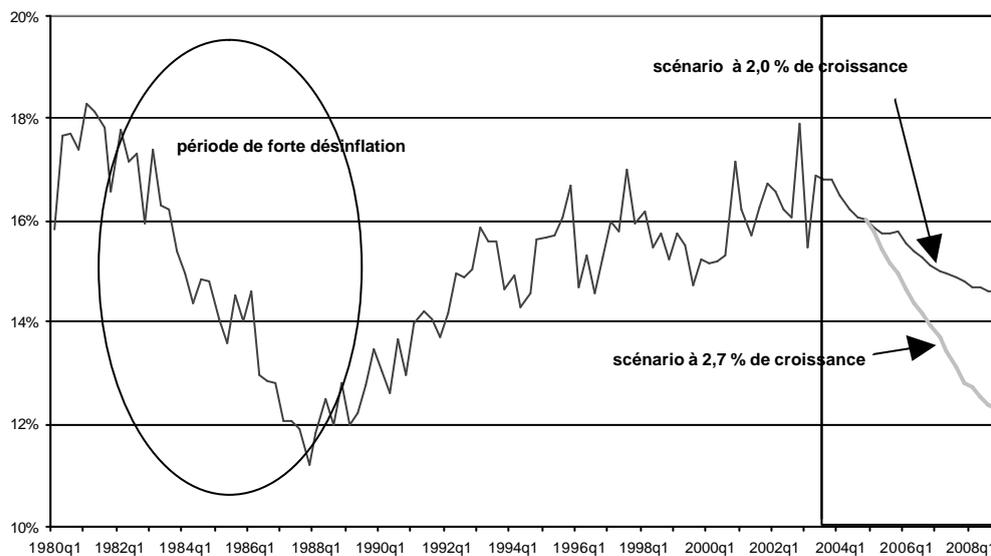
PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES MÉNAGES

(croissance en volume, en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Masse salariale	1,7	0,9	1,6	2,3	2,5	2,3	2,3	0,5	2,8	2,4
Prestations sociales	2,8	2,3	1,6	2,3	2,5	2,3	2,3	1,7	- 1,4	2,4
Revenu disponible brut	2,0	1,2	1,8	1,8	1,9	1,8	2,1	1,1	2,5	1,9

C'est donc essentiellement un **important mouvement de désépargne** des ménages qui viendrait alimenter la hausse de la consommation. Le taux d'épargne passerait de 16,5 % en 2003 à 12,5 % en 2008. Ce faisant, le taux d'épargne s'approcherait de son point le plus bas observé ces trente dernières années. Comme le montre le graphique suivant, le taux d'épargne retrouverait son niveau de 1987.

TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES



Deux éléments favorables à la baisse du taux d'épargne ont déjà été mentionnés dans la première partie de ce chapitre : la récente réforme des retraites, et la baisse du déficit budgétaire.

Dans ce second scénario, la baisse du taux d'épargne serait encouragée par un troisième facteur : la diminution du taux de chômage ; il est vraisemblable que la crainte du chômage incite nombre de Français à maintenir un niveau élevé d'épargne de précaution.

Néanmoins, ces trois éléments conjugués suffisent-ils à rendre plausible l'évolution décrite dans ce scénario ? Une analyse historique incite à la plus grande prudence ; en effet, le point bas de l'épargne atteint à la fin des années 1980 fut le résultat d'un ensemble de réformes financières qui modifièrent, un temps, les comportements d'épargne et de crédit des ménages. Mais une fois la phase d'adaptation passée, le taux d'épargne a retrouvé un *trend* haussier, qu'il n'a pas quitté depuis.

Les années 1985-86 furent en effet marquées par la fin de l'encadrement du crédit, et par la réforme des marchés financiers. Les banques ont cessé d'être limitées dans le montant des crédits qu'elles pouvaient prêter aux ménages. Dans le même temps, les entreprises ont développé leur recours aux marchés financiers afin de lever des capitaux directement par émission d'actions ou d'obligations, de sorte que les banques ont disposé de capitaux inemployés qu'elles ont proposés aux ménages.

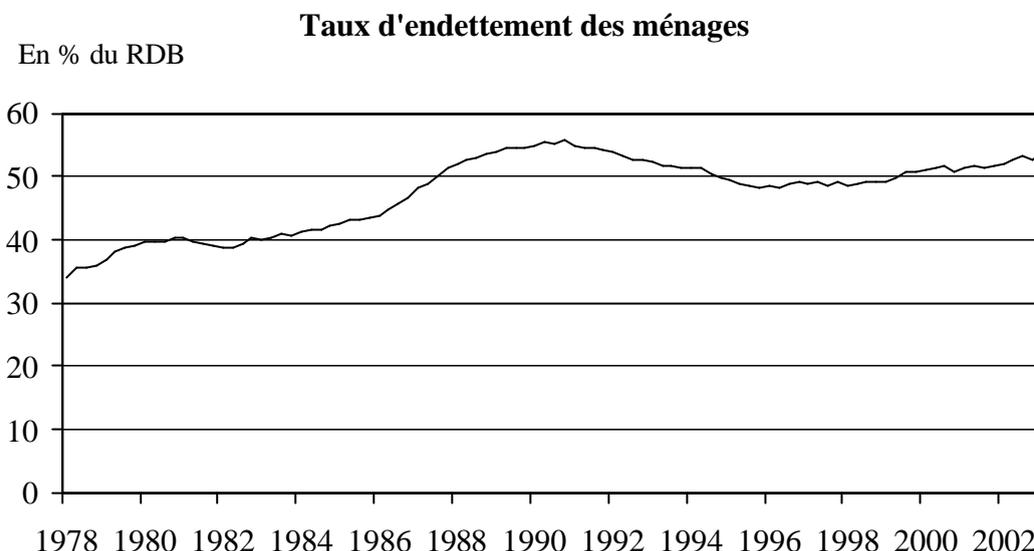
Les ménages, de leur côté, ont été incités à diminuer leur taux d'épargne par l'important mouvement de désinflation qui s'est alors produit, conformément à ce que les analyses en termes d'encaisses réelles laissent supposer (voir encadré ci-dessous).

L'EFFET D'ENCAISSES RÉELLES

Le lien entre inflation et épargne a été dégagé par Pigou en 1949.

Pour ce dernier, l'agent économique désire détenir un montant donné d'encaisses liquides exprimé en termes réels (une telle analyse peut être en pratique étendue aujourd'hui à l'ensemble des actifs financiers détenus par les ménages). Si le montant désiré s'écarte du montant effectivement détenu du fait de la hausse des prix, l'agent modifie son comportement d'épargne afin de maintenir la valeur de ses encaisses. Ainsi, un surcroît d'inflation se traduira par une hausse du taux d'épargne des ménages dans le but de reconstituer le pouvoir d'achat de cette épargne, tandis qu'une baisse du taux d'inflation aura l'effet inverse. La rapidité de ces adaptations dépend du rythme de progression de l'inflation et du degré d'illusion monétaire des agents sur l'évolution de celle-ci.

Comme l'illustre le graphique suivant, relatif au taux d'endettement, les ménages français ont nettement développé leur recours au crédit à partir du milieu des années 1980.



Source : OFCE

Cette combinaison de réformes structurelles et de désinflation ne pourra se reproduire dans les années qui viennent, ne serait-ce que parce que l'indice des prix à la consommation évolue désormais à un rythme très modéré. Seules de vigoureuses mesures de politique économique semblent en mesure d'inverser la tendance à la hausse du taux d'épargne. Un important alourdissement de la fiscalité de l'épargne y pourvoirait, mais entrerait en contradiction avec d'autres objectifs de politique économique : attractivité du territoire (éviter la fuite des capitaux), ou développement de plans par capitalisation en vue de la retraite.

Ces considérations, qui incitent à penser que ce scénario de baisse franche du taux d'épargne a peu de chances de se réaliser d'ici 2008, mettent aussi en évidence l'impact d'un retour de la confiance qui pourrait modifier en profondeur le comportement d'épargne des ménages.

2. Le dynamisme de l'investissement aurait pour contrepartie un endettement accru des entreprises

Dans ce scénario, l'investissement dynamique des entreprises a pour contrepartie une dégradation prononcée de leur situation financière

Les coûts salariaux augmentant plus vite que les coûts de production (1,9 % contre 1,6 %), les entreprises ne pourraient que faiblement améliorer leur taux de marge (32,2 % en 2008 contre 31,8 en 2004). Le surcroît d'investissement, par rapport au compte central, est donc financé par une baisse supplémentaire du taux d'autofinancement.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES ENTREPRISES

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Taux de marge	32,1	31,5	31,8	32,1	32,1	32,1	32,2	32,4	32,4	32,0
Taux d'investissement	19,0	18,5	18,5	19,3	20,2	21,0	21,9	19,4	18,8	20,2
Taux d'autofinancement (hors stocks)	84,4	81,4	82,9	78,6	74,3	70,7	66,9	91,2	88,5	73,9
Investissement	- 2,8	- 2,7	1,4	7,2	7,3	6,9	7,0	- 1,1	3,5	7,1

Source : INSEE, calculs OFCE

Logiquement, les frais financiers des sociétés s'accroissent assez rapidement. Ils progresseraient de 7,5 % par an, en moyenne, sur la période 2004-2008 (leur progression a été comprise entre 4 et 4,5 % dans la décennie 1990).

On peut s'interroger sur la pérennité d'une reprise de l'investissement financée par l'endettement. Si l'endettement des entreprises devient excessif, il est à craindre que la phase d'expansion décrite dans le scénario ne soit suivie d'une phase de repli brutal de l'investissement, à laquelle les entreprises seraient contraintes pour rétablir leurs comptes.

CHAPITRE III

LES TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES

Le modèle e-mod.fr de l'OFCE, utilisé pour réaliser cette projection, ne permet qu'une approche globale des finances publiques.

Son utilisation pour des projections à moyen terme garantit néanmoins la **cohérence** entre les hypothèses de politique budgétaire, les évolutions macroéconomiques et celles des comptes publics.

Comme chaque année, il a donc été demandé aux équipes de l'OFCE d'en tirer le maximum d'indications sur l'évolution détaillée des finances publiques.

Les projections des finances publiques présentées dans le rapport montrent que **le retour à l'équilibre des finances publiques ne serait pas atteint, à l'horizon 2008**, même dans le scénario de croissance le plus favorable.

Dans les deux scénarios, **la politique budgétaire poursuit un objectif d'assainissement structurel des finances publiques. Dans le premier scénario, le maintien de la croissance à un niveau légèrement inférieur à son potentiel pèse sur le redressement entrepris. Le déficit conjoncturel se creuse à l'horizon de la projection jusqu'à atteindre un niveau très significatif. Dans le second scénario, le déficit conjoncturel se résorbe progressivement**, ce qui permet une diminution plus marquée du besoin de financement des administrations publiques.

L'hypothèse retenue en matière d'évolution des dépenses publiques, qui est la même que celle contenue dans le programme pluriannuel de finances publiques pour la période 2005-2007, est très rigoureuse comparée aux tendances passées (progression des dépenses publiques limitée à 1 % par an en volume).

Plusieurs variantes ont été réalisées pour mettre en évidence l'impact de choix de politique économique alternatifs, ou les conséquences d'un environnement économique différent.

Une **première variante** met en évidence l'impact négatif qu'aurait sur le solde public la poursuite d'une progression des dépenses à leur rythme tendanciel.

Une **autre variante** montre que l'objectif de réduction du déficit budgétaire ne laisse **guère de marges de manœuvre pour des baisses supplémentaires de prélèvements obligatoires**.

En revanche, **une simulation** met en évidence le fait qu'une **augmentation de l'inflation** dans un pays isolé de la zone euro **facilite la réduction du ratio dette publique sur PIB**, et offre ainsi de nouvelles marges de manœuvre budgétaires.

I. LE RETOUR À L'EQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES NE SERAIT PAS ATTEINT À L'HORIZON 2008

L'évolution des finances publiques dépend de deux éléments : l'**orientation** délibérée de la **politique budgétaire**, d'une part, et l'**environnement macro-économique**, d'autre part. Le premier conditionne l'évolution du solde public structurel, le second, l'évolution de la composante conjoncturelle du solde public.

A. EN DEPIT D'UN IMPORTANT EFFORT STRUCTUREL...

Le scénario de finances publiques se caractérise par un effort significatif de réduction du déficit structurel. Cette réduction est obtenue par une politique de maîtrise de la dépense publique, dans un contexte de légère décreue des prélèvements obligatoires.

1. Un effort structurel de l'ordre d'un demi point de PIB chaque année entre 2004 et 2008

L'objectif défini par le Gouvernement dans le programme pluriannuel de finances publiques est une consolidation budgétaire appuyée sur une diminution du déficit structurel des administrations publiques. Seule une diminution du déficit structurel permet d'aboutir à un assainissement pérenne des finances publiques.

L'effort discrétionnaire de réduction du déficit structurel est couramment désigné par l'expression «effort structurel». L'effort structurel peut parfois différer de la variation effective du déficit structurel. Ce point technique est explicité dans l'encadré suivant.

SOLDE STRUCTUREL ET EFFORT STRUCTUREL

I- Détermination du solde structurel

Le solde des administrations publiques est affecté par la position de l'économie dans le cycle. On observe ainsi un déficit de recettes et un surplus de dépenses (notamment celles qui sont liées à l'indemnisation du chômage) lorsque le PIB est inférieur à son niveau potentiel et, à l'inverse, un surplus de recettes et une diminution des dépenses lorsqu'il lui est supérieur.

L'indicateur usuel de **solde structurel** vise à corriger le solde public effectif de ces fluctuations liées au cycle. La méthode d'évaluation du solde structurel consiste à calculer, en premier lieu, la partie conjoncturelle du solde public, c'est-à-dire celle qui s'explique par la conjoncture, selon une méthodologie largement commune aux organisations internationales. En pratique, ce calcul repose notamment sur l'hypothèse que les recettes conjoncturelles évoluent au même rythme que le PIB, et que les dépenses – à l'exception notable des allocations chômage – ne sont pas sensibles à la conjoncture. Le solde structurel est ensuite calculé comme un « résidu », par différence entre le solde effectif et sa partie conjoncturelle. Cet indicateur constitue une référence internationale pour l'appréciation de l'orientation des politiques budgétaires.

Une fois éliminés les effets de la conjoncture, on retrouve dans les évolutions du solde structurel :

– l'effort de maîtrise de la dépense, mesuré par l'écart entre la progression de la dépense et la croissance potentielle : lorsque la dépense publique croît moins vite que la croissance potentielle, cela correspond bien à une amélioration structurelle des finances publiques ;

– les mesures nouvelles concernant les prélèvements obligatoires.

II- L'effort structurel

Cependant, à côté de ces facteurs effectivement représentatifs de l'orientation de la politique budgétaire, le solde structurel en recouvre d'autres, sans doute moins pertinents :

– Le solde structurel est affecté par des « effets d'élasticité » des recettes publiques. L'hypothèse, en pratique, d'élasticité unitaire des recettes

au PIB¹, retenue dans le calcul du solde conjoncturel, n'est en effet valable qu'à moyen-long terme. À court terme en revanche, on observe des fluctuations importantes de cette élasticité. Pour l'État par exemple, l'amplitude de l'élasticité apparente des recettes fiscales est forte, du fait notamment de la variabilité de l'impôt sur les sociétés : l'élasticité des recettes fiscales nettes peut ainsi varier entre zéro et deux.

Retenir l'hypothèse d'une élasticité unitaire revient donc à répercuter entièrement en variations du solde structurel les fluctuations de l'élasticité des recettes, alors même que ces fluctuations s'expliquent largement par la position dans le cycle économique. L'interprétation des variations du solde structurel s'en trouve donc sensiblement brouillée.

– D'autres facteurs peuvent également intervenir comme les variations des recettes hors prélèvements obligatoires (les recettes non fiscales de l'État, par exemple). Par construction, ces évolutions n'étant pas tenues pour « conjoncturelles » viennent affecter le solde structurel.

Afin de s'en tenir aux facteurs dont la nature structurelle est le mieux établie, on peut donc retirer du solde structurel les effets d'élasticité et les recettes hors prélèvements obligatoires.

L'indicateur qui en résulte, que l'on peut qualifier d'« effort structurel » ou de « variation discrétionnaire du solde structurel » retrace les seuls effets de maîtrise des dépenses et de mesures nouvelles de prélèvements obligatoires décidées par les pouvoirs publics. L'écart entre l'indicateur de variation du solde structurel et celui de l'effort structurel peut être important.

Source : d'après le Rapport économique, social, et financier, annexé au projet de loi de finances pour 2004.

Entre 2004 et 2008, l'effort structurel avoisinerait 0,5 point de PIB chaque année (avec quelques fluctuations autour de cette tendance).

Effort structurel

(en % du PIB)

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1,2	-0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6

¹ Cela signifie qu'une hausse nominale de 1% de l'activité se traduit par une hausse de 1% des recettes publiques.

2. L'effort porte sur les dépenses et non sur les recettes publiques

a) Un objectif ambitieux de maîtrise des dépenses publiques

Il y a deux manières d'améliorer le solde structurel : par la hausse des prélèvements obligatoires, ou par la réduction des dépenses publiques (en niveau absolu, ou par rapport au PIB).

La logique de la politique économique suivie par le Gouvernement conduit à rejeter les hausses de prélèvements obligatoires ce qui, compte tenu du niveau qu'ils atteignent, est parfaitement justifié. La voie d'une augmentation des prélèvements obligatoires pour résorber les déficits est donc écartée.

L'axe central de la politique du Gouvernement réside donc dans un important effort de maîtrise de l'évolution de la dépense publique. L'évolution de la dépense publique, en tant que composante de la demande, a déjà été présentée dans le chapitre II. Rappelons, pour mémoire, que l'évolution des dépenses publiques serait limitée à 1 % par an, en volume, de 2005 à 2008 (on prolonge à l'année 2008 la tendance valable pour 2005-2007). Les dépenses de l'Etat seraient stabilisées en volume. La progression des dépenses d'assurance-maladie serait contenue à 2,25 % par an. Les dépenses des collectivités locales progresseraient de 1,8 % chaque année.

Tenir cet objectif de dépenses représenterait **une importante inflexion par rapport à la tendance passée des finances publiques.**

Évolution des dépenses publiques

(taux de croissance en volume)

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
2,9	1,6	0,9	0,8	1,2	1,1	1,1
1990-1996		1996-2003		2004-2008		
2,5		2,6		1		

Les projections réalisées par l'OFCE sont fondées sur une **hypothèse de suppression de 10 000 postes de fonctionnaires de l'Etat chaque année, et de diminution du nombre d'emplois aidés** dans le secteur non marchand

(- 46 000 en 2005, - 9000 en 2006, - 6000 les années suivantes). Pourtant, en dépit de ces suppressions d'effectifs, tenir l'objectif de dépenses publiques **indiqué par le Gouvernement, impliquerait, d'après les calculs de l'OFCE, une baisse du pouvoir d'achat du salaire individuel des agents** des administrations publiques.

Il paraît difficile de faire accepter par les agents publics une baisse de leur pouvoir d'achat d'ici 2008. Il n'est pas à exclure qu'une période de rigueur salariale soit suivie d'une phase de rattrapage, qui ferait repartir à la hausse le rythme de progression des dépenses publiques

La solution alternative consisterait à opter pour une diminution plus prononcée du nombre de fonctionnaires, en ne remplaçant par exemple qu'un départ sur deux en retraite, ce qui permettrait de diminuer de 30 000 chaque année le nombre de postes budgétaires, et de dégager quelques marges de manœuvre pour une politique salariale plus dynamique.

En matière de **dépenses d'assurance maladie**, l'inflexion attendue du rythme d'évolution des dépenses ne se produira pas en l'absence de réformes structurelles. Le Gouvernement a décidé de consacrer l'année qui vient à une vaste entreprise de réflexion et de concertation avant d'engager cette réforme à l'automne 2004.

Tenir cet objectif de dépenses exigera un constant effort de rigueur de la part du Gouvernement. En effet, comme le montre l'expérience passée des programmes de stabilité notifiés par la France à la Commission européenne, si les programmes de stabilité français s'engagent traditionnellement à respecter une norme de progression des dépenses publiques, des écarts importants entre les engagements pris et les variations effectives des dépenses sont régulièrement observés. Depuis 1999, les dépenses publiques ont toujours progressé plus vite qu'annoncé dans les programmes de stabilité.

b) Une légère décreue des prélèvements obligatoires

S'agissant des recettes publiques, la projection s'inspire également des mesures annoncées par le gouvernement dans sa programmation pluriannuelle. Le taux de prélèvements obligatoires diminuerait de 0,5 point de PIB en 2004, et de 0,1 point en 2005, sous l'effet de mesures de baisses d'impôts et d'allègements de cotisations sociales employeurs. La baisse des prélèvements obligatoires est un peu plus forte que celle prévue dans le projet de loi de finances pour 2004, car une hypothèse d'élasticité fiscale un peu plus basse a été retenue pour la modélisation. A partir de 2005, le taux de prélèvements obligatoires serait stable à 43,2 % du PIB.

**Évolution des recettes des administrations publiques
dans l'hypothèse d'une croissance à 2 %**

en points de PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
TVA	7,2	7,1	7,2	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,5	7,3
Autres impôts indirects	8,3	8,4	8,3	8,2	8,3	8,3	8,4	8,4	8,6	8,3
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8,1	8,0	7,9	7,8	7,9	7,9	7,9	5,3	7,7	7,9
Impôt sur les sociétés	2,5	2,1	1,8	2,1	1,9	1,9	1,9	1,8	2,4	1,9
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,3	1,2	1,0
Cotisations employeurs	11,3	11,4	11,3	11,2	11,2	11,2	11,2	11,7	11,4	11,2
Cotisations salariés	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	5,8	4,4	4,2
Cotisations non salariés	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,4	1,2	1,1
Impôts en capital	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6
Prélèvements obligatoires	43,9	43,8	43,3	43,2	43,2	43,2	43,2	43,3	44,7	43,2

B. L'ÉQUILIBRE N'EST PAS ATTEINT EN 2008

1. La réduction du déficit public diffère selon le scénario envisagé

Exprimé en pourcentage du PIB, le besoin de financement des administrations publiques se réduit en projection. Mais, même dans le scénario où la croissance atteint 2,7 %, il subsiste en 2008 un besoin de financement.

**Principaux agrégats de finances publiques
dans les deux scénarios**

Points de PIB	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Compte central, croissance à 2 %						
Capacité de financement	-4	-3,9	-3,4	-3	-2,6	-2,2
Dette	61,4	63,1	64,9	66,1	66,9	67,3
Taux de prélèvements obligatoires	43,8	43,6	43,5	43,5	43,5	43,5
Dépenses publiques rapportées au PIB	54,3	53,9	53,2	52,8	52,3	51,8
Scénario de croissance dynamique à 2,7 %						
Capacité de financement	-4	-3,9	-3,1	-2,4	-1,6	-0,9
Dette	61,4	63,1	64,5	65,1	64,8	63,7
Taux de prélèvements obligatoires	43,8	43,6	43,5	43,5	43,4	43,4
Dépenses publiques rapportées au PIB	54,3	53,9	52,9	52,1	51,2	50,3

a) Dans le scénario de croissance lente, l'assainissement structurel est compensé par un creusement du déficit conjoncturel

Dans le **scénario central**, le besoin de financement des administrations publiques atteint encore **2,2 points de PIB en 2008**. Il se **réduit de 1,8 point** par rapport au pic atteint en 2003 (déficit de 4 % du PIB). Le repli est régulier, à hauteur de 0,4 ou 0,5 point de PIB chaque année, sous l'effet de l'effort de réduction du déficit structurel mené continûment par le Gouvernement.

La diminution du déficit des APU est, chaque année, de moindre ampleur que l'effort structurel mené par les pouvoirs publics. Cet écart entre l'effort *ex ante* et le résultat *ex post* s'explique par l'effet restrictif sur l'activité de l'orientation de politique budgétaire retenue. Les recettes fiscales sont moins dynamiques qu'elles ne l'auraient été en l'absence de ce biais restrictif de la politique budgétaire.

Le déficit des finances publiques resterait égal ou supérieur à 3 % du PIB, niveau maximal autorisé par le Pacte de stabilité et de croissance, jusqu'en 2006. L'amélioration du solde budgétaire ne serait pas suffisante pour stopper la progression du ratio dette publique sur PIB, qui passerait de 61,4 % en 2003 à 67,3 % en 2008.

b) Dans le scénario de croissance dynamique, les deux composantes du déficit se replient et l'équilibre des finances publiques se profile à l'horizon de la projection

Dans **le second scénario**, la réduction du déficit budgétaire est plus importante. Même si l'équilibre des finances publiques n'est pas encore atteint en 2008, le **besoin de financement des APU** ne représenterait plus, à cette date, que **0,9 point de PIB**. **Le déficit des APU repasserait sous le seuil des 3 % dès 2006**.

La réduction du besoin de financement des administrations publiques, plus rapide que dans le scénario central, permettrait une décade de l'endettement public rapporté au PIB, mais seulement en fin de période : le ratio dette/ PIB passerait d'abord de 61,4 à 65,1 % du PIB entre 2003 et 2006, puis reculerait, pour atteindre 63,7 % du PIB en 2008. La baisse du ratio dette publique/PIB exerce alors des effets qui facilitent la gestion des dépenses publiques. Toutes choses égales par ailleurs, elle diminue les charges d'intérêt et leur inflexion favorise le respect de la norme de progression des dépenses publiques.

Comme les dépenses publiques croissent moins vite que le PIB, le niveau des dépenses publiques rapporté au PIB diminue à l'horizon de la projection. Cet effet est plus prononcé dans le deuxième scénario que dans le premier, puisque la croissance y est plus rapide.

c) Des résultats qui diffèrent en raison du rythme de la croissance

L'écart de solde, en 2008, entre les deux scénarios s'explique par la divergence des soldes conjoncturels.

Dans les deux scénarios, le déficit structurel disparaît presque complètement à l'horizon 2008. Mais dans le premier scénario, un déficit conjoncturel significatif se maintient. Il représente encore 2,1 points de PIB en 2008, reflet d'un important retard de production de l'économie française à cette date.

**Evolution du solde budgétaire
(scénario à 2 %)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde structurel	-2,8	-2,4	-1,8	-1,3	-0,7	-0,1
Solde conjoncturel	-1,2	-1,5	-1,6	-1,7	-1,9	-2,1
Solde budgétaire	-4	-3,9	-3,4	-3	-2,6	-2,2

Dans le **deuxième scénario**, la croissance effective est supérieure au potentiel de l'économie française chaque année à partir de 2005, de sorte que le retard de production de l'économie française se comble peu à peu. La baisse simultanée du déficit structurel et du déficit conjoncturel permet de se rapprocher de l'équilibre budgétaire à moyen terme.

**Evolution du solde budgétaire
(scénario à 2,7 %)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Solde structurel	-2,8	-2,4	-1,8	-1,3	-0,7	-0,1
Solde conjoncturel	-1,2	-1,5	-1,3	-1,1	-0,9	-0,8
Solde budgétaire	-4	-3,9	-3,1	-2,4	-1,6	-0,9

2. La récente réforme des retraites, positive pour les finances publiques à long terme, aurait, à moyen terme, un effet légèrement négatif

Il a été demandé à l'OFCE d'évaluer les conséquences financières de la réforme des retraites adoptée par le Parlement en juillet dernier.

L'une des difficultés de l'exercice réside dans la nécessité de poser des hypothèses sur le comportement des salariés « seniors » face au changement des règles applicables en matière de retraite : par exemple, quel pourcentage des salariés choisira de prolonger son activité au-delà de 60 ans pour bénéficier du nouveau dispositif de surcote ? Quel sera le succès des nouveaux dispositifs de retraite par capitalisation ? Quel sera l'impact des mesures prises sur les préretraites ? Les hypothèses retenues sont détaillées dans la note technique fournie par l'OFCE et publiée en annexe.

A l'horizon 2008, la modélisation fait ressortir un impact négatif de la réforme sur les finances publiques. Cet impact négatif serait d'un ordre de grandeur compris entre 1,3 et 2,2 milliards d'euros, selon les hypothèses économiques retenues.

a) Principales mesures ayant un impact sur les finances publiques à l'horizon 2008

(1) Modifications du niveau des pensions

(a) Le régime général

Considérons d'abord les modifications des règles applicables au **régime général de retraite**.

La réforme prévoit, en premier lieu, de **rehausser le niveau des pensions perçues par les salariés ayant effectué une carrière complète au SMIC à temps plein**. Leur taux de remplacement passera progressivement d'ici 2008 de 79,5 % à 85 %. D'après les estimations de l'OFCE, 120 000 nouveaux retraités bénéficieraient chaque année de cette mesure, pour un **surcoût de 360 millions d'euros en 2008**.

Evaluation du coût de la hausse du minimum contributif

	2004	2005	2006	2007	2008
Nombre de bénéficiaires <i>(en milliers)</i>	120	240	360	480	600
Surcoût <i>(en millions d'euros)</i>	24	48	144	192	360

Une révision du mode de calcul des pensions des **retraités ayant cotisé à plusieurs régimes** devrait occasionner un **surcoût supplémentaire de 200 millions d'euros en 2008**.

La **création du mécanisme de surcote** crée une incitation à la **poursuite d'activité au-delà de 60 ans et de 40 années de cotisations**. En effet, la prolongation de la durée d'activité au-delà de ce qui est aujourd'hui requis pour bénéficier d'une retraite à taux plein fera bénéficier le retraité d'une amélioration substantielle de sa pension (+6 %, par exemple, pour une

personne prenant sa retraite à 62 ans après 42 années de cotisations). En estimant à 30 % le pourcentage de retraités bénéficiaires de la surcote, le **surcoût pour le régime général serait de l'ordre de 300 millions d'euros en 2008.**

Evaluation du coût de la surcote

	2004	2005	2006	2007	2008
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	180	360	540	720	900
Surcoût (en millions d'euros)	20	70	160	230	290

(b) Les régimes de la fonction publique

D'autres mesures concernent **les régimes de retraite de la fonction publique.**

Comme pour le régime général, la loi a introduit une **surcote, à partir de 2004, pour les fonctionnaires qui partent après 60 ans**, avec plus de 38 années de cotisations, (la durée de cotisation requise sera progressivement portée à 40 ans). En supposant que la surcote bénéficie à 10 % des fonctionnaires partant à la retraite avec un gain moyen de 4,5%, le coût de la mesure serait de **10 millions d'euros en 2004**, puis de 20 millions d'euros en 2005, 30 millions en 2006, 40 millions en 2007 et **50 millions en 2008.**

La loi a également étendu le mécanisme de la décote aux régimes de la fonction publique. En admettant que la décote frappe 10 % des fonctionnaires partant à la retraite, avec une perte moyenne de 8 % du montant de leur retraite, la mesure représenterait pour les administrations publiques une économie de 85 millions d'euros en 2008.

Par ailleurs, sera créé en 2005 un **régime spécifique obligatoire** dont les cotisations seront assises sur le montant des primes. Les fonctionnaires et l'Etat devront chacun cotiser au taux de 5%. Les cotisations versées par les fonctionnaires devraient représenter environ **900 millions d'euros** de recettes supplémentaires chaque année. La hausse pour l'Etat est neutre au niveau des administrations publiques, dans la mesure où les prestations sont négligeables à l'horizon de la projection.

(2) Modifications des comportements de départ en retraite

(a) Vers une augmentation du nombre de retraités à l'horizon de la projection

Outre le niveau des pensions, la réforme des retraites devrait également modifier les comportements d'activité des Français, et donc le nombre de retraités. Il est naturellement difficile d'évaluer l'impact d'une réforme sur les comportements individuels. Les estimations proposées ont donc un caractère hypothétique.

La loi ouvre ainsi le **droit aux salariés ayant commencé à travailler à 14, 15 ou 16 ans de partir en retraite avant 60 ans, sous réserve d'une durée de cotisation comprise entre 40 et 42 ans**, selon les cas. Cette mesure devrait conduire à avancer l'âge de départ en retraite d'un certain nombre de personnes, dont certaines bénéficient toutefois déjà d'allocations chômage ou de préretraites. En 2008, **le nombre de retraités serait supérieur de 120 000 à ce qu'il aurait été en l'absence de réforme.**

A l'inverse, la création du mécanisme de surcote devrait inciter des actifs à rester plus longtemps dans l'emploi : il y aurait 30 000 salariés seniors en plus en 2004, puis 60 000 de plus les années suivantes. De même, une taxation des préretraites d'entreprise est introduite, qui devrait diminuer les incitations à utiliser ce type de dispositif.

Un raisonnement analogue vaut pour la Fonction publique. On suppose que l'âge de départ en retraite des fonctionnaires recule progressivement : en 2004, 5 % des fonctionnaires retarderaient de 1 an leur départ en retraite ; en 2008, 10 % des fonctionnaires le retarderaient de 2 ans.

D'un point de vue démographique, il y aurait, à l'horizon de la projection une augmentation du nombre de retraités par rapport à ce qui serait advenu sans réforme. Le tableau suivant synthétise les évolutions modélisées.

Impact de la réforme sur l'offre de travail (en milliers)

	2004	2005	2006	2007	2008
Retraites anticipées	-50	-100	-107	-113	-120
Report de l'âge de la retraite (secteur privé)	+30	+60	+60	+60	+60
Report de l'âge de la retraite (secteur public)	+15	+30	+30	+30	+30
Total	-5	-10	-17	-23	-30

Source : Calcul OFCE

(b) Des résultats financiers sensibles à l'évolution de l'emploi

- Deux scénarios

Pour évaluer le coût de ces départs en retraite plus nombreux, l'OFCE distingue **deux scénarios**. Dans le premier cas, les départs en retraite sont tous compensés par l'embauche d'un salarié plus jeune, et la production est maintenue. Dans le second cas, les départs ne sont pas remplacés, car l'offre de travail se raréfie, et la production diminue (scénario de baisse du taux de croissance potentielle). A court terme, le premier scénario est le plus probable, mais il en va différemment à moyen et long terme.

L'impact sur les finances publiques est naturellement supérieur quand les salariés ne sont pas remplacés : les caisses de Sécurité sociale perçoivent moins de cotisations, les recettes de l'impôt sur les sociétés ou de l'impôt sur le revenu diminuent également.

- Le bilan financier à l'horizon 2008

Le **bilan financier pour le régime général** serait le suivant :

Modification de l'âge de départ à la retraite pour le régime général

		2004	2005	2006	2007	2008
Impact sur le nombre d'actifs (en milliers)	Retraite anticipée	-50	-100	-107	-113	-120
	Report du départ à la retraite	30	60	60	60	60
	Total	-20	-40	-47	-53	-60
Impact financier (en millions d'euros)						
- Avec maintien de la production	Prestations vieillesse	-340	-670	-790	-890	-1010
	Prestations chômage	120	240	280	320	360
	Cotisations sociales	-180	-360	-420	-480	-540
	Total finances publiques	-400	-790	-930	-1050	-1190
- Avec baisse de la production	Prestation vieillesse	-340	-670	-790	-890	-1010
	Cotisations sociales	-360	-720	-850	-950	-1080
	Total finances publiques	-700	-1390	-1640	-1840	-2090

Source : calculs OFCE.

Le **bilan financier pour les régimes de la fonction publique** serait le suivant :

Modification de l'âge de départ à la retraite pour les régimes de la fonction publique

		2004	2005	2006	2007	2008
Impact sur le nombre d'actifs (en milliers)		15	30	30	30	30
Impact financier	Variation des...					
<i>- Avec maintien des effectifs</i>	Salaires	-225	-450	-450	-450	-450
	Prestations vieillesse	250	500	500	500	500
	Prestations chômage	-90	-180	-180	-180	-180
	Cotisations sociales	45	90	90	90	90
	Total finances publiques	-110	-230	-230	-230	-230
<i>- Avec hausse des effectifs</i>	Salaires	-450	-900	-900	-900	-900
	Prestation vieillesse	250	500	500	500	500
	Cotisations sociales	90	180	180	180	180
	Total finances publiques	-110	-220	-220	-220	-220

Source : calculs OFCE.

(3) *Autres mesures*

Outre ces mesures qui touchent les régimes par répartition, la réforme introduit également des incitations fiscales au développement d'une **épargne retraite**. L'OFCE évalue le coût pour les finances publiques, sous forme d'exonérations fiscales à 950 millions d'euros en 2008.

Enfin, des mesures de financement supplémentaires ont été prises.

Comme cela a été indiqué, la réforme prévoit une taxation des préretraites entreprises **au taux de 24 %**. Cette taxe devrait rapporter **200 millions d'euros** chaque année.

Un accord patronat-syndicats prévoit aussi une hausse de **0,2 point des cotisations salariales**, qui rapporterait 0,9 milliard d'euros chaque année au régime général, à compter de 2006.

Précisons, pour terminer, que la hausse de la durée de cotisation pour les salariés du privé ne deviendra effective qu'à partir de 2009, et n'affecte donc pas les projections présentées dans ce rapport.

b) Evaluation d'ensemble

L'impact financier des différentes mesures ayant été détaillé, il est possible d'établir un bilan général de la réforme des retraites sur les finances

publiques sur la période de projection, toujours en distinguant entre deux scénarios (maintien de la production, ou baisse de la production).

Bilan financier pour les finances publiques (en millions d'euros)

Mesure			2004	2005	2006	2007	2008
Bilan hors décalage du départ à la retraite		A	-285	315	805	445	95
• Régime général							
Minimum contributif	Prestations vieillesse	1	-25	-50	-150	-225	-300
Retraite des polypensionnés	Prestations vieillesse	2	-40	-80	-120	-160	-200
Surcote	Prestations vieillesse	3	-20	-70	-160	-225	-290
Financement	Cot. soc. salariés	4			900	900	900
• Fonction publique							
Régime spécifique assis sur les primes	Cot. soc. salariés	5		900	900	900	900
Surcote	Prestations vieillesse	6	-10	-20	-30	-40	-50
Décote	Prestations vieillesse	7		15	35	55	85
Aide fiscale aux fonds de capitalisation	Prélèvements obligatoires	8	-190	-380	-570	-760	-950
Bilan du décalage du départ à la retraite							
- Avec maintien de la production		B	-500	-1010	-1150	-1270	-1400
	Salaires	9	-225	-450	-450	-450	-450
	Prestations vieillesse	10	-80	-170	-290	-390	-500
	Prestations chômage	11	30	60	100	140	180
	Cotisations sociales	12	-225	-450	-510	-570	-630
- Avec baisse de la production		C	-800	-1610	-1860	-2060	-2300
	Salaires	13	-450	-900	-900	-900	-900
	Prestations vieillesse	14	-80	-170	-290	-390	-500
	Cotisations sociales	15	-270	-540	-670	-770	-900
Total	Finances publiques						
- Avec maintien de la production (A+B)			-785	-695	-345	-825	-1305
- Avec changement de la production (A+C)			-1085	-1295	-1055	-1615	-2205

Source : calculs OFCE

Il apparaît que l'impact financier de la réforme est négatif pour les finances publiques à l'horizon 2008, essentiellement en raison de la possibilité

offerte aux salariés ayant droit à une pension à taux plein de partir en retraite avant l'âge de 60 ans. Le surcoût augmenterait progressivement entre 2004 et 2008, pour s'établir, en fin de période, à 1,3 milliard d'euros dans le scénario le plus favorable, et à 2,2 milliards d'euros dans le scénario plus défavorable.

Il ne faut donc pas attendre de la réforme des retraites qu'elle offre de nouvelles marges de manœuvre financières à court terme. L'effort demandé aux Français par cette réforme ne se fera sentir que de manière graduelle, alors que les mesures à caractère social décidées par le Gouvernement prennent effet immédiatement.

C. DES HYPOTHESES DE CROISSANCE MOINS FAVORABLES EXPLIQUENT L'ECART AVEC LES PROJECTIONS DU GOUVERNEMENT

1. Les hypothèses de travail retenues par le Gouvernement...

Comme il a été indiqué, l'OFCE, à la demande de notre Délégation, a retenu, pour réaliser ses projections, les hypothèses de dépenses et de recettes publiques contenues dans le programme pluriannuel de finances publiques du Gouvernement. Il n'y a donc pas de différence, sur ce point, entre les projections gouvernementales et celles présentées dans le présent rapport.

Deux points, en revanche, divergent :

- les **perspectives de croissance envisagées par le Gouvernement sont plus optimistes** que celles retracées dans les scénarios de la Délégation ; le Gouvernement a modélisé deux scénarios de croissance : dans le premier, la croissance s'établit à 2,5 % par an sur la période 2005-2007 ; dans le second, la croissance du PIB est de 3 % sur la même période.

- **l'hypothèse retenue en matière de déficit budgétaire pour l'année de base de la projection -2004- est différente** : le Gouvernement table sur un déficit de 3,6 % du PIB l'année prochaine (pour une croissance de 1,7 point de PIB), tandis que la Délégation a retenu, à croissance égale, une hypothèse de déficit de 3,9 points de PIB.

Les prévisions à court terme pour l'économie française ont déjà fait l'objet d'une discussion dans le premier chapitre de ce rapport. Concernant les hypothèses de croissance retenues par le Gouvernement à l'horizon 2007, il convient de souligner qu'elles impliqueraient un rebond très marqué de l'activité, après quatre années de croissance inférieure au potentiel. Dans le premier scénario, le retard de croissance se résorbe partiellement ; il représente 2,9 points de PIB en 2004 et encore 2,2 points de PIB en 2007

(pour une croissance potentielle de 2,25 % par an). Dans le second scénario, le retard de croissance a quasiment disparu en 2007.

Compte tenu de l'impulsion négative de politique budgétaire, la croissance sous-jacente de l'économie est de l'ordre de 3% dans le premier scénario, et de l'ordre de 3,5 % dans le second. L'économie française n'a connu, depuis 1980, qu'une seule période où la croissance fut supérieure à 3 % trois années de suite : la période 1998-2000, avec des taux de croissance de respectivement 3,4, 3,2 et 3,8 %. L'épisode de la fin des années 1980 s'en rapproche : 4,6 % de croissance en 1988, 4,2 % en 1989 et 2,6 % en 1990. Autrement dit, il semble que l'économie française puisse effectivement connaître de telles performances de croissance, mais uniquement lors de brèves phases de haut de cycle. Par ailleurs, l'orientation de la politique budgétaire était plutôt expansionniste dans les périodes historiques susmentionnées, alors qu'elle est restrictive dans le programme pluriannuel de finances publiques pour 2005-2007.

2. ... favorisent des trajectoires de réduction du déficit budgétaire plus favorables

Les hypothèses retenues par le Gouvernement en matière de croissance et d'année de base étant plus favorables que celles de la Délégation, on comprend que la réduction du déficit budgétaire soit plus rapide dans les projections officielles que dans celles élaborées par l'OFCE.

Solde budgétaire

(en points de PIB)

	2004	2005	2006	2007
Scénario bas				
Gouvernement (+2,5 %) ¹	-3,6	-2,9	-2,2	-1,5
Délégation (+2 %) ¹	-3,9	-3,4	-3	-2,6
Scénario haut				
Gouvernement (+3 %) ¹	-3,6	-2,6	-1,6	-0,7
Délégation (+2,7 %) ¹	-3,9	-3,1	-2,4	-1,6

1. A partir de 2005

Source : Rapport économique, social et financier, et OFCE.

Dans l'un et l'autre cas, le déficit public est inférieur dans le scénario gouvernemental à l'horizon 2007, à hauteur d'environ 1 point de PIB, dont 0,3 point dû à l'année de base.

Un autre point est commun aux deux scénarios présentés par le Gouvernement : le déficit public passe, en 2005, sous la barre des 3% de déficit public, conformément aux engagements pris par la France devant ses partenaires européens. La comparaison des projections du Gouvernement et de celles de la Délégation montre que l'objectif de ramener le déficit sous la barre des 3% en 2005 est ambitieux. Une croissance inférieure à 2,5% en 2005 obligerait, vraisemblablement, le Gouvernement à prendre des mesures supplémentaires (réduction de dépenses ou hausse des prélèvements) pour atteindre l'objectif fixé.

Dans les scénarios gouvernementaux, 2005 serait également l'année où s'amorcerait la baisse du ratio dette publique/PIB. Il atteindrait 61,8% en 2007 dans le scénario de croissance à 2,5%, et passerait sous la barre des 60% dans le scénario de croissance à 3%.

Dette publique

(en % du PIB)

	2004	2005	2006	2007
Scénario bas				
Gouvernement (+2,5 %)	62,8	63,2	62,9	61,8
Délégation (+2 %)	63,1	64,9	66,1	66,9
Scénario haut				
Gouvernement (+3 %)	62,8	62,7	61,5	59,4
Délégation (+2,7 %)	63,1	64,5	65,1	64,8

Source : Rapport économique, social et financier, et OFCE.

3. Conclusions

L'objectif d'un assainissement structurel des finances publiques que s'est fixé le Gouvernement est entièrement justifié. Nos engagements européens, même s'ils sont assis sur des règles qu'il conviendrait de réformer, doivent être respectés. A cette considération politique, il faut ajouter un argument financier de poids : l'augmentation de la dette publique réduit les marges de manœuvre budgétaire et représente un élément de très grande vulnérabilité dans l'hypothèse, qui ne peut être totalement écartée compte tenu des perspectives de croissance aux Etats-Unis et dans d'autres régions du monde, de tensions sur les taux d'intérêt.

Ce choix peut se défendre non seulement par l'objectif financier qui est fixé, mais encore par la volonté de conduire, dans une période où l'écart de croissance (l'écart entre la croissance spontanée et la croissance potentielle) redevient positif, une politique contracyclique.

Cela étant dit, il reste à s'interroger sur l'intensité et le calendrier de l'effort de redressement à entreprendre.

Le programme de stabilité du Gouvernement comporte de ce point de vue des cibles qui sont ambitieuses. Dans son scénario central, le redressement des finances publiques atteint 2,5 points de PIB d'ici 2007. La composante structurelle du solde est améliorée à hauteur de 2 points de PIB et la composante conjoncturelle, de 0,5.

Ces performances dépendent de la capacité de l'économie française à s'installer sur une trajectoire de croissance de 3 % en volume, puisque l'impulsion budgétaire conduit à freiner la croissance de 0,5 point. C'est un premier constat.

L'arbitrage entre la croissance et l'assainissement des finances publiques conduit à renoncer à une partie de la reprise, et c'est un second constat.

Cependant, deux observations méritent attention et appellent une discussion :

- l'impact économique de l'assainissement des finances publiques tel qu'il est programmé sur la période limite l'expansion de la richesse nationale et ralentit la résorption du chômage, alors que le retard accumulé en ces deux domaines pourrait appeler un rattrapage plus net ;
- les résultats financiers en termes de solde nominal d'un scénario où l'effort d'assainissement structurel serait nul sur la période laisseraient apparaître un redressement de l'ordre de 1,5 point de PIB et le déficit

atteindrait, en 2007, 2,5 points de PIB contre 1,5 dans le programme de stabilité. Une amélioration de la situation financière interviendrait donc sans effort structurel. Mais, dans cette trajectoire, le déficit se réduirait moins en niveau et, surtout, la composante structurelle du solde serait inchangée, laissant les finances publiques vulnérables à tout ralentissement de la croissance.

Deux variantes de finances publiques, réalisées par l'OFCE, montrent que l'objectif de réduction du déficit public ne laisse que peu de marge de manœuvre aux pouvoirs publics pour des baisses d'impôt ou des dépenses supplémentaires. En revanche, un surcroît d'inflation, dans un pays isolé de la zone euro, pourrait offrir quelques marges de manœuvre supplémentaires.

II. DES MARGES DE MANŒUVRE RÉDUITES POUR DES BAISSSES D'IMPÔT OU POUR DES DÉPENSES PUBLIQUES SUPPLÉMENTAIRES

A. LA POURSUITE DE LA PROGRESSION DES DÉPENSES A LEUR RYTHME TENDANCIEL NE PERMETTRAIT PAS DE REVENIR SOUS LA BARRE DES 3 % DE DÉFICITS PUBLICS D'ICI 2008

La première variante, par rapport au compte central, commandée à l'OFCE, retrace les conséquences sur les finances publiques d'une poursuite de la progression des dépenses publiques à leur **rythme tendanciel**. Le rythme de progression tendanciel des dépenses publiques primaires (hors service de la dette) est de l'ordre de 2,2 % par an en volume (soit plus du double de la norme de progression des dépenses retenue par le Gouvernement dans sa programmation pluriannuelle).

Il ressort de la modélisation que la poursuite de la progression tendancielle des dépenses publiques n'est pas compatible, dans le cadre d'un scénario de croissance modérée de 2% l'an, avec le respect du Pacte de stabilité et de croissance. Le déficit budgétaire se réduirait modérément, à partir d'un niveau élevé de 4,1 points de PIB en 2004, mais serait encore de 3 % du PIB en 2008. Autrement dit, la France serait en infraction avec le Pacte tout au long de la période de projection, alors même que la croissance effective, sans être exceptionnelle, se rapprocherait du potentiel.

Tous les postes de dépense, à l'exception des prestations d'assurance chômage, sont plus dynamiques dans la variante que dans le compte central. En 2008, les dépenses de rémunération des agents de la fonction publique seraient supérieures de près de 16 % au résultat obtenu dans le compte central. Les dépenses de consommation intermédiaires seraient plus

élevées de 13,5 %, les dépenses de santé de 4,7 % et l'investissement public de 7,7 %. Seul le poste « prestations chômage » présente, en 2008, un niveau de dépense inférieur à celui noté dans le compte central (l'écart est de 11,8 %).

La diminution, par rapport au compte central, des dépenses d'assurance chômage s'explique par le **plus grand dynamisme de la croissance du PIB**, qui permet d'obtenir une diminution du taux de chômage. Dans le compte central, l'orientation restrictive de la politique budgétaire réduit la croissance du PIB de 0,5 % environ chaque année. Dans cette variante, la croissance du PIB n'est plus freinée par la faiblesse de la demande publique, ce qui permet à la croissance de s'établir à 2,5 ou 2,6 % l'an, à partir de 2005, au lieu de 2 % dans le compte central.

La croissance plus rapide du PIB favorise une augmentation plus rapide des recettes publiques, mais sans que cet effet ne permette de compenser le surcroît initial de dépenses publiques. Le solde public est donc bien dégradé par rapport à celui projeté dans le compte central ; l'écart est de 0,7 point de PIB en 2008.

Variante demande publique tendancielle

	2004	2005	2006	2007	2008
<i>Hypothèses de politique économique et nouveaux niveaux de croissance et de déficit public</i>					
Dépenses publiques primaires en volume	1,9	1,8	2,5	2,3	2,4
Rémunération des salariés	2,6	2,7	3,1	2,5	2,5
Consommations intermédiaires	2,0	2,8	2,4	2,-	2,4
Prestations chômage	0,7	-7,4	-3,2	-5,4	-2,1
Prestations vieillesse	1,7	2,0	2,7	3,2	3,2
Prestations famille	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4
Prestations santé	2,5	3,2	3,2	3,2	3,2
Prestations logement	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Subventions, et transferts courants	1,5	1,9	2,5	2,7	2,6
FBCF	1,9	2,8	2,5	2,5	2,4
Croissance du PIB	2,1	2,5	2,6	2,6	2,5
Capacité de financement des administrations publiques en % du PIB	-4,1	-3,7	-3,6	-3,3	-3,0

<i>Ecart au compte central en %</i>					
Dépenses publiques primaires en volume	0,9	1,9	3,2	4,5	5,9
Rémunération des salariés	1,9	5,0	8,0	11,7	15,8
Consommations intermédiaires	2,5	5,2	7,8	10,6	13,5
Prestations chômage	-1,2	-4,1	-6,8	-9,7	-11,8
Prestations vieillesse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations famille	0,0	0,9	1,4	1,4	1,4
Prestations santé	0,8	1,8	2,8	3,8	4,7
Prestations logement	0,4	1,0	1,6	2,2	2,8
Subventions, et transferts courants	0,3	0,3	0,0	0,3	0,5
FBCF	1,0	2,6	4,3	5,9	7,7
PIB	0,4	0,9	1,5	2,0	2,5
Capacité de financement des administrations publiques en % du PIB	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7

B. UNE FORTE BAISSSE DE L'IMPOT SUR LE REVENU EXERCERAIT UN EFFET DE RELANCE SUR L'ECONOMIE MAIS DEGRADERAIT LES COMPTES PUBLICS

1. Hypothèses de départ

On a voulu tester les conséquences sur l'économie et les finances publiques d'une baisse de 30 % de l'impôt sur le revenu. Cette baisse d'impôt est acquise grâce à plusieurs diminutions des taux du barème de l'impôt sur le revenu. Entre 2002 et 2004, la baisse totale de l'impôt sur le revenu a été de 10 %. Une baisse supplémentaire de 20 % se produirait, de manière échelonnée, entre 2005 et 2008. L'année 2008, horizon de notre projection, a été retenue, de préférence à l'année 2007 (fin de la mandature).

2. Un effet de relance sur l'activité

L'exercice de variante montre que **l'activité serait stimulée** par une telle politique de baisse de l'impôt sur le revenu.

La baisse de l'impôt sur le revenu serait source de **gains de pouvoir d'achat pour les ménages**, comme l'atteste la progression plus dynamique du revenu disponible brut (cf. tableau récapitulatif *infra*). Ces gains de pouvoir d'achat provoqueraient certes **un surcroît d'épargne, mais aussi un surcroît de consommation**. La baisse de l'imposition ne modifie pas la répartition habituelle du revenu entre épargne et consommation. Toutefois, comme la consommation s'ajuste avec retard sur le revenu, le taux d'épargne croît dans un premier temps, avant de retrouver son niveau initial à partir de 2008.

Sur ce point très controversé, le modèle de l'OFCE décrit dans un premier temps une hausse du taux d'épargne des ménages qui peut sembler confirmer les réserves exprimées sur l'efficacité d'une telle mesure en termes de relance. Mais cette hausse n'est que transitoire. Une fois la hausse de leur revenu acquise, les ménages reviennent à la répartition initiale entre épargne et consommation. De plus, même si ce phénomène n'est pas modélisable, on peut attendre d'une maîtrise des finances publiques affichée comme pérenne et capable de gager à terme la baisse de l'impôt sur le revenu, une inflexion du taux d'épargne des ménages qui amplifierait les effets favorables de la mesure sur la croissance.

Le surcroît de consommation viendrait alimenter une hausse de la production. La croissance du PIB accélérerait progressivement à l'horizon de la projection (+0,1 % par rapport au compte central en 2005, +0,2 % en 2006, +0,3 % en 2007 et +0,5 % en 2008). L'investissement progresse plus rapidement sous l'effet de deux facteurs : l'investissement des entreprises est stimulé par l'augmentation de la demande qui leur est adressée ; et les ménages consacrent une partie de leurs gains de pouvoir d'achat à l'acquisition ou à l'amélioration de leur logement, ce qui accroît l'investissement en logement des ménages.

Cette croissance plus vive s'accompagne de **créations d'emplois plus nombreuses (+ 69 000 en 2008)**, ce qui permet une **baisse du taux de chômage à partir de 2006** (alors que le taux de chômage reste inchangé dans le compte central). La baisse du chômage encourage une progression plus soutenue du salaire horaire, qui vient à son tour augmenter le pouvoir d'achat des ménages. L'accélération concomitante, mais modérée de l'inflation, ne vient pas contrebalancer cet effet, de sorte que le salaire horaire réel augmente bien.

Une partie de la hausse de la consommation vient cependant nourrir les importations, et ne profite donc pas à l'économie nationale. Le surcroît d'inflation, par rapport au compte central, dégrade la compétitivité-prix de l'économie française, comme l'atteste l'écart observé au niveau des prix à l'export.

Néanmoins, l'effet global, sur la croissance, de la baisse de l'impôt sur le revenu reste positif. Il est cependant acquis au prix d'une dégradation sensible du solde des administrations publiques.

3. Un effet négatif sur le solde public

Le gain de croissance obtenu par la baisse de l'impôt sur le revenu se traduit par des **recettes fiscales supplémentaires, mais celles-ci ne suffisent pas à compenser l'impulsion budgétaire initiale** (qui est de l'ordre de 0,8 point de PIB en 2008). Au total, la baisse de l'impôt sur le revenu s'accompagne donc d'une dégradation du solde des administrations. La **dégradation** est d'une ampleur voisine de celle observée dans la première variante, et représente **0,4 à 0,6 point de PIB entre 2006 et 2008**.

Dans un tel scénario, le déficit des administrations publiques serait encore supérieur à 3 points de PIB en 2007, et serait de 2,8 points de PIB en 2008. Sauf modification très sensible des comportements des agents économiques, une forte baisse de l'impôt sur le revenu dans les prochaines années, qui ne s'accompagnerait pas de réduction de dépenses supplémentaires, poserait donc problème au regard du respect par la France de ses engagements européens. Elle éloignerait également la perspective de retour à l'équilibre des finances publiques.

Variante de baisse de l'impôt sur le revenu

	2004	2005	2006	2007	2008
PIB total en volume	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5
<i>taux impôt sur le revenu (en %)</i>	0,0	-7,4	-14,7	-22	-22,0
<i>Baisse de l'impôt sur le revenu (en % du PIB)</i>	0,0	-0,3	-0,5	-0,8	-0,8
Ecart de niveau entre variante et compte central					
Importations (<i>en %</i>)	0,0	0,2	0,6	1,0	1,3
Consommation des ménages (<i>en %</i>)	0,0	0,2	0,5	1,0	1,4
Consommation des administrations (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Investissement :</i>					
Investissement productif (<i>en %</i>)	0,0	0,1	0,3	0,6	0,8
Investissement logement (<i>en %</i>)	0,0	0,5	1,0	1,7	1,9
Variations de stocks (<i>contribution</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations (<i>en %</i>)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Effectifs totaux (<i>en milliers</i>)	0,0	8	26	50	69
Effectifs publics (<i>en milliers</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Taux de chômage (<i>en points</i>)	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Prix du PIB (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
Prix de la consommation des ménages (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Productivité horaire, secteur marchand (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de marge (<i>en points</i>)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Taux d'épargne (<i>en points</i>)	0,0	0,2	0,3	0,4	0,1
Salaire horaire (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5
Salaire horaire réel (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3
Revenu disponible brut (<i>en %</i>)	0,0	0,4	1,0	1,5	1,8
<i>Soldes (en points de PIB)</i>					
APU	0,0	-0,2	-0,4	-0,6	-0,6
Entreprises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ménages	0,0	0,2	0,2	0,3	0,1
SF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ISBLSM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nation	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,4
Prix des imports (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Prix des exports (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4
Taux de change (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

C. UNE LÉGÈRE POUSSÉE INFLATIONNISTE OFFRIRAIT, SOUS CERTAINES CONDITIONS, DES MARGES DE MANŒUVRE SUPPLÉMENTAIRES EN MATIÈRE DE FINANCES PUBLIQUES

Afin de restaurer la compétitivité de l'économie française, et d'assurer une croissance équilibrée, le choix a été fait, à partir de 1982, de mener une politique de désinflation compétitive. Cette politique a permis de ramener le taux d'inflation dans notre pays de plus de 10 % au début des années 1980 à ses niveaux actuels, inférieurs à 2 % par an.

Avec le traité de Maastricht, l'objectif de stabilité des prix a été consacré au niveau européen. La Banque centrale européenne est responsable de la stabilité des prix dans la zone euro. Elle a défini la stabilité des prix comme une hausse de l'indice des prix à la consommation inférieure ou égale à 2 % par an.

Un faible taux d'inflation présente un inconvénient en matière de finances publiques : en modérant l'évolution du PIB nominal, un faible taux d'inflation rend plus difficile la stabilisation du ratio dette publique/PIB (ce ratio est en effet calculé par référence **au PIB nominal**). Or, le ratio dette/PIB est le principal indicateur utilisé pour apprécier la soutenabilité des finances publiques à long terme.

Une modélisation réalisée par l'OFCE montre ainsi qu'une augmentation d'un point du taux d'inflation (l'inflation passerait de 2 % à 3 %) permettrait de dégager de nouvelles marges de manœuvre budgétaires.

1. Une hausse de l'inflation dans un pays isolé a un effet positif sur les finances publiques de l'Etat concerné

a) Hypothèses retenues dans le scénario

On pose l'hypothèse d'une augmentation du taux d'inflation en France, qui passerait de 2 % à 3 %. La BCE, fidèle à une cible d'inflation de 2 % par an, augmente ses taux d'intérêt pour lutter contre cette poussée inflationniste : le passage de l'inflation de 2 à 3 % en France provoque une hausse de l'inflation de 0,23 % dans la zone euro ; la Banque centrale européenne augmente ses taux d'intérêt de 0,35 point¹. La compétitivité-prix de l'économie française se dégrade. Le coût moyen de la dette augmente

¹ Ce résultat est obtenu par l'application d'une règle de Taylor, explicitée dans la note de l'OFCE reproduite en annexe.

légèrement sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt de court terme décidée par la BCE (le taux d'intérêt de long terme n'est pas affecté par une hausse de l'inflation limitée à la France).

b) Effets sur le ratio dette publique/PIB

La hausse de l'inflation a un impact sur le PIB en valeur, sur le coût moyen de la dette, et sur le volume du PIB :

* le PIB nominal augmente plus rapidement (+ 1 point), ce qui fait mécaniquement baisser le poids de la dette exprimée en points de PIB. Dans le même temps, le coût moyen de la dette s'apprécie de seulement 0,2 point. De ces deux effets, le premier l'emporte, ce qui permet de faire baisser le ratio dette/PIB chaque année à hauteur de 0,4 à 0,5 point de PIB.

**Impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation
En écart au compte central**

En points de PIB	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année
Dette	- 0,5	- 0,9	- 1,4	- 1,8

Au bout de quatre ans, le ratio dette/PIB serait inférieur à hauteur de 1,8 point de PIB.

* Toutefois, ce premier effet est minoré par une moindre croissance du PIB **en volume** : la hausse des taux d'intérêt et la perte de compétitivité de la France freinent la croissance du PIB. La progression du PIB nominal s'en trouve ralentie. De plus, moins de croissance signifie moins de recettes fiscales, et donc des déficits et une dette publique plus élevés.

La hausse des taux directeurs de la BCE a un impact restrictif sur la croissance du PIB de la France.

**Impact d'une hausse de 0,35 point des taux d'intérêt de la zone euro
En écart au compte central**

	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année	5 ^e année
PIB France	- 0,07	- 0,16	- 0,19	- 0,08	- 0,04

La perte de compétitivité de la France conduit aussi à une moindre progression du PIB.

**Impact de la perte de compétitivité
En écart au compte central**

	1^{ère} année	2^e année	3^e année	4^e année
PIB France	- 0,2	- 0,4	- 0,6	- 0,8

c) L'effet net est toutefois favorable

La modélisation montre que le premier effet décrit l'emporte sur le second, de sorte que le ratio dette/PIB est effectivement diminué par une hausse de l'inflation. **Le gain est de 1,3 point de PIB au bout de quatre ans.**

**Synthèse de l'impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation
En écart au compte central**

En points de PIB	1^{ère} année	2^e année	3^e année	4^e année
Dette	- 0,3	- 0,6	- 0,9	- 1,3

Exprimé autrement, le surcroît d'inflation autoriserait une impulsion budgétaire supérieure de 0,6 point de PIB chaque année pour un ratio dette publique/PIB finalement inchangé.

A titre d'illustration, notons qu'un pays comme l'Espagne connaît depuis plusieurs années un différentiel positif d'inflation par rapport à la moyenne de la zone euro. La France, en revanche, a connu un taux d'inflation inférieur à la moyenne de la zone euro. L'Espagne se trouve donc dans la position favorable décrite dans le scénario ci-dessus : elle peut équilibrer son budget, et stabiliser sa dette, en consentant un effort budgétaire *réel* moindre que celui que la France devrait réaliser.

**Indice des prix à la consommation en Espagne, dans la zone euro, et en France, depuis la création de la monnaie unique
(taux de croissance, en %)**

	1999	2000	2001	2002
Espagne	2,4	3,2	3,3	3,6
Moyenne de la zone euro	1,1	2,1	2,4	2,2
France	0,2	1,2	1,4	1,5

La prise en compte de cette donnée éclaire l'appréciation portée sur la position budgétaire des Etats membres de la zone euro. Votre Délégation a consacré de nombreux travaux au Pacte de stabilité et de croissance. Parmi les observations critiques qu'elle a eu l'occasion de formuler, elle a déjà souligné que les « disciplines » budgétaires qu'entend porter le Pacte imposent des contraintes différentes aux Etats. Les plus vertueux sur le plan de l'inflation sont doublement pénalisés :

- le coût de leur dette publique est alourdi d'une charge indue résultant des tensions sur les conditions monétaires et financières qu'engendre la combinaison des performances d'inflation des pays les moins vertueux et de la politique monétaire de la BCE ;

- leurs efforts de maîtrise du poids de la dette publique sont plus importants que ceux des pays qui trouvent dans l'inflation une manière de les atténuer.

Ainsi, les pays, comme la France et l'Allemagne, qui connaissent un très faible taux d'inflation doivent consentir un effort plus important que leurs partenaires pour un même objectif de déficit ou de ratio dette publique/PIB. **Cet élément devrait être pris en compte pour apprécier la détermination politique des Etats à respecter le Pacte de Stabilité et de Croissance.**

Le taux d'inflation faisait d'ailleurs partie, au même titre que le solde budgétaire, des critères de convergence définis par le traité de Maastricht. Mais, alors qu'un mécanisme multilatéral de surveillance des soldes budgétaires a été mis en place avec le Pacte de stabilité et de croissance, rien d'équivalent n'a été prévu pour surveiller l'évolution de l'indice des prix chez les Etats membres. Or, un niveau d'inflation élevé dans un pays est source, en régime d'union monétaire, d'externalités négatives pour ses partenaires (au même titre qu'un niveau élevé de déficits publics). **Il serait donc logique que la surveillance multilatérale concerne non seulement la position**

budgétaire des Etats, mais aussi les performances d'inflation des pays membres.

2. Une hausse simultanée de l'inflation dans tous les pays de la zone euro aurait des effets beaucoup moins favorables sur les finances publiques

a) Une hypothèse de changement de la cible d'inflation dans la zone euro

Dans un second scénario, l'OFCE a modélisé les conséquences d'un passage de 2 à 3 % de la cible d'inflation dans la zone euro. On fait l'hypothèse que l'inflation augmente simultanément dans tous les pays de la zone. La dépréciation du taux de change effectif de l'euro préserve la compétitivité des pays européens.

b) Dans ce second scénario, l'augmentation des charges d'intérêt annule le bénéfice retiré d'une progression plus rapide du PIB nominal

On pourrait s'attendre, à première vue, à ce que ce scénario soit plus favorable que le précédent en matière de finances publiques : l'inflation accélère, et il n'y a pas de hausse des taux directeurs de la BCE, ni de perte de compétitivité, susceptible de brider la croissance du PIB en volume. Mais ce serait sans compter avec un dernier effet : **l'augmentation simultanée de l'inflation dans tous les pays de la zone euro pousse à la hausse les taux d'intérêt de long terme, et accroît ainsi les charges d'intérêt payées sur la dette.** A la différence du premier scénario, le taux d'intérêt réel reste donc ici constant. L'augmentation des charges d'intérêt creuse le déficit public, et accroît le niveau de la dette publique.

La hausse des charges d'intérêt payées sur la dette est forte la première année (+17 %), et occasionne une augmentation du déficit, et de la dette publique qui croît de 0,9 %. Cette augmentation de la dette vient peser sur les charges d'intérêt l'année suivante (+1,1 %), et encore légèrement la troisième année (+0,1 %).

Deux effets jouent donc en sens contraire : d'une part, la hausse de l'inflation conduit à une progression plus rapide du PIB en valeur ; d'autre part, la dette publique augmente plus rapidement sous l'effet de la hausse du taux d'intérêt payé sur la dette. La modélisation de l'OFCE montre que ces

deux effets s'annulent quasiment : à court comme à long terme, l'impact du surcroît d'inflation sur le ratio dette publique/PIB est marginal.

Impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation

En écart au compte central

En points de PIB	1^{ère} année	2^e année	3^e année	4^e année
Dette	- 0,02	- 0,02	- 0,01	- 0,01

CHAPITRE IV

ÉLEVER LE TAUX D'EMPLOI DES « SENIORS » UNE RÉPONSE AU VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE

L'arrivée à l'âge de la retraite des générations nombreuses du « *baby-boom* » provoque un **vieillissement démographique** de la société française. Comme les chapitres précédents l'ont montré, ce vieillissement démographique devrait faire sentir ses effets à brève échéance, puisqu'ils sont perceptibles à l'horizon de notre projection (2008). La **principale conséquence** de ce vieillissement démographique est une progression ralentie – voire, à terme, une diminution – **de la population active**. Cette raréfaction de l'offre de travail devrait être un **facteur de diminution de la croissance potentielle** de l'économie française, dans la mesure où celle-ci est déterminée par l'abondance des facteurs de production.

Le vieillissement est une tendance démographique lourde, commune à l'ensemble des pays développés. Des politiques familiales bien adaptées peuvent toutefois permettre de redresser les taux de natalité, comme le montre l'exemple de la Suède notamment. Il importe donc de réfléchir à cet aspect de nos politiques publiques. Toutefois, d'éventuelles actions en ce domaine ne feraient sentir leurs effets qu'à long terme : un redressement aujourd'hui de la natalité ne ferait sentir ses effets sur le marché du travail que vers 2020, au plus tôt.

A moyen terme, il est possible d'agir sur un autre levier, qui est celui du taux d'emploi, en particulier du taux d'emploi des « seniors », c'est-à-dire des personnes dont l'âge est compris entre 55 et 64 ans, dont la part au sein de la population active va s'accroissant.

Le taux d'emploi mesure le rapport entre la population occupant un emploi (quel que soit son statut : salarié ou non, dans le secteur public ou le secteur-privé...), et la population en âge de travailler, définie conventionnellement comme la population dont l'âge est compris entre 15 et 64 ans. Le taux d'emploi nous renseigne sur la part de la population qui contribue, par son travail, à la formation du PIB. Il est un indicateur plus pertinent que le taux de chômage pour évaluer les effets des politiques destinées à encourager les créations d'emplois.

La **France** se caractérise par un **taux d'emploi des seniors particulièrement faible** ; notre pays dispose donc d'une importante marge de progression en ce domaine. En 2000 et 2001, des objectifs ont été définis, au niveau européen, pour augmenter le taux d'emploi des seniors à l'horizon

2010. Ce chapitre se propose d'esquisser un bilan des mesures prises récemment pour atteindre les objectifs fixés.

I. LA FRANCE SE CARACTÉRISE PAR UN FAIBLE TAUX D'EMPLOI DES SENIORS

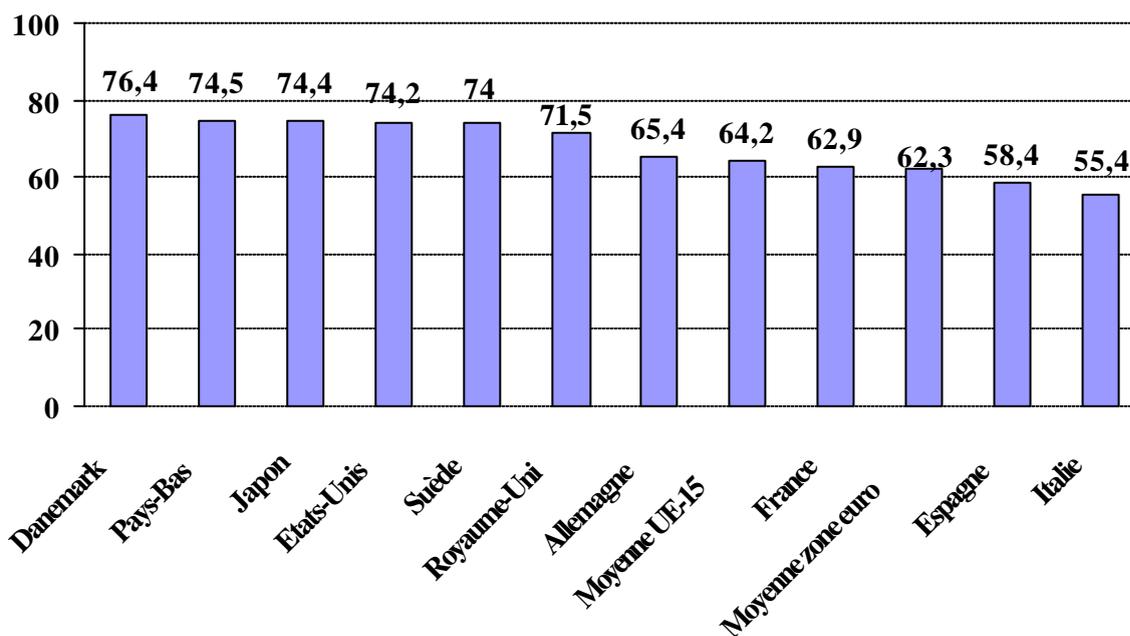
Les comparaisons internationales montrent que le taux d'emploi des seniors est, en France, l'un des plus faibles parmi les pays développés. Le phénomène est particulièrement accentué pour les hommes sans qualification.

A. LA FRANCE EST MAL PLACÉE DANS LES COMPARAISONS INTERNATIONALES

1. Le taux d'emploi en France est faible

Un classement des principaux pays développés en fonction de leur taux d'emploi global (toutes générations confondues) montre que la France est relativement mal placée.

Classement des pays selon leur taux d'emploi (en %)
(chiffres de 2000, sauf Etats-Unis et Japon : 1999)



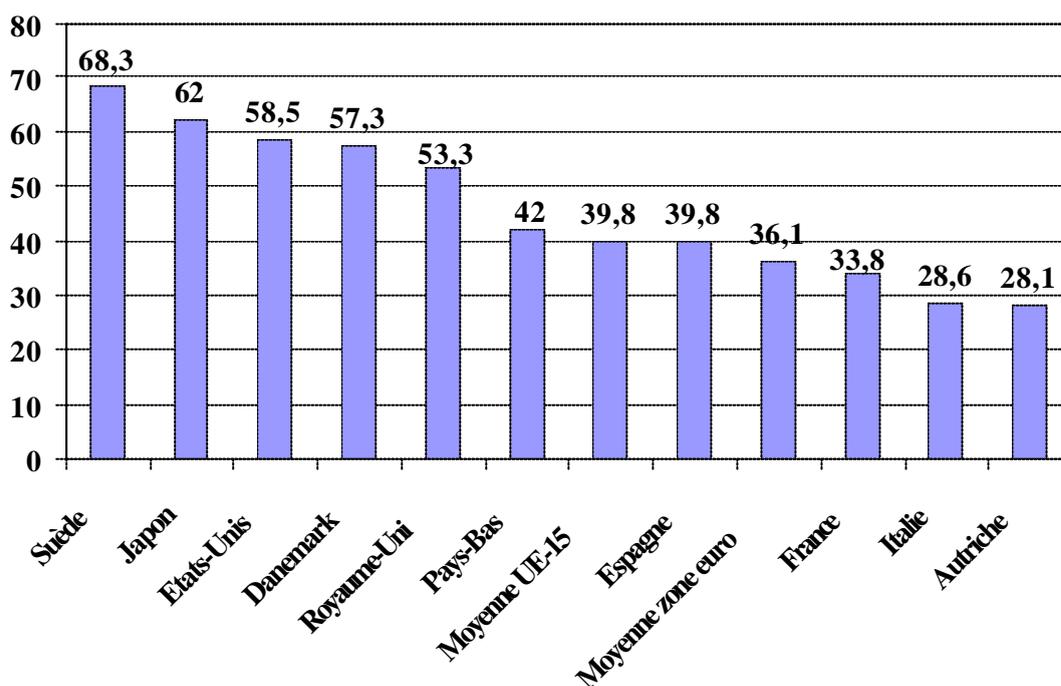
Source : Eurostat et OCDE.

La France se situe à un niveau tout juste supérieur à la moyenne de la zone euro, qui est elle-même assez faible compte tenu des modestes performances de la France, de l'Espagne et de l'Italie. La France a 10 à 15 points de retard par rapport aux pays les plus performants en la matière, qui sont, outre le Japon, les pays anglo-saxons et les pays scandinaves.

2. Le niveau du taux d'emploi des seniors est particulièrement bas

Le faible taux d'emploi des personnes de plus de 55 ans compte pour beaucoup dans le relatif « retard » de notre pays en matière de taux d'emploi.

Taux d'emploi des personnes âgées entre 55 et 64 ans (en %)
(chiffres de 2002, sauf Etats-Unis et Japon : 2001)



Source : Eurostat et OCDE.

Ce second indicateur place la France parmi les pays les plus mal classés. Le taux d'emploi des seniors en France est inférieur à la moyenne de l'Union européenne, comme à la moyenne de la zone euro, elle-même très éloignée des performances américaines ou japonaises. Au sein de l'Europe des 15, seules l'Italie et l'Autriche affichent des résultats plus médiocres en termes de taux d'emploi des seniors.

Une décomposition des taux d'emploi par tranche d'âge (50 – 54 ans ; 55 – 59 ans ; 64 – 64 ans) montre que le taux d'emploi à 50 ans se situe en

France à un niveau plutôt élevé, grâce notamment à une forte participation des femmes au marché du travail. En revanche, les taux d'emploi s'effondrent après 55 ans, et à nouveau après 60 ans. **C'est donc bien le très bas taux d'emploi des 55 – 64 ans qui singularise la France** par rapport à ses partenaires.

Taux d'emploi par tranche d'âge et par genre au printemps 2000 (%)

	Femmes			Hommes		
	50-54 ans	55-59 ans	60-64 ans	50-54 ans	55-59 ans	60-64 ans
France	66,1	42,5	9,8	83,8	53,8	10,6
Allemagne	64,7	46,6	12,1	83,8	99,1	27,2
Espagne	35,6	24,8	14,8	82,1	68,4	39,5
Italie	37,8	22,9	7,5	78,9	50,8	29,4
Pays-Bas	55,5	38,6	11,0	86,7	69,2	26,3
Suède	83,7	76,6	43,2	84,0	80,4	49,1
Royaume-Uni	70,4	55,9	25,4	81,4	70,8	47,3
UE-15	57,7	40,6	14,7	82,5	63,4	30,9

Source : Eurostat, Enquête sur les forces de travail 2000.

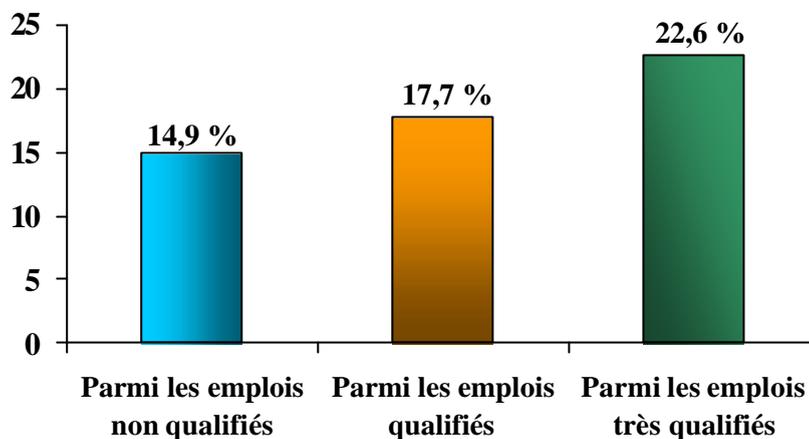
B. LES TRAVAILLEURS ÂGÉS PEU QUALIFIÉS SONT CEUX QUI QUITTENT L'EMPLOI LE PLUS TÔT

Les travailleurs qualifiés ont tendance à rester plus longtemps en emploi. C'est pourquoi la part des salariés âgés augmente avec le niveau de qualification.

Les salariés âgés représentent, en moyenne, 18,4 % des salariés du secteur privé. Mais cette part vaut 14,9 % pour les non-qualifiés, 17,7 % pour les qualifiés et 22,6 % pour les très qualifiés¹ (cf. diagramme).

¹ La catégorie « très qualifiés » regroupe les ingénieurs, techniciens, cadres et professions intermédiaires ; la catégorie « qualifiés » regroupe les ouvriers qualifiés et employés administratifs des entreprises ; la catégorie « non-qualifiés » regroupe les ouvriers non-qualifiés, les agents de surveillance, employés de commerce et personnels des services directs aux particuliers.

Part des salariés âgés selon le niveau de qualification



Source : INSEE Première, 2003.

Ces écarts en fonction de la qualification recouvrent plusieurs phénomènes :

- les salariés les plus qualifiés entrent plus tardivement sur le marché du travail et doivent donc travailler jusqu'à un âge plus avancé pour bénéficier d'une retraite à taux plein ;
- les salariés âgés sont les plus susceptibles d'avoir bénéficié de promotions professionnelles au cours de leur carrière ;
- enfin, la cessation définitive d'activité est plus précoce pour les travailleurs moins qualifiés car, au contraire des travailleurs qualifiés, ils ne sont pas incités à rester dans l'emploi par des perspectives de carrière plus attrayantes.

Les **salariés du secteur public** bénéficient de **statuts protecteurs**, et sont **moins concernés** que les salariés du secteur privé **par la chute des taux d'emploi**. La part de salariés du secteur public est plus importante dans la tranche 50 – 64 ans que dans la tranche d'âge des moins de 50 ans. L'Education nationale se distingue par sa forte proportion de seniors de plus de 60 ans. Les efforts accomplis par le ministère, ces dernières années, pour recruter des enseignants traduisent le souci de compenser les prochains départs en retraite prévisibles.

Statuts d'emploi et âge des salariés

(en %)	50 – 64 ans	moins de 50 ans
Non-salariés	17,3	8,7
Salariés du secteur public	25,6	22,2
Salariés du secteur privé	57	69,2

Ces chiffres font également apparaître la forte propension des non-salariés – chefs d'entreprises et professions libérales, commerçants et artisans... – à poursuivre leur activité jusqu'à un âge avancé.

Le **secteur industriel** conserve **moins de salariés âgés que les services**. Le personnel dans l'industrie quitte davantage l'activité avant 60 ans que dans les autres secteurs : seuls 10 % des travailleurs ayant entre 60 et 64 ans travaillent dans l'industrie, contre 20 % de l'ensemble des actifs occupés. Cette faible proportion est à relier au fait que les **préretraites concernent davantage les salariés de l'industrie**, et en particulier les ouvriers, que ceux des autres secteurs d'activité.

Le pourcentage de salariés de plus de cinquante ans qui occupent des emplois à **temps complet** est très légèrement inférieur à celui des salariés de moins de cinquante ans (71 % contre 73 % en 2000). Mais, selon l'INSEE, ce n'est pas l'effet de l'âge lui-même qui expliquerait ce résultat. Il s'agirait plutôt d'un effet induit de la répartition des seniors par secteurs : les emplois à temps complet étant plus répandus dans l'industrie que dans le secteur des services, la moindre proportion de salariés âgés dans l'industrie expliquerait le léger écart observé¹.

II. LE FAIBLE TAUX D'EMPLOI DES SENIORS S'EXPLIQUE PRINCIPALEMENT PAR UN ÂGE PRÉCOCE DE CESSATION D'ACTIVITÉ

En théorie, un faible taux d'emploi des seniors peut avoir deux origines : un taux de chômage élevé pour cette classe d'âge, ou un faible taux

¹ Cf. Aubert P., « Près d'un salarié du privé sur cinq a plus de 50 ans en 2000 », INSEE Première n° 910, juillet 2003.

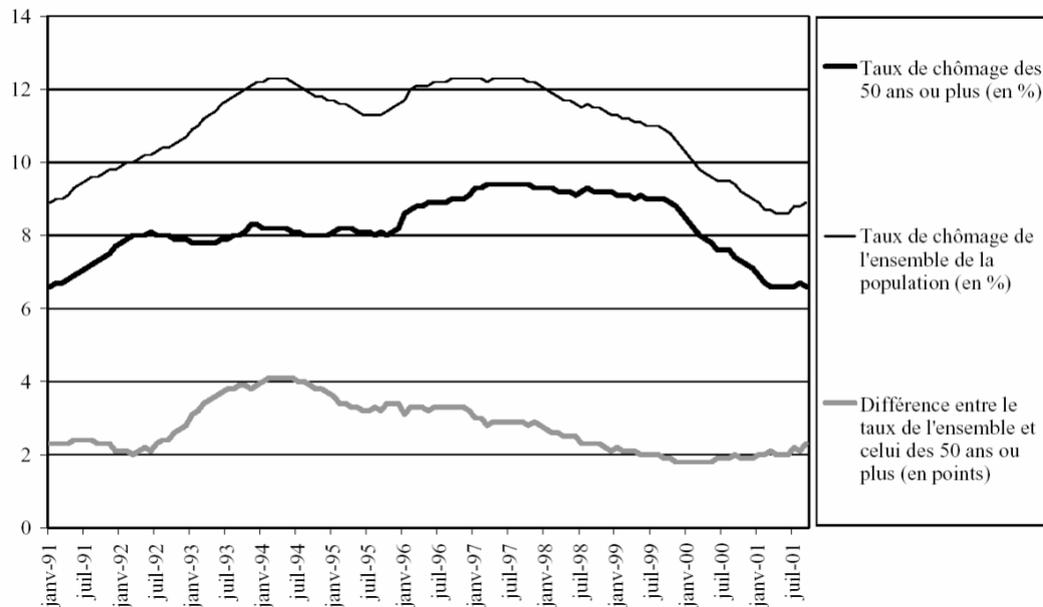
d'activité¹. En pratique, c'est **le bas niveau du taux d'activité** des plus de 50 ans qui **explique la faiblesse de leur taux d'emploi**.

A. LES SENIORS SONT PEU TOUCHÉS PAR LE CHÔMAGE, MAIS MASSIVEMENT PAR L'INACTIVITÉ

Le taux de chômage des actifs âgés n'est pas la cause principale de leur faible taux d'emploi. Le taux de chômage des seniors est sensiblement plus faible que le taux de chômage moyen de la population (cf. graphique), même si ses évolutions sont parallèles avec celles du taux de chômage global.

Taux de chômage (concept BIT) des 50 ans ou plus et de l'ensemble de la population de janvier 1991 à septembre 2001

En pourcentage



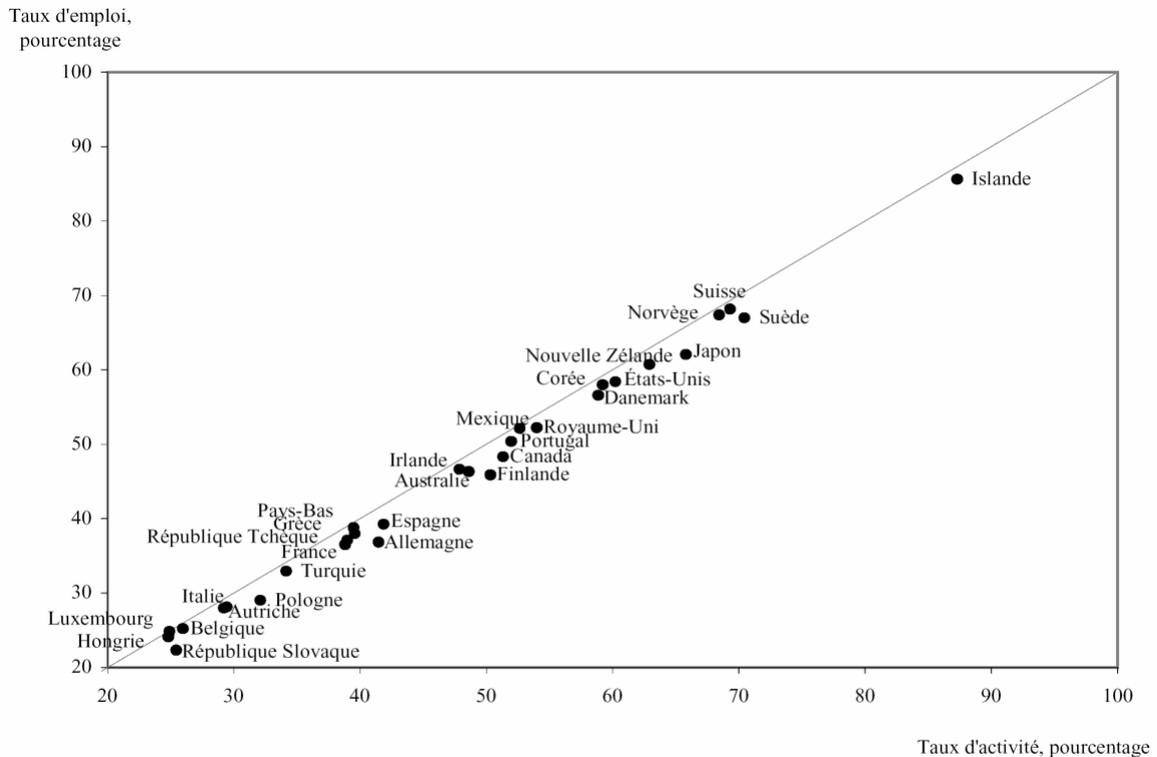
Source : INSEE.

La cause du faible taux d'emploi des seniors est donc plutôt à rechercher du côté de leur faible taux d'activité. Les travaux de l'OCDE montrent qu'il existe une forte corrélation entre taux d'emploi et taux d'activité.

¹ Le taux d'activité mesure la proportion de personnes occupant un emploi ou au chômage dans la population totale d'une catégorie d'âge donnée.

Taux d'activité et taux d'emploi pour les travailleurs âgés (55-64 ans), 2001¹

Hommes et femmes



1. 2000 pour l'Autriche.

Source : OCDE.

Le taux d'emploi des personnes de plus de 50 ans est faible en France, parce que celles-ci abandonnent massivement toute activité professionnelle après 55 ans.

La sortie de l'activité se produit entre 50 et 64 ans : en 2001, le taux d'activité est de 85,7 % à 50 ans, et de 8,5 % à 64 ans. La sortie d'activité est lente jusqu'à 55 ans, puis très rapide entre 55 et 61 ans, âge à partir duquel le taux d'activité décroît plus lentement jusqu'à un niveau très faible.

La France se distingue par un âge effectif moyen de départ à la retraite particulièrement bas. Elle est l'un des rares pays développés, avec l'Italie et la Finlande, où celui-ci est inférieur à 60 ans.

Âge moyen effectif de la retraite (hommes)

	1970 à 1975	1980 à 1985	1990 à 1995	1994 à 1999
Australie	63,8	61,1	61,8	62,3
Canada	-	62,6	61,4	62,2
Danemark	-	64,7 ^b	62,3	62,4
Finlande	62,0	60,4	58,9	59,8
France	63,5	59,7	59,1	59,3
Grèce	-	62,0 ^b	62,9	61,7 ^a
Italie	62,3	60,8	57,9	59,3
Japon	70,1	68,4	70,2	69,1
Corée	-	-	70,4	67,1
Pays-Bas	61,5 ^c	58,7	59,6	61,6 ^a
Norvège	67,6 ^d	66,3	63,2	64,2
Pologne	-	-	-	60,6
Portugal	65,1 ^f	62,7	64,7	65,3
Espagne	64,7 ^d	61,4	60,3	61,1
Suède	64,7	63,6	62,5	63,3
Allemagne de l'ouest	62,8	62,2	60,1	60,5 ^a
Royaume-Uni	-	62,3 ^e	61,2	62,0
Etats-Unis	64,2	63,7	63,6	65,1

- a) 1993-1998.
- b) 1983-1988.
- c) 1971-1976.
- d) 1972-1977.
- e) 1984-1989.
- f) 1974-1979.

Source : P. Scherer, « *Age of withdrawal from the labour force in OECD countries* », Labour Market and Social Policy, Occasional Papers, n°69, OCDE, 2002.

Le taux d'activité des personnes de plus de cinquante ans a cependant tendance, pour des raisons démographiques, à remonter depuis le milieu des années 1990. Le taux d'activité moyen des seniors a atteint un plancher d'environ 50 % pendant la première moitié des années 1990, puis est reparti à la hausse depuis 1996 pour atteindre 57,3 % en 2001.

Mais cette augmentation ne s'explique que marginalement par un changement dans les comportements des seniors. Elle est due, pour 85 %, à des évolutions démographiques favorables, à savoir une **augmentation du nombre de personnes âgées entre 50 et 55 ans**, qui sont, on l'a vu, les plus actives au sein de la classe d'âge considérée. En d'autres termes, il y a eu un

rajeunissement de la catégorie des seniors, dont l'âge moyen est passé de 57 à 56 ans entre 1991 et 2001.

A cet **effet de structure démographique**, s'ajoute toutefois une **évolution du comportement d'activité des femmes** : les femmes qui arrivent actuellement à la cinquantaine sont plus actives que leurs aînées. Ceci est une conséquence de l'entrée massive des femmes sur le marché du travail ces dernières décennies.

Décomposition de la variation du taux d'activité des 50-64 ans entre 1991 et 2001			
<i>En points</i>			
	Hommes de 50 à 64 ans	Femmes de 50 à 64 ans	Ensemble
Variation du taux	+ 4,6	+ 9,9	+ 7,4
Effet démographique	+ 6,6	+ 6,0	+ 6,3
Effet comportement	- 2,0	+ 3,9	+ 1,1

Note explicative : l'effet démographique est calculé en comparant la variation réelle du taux d'activité à celle qui se serait produite si la structure démographique interne des 0-64 ans n'avait pas été modifiée entre 1991 et 2001.

Ensuite, la différence entre l'évolution réelle des taux et l'effet démographique permet de calculer l'effet des modifications de comportement d'activité dans l'évolution du taux.

Lecture : le taux d'activité des hommes de 50 à 64 ans a augmenté de 4,6 points entre 1991 et 2001. L'effet démographique intervient pour 6,6 points dans cette hausse. Si la structure par âges de cette population n'avait pas changé, ce taux aurait diminué de 2 points. L'augmentation du taux d'activité des hommes de 50 à 64 ans ne résulte donc pas d'une plus grande d'activité de la classe d'âge.

Source : INSEE, enquêtes Emploi.

B. PLUSIEURS DISPOSITIFS PUBLICS ONT EU UN EFFET INCITATIF À UNE CESSATION PRÉCOCE D'ACTIVITÉ

Le faible taux d'activité des seniors s'explique, pour partie, par des comportements individuels face au chômage de longue durée. Les évaluations économétriques suggèrent cependant que le **faible taux d'emploi des seniors s'explique surtout par l'existence de dispositifs publics** qui offraient, jusqu'à une date toute récente, de faibles incitations à la prolongation de l'activité.

1. Une réaction individuelle face au chômage de longue durée

Si le taux de chômage des seniors est plus faible que celui de l'ensemble de la population active, il en va autrement en matière de chômage de longue durée. Les **seniors touchés par le chômage ont peu de chance de retrouver un emploi.**

L'**ancienneté de chômage moyenne** des seniors était, en 2001, **de 25 mois**, soit **le double de celle des personnes de moins de cinquante ans**. Ils sont donc, logiquement, davantage concernés par le chômage de longue durée¹ : 63 % contre 33 %. Les seniors connaissent des difficultés de reclassement importantes dès lors qu'ils perdent leur emploi.

Le chômage de longue durée peut avoir un **effet** de « **découragement** » sur les seniors demandeurs d'emploi, qui les conduit à se retirer du marché du travail. Il est toutefois difficile, statistiquement, de mettre en évidence une corrélation significative entre variation du taux de chômage et variation du taux d'inactivité des seniors.

En revanche, les comportements d'activité des Français ont été fortement influencés par des dispositifs institutionnels, mis en place dans les années 1970 et 1980.

2. L'impact des dispositifs institutionnels sur le taux d'activité des seniors apparaît déterminant

On observe **trois pics** dans l'âge de cessation d'activité des hommes : **58 ans**, qui correspond à **l'âge auquel il est possible de percevoir des indemnités de chômage sans être obligé de rechercher du travail** ; **60 ans**, qui correspond à **l'âge normal de la retraite** ; et **65 ans**, qui correspond à la **limite d'âge obligatoire pour le départ en retraite dans la fonction publique**².

a) Avant la réforme de 2003, les régimes de retraite n'incitaient pas à la poursuite d'activité au-delà de 60 ans

La réforme des retraites de 1982 comportait trois mesures principales, qui ont eu pour effet de décourager la prolongation d'activité au-delà de 60 ans :

¹ Le chômage de longue durée est, par convention, celui qui concerne les chômeurs dont l'ancienneté au chômage est supérieure à un an.

² Les pics sont différents pour les femmes, en raison d'une vie professionnelle souvent plus courte, qui les conduit à prolonger leur durée d'activité au-delà de 60 ans pour accumuler davantage de droits à pension.

- elle a ramené l'âge légal de départ en retraite de 65 à 60 ans ;
- elle a diminué le nombre d'années d'activité nécessaires pour bénéficier d'une retraite à taux plein ;
- elle a, enfin, supprimé la possibilité pour un individu d'accroître ses droits à pension en continuant à travailler après avoir acquis le droit à une pension à taux plein.

Ces nouvelles dispositions, inspirées pour partie par la volonté de lutter contre le chômage en encourageant le départ en retraite des salariés les plus âgés, ont eu pour conséquence une chute du taux d'emploi des personnes âgées entre 60 et 64 ans : de 35 % en 1980, ce taux est passé à 13 % seulement en 2001.

b) L'effet des dispositifs de cessation anticipée d'activité sur le taux d'emploi des seniors de 55 à 59 ans a été très important

Toujours motivés par l'objectif de lutter contre le chômage, les pouvoirs publics ont développé, à partir des années 1970, des **programmes de préretraite** au bénéfice des travailleurs âgés. Dans les années 1990, le dispositif de dispense de recherche d'emploi, qui est une modalité particulière d'indemnisation du chômage, est devenu le principal dispositif public incitant à la cessation anticipée d'activité.

(1) Les principaux dispositifs de préretraite semblent stabilisés

Les dispositifs de préretraite sont d'une grande diversité. Les plus significatifs, numériquement, sont les suivants :

- les **conventions spéciales du FNE** (Fonds National pour l'Emploi) : un salarié âgé de plus de 57 ans, qui fait l'objet d'un licenciement économique peut adhérer à la convention FNE qui donne droit au versement d'une **allocation spécifique (ASFNE)**. **Au début des années 1990, plus de 10 % des personnes âgées entre 55 et 60 ans** étaient bénéficiaires de l'allocation FNE ; elle ne concerne plus **aujourd'hui que 2,3 %** de cette classe d'âge ;

- **l'allocation de remplacement pour l'emploi (ARPE)**, instituée en **1995**, permet d'offrir un revenu à une personne ayant cotisé 40 ans à sa caisse de retraite mais n'ayant pas encore atteint l'âge de 60 ans ; la mise en préretraite du salarié âgé doit être compensée par une embauche. L'ARPE touche actuellement **3,3 % des personnes âgées entre 55 et 60 ans** ; la **disparition** de ce dispositif est **prévue d'ici la fin de l'année**, et ses bénéficiaires seront couverts ensuite par le régime général de retraite ;

- créée en 1988, la **cessation progressive d'activité** évite une rupture trop brutale entre vie professionnelle et retraite, en ménageant une période de travail à temps partiel. **2,6 % des personnes âgées** entre 55 et 60 ans bénéficient de ce dispositif.

D'autres programmes couvrent des effectifs moins nombreux : congé de fin d'activité, Cessation d'Activité de certains Travailleurs Salariés (CATS), programme de préretraite pour les travailleurs de l'amiante.

Le recours aux préretraites s'est fortement accéléré à partir de 1977, et a culminé en 1984, pour concerner, à cette date, 700 000 personnes (contre 44 000 en 1973). Au cours de la décennie 1990, les conditions d'accès aux préretraites ont été resserrées, et le nombre de bénéficiaires s'est stabilisé autour de 460 000 à 500 000 personnes par an. Mais le dispositif de **dispense de recherche d'emploi** est alors devenu le dispositif public prédominant, représentant 60 % des cessations d'activité anticipées.

(2) Le dispositif de dispense de recherche d'emploi apparaît très désincitatif

Les chômeurs âgés peuvent, en effet, bénéficier, sous certaines conditions de durée de cotisation à l'assurance-chômage, de prestations plus avantageuses que celles versées aux chômeurs plus jeunes. Ils peuvent, en particulier, bénéficier d'une période d'indemnisation prolongée (qui leur permet d'attendre l'âge de la retraite), et être dispensés de recherche d'emploi tout en continuant à percevoir leurs indemnités.

L'OCDE calcule ainsi qu'« *un travailleur de 56 ans licencié peut recevoir des indemnités de chômage représentant entre 57 et 75 % de son salaire pendant 3 ans et demi, sans aucune obligation de recherche d'emploi. De plus, cette période compte comme autant d'années de service pour le calcul de la pension* ». Et l'OCDE de conclure que « *dans ces conditions, il ne semble pas surprenant, et cela paraît bien être le cas, que les travailleurs et les entreprises soient d'accord pour licencier les travailleurs âgés – soit pour les remplacer par des individus plus jeunes, moins coûteux et peut-être plus flexibles, soit pour réduire leurs effectifs* »¹.

Ces remarques rejoignent les analyses du rapport Quintreau², de mars 2002, qui évoquait une « *coalition d'intérêts entre entreprises et salariés pour reporter sur la collectivité (l'Etat, le système de protection sociale) le coût financier d'un départ anticipé en retraite des salariés dès 55 ans* ».

¹ OCDE, Etudes économiques de l'OCDE. France, juillet 2003, volume 11.

² Quintreau B., Ages et emploi à l'horizon 2010, Rapport du Conseil économique et social n°2 0, 2001, Journal officiel de la République française.

Au total, en 2002, 520.000 travailleurs âgés étaient couverts soit par un programme de préretraite, soit par un programme de l'UNEDIC, ce qui représente plus du tiers des personnes âgées de 55 à 60 ans.

**Programmes de préretraite et d'indemnisation du chômage
pour les travailleurs âgés**

	1992	1995	2000	2001	2002
	En pourcentage de la population âgée de 55 à 60 ans				
Programmes de préretraite					
Conventions ASFNE	10,9	10,6	4,0	2,8	2,3
ARPE		0,2	5,8	4,3	3,3
CATS			0,3	0,6	0,7
Programmes de préretraite pour les travailleurs de l'amiante CAATA			0,3	0,5	0,5
Cessation progressive d'activité	0,9	3,6	2,8	2,5	2,6
Congé de fin d'activité (CFA)			1,2	1,3	1,3
Sous-total	11,8	14,1	14,4	12,0	10,7
Programmes liés à l'indemnisation du chômage pour les travailleurs âgés					
Exemption de recherche d'emploi	0,0	0,0	15,1	14,1	
Prolongation des droits	0,0	0,0	8,1	7,2	
Sous-total	0,0	0,0	23,2	21,3	
Total général	11,8	14,4	37,6	33,3	

Source : OCDE.

Les estimations de l'INSEE¹ suggèrent que « l'effet des préretraites sur le taux d'activité des 55-59 ans a été massif. Il explique l'essentiel de la chute des taux d'activité des hommes de cette tranche d'âge, qui est passé entre 1970 et 1998 d'une valeur moyenne de 84 % à un niveau inférieur de plus de 15 points. L'effet est moins marqué chez les femmes que chez les hommes, sans doute parce que ces derniers représentent l'écrasante majorité des préretraités ».

¹ Les citations suivantes sont extraites de : Givord P. « Prévoir l'évolution des taux d'activité aux âges élevés : un exercice difficile », Economie et Statistique, n° 355-356, 2002.

Il apparaît aussi que « *cet effet des préretraites est amplifié par les dispositifs de dispense de recherche d'emploi. Le taux de dispensés d'emploi est en effet une variable explicative du taux d'activité très significative pour les hommes* »

La réforme des retraites votée l'été dernier modifie en profondeur les règles applicables aux régimes de retraites et de préretraite. Il est naturellement trop tôt pour que cette loi fasse sentir ses effets, mais l'on reviendra, ultérieurement, sur les incitations nouvelles qu'elle crée à la prolongation de l'activité.

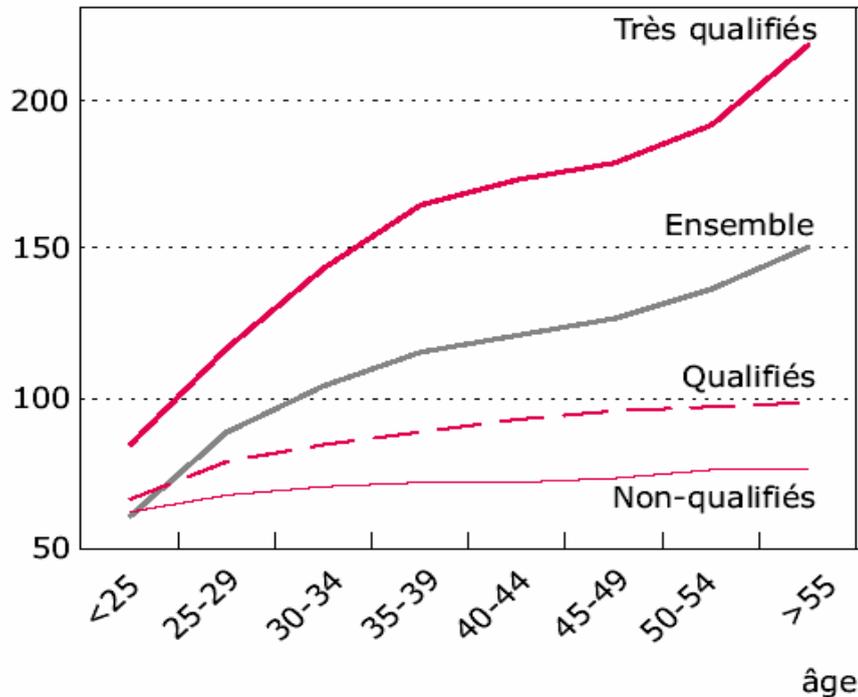
3. Les entreprises sont incitées à se séparer de leurs salariés âgés et peu qualifiés pour des raisons liées au coût du travail

L'emploi d'un salarié âgé représente, pour une entreprise, un coût supérieur à l'emploi d'un salarié jeune. Ceci s'explique par la pratique de la **rémunération à l'ancienneté**. La quasi-totalité des conventions collectives en France prévoit des primes d'ancienneté, qui viennent s'ajouter au salaire de base. Par conséquent, le salaire versé aux travailleurs anciens – et plus âgés – est supérieur à celui versé aux salariés plus jeunes occupant un poste identique.

Les études statistiques mettent toutes en évidence un **lien positif entre l'âge et le coût du travail** – sans qu'il soit **possible** toutefois de **faire la part entre les augmentations de salaire dues aux promotions** (qui reflètent l'acquisition de compétences par les salariés), et **celles résultant de l'application des règles de rémunération à l'ancienneté**. Pour l'OCDE, les actifs entre 50 et 55 ans sont ainsi payés 40 % de plus que les débutants. Les statistiques réalisées par la DARES sur données françaises confirment la relation entre âge et coût du travail.

Profil par âge et qualification du coût salarial horaire moyen

En francs/heure, année 2000



Source : DADS 2000, INSEE.

L'augmentation du coût du travail est spectaculaire pour les salariés très qualifiés : ceux-ci bénéficient d'importantes progressions de carrière auxquelles sont associées des revalorisations salariales régulières. **Les salariés sans qualification n'ont pas, ou peu, de progression de carrière** : à leur niveau, l'augmentation des salaires résulte, essentiellement, de l'application des règles de rémunération à l'ancienneté. **L'écart avec les salariés jeunes est alors beaucoup plus réduit, mais peut être suffisant pour influencer sur les comportements d'entreprises** employant beaucoup de main-d'œuvre peu qualifiée, et soumises à une forte concurrence sur les prix.

Ce n'est, bien sûr, pas l'augmentation de salaire en elle-même qui peut inciter une entreprise à se séparer de ses salariés âgés, mais plutôt l'écart qui peut apparaître entre le coût du travail et la productivité des salariés concernés. Pour les salariés qualifiés, l'âge s'accompagne de l'acquisition d'expériences, ou d'un réseau relationnel plus étoffé, qui améliorent leur productivité, et justifient des prétentions salariales plus élevées. Pour les salariés qui occupent des postes peu qualifiés, l'âge n'apporte généralement pas de gains de productivité ; il peut même, au contraire, s'accompagner d'une certaine usure, ou d'une démotivation au travail, qui diminue la productivité. La progression des salaires serait donc, pour ces travailleurs, décorrélée de

celle de la productivité. Ceci crée une incitation pour les entreprises à se séparer de leurs salariés âgés et peu qualifiés.

Comment évaluer l'écart entre productivité et salaire ? Didier Blanchet en propose une estimation par le biais d'une **comparaison entre la France et l'Allemagne. En 1995, le gain salarial entre 21 et 60 ans, toutes choses égales par ailleurs, était de 31 % en France, contre 12 % en Allemagne.** Si l'on suppose que les effets d'âge et ou de génération sur la productivité n'ont pas de raison d'être à l'avantage de la France, **cela signifie qu'il existerait dans notre pays un effet pur d'ancienneté au moins égal à 20 % du salaire en fin de carrière.** Exprimé autrement, le ratio salaire ou coût du travail sur productivité y croîtrait d'environ 20 % entre le début et la fin de la carrière¹.

III. LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET SOCIAUX LIÉS AU TAUX D'EMPLOI DES SENIORS PLAIDENT EN FAVEUR DE LA DÉFINITION D'OBJECTIFS AMBITIEUX

Dans un contexte de vieillissement démographique, **relever le taux d'emploi des seniors s'impose pour préserver le potentiel de croissance** de l'économie française. Cette considération, commune à l'ensemble des pays européens, a incité l'Union européenne à définir des objectifs ambitieux en matière de relèvement des taux d'emploi. Relever le taux d'emploi des seniors s'impose également **pour réussir la réforme des retraites**, qui fait, en grande partie, reposer l'équilibre financier des caisses de retraite sur un allongement de la durée de cotisation des assurés sociaux.

A. UN ENJEU POUR LA CROISSANCE À LONG TERME DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

1. A tendance inchangée, un déclin de la croissance potentielle est prévisible

Le potentiel de croissance d'une économie dépend, à long terme, de facteurs d'offre, à savoir le rythme d'augmentation de la population active et les gains de productivité. S'il est malaisé d'anticiper l'évolution future des gains de productivité, qui dépend d'événements imprévisibles telles des innovations technologiques, il est plus facile d'anticiper celle de la population

¹ Cf. « *Le vieillissement de la population active : ampleur et incidence* », Economie et Statistique n° 355-356, 2002.

active, qui dépend d'évolutions démographiques marquées par une forte inertie.

Le diagnostic, en la matière, est désormais bien connu : l'arrivée à l'âge de la retraite des générations nombreuses du *baby-boom* va occasionner de nombreux départs en retraite qui ne pourront être entièrement compensés par l'arrivée sur le marché du travail de générations plus jeunes moins nombreuses. Entre la fin des années 1940 et le milieu des années 1960, le nombre annuel de naissances s'est établi aux alentours de 900.000. Le nombre de naissances a baissé entre 1965 et 1975 pour se stabiliser, à partir de cette date, à environ 750.000 par an, soit un déficit de 15 % par rapport aux années du *baby-boom*.

Comme le montrent les projections à l'horizon 2008, le rythme de progression de la population active devrait commencer à ralentir dans les prochaines années, passant de +0,4 % par an en 2004, à +0,1 % en 2008. Cette évolution ampute la croissance potentielle d'un dixième de point de PIB.

Cette tendance devrait se maintenir à plus long terme. Il est toujours délicat de faire des projections économiques à très long terme tant les hypothèses à prendre en compte sont nombreuses. L'OFCE s'est néanmoins essayée à cet exercice en 2001¹. Les résultats de cette projection sont synthétisés dans le tableau suivant.

¹ V. Chauvin et M. Plane, « 2000-2040 : population active et croissance », *Revue de l'OFCE*, octobre 2001.

Projections de croissance à très long terme (2040)

	Taux de croissance en %						
	2006-2010	2011-2015	2016-2020	2021-2025	2026-2030	2031-2035	2036-2040
PIB	1,9	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,5
Emploi	0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1
Productivité par salarié	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Masse salariale	2,0	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,5
Population active	0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1
Salaire moyen	1,7	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Population	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0
PIB par tête	1,5	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,4
Niveau	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2040
Population (<i>en millions</i>)	60,6	61,7	62,6	63,4	64,1	64,7	65,3
Population active (<i>en millions</i>)	27,6	27,9	28,0	27,8	27,5	27,1	26,6
Taux de chômage (<i>en %</i>)	5,4	5,1	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Emploi (<i>en millions</i>)	26,1	26,5	26,6	26,4	26,1	25,7	25,2
Part des salaires dans la VA (<i>en %</i>)	58,6	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0

Source : OFCE

Dans ce scénario, les gains de productivité sont constants sur toute la période de projection et le taux de chômage varie peu (il reste stable, à 5 % de la population active, à compter de 2016). Dans ces conditions, les variations de la production sont presque entièrement déterminées par les variations de la population active. Il ressort clairement de cet exercice que la **prolongation des tendances démographiques passées devrait peser sur la croissance potentielle** à long terme de l'économie française, qui ne serait **plus que de 1,3 %** dans les **années 2020-2030 contre plus de 2 %** dans la période qui **s'achève**. L'économie française connaîtrait alors un niveau de croissance potentielle proche de celui que connaît le Japon aujourd'hui. Face à cette tendance lourde, une solution peut être trouvée dans une politique d'augmentation des taux d'activité des jeunes et des seniors.

En plus de ces données quantitatives, il faut souligner la part d'**éléments plus qualitatifs**, comme la perte d'expérience et de savoir-faire que peut représenter, pour les entreprises, le départ précoce de leurs salariés les plus âgés. La transmission des savoirs dans les entreprises peut en être affectée. Une enquête de la DARES indique que, pour sept chefs d'entreprise sur dix, la présence de seniors dans le collectif de travail est favorable à « la transmission des savoir-faire spécifiques » à l'entreprise, et que les seniors

constituent une main d'œuvre « plus expérimentée » que la moyenne¹. Il est vrai que nombre de « jeunes » seniors mettent en œuvre leurs compétences, et leur dynamisme, dans le secteur associatif, pour des activités de bénévolat, *etc.*, mais ces activités, qui renforcent le lien social, ne sont pas source directe de création de richesses économiques, ni de véritables emplois.

2. Une hausse du taux d'emploi des seniors contribuerait à corriger cette tendance

Consciente de ces enjeux économiques de première importance, l'Union européenne a défini, lors des sommets de Lisbonne et de Stockholm, en 2000 et 2001, des objectifs ambitieux de relèvement des taux d'emploi dans les pays membres. L'Europe des 15 devrait avoir, à l'horizon 2010 :

- 70 % des personnes en emploi dans la population totale de 15 à 64 ans ;
- 60 % dans la population féminine de 15 à 64 ans ;
- 50 % dans la population totale de 55 à 64 ans.

Atteindre ces taux d'emploi en 2010 rapprocherait la moyenne européenne des résultats obtenus, aujourd'hui, par les pays les plus performants en matière de taux d'emploi.

A cet enjeu économique, s'ajoute un enjeu social et financier également considérable : le relèvement du taux d'emploi des seniors apparaît, en effet, comme une condition du succès de la réforme des retraites.

B. UNE CONDITION DU SUCCÈS DE LA RÉFORME DES RETRAITES

Le vieillissement de la population conduirait, à règles de retraite inchangées, à une **nette dégradation du ratio actifs sur inactifs** et à l'apparition d'**importants besoins de financement pour les caisses de retraite**.

Pour garantir l'équilibre financier à long terme des régimes de retraite, le **choix a été fait d'augmenter la durée de cotisation** exigée des assurés sociaux pour bénéficier d'une retraite à taux plein. Cette solution a été préférée à celle d'une augmentation à due proportion des prélèvements

¹ Cf. Monso O. et Tomasini M. (DARES), « Le vieillissement dans les entreprises : faire face aux innovations technologiques » *Premières informations et Premières synthèses*, n° 09.2, février 2003.

obligatoires affectés aux régimes-vieillesse et à celle d'une dégradation des taux de remplacement (calculés comme le rapport de la pension servie au revenu d'activité).

Pour le secteur privé, la réforme mise en œuvre en 1993 avait déjà conduit à allonger progressivement la durée nécessaire pour bénéficier d'une retraite à taux plein : de 150 trimestres (37,5 ans) pour les générations nées avant 1933, elle est aujourd'hui fixée à 160 trimestres (40 ans). Elle ne sera pas augmentée avant 2009 car, au préalable, un alignement de la durée de cotisation exigée dans la fonction publique sera mis en œuvre d'ici 2008. Au-delà, la durée de cotisation pour une retraite à taux plein évoluera de la même façon pour les salariés du privé et du public : elle devrait passer de 40 ans en 2008 à 41 ans en 2012 (à raison d'un trimestre par an), puis continuerait à évoluer de manière progressive.

Outre cet allongement de la durée de cotisation, il est également prévu d'**affecter au financement des retraites les ressources que la baisse du taux de chômage à l'horizon 2020 devrait permettre de dégager**. Le **Gouvernement table**, en effet, dans les hypothèses retenues pour assurer le financement à long terme des retraites, **sur une baisse du taux de chômage à 4,5 % d'ici 2020**. Ce retour au plein emploi serait favorisé par les évolutions démographiques.

L'équilibre de la réforme est **conditionné à un relèvement du taux d'emploi des seniors**. Le vieillissement de la société française va conduire à une **augmentation de la part des plus de 50 ans dans la société française**. **Le maintien d'un très fort taux d'inactivité** pour cette classe d'âge **pèserait beaucoup sur les finances publiques**, puisque ces inactifs âgés devraient être pris en charge par les régimes de retraite, de préretraite, ou par la solidarité nationale (*via* des dispositifs type revenu minimum d'insertion ou allocation adulte handicapé). Si le taux d'activité des seniors augmente, mais que ceux-ci ne trouvent pas d'emploi, c'est l'UNEDIC qui devra les prendre en charge. Dans l'un et l'autre cas, la résolution des problèmes de finances publiques attendue de la réforme des retraites ne se réaliserait pas, ou serait considérablement amoindrie.

De plus, il est **indispensable que les seniors prolongent leur durée d'activité**, pour continuer d'avoir droit à une retraite à taux plein. Sans cela, le **maintien des taux de remplacement**, présenté comme un objectif prioritaire de la réforme, ne saurait être acquis.

Conscient de ces difficultés, le Gouvernement a veillé à ce que la réforme des retraites comprenne de nombreuses mesures destinées à inciter au prolongement de la durée d'activité. Le Gouvernement entend, par ces mesures, faire passer l'âge moyen de cessation d'activité de 57,5 ans à 59 ans d'ici 2008.

IV. LES POLITIQUES PUBLIQUES SONT RÉORIENTÉES EN FAVEUR D'UNE PLUS FORTE INCITATION À L'EMPLOI DES SENIORS

La récente réforme des retraites comporte de nombreuses mesures destinées à relever le taux d'emploi des seniors ; s'il est bien sûr trop tôt pour en dresser le bilan, il est probable que ces réformes permettront d'avancer vers la réalisation des objectifs fixés au niveau européen. La question cruciale de la formation tout au long de la vie est abordée dans un nouvel accord national interprofessionnel. Mais il demeure une incitation, du point de vue des entreprises, à l'éviction des salariés anciens, en raison des mécanismes de prime d'ancienneté exposés précédemment.

A. L'ACQUIS DE LA RÉFORME DES RETRAITES EST TRÈS SIGNIFICATIF

La loi portant réforme des retraites comprend un ensemble de mesures qui restreignent l'accès aux préretraites, incitent à la prolongation de l'activité et modifient la contribution dite « Delalande ».

1. L'accès aux préretraites est restreint

Pour les salariés du privé, la réforme a introduit les mesures suivantes :

- l'**assujettissement de certaines préretraites d'entreprise à une contribution spécifique** afin de dissuader les employeurs d'avoir recours à cette mesure d'âge. On rappellera à cet égard que le COR, dans son rapport de 2001, avait suggéré un « *durcissement des mécanismes sociaux et fiscaux applicables aux préretraites d'entreprise* » ;

- la **suppression de la préretraite progressive (PRP)**, qui n'a pas réussi à trouver sa place au sein des différents dispositifs de cessation anticipée d'activité et qui ne constitue qu'un instrument imparfait de la gestion des ressources humaines dans les entreprises ;

- le **recentrage des CATS** (cessations anticipées d'activité des travailleurs salariés) **vers les seuls salariés ayant exercé des travaux pénibles**, en réservant à ces salariés les avantages sociaux et fiscaux dont bénéficie actuellement cette allocation.

Dans le **secteur public**, la loi de finances pour 2003 avait prévu une extinction progressive du dispositif de *cessation de fin d'activité* (CFA). La loi de réforme des retraites ne revient pas sur ce principe. Elle prévoit en revanche la **prise en compte, pour les fonctionnaires maintenus en activité** sur leur demande **au-delà de la limite d'âge, de cette prolongation d'activité** au titre de la constitution de leur pension, ce qui crée **une incitation financière à la prolongation de l'activité**.

2. La réforme du mécanisme de décote-surcote crée une incitation à la poursuite de l'activité

Avant la réforme, dans les régimes de base du secteur privé comme de la fonction publique, **les durées de cotisation n'étaient prises en compte qu'à concurrence d'un plafond**. Ce plafond était de 160 trimestres dans le régime général, soit 40 annuités, et de 37,5 annuités dans la fonction publique. **Au-delà**, les régimes de base n'offraient **pas d'avantages supplémentaires** à leurs ressortissants.

Par ailleurs, il existe, dans les régimes de salariés du secteur privé, un mécanisme de minoration du taux de pension dès lors que l'assuré ne justifie pas de la durée d'assurance nécessaire pour ouvrir droit à une pension de retraite à taux plein (160 trimestres). Ce coefficient de minoration n'existait pas dans les régimes du secteur public.

La loi de réforme des retraites a introduit un mécanisme de **bonification en faveur de tous les salariés**, du privé comme du public, **s'élevant à 3 % supplémentaires par année demeurée en activité au-delà de la date à laquelle ils auraient pu faire liquider leur pension. C'est ce que l'on appelle la surcote**.

Le **coefficient de minoration, ou décote, est maintenu et étendu aux régimes du secteur public**. A terme, celui-ci sera réduit pour qu'un même taux soit appliqué aux salariés du secteur public et du secteur privé (5 % par année de cotisation manquante).

En conséquence de l'introduction de la surcote, le projet de loi prévoit également le **report à 65 ans** de l'âge à partir duquel l'employeur peut mettre un salarié à la retraite d'office.

3. La « contribution Delalande » a également été réformée

La « contribution Delalande » est une taxe pesant sur les employeurs se séparant d'un salarié âgé de plus de 50 ans. Destinée à limiter le nombre de licenciements de salariés âgés, cette taxe a eu pour effet pervers de dissuader

les employeurs d'embaucher des seniors. Dorénavant, la taxe ne sera plus exigible lorsque le salarié aura été embauché après 45 ans (contre 50 ans avant la réforme).

Ces multiples mesures attestent que le relèvement des taux d'emploi est une priorité de politique publique. Il est difficile d'évaluer l'impact que ces incitations nouvelles auront sur le taux d'activité des seniors. L'OFCE a toutefois proposé, dans le cadre de son évaluation des conséquences financières de la réforme des retraites, des estimations qui donnent un ordre de grandeur de ce que pourrait être l'effet de ces mesures à l'horizon de cinq ans : il pourrait y avoir 30 000 salariés seniors de plus en 2004, puis 60 000 les années suivantes, dans le secteur privé. Et il pourrait y avoir 30 000 fonctionnaires retraités de moins en 2008.

Le Gouvernement a complété son action par des mesures intervenant dans le domaine de la politique de l'emploi.

B. LES OUTILS DE LA POLITIQUE DE L'EMPLOI DOIVENT AUSSI ÊTRE MOBILISÉS

1. Réorienter les contrats aidés vers le secteur privé

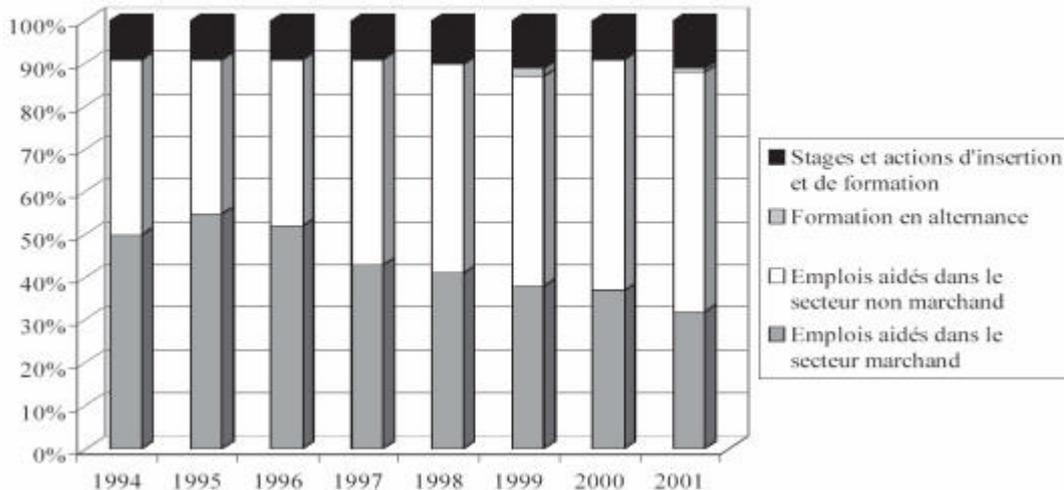
A partir de 1994 (loi quinquennale relative au travail, à l'emploi, et à la formation professionnelle), les **dispositifs de contrats aidés** (contrats initiative-emploi et contrats emploi-solidarité notamment) ont été **recentrés sur les publics les plus en difficulté**, et **notamment sur les chômeurs âgés**. Les **chômeurs de plus de cinquante ans** constituent désormais une des cibles prioritaires des contrats aidés dans le secteur non-marchand (contrats emploi-solidarité et contrats emploi consolidés). En 1996, le contrat initiative-emploi (CIE) a été remanié et les seniors sont devenus un public très prioritaire ouvrant droit, pour l'employeur, à la prime maximale prévue par le dispositif.

En conséquence, **la part des seniors dans les embauches sous contrats aidés a presque doublé depuis 1996**, pour représenter, en 2001, 12 % des entrées en CES, 21 % des entrées en CEC, et 18 % des entrées en CIE.

Il est légitime que les seniors, public largement exclu du marché du travail, soient d'importants bénéficiaires des contrats aidés. On peut cependant regretter que les contrats aidés dans le secteur non-marchand aient été privilégiés par rapport aux contrats aidés dans le secteur marchand. Le diagramme suivant montre que la part des seniors bénéficiant d'emplois aidés

dans le secteur non-marchand s'est beaucoup accrue entre 1997 et 2001. Elle est passée d'un niveau inférieur à 40 % en 1995 à un niveau supérieur à 50 % en 2001.

Répartition des seniors dans les différentes mesures actives pour l'emploi



Source : DARES (2003)

Ce choix de privilégier le secteur non-marchand est contestable : les contrats aidés dans le secteur non-marchand permettent moins d'acquérir les compétences utilisables ensuite sur le marché du travail. Et ils semblent, pour les seniors, moins efficaces comme outil d'insertion durable dans l'emploi. Après un CIE, les personnes âgées de plus de cinquante ans sont plus souvent en emploi que les autres demandeurs d'emplois présentant des caractéristiques comparables : 72 % contre 54 %. Les emplois aidés dans le secteur non-marchand ont également un effet favorable, mais de moindre ampleur : 58,7 % des bénéficiaires de CES sont en emploi un après, contre 47,5 % de l'ensemble des demandeurs d'emploi de plus de cinquante ans¹.

Le Gouvernement a, depuis deux ans, commencé de **réorienter les contrats aidés vers le secteur marchand**. Le nombre total de contrats aidés dans le secteur non marchand devrait baisser de 75 000 unités en 2003, puis de 70 000 en 2004, sous l'effet d'une diminution des entrées en CES (et du non-renouvellement des emplois-jeunes). Le CIE fait, en parallèle, l'objet d'une relance, avec un élargissement de la population éligible aux demandeurs d'emplois depuis plus de 18 mois (contre 24 mois auparavant), et une augmentation de la durée de versement de la prime, en cas d'embauche d'un chômeur de plus de 55 ans.

¹ Cf. Adjerad S. (DARES), « La politique publique de l'emploi : le défi des seniors », *Premières informations - Premières synthèses n°40.2, octobre 2003*.

Les dispositifs de la politique de l'emploi appellent à l'évidence une grande attention. Il serait souhaitable qu'en soient évalués plus soigneusement les impacts afin de s'assurer notamment que d'éventuels effets de « file d'attente » ne se produisent pas (les contrats aidés bénéficieraient à certains demandeurs d'emplois au détriment d'autres demandeurs d'emplois, sans augmentation de l'emploi global).

2. Alléger le coût du travail pour les salariés anciens dans l'entreprise

Comme cela a été montré précédemment, le coût du travail tend à augmenter avec l'ancienneté des salariés dans l'entreprise, sans lien avec l'évolution de leur productivité. Ainsi, sans même retenir l'hypothèse d'une baisse de la productivité des salariés avec l'âge, un écart peut se creuser entre productivité et salaire, qui est de nature à créer une « pression en faveur de l'éviction du marché du travail des travailleurs les plus âgés, à rebours de la remontée des taux d'emploi des plus âgés qu'on cherche en général à atteindre »¹.

Il paraît difficile de remettre en cause cette liaison entre ancienneté et salaire. Les économistes mettent souvent en avant le lien entre progression des salaires au cours de la carrière et motivation au travail. Pour Lazear², un contrat implicite serait noué entre l'entreprise et le salarié au début de sa carrière, visant à maximiser l'effort de ce dernier. La promesse d'un salaire relativement élevé en fin de carrière garantit **fidélité** et **implication** de la personne employée, dans la mesure où la perte de son emploi avant la fin de sa carrière signifierait la perte de la prime à l'ancienneté associée au contrat de travail.

On peut aussi justifier les primes à l'ancienneté, en arguant que la motivation des salariés passe à la fois par le niveau et par le taux de croissance de leur salaire : dans la mesure où les salaires et la productivité ont tendance à s'équilibrer sur l'ensemble de la vie active, cela peut justifier des salaires plus faibles que la productivité en début de vie active et supérieurs à celle-ci en fin de vie active.

¹ Citation extraite de « Perspectives démographiques et marché du travail : une nouvelle donne », par Didier Blanchet et Frédéric Lerais, Economie et Statistique, n°355-356, 2002.

² Lazear E. P., « Why is there Mandatory Retirement ? », *Journal of Political Economy*, 1979, vol. 87.

On est ainsi **confronté à une difficulté : le vieillissement global appelle une augmentation de l'emploi des plus âgés, mais la relation âge-salaire prévalant actuellement vient contrarier ce premier objectif**, et la remise en cause de cette relation est difficile.

Une intervention des pouvoirs publics permettrait peut-être de résoudre cette contradiction. Depuis 1993, les employeurs bénéficient d'allègements de cotisations sociales sur les bas salaires (actuellement, les allègements concernent les salariés rémunérés entre 1 et 1,7 SMIC). On pourrait envisager de **moduler le barème de ces allègements afin de les faire augmenter avec l'ancienneté du salarié dans son emploi**. Ainsi, l'augmentation mécanique du coût du travail résultant de l'application des règles d'ancienneté serait, au moins pour partie, compensée par des allègements de charges plus élevés. Seuls les salariés occupant des postes peu qualifiés seraient concernés par ce dispositif.

Votre rapporteur est conscient des inconvénients et limites de cette suggestion. On a vu que le problème de la concurrence entre salariés jeunes et anciens se posait surtout pour les emplois les moins qualifiés. Ainsi, on risquerait d'amplifier les difficultés des jeunes non-qualifiés en accentuant encore les phénomènes de « file d'attente ». En outre, les effets d'aubaine associés à une telle disposition seraient vraisemblablement élevés. Cette mesure accroîtrait la complexité de la gestion administrative des dispositifs d'allègement de charge. Et une mesure générale ne tiendrait pas compte de la diversité des règles de rémunération à l'ancienneté, qui varient d'une convention collective à une autre : la mesure pourrait se révéler incitative dans un secteur, mais insuffisante dans un autre.

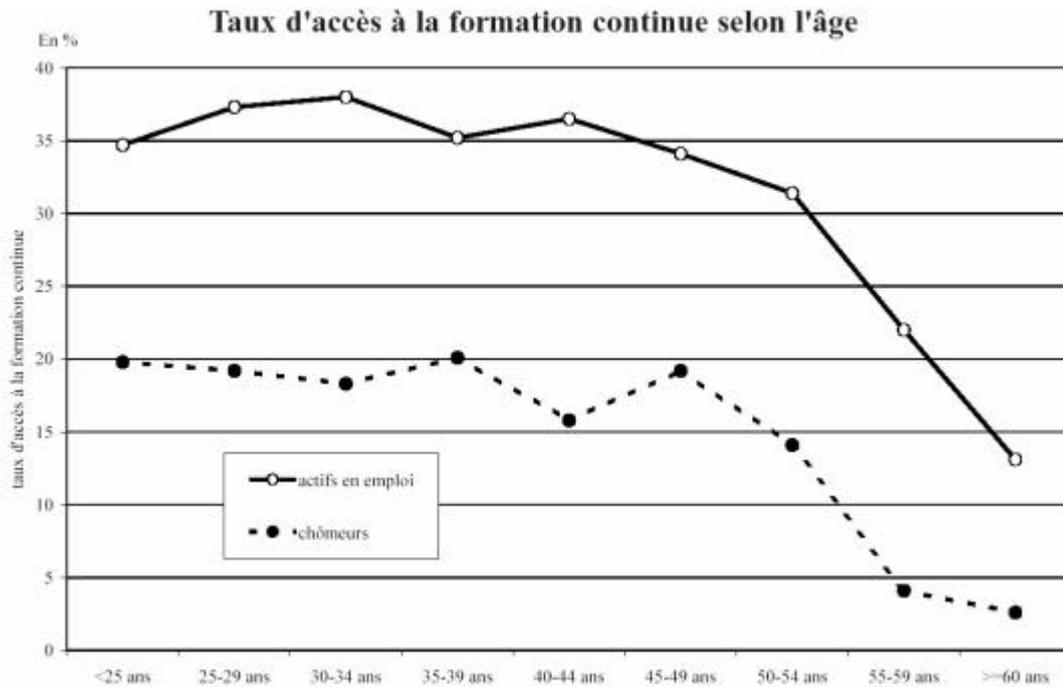
A ce stade, **votre rapporteur souhaite donc que cette mesure fasse l'objet d'études complémentaires**, pour en évaluer l'utilité et la faisabilité concrète.

Un autre moyen de combler l'écart qui peut exister entre salaire et productivité des salariés âgés est d'élever la productivité de ceux-ci, grâce à un recours plus intensif à la formation professionnelle continue.

3. Ouvrir un plus large accès des seniors à la formation tout au long de la vie

Allonger la durée d'activité des seniors appelle, dans une économie qui connaît des mutations technologiques rapides dans certains secteurs, un effort supplémentaire en terme de formation continue, pour lutter contre l'obsolescence des connaissances, qui peut être source d'éviction du marché du travail.

Or, les seniors ont aujourd'hui un accès réduit à la formation continue : « à partir de 45 ans, l'accès à la formation continue baisse pour les actifs en emploi, en se réduisant encore plus au-delà de 55 ans »¹. Le taux d'accès à la formation continue est de 36 % pour les 30-49 ans, de 31 % pour les 50-54 ans, et de moins de 20 % pour les 55-59 ans. En situation de chômage, les seniors bénéficient aussi moins de la formation continue que leurs cadets.

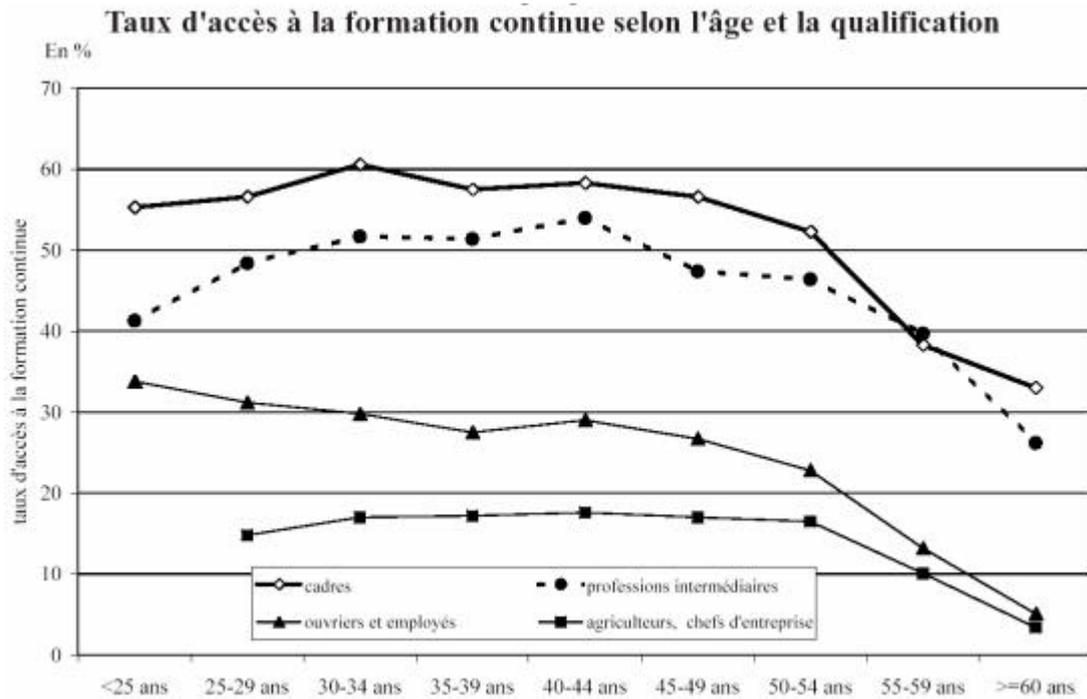


Source : enquête « formation continue 2000 » ; traitement : DARES.

Ce moindre accès à la formation pour les plus âgés se retrouve à tous les niveaux de qualification : cadres, professions intermédiaires, et ouvriers-employés de plus de 50 ans ont tous des taux d'accès à la formation bien inférieurs à ceux de leurs cadets de même catégorie socioprofessionnelle.

Mais les salariés qualifiés ont, à tout âge, des possibilités d'accès à la formation continue bien supérieures à celles des moins qualifiés.

¹ Lainé Frédéric (DARES), « les seniors et la formation continue : un accès en général limité, mais avec de grandes différences selon les situations professionnelles », *Premières informations et Premières synthèses* n° 12.1, mars 2003.



Source : enquête « formation continue 2000 » ; traitement : DARES.

Le faible accès des seniors à la formation professionnelle s'explique aisément d'un point de vue économique : l'investissement en formation représente un coût pour les entreprises, ou pour la collectivité. Il est dès lors rationnel de vouloir rentabiliser au mieux cet **investissement en capital humain**, en le concentrant sur les salariés jeunes plutôt que sur les salariés âgés, dont on prévoit qu'ils ne resteront plus très longtemps dans l'emploi.

Mais, **le relèvement souhaité du taux d'emploi des seniors ne pourra se réaliser sans un accès amélioré de ces derniers à la formation continue**. L'objectif, à terme, devrait être d'aboutir à un véritable schéma de formation tout au long de la vie, complément indispensable de l'allongement de la durée de la vie active.

On peut supposer que les réformes décidées en matière de retraite et de préretraite auront, par elle-même, un effet sur l'accès des seniors à la formation continue ; le calcul économique que formera une entreprise ne sera en effet pas le même, selon qu'elle prévoira que ses salariés seniors quitteront, en moyenne, l'emploi à 55 ans ou à 65 ans.

Il est cependant nécessaire d'aller au-delà. Il faut **saluer, à ce sujet, la détermination nouvelle des partenaires sociaux** à renforcer « l'accès des salariés à la formation tout au long de la vie professionnelle », pour reprendre

le titre de l'**accord national interprofessionnel conclu le 20 septembre 2003**.

Le principal point de cet accord est la création d'un **droit individuel à la formation (DIF)**, qui relève de l'initiative du salarié, avec l'accord de l'entreprise. Il permet aux salariés de bénéficier de 20 heures de formation par an, qui peuvent être cumulées sur six ans pour aboutir à un total de 120 heures. Tous les salariés ont un égal droit à la formation, quel que soit leur âge.

L'accord prévoit aussi que tout salarié puisse bénéficier, après vingt ans d'activité professionnelle, et, en tout état de cause, à compter de son quarante-cinquième anniversaire (sous réserve d'un an d'ancienneté dans l'entreprise), d'un **bilan de compétences**.

Si leur «qualification est insuffisante au regard de l'évolution des technologies et des organisations », les mêmes salariés pourront bénéficier, « afin de consolider la seconde partie de leur carrière professionnelle » d'une **période de professionnalisation**. Cette période aura pour objet de permettre l'acquisition par le salarié d'un diplôme ou d'une qualification professionnelle reconnue, ou le suivi d'actions de formation.

A ce stade, il convient d'être **vigilant pour s'assurer que la mise en œuvre de cet accord bénéficiera effectivement aux travailleurs âgés**. Afin de faire évoluer les esprits, qui se sont accoutumés à un recours fréquent aux préretraites, les pouvoirs publics pourraient sensibiliser les chefs d'entreprise à l'enjeu que représente le maintien dans l'emploi des salariés âgés.

4. Améliorer les conditions de travail et mieux veiller à la santé des salariés au travail

Les études disponibles montrent qu'il existe un lien statistique fort entre pénibilité du travail et cessation précoce d'activité, ainsi qu'entre dégradation de l'état de santé et arrêt de l'activité professionnelle¹.

Ainsi, un travail qui s'effectue selon des modalités défavorables (pénibilité, horaires décalés, travail répétitif sous contrainte de temps...) est associé à un risque significativement plus élevé de sortie d'emploi.

¹ Cf. F. Deriennic, M.-J. Saurel-Cubizolles, et C. Monfort, « Santé, conditions de travail et cessation d'activité des salariés âgés », Travail et Emploi, n° 96, octobre 2003.

La **mauvaise santé perçue** est également fortement reliée aux sorties d'emploi précoces. Les salariés âgés se plaignent surtout de troubles physiques : troubles musculo-squelettiques, troubles du sommeil, fatigabilité... Ces symptômes se manifestent principalement chez les travailleurs manuels dans le secteur de l'industrie, catégorie effectivement très concernée par les cessations précoces d'activité.

Ainsi, au-delà des incitations financières à la poursuite de l'activité, qu'il convient de renforcer, les pouvoirs publics doivent aussi se préoccuper d'améliorer les conditions de vie des salariés au travail. Ceci passe par un ensemble d'actions, notamment le renforcement des règles relatives à la sécurité et à la santé au travail, ainsi que l'augmentation des moyens de la médecine du travail. Les entreprises doivent aussi se préoccuper de l'évolution de carrière des salariés qui effectuent les travaux les plus exigeants physiquement : un travailleur manuel devrait pouvoir, passé un certain âge, se reconvertir dans un emploi de bureau ou de service occasionnant un moindre effort physique.

EXAMEN EN DÉLÉGATION

Mardi 18 novembre 2003 - Présidence de M. Joël Bourdin, président.

Perspectives macroéconomiques à l'horizon 2008 - Examen du rapport d'information

M. Joël Bourdin, président, a ouvert la réunion de la Délégation en présentant les principales conclusions de **son rapport relatif à des projections macroéconomiques** sur cinq ans, **couvrant la période 2004-2008**.

Il a souligné que si la modélisation macroéconomique ne permettait pas de faire des prévisions, elle permettait, en revanche, d'explorer des scénarios cohérents, éclairant utilement les problèmes de politique économique.

Il est d'abord revenu sur les prévisions de croissance pour 2003 et 2004.

Après le pic de croissance atteint en l'an 2000, la croissance de l'économie française n'a cessé de se ralentir ces trois dernières années. En 2003, l'économie française a frôlé la récession. La croissance du PIB ne devrait pas, cette année, excéder 0,2 %, si l'on se réfère à la prévision la plus récente émise par l'INSEE.

Il est probable que l'année 2003 marque le point bas du cycle, et que 2004 soit l'année de la reprise. La reprise devrait toutefois rester modérée : le gouvernement table sur 1,7 % de croissance l'année prochaine, le consensus des prévisionnistes est à 1,6 %. Ce rythme de croissance ne serait pas suffisant pour faire baisser le taux de chômage.

La prévision de croissance du gouvernement pour 2004 est très proche de la prévision moyenne des instituts. Mais le gouvernement table sur une hypothèse de déficit budgétaire inférieure à celle retenue par les instituts. Pour le gouvernement, en effet, le déficit des administrations publiques serait ramené de 4 % du PIB en 2003 à 3,6 % en 2004. Les instituts indépendants doutent que la réduction du déficit soit si prononcée, et s'attendent plutôt à une quasi-stagnation du solde budgétaire, en 2004, par rapport à 2003 (4 points de PIB de déficit après 4,1 points).

Autrement dit, les prévisions de croissance économique des instituts retiennent l'hypothèse d'un soutien budgétaire de l'activité plus accentué que dans la prévision gouvernementale.

Tous les prévisionnistes s'accordent pour considérer que l'impulsion de la reprise, l'année prochaine, viendrait de l'amélioration de l'environnement international de la France, et notamment de la croissance américaine. La croissance serait, en grande partie, tirée par les exportations, tandis que les moteurs internes de la croissance resteraient peu dynamiques.

De réels signes de reprise se sont manifestés aux Etats-Unis dans le courant de l'année 2003 ; l'orientation très expansionniste de la politique économique américaine depuis trois ans semble donc porter ses fruits. Le déficit des administrations publiques sera cette année aux Etats-Unis de l'ordre de 6 points de PIB. La Réserve fédérale a fixé ses taux directeurs au niveau, historiquement bas, de 1 %.

Cette analyse conjoncturelle fait apparaître la zone euro comme une zone économiquement dépendante. Le potentiel de croissance de la zone euro est trop faible pour lui permettre d'être un moteur de la croissance mondiale au même titre que les Etats-Unis. Elle est très influencée par les variations de la conjoncture observée aux Etats-Unis. Et elle dispose de peu de marges de manœuvre dans le domaine budgétaire, en raison d'un niveau d'endettement public élevé, et des contraintes imposées par le Pacte de Stabilité et de Croissance.

Cette situation n'est pas sans inconvénients. D'abord la croissance de la zone euro, et de la France, est, dans ces conditions, très sensible à l'évolution du taux de change de la devise européenne. En 2003, la croissance française a été pénalisée par l'appréciation de l'euro. Une nouvelle appréciation de l'euro ralentirait la fragile reprise qui s'annonce. De plus, l'écart de croissance entre les Etats-Unis et l'Europe est source d'importants déséquilibres dans l'économie mondiale. Le déficit des comptes courants américains ne cesse de se creuser, ce qui fait peser les plus grands risques sur l'évolution future du taux de change euro-dollar.

M. Joël Bourdin, président, a ensuite présenté les projections à moyen terme réalisées par l'OFCE, pour le compte de la Délégation. Le premier scénario, qui tient lieu, cette année, d'hypothèse centrale de travail, est fondé sur la perspective d'un retour de l'économie française à une croissance proche de son potentiel, soit 2 % par an, sur la période 2005-2008. Le deuxième scénario est fondé sur la perspective d'une croissance plus rapide (2,7 % par an) sur la période 2005-2008.

Le premier scénario suppose une reprise, modérée, de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises.

La consommation serait soutenue par la progression du revenu des ménages, et par la baisse du taux d'épargne, qui reviendrait de 16,5 % en 2003 à 14,6 % en 2008.

La hausse de l'investissement des entreprises serait, de son côté, financée par un recours plus large à l'emprunt. Dans la projection, le taux d'autofinancement des entreprises baisse de près de 14 points entre 2004 et 2008.

En matière d'évolution des dépenses publiques, les projections sont calées sur les hypothèses présentées par le gouvernement dans sa projection pluriannuelle de finances publiques pour la période 2005-2007. La progression de la dépense publique serait très ralentie sur la période (+1 % par an seulement). Cette politique d'assainissement budgétaire coûterait, chaque année, environ 0,6 point de croissance à l'économie française.

Ce rythme de croissance de 2 % par an ne serait pas suffisant pour assurer, spontanément, une diminution du chômage. Le chômage reste stable à l'horizon de la projection, et se maintient à un niveau de 9,6 % de la population active.

Le deuxième scénario est plus favorable, puisqu'il envisage une croissance de 2,7 % par an sur la période 2005-2008.

La réalisation de ce scénario supposerait une progression de la consommation et de l'investissement particulièrement dynamique. Il faudrait que la consommation des ménages progresse de plus de 3 % par an, et que l'investissement des entreprises progresse de plus de 7 % par an, sur la période 2005-2008.

Cette progression plus rapide de la consommation et de l'investissement productif serait acquise grâce à une baisse très prononcée du taux d'épargne des ménages, et du taux d'autofinancement des sociétés. Le taux d'épargne reviendrait à 12,5 % du revenu disponible des ménages en 2008, soit son plus bas niveau depuis le milieu des années 1980. Le taux d'autofinancement des sociétés chuterait de 16 points entre 2004 et 2008. Ce scénario repose donc sur une hypothèse de désépargne intensive de la part des agents.

Cette croissance à 2,7 % suscite suffisamment de créations d'emplois pour faire baisser le taux de chômage, de 9,6 % en 2004, à 7,5 % en 2008. Cette baisse du taux de chômage ne s'accompagnerait d'aucune tension inflationniste significative.

M. Joël Bourdin, président, a ensuite formulé quelques observations.

Il a d'abord souligné que, dans ces deux scénarios, le retour de la croissance est conditionné à une hypothèse de baisse significative du taux d'épargne des ménages. Or, on sait que le taux d'épargne des Français a continûment augmenté depuis une vingtaine d'années. Postuler un tel renversement de tendance représente donc une hypothèse économique forte.

Deux éléments rendent toutefois envisageable une baisse de l'épargne de précaution des ménages dans les années à venir : la récente réforme des retraites, tout d'abord, qui réduit les incertitudes sur le financement futur des régimes par répartition ; le choix fait par le gouvernement d'assainir durablement les finances publiques joue également en ce sens. Dans le deuxième scénario, la baisse du taux de chômage est un facteur supplémentaire de baisse du taux d'épargne. Il ressort de ces analyses que le retour de la confiance des ménages est une condition indispensable à la reprise économique.

M. Joël Bourdin, président, a ensuite commenté le choix fait par le gouvernement d'appliquer, à partir de 2004, une politique budgétaire très restrictive. Motivé par un objectif d'assainissement des finances publiques à long terme, ce choix se paye, à moyen terme, par une moindre croissance de l'économie française. Cette orientation restrictive de la politique budgétaire permet de satisfaire aux engagements européens de la France, et de maîtriser l'évolution de la dette publique. Mais il n'est pas sûr qu'elle représente le choix le plus approprié dans une période de reprise économique fragile. Il serait peut-être plus judicieux d'attendre que la croissance économique se soit consolidée avant de mener une politique franchement contra-cyclique.

Puis **M. Joël Bourdin, président**, a présenté les tendances des finances publiques sur la période 2004-2008.

Il a d'abord distingué les deux composantes du solde budgétaire : le solde conjoncturel d'une part, qui dépend de la position de l'économie dans le cycle ; et le solde structurel, d'autre part, qui dépend des choix délibérés réalisés en matière de dépenses publiques et de prélèvements obligatoires.

Dans les deux scénarios, la maîtrise des dépenses permet de faire diminuer, chaque année, le déficit structurel des administrations publiques de 0,5 ou 0,6 point de PIB. Cet effort de rigueur budgétaire exerce un effet dépressif sur l'activité, et pèse sur le dynamisme des recettes fiscales.

Dans le scénario de croissance à 2 %, un important déficit conjoncturel se maintient tout au long de la période de projection. Le déficit des administrations publiques est encore de 2,2 points de PIB en 2008. Dans le deuxième scénario, la croissance, plus vive, génère davantage de recettes fiscales, de sorte que le déficit public est de seulement 0,9 % du PIB en 2008.

Les prélèvements obligatoires diminuent en 2004 et 2005, sous l'effet des baisses d'impôts proposées par le gouvernement, puis sont stabilisés à 43,5 % du PIB.

Les dépenses publiques sont soumises à une contrainte forte, puisqu'elles ne progressent que de 1 %. Cette norme de dépense représente une importante rupture par rapport au rythme passé de croissance des dépenses

publiques qui est de l'ordre de 2,2 % par an (hors service de la dette). Il faut souhaiter que cet effort de maîtrise des dépenses ne pénalise pas excessivement, comme ce fut le cas par le passé, l'investissement public. Respecter cette norme de dépense implique, en outre, une maîtrise salariale dans la fonction publique.

M. Joël Bourdin, président, a poursuivi son exposé par la présentation de variantes commandées à l'OFCE.

Dans une première variante, il a été demandé à l'OFCE de modéliser, les conséquences budgétaires d'une poursuite de la progression des dépenses à leur rythme tendanciel. Une telle évolution permettrait de soutenir la croissance, qui serait plus élevée d'environ 0,5 point de PIB par rapport au compte central, mais au prix d'une dégradation sensible des comptes publics. En 2008, le déficit des administrations publiques représenterait encore 3 % du PIB et la France serait en infraction avec les règles du Pacte de stabilité sur toute la période de projection.

Une autre variante modélise les conséquences d'une baisse de 30 % de l'impôt sur le revenu. La baisse d'impôt exerce un effet de relance sur l'activité, mais dégrade le solde budgétaire, à hauteur de 0,6 point de PIB par rapport au compte central, à l'horizon 2008.

Une troisième variante montre qu'une hausse de l'inflation offrirait, en revanche, des marges de manœuvre budgétaires supplémentaires à un pays comme la France, à condition que la hausse de l'inflation ne se généralise pas à l'ensemble de la zone euro.

Une évaluation des conséquences financières de la récente réforme des retraites a également été demandée à l'OFCE, afin d'en mesurer les effets sur la période de projection. A l'horizon 2008, cette réforme va occasionner un surcroît de dépenses, un peu inférieur à trois milliards d'euros en retenant les hypothèses économiques les plus pessimistes. La mise en œuvre de la réforme sera très progressive, et les mesures qui vont entrer en application les premières sont précisément celles qui vont occasionner des dépenses supplémentaires. Il s'agit, en particulier, de la mesure qui permet aux salariés ayant cotisé 40 ans de partir en retraite avant l'âge de 60 ans, et de la hausse du minimum contributif.

Ce point sur la réforme récente des retraites a permis à **M. Joël Bourdin, président**, d'introduire la quatrième partie du rapport qui fait un point d'étape sur la question du taux d'emploi des seniors. Par « seniors », on entend ici les personnes âgées de plus de 55 ans.

La France se caractérise par un taux d'emploi des seniors particulièrement bas : leur taux d'emploi est de seulement 34 %, pour une

moyenne européenne de 39 %. Aux Etats-Unis, ou dans les pays scandinaves, ce taux avoisine ou dépasse les 60 %.

Le faible taux d'emploi des seniors est problématique. Il réduit le potentiel de croissance de l'économie française. Dans un contexte de vieillissement démographique, il est urgent de relever le taux d'emploi des seniors pour éviter que la croissance ne bute, à l'avenir sur des pénuries de main-d'œuvre. De plus, la réforme des retraites votée l'été dernier est fondée sur un allongement de la durée de cotisation des assurés sociaux. Pour que la réforme réussisse, il est donc important que les salariés français restent plus longtemps dans l'emploi, faute de quoi les économies réalisées sur le « risque-vieillesse » seraient, au moins en partie, absorbées par les charges induites sur le « régime chômage ».

La médiocre performance française en matière de taux d'emploi s'explique principalement par l'existence, jusqu'à une date toute récente, de dispositifs publics incitatifs à la cessation précoce d'activité. La réforme des retraites de 1982 a accentué la tendance à la baisse du taux d'emploi des seniors. Les pouvoirs publics, pensant lutter ainsi contre le chômage, ont également longtemps encouragé les programmes de préretraite.

La loi de 2003 portant réforme des retraites rompt avec les politiques antérieures, et multiplie les incitations à la poursuite de l'activité des seniors. Elle restreint l'accès aux préretraites ; elle allonge la durée de cotisation requise pour bénéficier d'une retraite à taux plein ; elle encourage les salariés à poursuivre leur activité professionnelle, même s'ils ont déjà droit à une retraite à taux plein, en instituant un mécanisme de surcote.

La réforme, pour porter pleinement ses fruits, doit être complétée par une politique de formation tout au long de la vie. Les seniors sont, en effet, les plus confrontés au risque d'obsolescence des connaissances, et les entreprises hésitent à investir dans la formation de leurs salariés les plus âgés. **M. Joël Bourdin, président**, a donc souhaité qu'un effort particulier soit mené en leur faveur.

Un large débat s'est alors ouvert.

M. Philippe Leroy s'est interrogé sur l'impact de l'environnement international sur la croissance française dans les projections.

M. Joël Bourdin, président, a rappelé que la reprise, en 2004, serait due, en grande partie, au dynamisme de l'économie américaine. Concernant les projections à moyen terme, elles sont construites sur une hypothèse, conventionnelle, de contribution nulle du commerce extérieur à la croissance. Cela revient à supposer que le reste du monde croît au même rythme que l'économie française.

M. Marcel Lesbros a souligné la grande dépendance de la France par rapport au cycle économique américain.

M. Joël Bourdin, président, a indiqué que l'économie américaine représentait près de 25 % du PIB mondial, ce qui fait d'elle le moteur de l'économie internationale.

M. Philippe Leroy a alors évoqué l'éclatement de la « bulle internet », survenu en 2000, et en a conclu à la grande difficulté de la prévision économique.

M. Joël Bourdin, président, s'est dit persuadé que, en dépit de l'existence de phénomènes spéculatifs, les nouvelles technologiques étaient susceptibles de contribuer fortement à l'accroissement des gains de productivité dans l'économie française. Il a rappelé que le « paradoxe de Solow » s'était dénoué aux Etats-Unis dans les années 1990 : la diffusion des nouvelles technologies, notamment informatiques, s'est accompagnée d'une accélération des gains de productivité.

Il a aussi exposé les difficultés inhérentes à tout exercice de prévision économique, en mentionnant les incertitudes qui entourent, en particulier, la modélisation du comportement d'épargne des ménages. Depuis plusieurs années, le taux d'épargne des ménages français est supérieur à ce que les modèles usuels laisseraient supposer.

M. Phillippe Leroy a insisté sur l'importance de la confiance des agents économiques, ménages et entreprises, dans la dynamique de la croissance économique. Les responsables politiques doivent tenir un discours approprié, susceptible de ramener la confiance.

M. Joël Bourdin, président, a dit partager ce sentiment : les décisions d'investissement des entreprises, ou les décisions de consommation des ménages comportent une dimension psychologique. De ce point de vue, la récente réforme des retraites et la volonté du gouvernement d'assainir les finances publiques sont de nature à renforcer la confiance des ménages, en réduisant les incertitudes sur l'avenir.

M. Marcel Lesbros a alors indiqué que le succès de la stratégie de politique budgétaire du gouvernement était conditionné au comportement d'épargne des agents privés : la diminution des déficits publics, qui a, par elle-même, un effet négatif sur la croissance, devrait réduire les craintes des agents relatives à l'évolution future de la dette publique, et les inciterait à investir et à consommer davantage.

La délégation a ensuite **adopté le rapport relatif aux perspectives économiques de la France à l'horizon 2008.**

ANNEXES
ETUDES RÉALISÉES PAR L'OFCE

SOMMAIRE

Pages

ANNEXE N° 1 : PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE À L'HORIZON 2008....	136
ANNEXE N° 2 : L'IMPACT DE LA RÉFORME DES RETRAITES D'ICI 2008	158
ANNEXE N° 3 : VARIANTE DEMANDE PUBLIQUE TENDANCIELLE	170
ANNEXE N° 4 : VARIANTE DE BAISSSE DE L'IMPÔT SUR LE REVENU.....	174
ANNEXE N° 5 : DETTE ET INFLATION	178

ANNEXE N° 1

**PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE
À L'HORIZON 2008**

Perspectives de l'économie française à l'horizon 2008

I. Conception générale de l'exercice

Cette projection de l'économie française à l'horizon de cinq ans —de 2003 à 2008— a été réalisée par l'Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE) à l'aide de son modèle de simulation de l'économie française (e-mod.fr). Son approche est essentiellement macro-économique.

Le but de cet exercice est d'obtenir de indications quant aux scénarios possible d'évolution des finances publiques. Si les simulations affichées pour les années 2003 et 2004 constituent à proprement parler une prévision (qui diffère toutefois de celle publiée par l'OFCE dans le numéro 87 de la Revue de l'OFCE et reprend la prévision de croissance de la Direction de la Prévision et de l'analyse économique du MINEFI), les quatre années suivantes représentent davantage une extrapolation dans le cadre de la politique économique définie dans le programme pluriannuel du gouvernement. Il s'agit donc d'une illustration des questions, hypothèses et choix devant lesquels se trouvent aujourd'hui les responsables de la politique économique.

Afin de mettre à la disposition des membres du Sénat une telle « illustration », les évolutions macro-économiques suivent délibérément une vision tendancielle reposant sur des hypothèses généralement admises :

- Le scénario d'environnement international à moyen terme, qui sert de cadre à la projection de l'économie française a été élaboré à partir d'une hypothèse médiane suivant les estimations de croissance potentielle réalisée par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE pour les années 2005-2008.
- Le cours du pétrole et le taux de change euro-dollar baissent jusqu'à fin 2004 et se stabilisent à partir de 2005 (respectivement à 25 dollars et à 1,05 dollar pour un euro).
- Les prix des partenaires commerciaux de la France évolueraient de façon à stabiliser la compétitivité française à partir de 2004.

A. Un scénario de croissance inférieure au potentiel

Après deux années de ralentissement de la croissance économique (de +4,2 % en 2000 à +2,1 % en 2001 puis 1,2 % en 2002), la France devrait connaître une quasi-stagnation de son PIB en 2003 (+0,4 %) qui constituerait un creux permettant d'envisager un redémarrage progressif en 2004. Selon les prévisions du MINEFI, la croissance s'établirait à 1,7 % en 2004, inférieure en moyenne à la croissance potentielle de l'économie française mais dépassant cette dernière aux derniers trimestres de l'année. Les incertitudes entourant la politique fiscale suivie par le gouvernement et les inquiétudes quant aux réformes sociales ne freineraient pas la reprise économique : le taux d'épargne baisserait progressivement, ce qui traduirait ainsi le retour de la confiance des ménages français. Le déficit public se résorberait légèrement, atteignant -3,9 % (ce qui est légèrement plus négatif que l'hypothèse de -3,6 % retenue par la DP).

Le scénario bâti à moyen terme est celui d'une croissance de l'économie à 2 %, légèrement inférieure à son niveau potentiel de long terme (qui passe de 2,1 % à 2,0 % sur la période en raison d'une moindre croissance de la population active). La progression du PIB serait contrainte par une forte impulsion négative de la politique budgétaire (en moyenne -0,6 % du PIB par an). Cette hypothèse se fonde sur les projections gouvernementales de réduction du déficit public (qui passe dans notre scénario de -3,9 % en 2004 à -2,2 % en 2008) afin de satisfaire aux engagements européens de la France. La politique budgétaire nécessite de ce fait un contrôle strict des dépenses publiques qui permet une baisse du taux de prélèvements obligatoires. Cette contraction suppose une baisse de l'emploi public et un blocage des salaires du secteur non marchand.

Ce « compte central » repose donc sur une croissance sous-jacente (i.e. hors impulsion) de 2,6 % qui nécessite une baisse du taux d'épargne des ménages (de 16,5 % à 14,6 %) mais n'entraîne pas de baisse significative du chômage (stable à 9,6 %).

B. Un scénario de croissance plus rapide

Le scénario précédent est marqué par une stagnation du chômage et un faible repli du déficit public, qui n'autorise ainsi que peu de marges de manœuvres en cas de faible croissance. Nous avons donc développé une projection alternative de croissance supérieure : 2,7 % par an avec la même impulsion négative. Ce scénario repose sur une hypothèse de redémarrage vigoureux de tous nos partenaires commerciaux ainsi que de l'offre et de la demande des agents privés nationaux.

Il est donc nécessaire pour envisager une telle reprise que la demande adressée à la France croisse fortement. Il faut aussi que les ménages désépargent intensivement (le taux d'épargne passant de 16,5 % en 2003 à 12,5 % en 2008) et que l'investissement des entreprises progresse vigoureusement (+7,1 % en volume par an en moyenne).

Les hypothèses de productivité étant identiques dans les deux scénarios, les différences de performance du marché du travail s'expliquent essentiellement par le différentiel de croissance. L'accélération de l'activité allège la contrainte sur les finances publiques. Les recettes fiscales supplémentaires permettent une réduction plus rapide du déficit public.

<i>1- Evolution de la capacité de financement des administrations publiques ...</i>										
en % du PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
...dans le scénario bas de croissance	-3.1	-4.0	-3.9	-3.4	-3.0	-2.6	-2.2	-4.3	-2.7	-3.0
...dans le scénario haut de croissance	-3.1	-4.0	-3.9	-3.1	-2.4	-1.6	-0.9	-4.3	-2.7	-2.3

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

II. Principales hypothèses de la prévision

Notre scénario de croissance s'insère dans un environnement de reprise économique mondiale et reprend les principales hypothèses présentées dans la Lettre de l'OFCE n°243.

En s'inspirant de l'expérience du passé récent, les déséquilibres américains ne poseraient pas de problèmes, la croissance étant gagée par d'importants gains de productivité et continuant d'attirer les capitaux étrangers. Le déficit courant apparaît donc soutenable à moyen terme. En supposant, de plus, que les effets des appels du G7 à plus de flexibilité sur le marché des changes s'épuisent rapidement au profit des déterminants fondamentaux —le différentiel de croissance et de taux d'intérêt— la dépréciation récente du dollar devrait laisser place à une appréciation à partir du début 2004. Fin 2004, l'euro terminerait à 1,05 dollar ; le dollar reviendrait à 120 yens (son niveau moyen des cinq dernières années) ; et la livre, suivant le dollar, se réapprécierait jusqu'à 1,48 euro.

La Réserve fédérale américaine ne remonterait pas son taux directeur d'ici la fin 2004, l'écart de production ne se réduisant pas et le risque déflationniste n'étant pas définitivement écarté. La croissance et la dégradation du déficit budgétaire continueraient néanmoins de pousser à la hausse les taux d'intérêt à long terme. Partis de 4,2 % au troisième trimestre 2003, ceux-ci termineraient l'année 2004 à 4,9 %. Malgré l'appréciation du dollar, le durcissement des conditions monétaires resterait limité. La politique budgétaire deviendrait moins expansionniste. Sous l'hypothèse d'une

stabilisation du déficit des administrations publiques autour de 4 % du PIB, et ce malgré la proximité des élections présidentielles, l'impulsion budgétaire serait quasi nulle en 2004.

La BCE profiterait de l'absence de tension inflationniste pour desserrer d'un quart de point sa politique début 2004, amenant son taux directeur à 1,75 %. Les taux longs européens suivraient encore les taux américains, le risque étant qu'ils se retrouvent à des niveaux excessifs au regard de l'inflation et de la croissance de la zone. Partis de 4,1 % au troisième trimestre 2003, ils termineraient l'année 2004 à 4,6 %. Malgré la dépréciation anticipée de l'euro, les conditions monétaires se détendraient donc peu et ne constitueraient pas un réel soutien à la croissance. Côté budgétaire, les marges de manœuvre resteraient inexistantes en France, du fait des contraintes du Pacte de stabilité. Comme en 2003, l'impulsion budgétaire des finances publiques françaises serait négative en 2004 (-0,4 % après -0,1 % en 2003).

Un changement d'orientation se profile en ce qui concerne le policy-mix japonais. L'impulsion budgétaire deviendrait neutre et le déficit public se stabiliserait autour de 7% du PIB. La politique monétaire commencerait à mordre, soutenant ainsi une hausse des taux longs.

Le policy-mix britannique reviendrait à la neutralité. L'impulsion budgétaire, encore positive cette année (0,5 point de PIB), serait pratiquement nulle en 2004 (0,2 point). La Banque d'Angleterre resserrerait d'un demi-point sa politique au second semestre 2004, son taux directeur atteignant alors 4 %. Les taux longs britanniques remonteraient un peu plus haut que leurs homologues américains (jusqu'à 5 %).

III. Présentation des résultats macro-économiques

A. La croissance

L'année 2003 reprend (en moyenne annuelle car le profil trimestriel diffère légèrement) les prévisions de l'OFCE établies sur la base de la première version des comptes trimestriels du deuxième trimestre 2003 et présentées dans la Lettre de l'OFCE, n° 243 ; le PIB croît légèrement plus en 2004 que ne le prévoit l'OFCE, en conformité avec les projections du MINEFI.

Après avoir atteint un point bas au second semestre 2003 (-0,3 %), la croissance devrait redevenir positive au second semestre 2003 sur un rythme annualisé de +1,0 %. La reprise économique des principaux partenaires commerciaux de la France (principalement hors zone euro) permettrait d'enclencher une reprise tirée dans un premier temps par la demande extérieure. La reprise progressive de la consommation, puis de l'investissement des entreprises, permettrait à la croissance française de

s'accélérer au cours de 2004 pour atteindre au dernier trimestre un rythme supérieur au potentiel. La remontée de la productivité et le rétablissement de marges (fortement dégradées) des entreprises entraîneraient une progression puis une stabilisation du taux de chômage qui atteindrait 10 % fin 2004. Malgré une modération salariale, un contrôle strict de la dépense publique et le maintien de la parité euro/dollar à un niveau élevé, la croissance, selon les projections de la DP, devrait dépasser son niveau potentiel aux derniers trimestres de 2004. La progression de l'indice des prix de consommation ralentirait à 1,3 %.

(i) scénario bas

L'évolution du PIB et de ses principales composantes est décrite dans le tableau ci-dessous :

2 - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2002-2008										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
PIB en volume	1.2	0.4	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	1.0	2.4	2.0
Importations	0.8	0.5	4.8	7.5	6.8	6.3	5.8	2.9	6.0	6.6
Consommation des ménages	1.5	1.4	2.2	2.1	2.2	2.1	2.1	0.8	2.2	2.1
FBCF des SNF-EI	-2.8	-2.7	1.4	5.5	6.1	5.9	5.5	-1.1	3.5	5.8
FBCF des ménages hors EI	0.8	0.3	3.7	0.7	0.5	0.3	0.5	-1.6	2.4	0.5
Exportations	1.3	-1.3	4.6	7.2	6.5	6.0	5.6	4.9	5.6	6.3
Variations de stocks (contribution)	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

A moyen terme (2004-2008) et compte tenu des contraintes portant sur les finances publiques, la croissance se stabilise à un niveau légèrement inférieur à son potentiel (observé en moyenne depuis 1978 à 2,2 %). Ce dernier ralentissant avec la croissance de la population active (cf. section C), l'économie française croît à son potentiel à partir de 2007.

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection :

3- Contributions à la croissance du PIB										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Consommation des ménages	0.8	0.8	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1	0.4	1.3	1.2
FBCF des ménages hors EI	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0
FBCF des SNF-EI	-0.3	-0.3	0.2	0.6	0.7	0.7	0.7	-0.1	0.4	0.7
Dépenses des administrations	0.9	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.6	0.6	0.2
Variations de stocks (contribution)	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Demande intérieure	1.1	0.9	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	0.6	2.6	2.1
Solde extérieur	0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

(ii) scénario haut

Dans le scénario alternatif de croissance plus élevée (le scénario haut), le PIB croît en volume de 2,7 % par an de 2005 à 2008. La reprise économique chez les partenaires commerciaux de la France entraîne une augmentation des volumes d'importations et d'exportations par rapport à l'autre scénario. Les principales différences entre les deux comptes ne tiennent pas à la politique budgétaire, qui est contrainte par les engagements européens du gouvernement, mais au comportement des agents privés. Ainsi, nous faisons l'hypothèse d'une plus forte consommation des ménages (3,0 % de croissance moyenne annuelle contre 2,1 % dans l'autre scénario) et d'un investissement des entreprises plus soutenu, à 7,1 % en moyenne pour les SNF-EI contre 5,9 %. Le tableau 2bis reprend pour référence les moyennes constatées sur les périodes récentes respectivement de faible (1990-96) et de forte croissance (1996-2003). On constate que, en l'absence d'impulsion positive de la politique économique, ce scénario implique un comportement des agents privés nettement plus dynamique que dans l'histoire récente.

2bis - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2002-2008										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
PIB en volume	1.2	0.4	1.7	2.7	2.7	2.7	2.7	1.0	2.4	2.7
Importations	0.8	0.5	4.8	8.9	8.6	8.1	7.7	2.9	6.0	8.3
Consommation des ménages	1.5	1.4	2.2	2.8	3.1	3.1	3.0	0.8	2.2	3.0
FBCF des SNF-EI	-2.8	-2.7	1.4	7.2	7.3	6.9	7.0	-1.1	3.5	7.1
FBCF des ménages hors EI	0.8	0.3	3.7	1.2	0.7	0.6	0.9	-1.6	2.4	0.8
Exportations	1.3	-1.3	4.6	8.5	8.2	7.6	7.3	4.9	5.6	7.9
Variations de stocks (contribution)	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Le tableau 3bis décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection. C'est la reprise de la consommation des ménages (pour 2/3) et de l'investissement des entreprises (pour 1/3) qui crée l'écart entre les deux scénarios.

<i>3bis- Contributions à la croissance du PIB</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Consommation des ménages	0.8	0.8	1.2	1.6	1.7	1.7	1.7	0.4	1.3	1.7
FBCF des ménages hors EI	0.0	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0
FBCF des SNF-EI	-0.3	-0.3	0.2	0.8	0.8	0.8	0.9	-0.1	0.4	0.9
Dépenses des administrations	0.9	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.6	0.6	0.2
Variations de stocks (contribution)	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
Demande intérieure	1.1	0.9	1.7	2.7	2.7	2.7	2.7	0.6	2.6	2.8
Solde extérieur	0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

B. Les ménages

(i) scénario bas

Le tableau ci-dessous résume les caractéristiques du compte des ménages dans la projection :

<i>4- Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages</i>											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08	
Evolution du pouvoir d'achat (croissance en volume, en %)	2.0	1.2	1.8	1.6	1.6	1.6	1.7	1.1	2.5	1.6	
Masse salariale (croissance en volume, en %)	1.7	0.9	1.6	1.7	1.8	1.5	1.6	0.5	2.8	1.7	
Prestations sociales (croissance en volume, en %)	3.2	1.9	1.5	0.8	1.9	2.1	2.4	2.4	2.1	1.8	
Revenu disponible brut (croissance en volume, en %)	2.0	1.2	1.8	1.6	1.6	1.6	1.7	1.1	2.5	1.6	
Consommation des ménages (croissance en volume, en %)	1.5	1.4	2.2	2.1	2.2	2.1	2.1	0.8	2.2	2.1	
Taux d'épargne des ménages (en %)	16.7	16.5	16.2	15.8	15.3	14.9	14.6	14.8	15.9	15.3	

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Le faible dynamisme du pouvoir d'achat des ménages depuis 2001 s'amplifie en 2003. Depuis 2002, les incertitudes pesant sur les orientations de politique économique (compte tenu notamment des engagements européens de la France) et la faiblesse de la croissance économique dans la zone euro ont pu inciter les ménages à la prudence dans leur comportement de dépense. Le taux d'épargne resterait sensiblement stable au second semestre 2003 (à 16,8 %). Il

baisserait régulièrement ensuite et atteindrait 14,6 % fin 2008. L'ensemble des variations des revenus et consommation des ménages seraient soutenues, mais pas aussi vigoureuses que durant la période 1995-2000. Les salaires croissent au même rythme que la productivité de 1,9 % par an en moyenne, soit légèrement plus que les prix à la consommation et permettent ainsi une amélioration du revenu disponible des ménages.

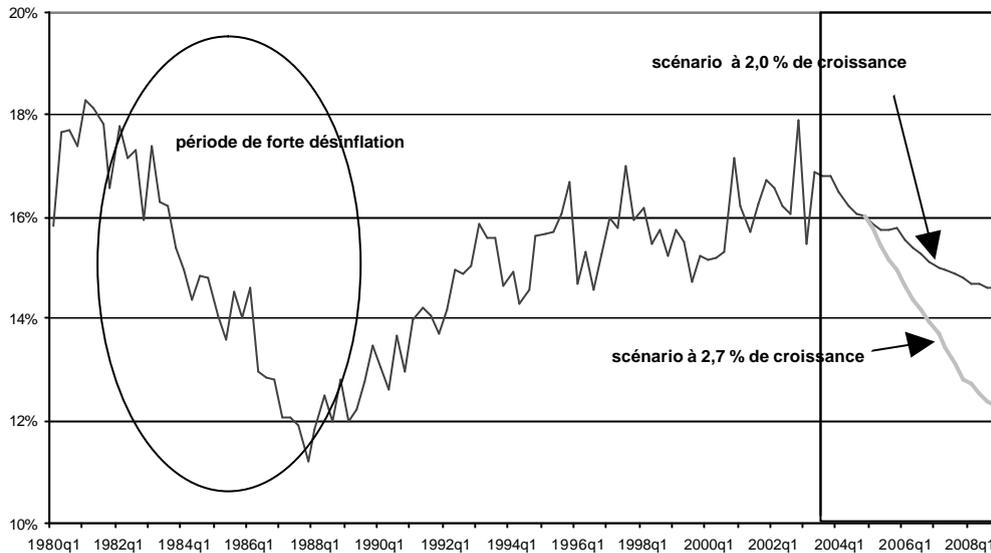
(ii) scénario haut

Dans le scénario alternatif, la croissance de 2,7 % est, pour une bonne part, due à la consommation soutenue des ménages qui progresse en moyenne de 3,0 % par an en volume sur la période. En l'absence de progression forte de leur revenu, et donc de leur pouvoir d'achat, les ménages sont contraints pour soutenir ces rythmes, de recourir à leur épargne dont le taux chute brutalement—aussi rapidement que dans la période exceptionnelle de désinflation du début des années 1980 (voir graphique 1). Celui-ci atteint ainsi 12,5 % en 2008 ce qui correspond au niveau historiquement très faible du milieu des années 1980.

<i>4bis - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Evolution du pouvoir d'achat (croissance en volume, en %)	2.0	1.2	1.8	1.8	1.9	1.8	2.1	1.1	2.5	1.9
Masse salariale (croissance en volume, en %)	1.7	0.9	1.6	2.3	2.5	2.3	2.3	0.5	2.8	2.4
Prestations sociales (croissance en volume, en %)	2.8	2.3	1.6	2.3	2.5	2.3	2.3	1.7	-1.4	2.4
Revenu disponible brut (croissance en volume, en %)	2.0	1.2	1.8	1.8	1.9	1.8	2.1	1.1	2.5	1.9
Consommation des ménages (croissance en volume, en %)	1.5	1.4	2.2	2.8	3.1	3.1	3.0	0.8	2.2	3.0
Taux d'épargne des ménages (en %)	16.7	16.5	16.2	15.3	14.3	13.3	12.5	14.8	15.9	14.2

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 1. Taux d'épargne des ménages



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Deux éléments se sont conjugués au début des années 1980 pour favoriser la baisse du taux d'épargne. D'une part, la forte baisse de l'inflation a diminué l'incitation des ménages à épargner : le niveau d'épargne nécessaire pour assurer un objectif de pouvoir d'achat du patrimoine était plus faible désormais. D'autre part, la déréglementation financière a favorisé l'endettement des ménages. Les crédits aux ménages n'ont plus été encadrés et les banques ont réorienté leur offre de crédit en direction de ces derniers. En effet, les entreprises avaient une demande moins forte en crédit bancaire, profitant d'un accès plus facile aux marchés de capitaux. Au début des années 1990, le taux d'endettement des ménages s'est stabilisé à un niveau plus haut. L'arrêt de progression du taux d'endettement a eu pour corollaire la remontée du taux d'épargne, à un niveau inférieur à celui du début des années 1980¹.

La forte baisse du taux d'épargne envisagée dans le scénario haut est donc possible, à la condition d'un changement structurel important.

¹ A ce sujet, voir Metais et Szymczak (1986) « Les mutations du système financier français », La Documentation Française n° 4820, et Chauvin (1995) « D'un équilibre à l'autre, les crédits de trésorerie » Lettre de l'OFCE n° 146.

C. Les entreprises, l'emploi et le chômage

(i) scénario bas

Les principales caractéristiques du compte des entreprises et de l'évolution de l'investissement sont reprises dans le tableau ci-dessous :

<i>5 - Principales caractéristiques du compte des entreprises</i>											
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08	
Taux de marge (en %)	32.1	31.5	31.8	32.1	32.2	32.3	32.5	32.4	32.4	32.2	
Taux d'investissement (en %)	19.0	18.5	18.5	19.1	19.9	20.6	21.3	19.4	18.8	19.9	
Taux d'autofinancement, hors stocks (en %)	84.4	81.4	82.9	79.1	75.3	72.3	69.2	91.2	88.5	75.2	
Investissement (croissance en volume, en %)	-2.8	-2.7	1.4	5.5	6.1	5.9	5.5	-1.1	3.5	5.8	

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Depuis 2001, le taux d'investissement des entreprises s'est dégradé avec le ralentissement économique. La faible progression du taux de chômage jusqu'au début 2003 a eu pour conséquence une forte dégradation du taux de marge des entreprises. Cette situation est due, pour partie, au comportement habituel des entrepreneurs qui préfèrent, en début de ralentissement économique, réduire le degré d'utilisation du travail plutôt que de licencier. La situation particulière de 2002/2003 est due à la coïncidence de la fin de l'instauration du passage aux 35 heures, du changement de majorité parlementaire laissant anticiper des révisions des lois sur les 35 heures et de modernisation sociale et, enfin, une d'incertitude quant à l'ampleur du ralentissement qui a entraîné chez les entrepreneurs une erreur d'anticipation de la reprise. Il s'en est suivi un attentisme particulièrement prononcé, et donc une forte réduction du taux de marge. La révision des comptes trimestriels a montré que cet affaiblissement n'était pas aussi prononcé qu'on l'avait cru à l'origine. La fin du creux conjoncturel en 2003 devrait cependant voir les entreprises redresser leurs taux de marge qui retrouveraient fin 2008 un niveau proche de celui de 2001.

La remontée du taux d'investissement ne soutiendrait cependant pas suffisamment la croissance pour faire baisser le taux de chômage (tableau 6), qui demeurerait stable à 9,6 %, son niveau de fin 2003.

6- Emploi et chômage										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Emploi total (croissance en milliers)	166.0	-35.2	19.2	36.9	23.1	15.7	33.8	-14.0	297.1	27.4
Population active totale (croissance en milliers)	153.5	83.6	105.0	86.5	75.7	24.1	25.7	132.6	126.1	53.0
Nombre de chômeurs (croissance en milliers)	118.0	182.2	-19.6	-36.8	-23.0	-0.7	1.2	147.6	-65.4	-14.8
Taux de chômage (au sens du BIT)	9.0	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	10.8	10.4	9.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE

L'OFCE retient par ailleurs l'hypothèse d'un ralentissement de la population active, qui croîtrait d'environ 83 000 en 2003 à 25 000 en 2008. Cette évolution suit l'esprit des projections de ralentissement de l'INSEE.

(ii) scénario haut

Dans l'hypothèse d'une reprise économique plus forte, liée à celle des partenaires commerciaux de la France, le taux d'investissement des entreprises croîtrait plus rapidement (tableau 5bis), ce qui expliquerait environ un tiers de l'excédent de croissance de ce scénario. La baisse de l'épargne amplifierait la contraction de l'autofinancement des entreprises (70,7 % fin 2008 contre 72,3 % en cas de croissance basse).

5bis - Principales caractéristiques du compte des entreprises										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Taux de marge (en %)	32.1	31.5	31.8	32.1	32.1	32.1	32.2	32.4	32.4	32.1
Taux d'investissement (en %)	19.0	18.5	18.5	19.3	20.2	21.0	21.9	19.4	18.8	20.2
Taux d'autofinancement, hors stocks (en %)	84.4	81.4	82.9	78.6	74.3	70.7	66.9	91.2	88.5	73.9
Investissement (croissance en volume, en %)	-2.8	-2.7	1.4	7.2	7.3	6.9	7.0	-1.1	3.5	7.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

L'emploi repartirait plus rapidement (168 400 créations par an sur la période contre 27 400 dans le scénario bas) ce qui permettrait une forte décreue du chômage, dont le taux atteindrait 7,5 % en 2008 (tableau 6bis). La population active se rapprocherait donc de celle en âge de travailler au fur et à mesure que le plein emploi se rapproche. En effet, en période de ralentissement de l'activité et d'augmentation du chômage, des actifs potentiels peuvent renoncer à se présenter sur le marché du travail (« travailleurs découragés », allongement de la durée des études...); inversement, en période d'amélioration conjoncturelle, des personnes jusque-là découragées se présentent sur le marché du travail, entraînant ainsi une évolution de la population active observée supérieure dans le scénario de croissance plus élevée.

En contrepartie, les entreprises ne rétabliraient pas leur taux de marge dans la même mesure que dans le scénario bas car les coûts salariaux augmenteraient plus rapidement que les prix de production (1,9 % contre 1,6 %). Ce taux atteindrait 32,2 % en 2008 (contre 32,5 % dans l'autre scénario).

<i>6bis- Emploi et chômage</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Emploi total (croissance en milliers)	166.0	-35.2	19.2	156.9	165.7	164.4	186.6	-14.0	297.1	168.4
Population active totale (croissance en milliers)	153.5	83.6	105.0	100.0	91.5	40.4	42.2	132.6	126.1	68.5
Nombre de chômeurs (croissance en milliers)	118.0	182.2	-19.6	-156.8	-165.6	-149.3	-151.6	147.6	-65.4	-155.8
Taux de chômage (au sens du BIT)	9.0	9.6	9.6	9.2	8.7	8.1	7.5	10.8	10.4	8.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

D. Les prix

La réduction de la croissance des coûts salariaux et l'effet de l'appréciation récente de l'euro face au dollar (et le retour progressif du taux de change à 1,05 dollar pour un euro) induiraient un maintien en 2003/2004 de l'inflation sous-jacente, en pesant à la fois sur les prix des produits manufacturés et sur ceux des services. La stabilisation des cours internationaux du pétrole ne remettrait pas en cause cette évolution. Les prix à la consommation progresseraient légèrement au cours de 2003 et 2004 pour atteindre une croissance trimestrielle annualisée de 1,7 % à moyen terme.

(i) scénario bas

Les progressions du salaire horaire réel et de la productivité par tête se suivraient, atteignant progressivement leur croissance de moyen terme de 1,9 % par an. La productivité par tête dans le secteur marchand se stabilisant à 3,3 % et celle dans les services à 1,3 %.

<i>7- Prix et productivité</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Prix à la consommation	1.8	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	2.4	1.2	1.7
Salaire horaire	2.9	2.4	2.9	3.5	3.7	3.7	3.6	2.8	3.0	3.6
Salaire horaire réel	1.1	0.9	1.3	1.8	1.9	1.9	1.9	0.4	1.8	1.9
Productivité par tête, total	0.6	0.4	1.6	1.8	1.9	1.9	1.9	1.1	1.2	1.9
Coûts salariaux par unité produite	2.3	2.0	1.0	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.4	1.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

(ii) scénario haut

Dans l'hypothèse d'une croissance plus élevée, les prix progresseraient légèrement plus rapidement, à 1,8 % par an. L'inflation resterait au-dessous de la cible de la BCE à 2,0 % à l'horizon 2008. L'accroissement dans ce scénario de la progression des prix est dû à la hausse de l'investissement dans un contexte de chômage moins élevé. Le renforcement de la crédibilité de la BCE, entraînant une modification des anticipations de prix, pourrait, à terme, permettre une baisse du chômage d'équilibre (NAIRU). En l'absence d'une telle baisse, et puisque l'inflation n'atteint pas le seuil de 2,0 %, l'absence de réaction anti-inflationniste de la banque centrale européenne devrait entraîner une progression légèrement supérieure de l'indice des prix à la consommation.

<i>7bis- Prix et productivité</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
Prix à la consommation	1.8	1.5	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8	2.4	1.2	1.8
Salaire horaire	2.9	2.4	2.9	3.8	3.8	3.8	3.7	2.8	3.0	3.8
Salaire horaire réel	1.1	0.9	1.3	1.9	1.9	1.9	1.9	0.4	1.8	1.9
Productivité par tête, total	0.6	0.4	1.6	1.9	1.9	1.9	1.9	1.1	1.2	1.9
Coûts salariaux par unité produite	2.3	2.0	1.0	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7	1.4	1.7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

E. Les échanges extérieurs

En prévision, l'évolution des échanges extérieurs en volume dépend de la compétitivité-prix et de l'écart de croissance entre la France et les autres pays.

La forte contraction des échanges commerciaux entre la France et ses partenaires au premier semestre 2003 a été étudiée par l'OFCE (Revue 87 de novembre 2003) qui a conclu qu'elle était principalement d'origine conjoncturelle. Il en résulte que la demande étrangère adressée à la France devrait progresser avec la reprise mondiale d'ici 2008. Nous faisons par ailleurs l'hypothèse d'un retour, d'ici à la fin 2004, de l'euro à son cours de 1,05 dollar pour un euro. La forte croissance du PIB américain devrait permettre une reprise économique dans la zone euro début 2004.

Dans ce contexte, les exportations françaises de biens et services devraient se replier en volume en 2003 pour reprendre ci-après.

(i) scénario bas

Après avoir amorcé le début de la reprise en 2004/2005, les échanges devraient se stabiliser aux alentours d'une progression de 6% par an. En l'absence de décalage conjoncturel et en supposant une stabilisation de la compétitivité-prix française, la contribution du commerce extérieur serait nulle sur l'horizon de la prévision et le taux de couverture en valeur se réduirait.

<i>8- Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs</i>										
<i>% annuel de croissance en volume</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
Demande étrangère	0.3	4.8	5.4	6.8	7.0	7.0	7.0	5.4	5.6	6.9
Importations en volume	0.8	0.5	4.8	7.5	6.8	6.3	5.8	2.9	6.0	6.6
Exportations en volume	1.3	-1.3	4.6	7.2	6.5	6.0	5.6	4.9	5.6	6.3
Contribution des échanges extérieurs	0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
Taux de couverture en valeur	108.3	105.9	104.8	104.2	103.3	103.0	102.9	103.8	108.1	103.5
Solde des biens et services*	4.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	1.5	4.0	3.1
Capacité de financement de la Nation **	-1.5	-0.9	-0.6	-0.7	-0.5	-0.5	-0.6	0.2	-1.7	-0.6

**en milliards d'euros*

***en % du PIB*

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

(ii) scénario haut

L'hypothèse d'une croissance plus élevée repose sur une reprise plus forte chez nos partenaires commerciaux pour que le commerce extérieur ne contribue pas négativement (via une progression des exportations plus faible que celle des importations) à la croissance. La demande adressée à la France croîtrait de ce fait plus rapidement dans un tel scénario (7,7 % par an en moyenne sur la période contre 6,9 % dans le scénario bas). La même hypothèse de contribution nulle du commerce extérieur permettrait un comblement du déficit de la capacité de financement de la Nation, celle-ci redevenant positive en 2008.

Comme nous faisons l'hypothèse d'une stabilisation des parts de marché et compétitivité françaises, il est difficile de tirer des enseignements significatifs des comparaisons des échanges extérieurs dans les deux scénarios.

<i>8bis- Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs</i>										
% annuel de croissance en volume	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
Demande étrangère	0.3	4.8	5.4	7.4	7.8	7.8	7.8	5.4	5.6	7.7
Importations en volume	0.8	0.5	4.8	8.9	8.6	8.1	7.7	2.9	6.0	8.3
Exportations en volume	1.3	-1.3	4.6	8.5	8.2	7.6	7.3	4.9	5.6	7.9
Contribution des échanges extérieurs	0.1	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
Taux de couverture en valeur	108.3	105.9	104.8	103.7	102.3	101.4	100.7	103.8	108.1	102.4
Solde des biens et services*	4.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	2.9	1.5	4.0	3.0
Capacité de financement de la Nation **	-1.5	-0.9	-0.6	-0.6	-0.3	-0.1	0.1	0.2	-1.7	-0.3

*en milliards d'euros

**en % du PIB

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

IV. Tendances des finances publiques

Les hypothèses de finances publiques sont pour l'essentiel alignées sur celles du gouvernement. Les dépenses de l'année 2004 sont calées sur le PLF et le PLFSS ; les dépenses 2005-2007 augmentent en moyenne de 1,0 % par an en volume, conformément au programme pluriannuel de finances publiques (PPFP) fourni par le gouvernement au moment de la présentation du projet de loi de finances à l'horizon 2007. En 2008, on prolonge les évolutions pour ce qui est des dépenses discrétionnaires. Le taux de prélèvements obligatoires diminuerait plus que prévu par le PLF en 2004, si bien que le déficit public serait de 3,9 %. Il évolue ensuite conformément aux hypothèses du PPFP. Les hypothèses de mesure de politique économique, tant pour les recettes que les dépenses, sont les mêmes dans les deux scénarios.

A. Les recettes

Compte tenu des annonces du gouvernement, les recettes des principaux impôts évoluent comme décrit dans le tableau suivant.

9- Evolution des recettes des administrations publiques										
En % du PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
TVA	7,2	7,1	7,2	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,5	7,3
Autres impôts indirects	8,3	8,4	8,3	8,2	8,3	8,3	8,4	8,4	8,6	8,3
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8,1	8,0	7,9	7,8	7,9	7,9	7,9	5,3	7,7	7,9
Impôt sur les sociétés	2,5	2,1	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8	2,4	1,9
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,3	1,2	1,0
Cotisations employeurs	11,3	11,4	11,3	11,2	11,2	11,2	11,2	11,7	11,4	11,2
Cotisations salariés	4,1	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	5,8	4,4	4,2
Cotisations non salariés	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,4	1,2	1,1
Impôts en capital	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6
Prélèvements obligatoires	43,9	43,8	43,3	43,2	43,2	43,2	43,2	43,3	44,7	43,2

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Les cotisations sociales employeurs baissent sous l'impact des allègements de charges sociales prévus dans le cadre de la loi Fillon.

Le taux de prélèvement obligatoire diminue en 2004 (0,5 point) et en 2005 (0,1 point). Il reste stable par la suite à 43,2 %. En 2004, cette baisse des impôts est supérieure à celle prévue par le PLF car le fort ralentissement de 2003 pèserait sur les recettes (notamment l'impôt des sociétés). Celles-ci seraient moins sensibles à l'amélioration de l'activité courante en 2004 que dans le scénario du MINEFI.

La baisse du ratio des impôts sur le PIB est plus marquée pour les impôts directs versés par les ménages, sans toutefois atteindre les montants de baisse de l'impôt sur le revenu mentionnés dans le programme présidentiel. Notre scénario peut aussi se comprendre comme une baisse de l'impôt sur le revenu compensée par une hausse de la CSG. L'impact d'une baisse de l'impôt sur le revenu plus importante est détaillé dans une variante.

B. Evolution des dépenses des administrations publiques

L'hypothèse d'une croissance des dépenses publiques de 1,0 % par an en volume suppose une contrainte extrêmement forte. L'évolution tendancielle des dépenses publiques est actuellement de 1,9 %, et l'évolution des dépenses rigides, telles que les prestations vieillesse et santé, accélérerait à cause du vieillissement de la population française.

Les prestations retraites sont soumises à la dynamique du nombre de retraités, qui accélère à partir de 2006. La réforme des retraites du printemps 2003 amène par ailleurs un léger alourdissement des charges d'ici 2008 (1,4 milliard d'euros en 2008), du fait de 4 mesures : possibilité des départs anticipés pour les salariés ayant atteint leur nombre d'annuités, calcul plus favorable de la retraite pour les pluri-pensionnés, hausse du minimum contributif et mécanisme de surcote.

La croissance des dépenses de santé serait en ligne avec les hypothèses du gouvernement, soit 2,25 % par an. Cette évolution est peu probable en dehors d'un désengagement continu de l'Etat du secteur de la santé car la croissance tendancielle des dépenses publiques y est de 3,2 %.

L'investissement public évoluerait de façon très modérée (+1,2 % en volume par an). Les consommations intermédiaires seraient stables en volume, alors que leur croissance tendancielle moyenne est de 2,4 % par an. Dans ce contexte de contrôle de tous les autres postes de dépenses, le maintien d'une progression des dépenses publiques de 1 % en volume implique une baisse du pouvoir d'achat de la masse salariale distribuée par les administrations publiques à partir de 2006. Une telle baisse (-2,7 % entre 2005 et 2008, soit 2,2 points de PIB) nécessite une perte de pouvoir d'achat du salaire individuel des salariés des administrations publiques, malgré la baisse de 10 000 fonctionnaires d'Etat par an à partir de 2005 et celle des emplois aidés dans le secteur non marchand (-46 000 en moyenne en 2005, -9 000 en 2006, -6 000 les années suivantes).

Il est possible que la répartition des dépenses diffère de celle envisagée. Cependant les marges de manœuvre sont faibles compte tenu de l'importance des prestations retraites (leur montant est proche de celui des rémunérations des salariés des administrations publiques en 2003) et santé (leur montant approche 2/3 des rémunérations des salariés des administrations publiques en 2003).

<i>10 -Evolution du pouvoir d'achat des prestations sociales</i>											
	2002	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
	<i>Répartition</i>	<i>taux de croissance annuel en %, prix 1995</i>									
Retraites	45	2.3	2.4	1.7	2.0	2.9	3.0	3.4	3.2	2.3	2.6
Maladie	34	5.8	3.4	1.7	2.2	2.3	2.3	2.3	1.6	3.3	2.3
Chômage	7	15.0	8.0	1.9	-4.2	-1.9	-1.0	-0.9	1.4	2.2	-1.2
Famille, logement, pauvreté et exclusion	14	1.7	1.4	1.4	0.6	0.9	1.2	1.2	3.3	1.8	1.0
Total des prestations	100	4.2	3.0	1.7	1.4	2.1	2.3	2.5	2.6	2.6	2.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

<i>11 -Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix du PIB)</i>										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90-96	96-03	04-08
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	53,6	54,3	53,9	53,2	52,8	52,3	51,8	53,7	53,9	52,8
dont :										
masse salariale	13,7	13,9	13,8	13,6	13,2	12,9	12,4	13,3	13,7	13,2
consommations intermédiaires	5,3	5,4	5,3	5,2	5,1	5,0	4,9	5,8	5,5	5,1
Investissement	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9	3,4	3,1	3,0
consommations individualisables	14,5	14,7	14,6	14,4	14,3	14,1	13,9	13,7	14,2	14,3
prestations sociales en espèces*	18,1	18,4	18,4	18,2	18,2	18,3	18,4	18,0	18,2	18,3
intérêts versés	3,2	3,1	3,0	3,0	3,0	3,0	2,9	3,4	3,4	3,0
transferts versés	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6	3,7	3,7	3,6	3,6	3,6
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	2,9	1,6	0,9	0,8	1,2	1,1	1,1	2,5	2,6	1,0
dont :										
masse salariale	2,9	1,9	0,7	0,5	-0,6	-0,9	-1,2	2,8	2,4	-0,3
consommations intermédiaires	4,0	2,2	-0,5	0,3	0,3	0,2	0,0	1,6	1,5	0,1
Investissement	-1,5	0,3	0,9	1,3	1,2	1,3	1,2	-0,2	1,6	1,2
consommation individualisable	4,8	1,6	0,9	1,1	1,2	0,7	0,7	2,7	2,8	0,9
prestations sociales en espèces	3,2	2,1	1,7	1,0	2,1	2,3	2,6	2,8	2,1	2,0
intérêts versés	-0,1	-1,7	-0,4	1,1	1,1	1,3	1,0	6,3	-1,0	1,1
transferts versés	3,9	0,5	0,5	1,9	2,9	2,5	2,4	1,4	2,8	2,4

* Les prestations en espèces sont celles qui sont versées lors de la survenance d'un risque, sans contrepartie d'un bien ou d'un service. Elles comprennent essentiellement les prestations chômage et les retraites. Les prestations en nature (prestations santé et logement) font partie de la consommation individualisable des administrations publiques.

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

C. Evolutions du déficit et de la dette publics

Au total, la politique économique a un impact restrictif sur l'activité de 0,6 point de PIB par an en moyenne sur la période 2005—2008. Cependant, cette politique restrictive ne permet pas de diminuer de façon importante le déficit public, qui ne passe la barre des 3 % qu'à partir de 2006. Cette politique freine en effet l'activité, ce qui empêche le rétablissement des comptes publics. Notre scénario fait ainsi l'hypothèse d'une substitution partielle de l'activité privée à l'activité publique. Cette substitution pourrait être plus forte, notamment dans le cadre d'une réforme de la santé. Dans le cadre d'une croissance plus dynamique, l'évolution du déficit public serait plus favorable.

Le compte central ne permet pas la stabilisation du ratio dette/PIB.

12. Evolution de la capacité de financement et de la dette des administrations publiques

En % du PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	90—96	96—03	04—08
Solde structurel	-2,9	-2,8	-2,4	-1,8	-1,3	-0,7	-0,1			
Variation du solde structurel*	-1,0	0,1	0,4	0,6	0,5	0,6	0,6			
Effort structurel*	-0,7	0,5	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6			
Impact sur la conjoncture*	1,2	-0,1	-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-0,6			
Compte central, croissance à 2 %										
Capacité de financement	-3,1	-4,0	-3,9	-3,4	-3,0	-2,6	-2,2	-4,3	-2,7	-3,0
Dette	59,0	61,4	63,1	64,9	66,1	66,9	67,3	45,1	58,6	65,7
Scénario de croissance dynamique à 2,7 %										
Capacité de financement	-3,1	-4,0	-3,9	-3,1	-2,4	-1,6	-0,9	-4,3	-2,7	-2,3
Dette	59,0	61,4	63,1	64,5	65,1	64,8	63,7	43,1	57,7	64,2

Notes de tableau :

- **le solde structurel** correspond à une mesure faite par la plupart des organismes internationaux, obtenue comme soustraction au déficit observé de l'impact de la conjoncture. Cette mesure dépend de façon cruciale de l'analyse que l'on fait de l'activité, mesurée par le PIB, en termes de PIB potentiel (ou structurel) et d'écart entre PIB observé et PIB potentiel (output gap). Notre scénario haut n'est possible que si on estime que le PIB est inférieur de 6% à son potentiel aujourd'hui, alors que les organismes internationaux estiment que l'output gap négatif se limite à 2%. Dans ce cas, ce scénario correspond à une évaluation différente du solde structurel, soit un niveau de -0,8% de PIB en 2003.

- la **variation du solde structurel** correspond à la mesure faite par la plupart des organismes internationaux des évolutions structurelles du déficit. Elle s'obtient par soustraction au déficit observé de l'impact de la conjoncture, sous les hypothèses que les dépenses (à l'exception des allocations chômage) y sont peu sensibles et que les recettes varient comme la croissance. L'**effort structurel** correspond à l'impact des mesures discrétionnaires sur le déficit. La différence entre les deux est due aux évolutions des recettes non fiscales et aux changements de la relation entre croissance et prélèvements obligatoires (tous deux étant comptabilisés dans la variation du solde structurel). L'**impact sur la conjoncture** prend en compte le fait qu'une augmentation de prélèvements obligatoires, discrétionnaire ou spontanée, a un impact restrictif sur l'activité mais que les comportements des agents (comportement d'épargne notamment) peuvent masquer temporairement l'impact restrictif d'une politique économique, ce qui le différencie de la variation du solde structurel. A moyen terme, les trois mesures se rejoignent.

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

ANNEXE N° 2

L'IMPACT DE LA RÉFORME DES RETRAITES D'ICI 2008

L'impact de la réforme des retraites d'ici 2008

La loi de réforme des retraites du 21 août 2003 ne prend effet que très progressivement. Nous présenterons ici les réformes qui auront un impact d'ici 2008. Compte tenu de l'incertitude qui entoure le comportement des futurs retraités, cette analyse évalue un ordre de grandeur des évolutions possibles. Les salariés seniors arrivant à la retraite vont voir les paramètres et le mode de calcul de leur pension modifié par la réforme, indépendamment de leur comportement. La réforme peut aussi les amener à modifier la date de leur départ à la retraite.

Changement du calcul des retraites

Régime général

L'allongement de la durée de cotisation ne prendra effet qu'en 2009 pour le secteur privé. Par ailleurs, les réformes des années 1990 ont déjà indexé les pensions sur les prix, de même qu'elles ont actualisé les salaires¹ de référence à l'aide de l'indice des prix. Les principales mesures touchant le calcul des retraites du régime général ont abouti à resserrer le lien entre durée de cotisation et niveau de retraite, en modifiant un système de décote extrêmement pénalisant pour les salariés n'ayant pas cotisé le nombre d'années requis ou au contraire ayant cotisé plus longtemps.

Le calcul de la pension s'effectue désormais selon les formules :

$$P=50\% \text{ SAM } (D/DP)(1-d*N) \text{ si } D<160$$

$$P=50\% \text{ SAM}(1+a*N) \text{ si } D>160$$

SAM représente le salaire annuel moyen, moyenne des meilleurs salaires revalorisés par l'indice des prix ; D la durée de la carrière en trimestres ; DP la durée prise en compte, qui doit augmenter de 150 à 160 trimestres (tableau 1) ; d représente le taux de décote, qui s'applique aux N trimestres manquant par rapport à 160 trimestres de cotisations ou aux trimestres manquants par rapport à 65 ans ; a représente le taux de surcote, qui s'applique aux N trimestres effectivement cotisés au delà de 160 et de 60 ans, dans la limite du nombre de trimestres écoulés depuis le 1^{er} janvier 2004; N

¹ Les pensions sont indexées sur les salaires des 25 meilleures années du salarié, pour les générations nées à compter de 1948. Pour ce calcul, les salaires sont actualisés avec l'indice des prix et non pas le salaire moyen.

représente donc le nombre de trimestres pour lequel s'applique la décote ou la surcote.

1. Eléments de calcul de la pension (secteur privé)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
DP, durée de proratisation en trimestres	150	152	154	156	158	160
Décote par an	10%	9,5	9	8,5	8	7,5
Surcote par an	0	3	3	3	3	3
Nombre de trimestres écoulées depuis le 1 ^{er} janvier 2004	0	2	6	10	14	18
Coefficient du SAM						
Cas A (38ans)	40,0	40,5	40,5	40,4	40,4	40,4
Cas B (36 ans)	28,8	29,4	29,9	30,5	31,0	31,5
Cas C (42 ans)	50,0	50,75	52,25	53,75	53,0	53,0

La loi crée une **surcote** dès 2004, surcote qui augmente progressivement. C'est une aubaine pour les bénéficiaires. Ainsi, les personnes prenant la retraite à 62 ans après 42 années de cotisations voient leur retraite augmentée de 6 % (cas C, tableau 1). Pour les personnes ayant cotisé moins de 40 ans, elles profitent d'une baisse de la décote mais pâtissent de la hausse de la durée de proratisation (CAS A et B). Au total, la réforme leur est favorable. On suppose que 30 % des retraités pourraient bénéficier de la surcote. Le coût supplémentaire à l'horizon 2008 serait de 300 millions d'euros (tableau 2).

2. Evaluation du coût de la surcote

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Nouveaux bénéficiaires (en milliers)		180	180	180	180	180
Montant retraite annuelle moyenne (en €)		6400	6400	6400	6400	6400
Montant surcote moyen des nouveaux bénéficiaires (en €)		96	288	480	384	384
Nouveaux droits à surcote (en millions €)		20	50	90	70	70
Total surcote cumulée (en millions €)		20	70	160	230	290

Source : calculs OFCE

Pour un retraité, le fait d'avoir cotisé à plusieurs régimes ne sera plus pénalisant. Les 25 meilleures années des **poly-pensionnés** seront considérées au prorata du nombre d'années effectuées dans chacun des régimes. Auparavant, le salaire de référence était calculé sur la base des 25 meilleures années validées dans chaque régime, ce qui augmentait la probabilité de prendre en compte des mauvaises années. Comme cette mesure ne s'applique qu'aux nouveaux pensionnés, le coût ne serait que de 200 millions d'euros en 2008.

Par ailleurs, l'article 4 de la loi fixe l'objectif d'un niveau de retraite (retraite de base + retraite complémentaire) de 85 % du SMIC net pour les personnes ayant effectué une carrière complète au SMIC à temps plein (au lieu

de 81 % actuellement). Le niveau de 85 % serait obtenu grâce à une revalorisation de 3 % du **minimum contributif** en 2004, 2006 et 2008 (ce qui représente une hausse de 200 euros/an à chaque fois). Cette revalorisation sera cependant limitée aux travailleurs ayant effectivement cotisé (et pas seulement validé) 160 trimestres. Compte tenu de cette limite, la mesure ne bénéficierait qu'à 120 000 nouveaux retraités par an (tableau 3).

3. Coût de la revalorisation du minimum contributif

	2004	2005	2006	2007	2008
Nombre de bénéficiaires (en milliers)	120	240	360	480	600
Montant de hausse en euros	200	200	400	400	600
Surcoût (en millions d'euros)	24	48	144	192	360

Source : calculs OFCE

Régimes de la fonction publique

La réforme prévoit un changement de référence pour l'indexation des pensions, qui suivraient désormais les prix (et non le point de la fonction publique). Toutefois, le point fonction public a, *grosso modo*, suivi l'inflation par le passé et il est peu probable que le point de la fonction publique augmentera plus vite que l'inflation d'ici 2008. Cela ne devrait donc pas modifier le montant des retraites versées (tableau 4).

La durée de cotisation donnant droit à une retraite à taux plein augmente de 37,5 à 40 ans et une décote est introduite pour les années manquantes par rapport à la durée de cotisation requise ou à un âge plafond. En principe, la mesure frappe les personnes entrées dans la fonction publique après 20 ans.

A titre illustratif, nous supposons que la décote frappe 10 % des fonctionnaires partant à la retraite, avec une perte moyenne de 8 % du montant de leur retraite. En 2008, le gain pour les administrations publiques serait alors de 85 millions d'euros.

La loi a introduit une surcote, à partir de 2004, pour les fonctionnaires qui partent après 60 ans, avec plus de 38 années de cotisations, qui seront progressivement portés à 40 ans. En 2008, le coût de cette disposition serait de 50 millions d'euros (en supposant qu'elle bénéficie à 10 % des fonctionnaires partant à la retraite avec un gain moyen de 4,5 %).

4. Eléments de calcul de la pension (fonction publique)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Nombres de trimestres requis	150	152	154	156	158	160
Age plafond	0	0	0	61	61,5	62
Taux de décote (par an)	0	0	0	0,5	1,0	1,5
Taux de surcote	0	3	3	3	3	3
Cas A (38ans/60 ans)	75,0	75,0	74,0	72,7	71,1	69,1
Cas C (42 ans/62 ans)	75,0	79,5	79,5	79,5	79,5	79,5

La réforme prévoit en 2005 la création d'un régime spécifique obligatoire assis sur le montant des primes. Les fonctionnaires et l'Etat devront chacun cotiser au taux de 5 %. Les cotisations versées par les fonctionnaires devraient représenter environ 0,9 milliard en 2008, celles versées par les administrations publiques sont neutres. Les prestations retraites de ce régime seraient négligeables à l'horizon de la prévision.

Impact des changements de l'âge de départ à la retraite

Le point le plus délicat de l'évaluation de la réforme est certainement l'impact des reports de départ à la retraite. L'impact d'une décision individuelle sur les revenus des agents (ménages, entreprises, administrations publiques) dépend fortement d'hypothèses totalement opposées en ce qui concerne le fonctionnement de l'économie. Par ailleurs, le nombre de retraités qui modifieront leur comportement suite à la réforme est inconnu.

Cas individuel

Le départ à la retraite d'un salarié peut engendrer deux comportements polaires chez l'employeur. Dans un premier cas, l'employeur continue de produire la même quantité et il remplace le salarié senior. Dans un second cas, l'employeur peut cesser l'activité que réalisait le retraité. Nous allons examiner les conséquences économiques de chacun des cas. Le premier scénario paraît le plus plausible à court terme et dans une économie où la demande détermine l'offre, ce qui est le cas dans notre scénario central à l'horizon 2008. Cependant, à moyen et long terme, l'activité d'une économie est déterminée par ses capacités productives et la diminution de l'offre de travail (départ en retraite) amène une réduction de la production.

Dans le cas où l'activité est maintenue (activité contrainte par la demande), le départ à la retraite d'un salarié gagnant 2 500 euros de salaire mensuel brut et son remplacement par un jeune gagnant 1 250 euros de salaire mensuel fait économiser 1 750 euros par mois à l'employeur (tableau 5). Les finances publiques doivent payer 1 400 euros de retraite et perdent 750 de cotisations sociales, mais économisent 500 euros si le jeune recevait des prestations chômage. Au niveau agrégé des ménages, le départ à la retraite

amène une baisse de revenu pour le salarié senior, qui est presque compensée par le surcroît de revenu du jeune embauché.

Le départ à la retraite d'un salarié du secteur privé permet donc une diminution de coût pour l'entreprise, qui est en partie supportée par les administrations publiques. Dans ce cas du départ à la retraite d'un fonctionnaire, l'employeur et l'administration publique ne font qu'un. L'opération est à peine positive pour les finances publiques, de 100 euros.

5. Impact d'un départ à la retraite sur les revenus mensuels si la production est maintenue

En euros	Avant départ		Après départ		Gain
<u>Futur retraité</u>	Salaire	2 500	Retraite	1 400	-1 100
	Cot soc	-500	Cot soc		500
	Total	2 000	Total	1 400	-600
<u>Jeune embauché</u>	Chômage	500	Salaire	1 250	750
	Cot soc		Cot soc	-250	-250
	Total	500	Total	1 000	500
<u>Employeur</u>	Production	5 250	Production	5 250	0
	Salaire	-2 500	Salaire	-1 250	1 250
	Cot soc	-1 000	Cot soc	-500	500
	Total	1 750	Total	3 500	1 750
<u>Administrations publiques</u>	Retraite	0	Retraite	-1 400	-1 400
	Chômage	-500	Chômage	0	500
	Cot soc	1 500	Cot soc	750	-750
	Total	1 000	Total	-650	-1 650

Source : calculs OFCE

Quand le départ à la retraite d'un salarié du secteur privé n'est pas remplacé, la production diminue, la perte de revenu subie par le retraité n'est pas compensée par le surcroît de revenu d'un embauché, les administrations publiques voient leurs sources de revenu diminuer (tableau 6). Le départ à la retraite devient une opération coûteuse pour l'ensemble de l'économie, et beaucoup plus coûteuse pour les administrations publiques que dans le cas où le salarié est remplacé. En effet, nous n'avons évoqué que les pertes de cotisations sociales, mais les impôts directs (CSG, CRDS, impôt sur le revenu et sur les sociétés) diminuent aussi.

6. Impact d'un départ à la retraite sur les revenus mensuels si la production n'est pas maintenue

En euros	Avant départ		Après départ		Gain
<u>Futur retraité</u>	Salaire	2 500	Retraite	1 400	-1 100
	Cot soc	-500	Cot soc		500
	Total	2 000	Total	1 400	-600
<u>Employeur</u>	Production	5 250	Production	0	-5 250
	Salaire	-2 500	Salaire	0	2 500
	Cot soc	-1 000	Cot soc	0	1 000
	Total	1 750	Total	0	-1 750
<u>Administrations publiques</u>	Retraite	0	Retraite	-1 400	-1400
	Cot soc	1 500	Cot soc	0	-1 500
	Total	1 500	Total	-1 400	-2 900

Source : calculs OFCE

L'impact financier pour les finances publiques d'un départ à la retraite d'un fonctionnaire est égal au salaire qui n'est plus versé (2 500) diminué du montant de la retraite (-1 400) et du manque à gagner sur les cotisations sociales des salariés (-500), car la production n'amène pas de ressource financière. Le départ à la retraite d'un fonctionnaire permet donc de réduire légèrement le besoin de financement des administrations publiques (600 euros). Cependant cela implique que le service rendu par le salarié n'existe plus.

RÉGIME GÉNÉRAL

La loi contient diverses dispositions qui modifient les possibilités de départ à la retraite, soit en l'avancant, soit en le reculant. Nous essayons d'évaluer ici le nombre de personnes concernées et celles qui saisiraient les diverses possibilités. Le chiffrage du coût en termes de finances publiques est récapitulé dans le bilan, selon que l'on considère qu'il y a maintien ou non de la production.

La loi ouvre le droit à une **retraite anticipée** aux actifs ayant validé 42 années de cotisations (tableau 7). Le public concerné serait de l'ordre de 200 000 personnes en 2004, dont 75 000 sont déjà dans des dispositifs de préretraites ou sont des chômeurs dispensés de recherche d'emploi (DRE). Le nombre de retraités supplémentaires serait de l'ordre de 50 000 personnes en 2004, 100 000 personnes en 2005, 120 000 en 2008.

7. Droit d'ouverture à la retraite précoce.

Age de début de carrière	Age de départ	Durée validée	Durée cotisée
14 ou 15 ans	56 ou 57 ans	42 ans	42ans
14 ou 15 ans	58 ans	42 ans	41 ans
14 ou 15 ou 16 ans	59 ans	42 ans	40 ans

Les avantages de **préretraites entreprises** subiront une taxation au taux de 24 %. En 2001, celles-ci représentaient 880 millions d'euros (pour 50 000 bénéficiaires). La taxation décourageant le recours à cette formule, la taxe aurait un simple effet désincitatif pour les départs en préretraite. Par ailleurs, les entreprises perdent le droit de mettre à la retraite un salaire de moins de 65 ans ayant droit à une retraite au taux plein.

Nous avons fait l'hypothèse que 5 % des personnes concernées (600 000 par génération) retardent de 2 ans leur départ à la retraite. Il y aurait alors 30 000 salariés seniors en plus en 2004, puis 60 000 les années suivantes (30 000 qui retardent de 2 ans à partir de l'année précédente et 30 000 qui retardent de 2 ans à partir de cette année, tableau 8).

8. Modification de l'âge de départ à la retraite pour le régime général

		2004	2005	2006	2007	2008
Impact sur le nombre d'actifs (en milliers)	Retraite anticipée	-50	-100	-107	-113	-120
	Report du départ à la retraite	30	60	60	60	60
	Total	-20	-40	-47	-53	-60
Impact financier (en millions d'euros)						
- Avec maintien de la production	Prestations vieillesse	-340	-670	-790	-890	-1010
	Prestations chômage	120	240	280	320	360
	Cotisations sociales	-180	-360	-420	-480	-540
	Total finances publiques	-400	-790	-930	-1050	-1190
- Avec baisse de la production	Prestation vieillesse	-340	-670	-790	-890	-1010
	Cotisations sociales	-360	-720	-850	-950	-1080
	Total finances publiques	-700	-1390	-1640	-1840	-2090

Source : calculs OFCE

Régimes de la fonction publique

Nous supposons que certains fonctionnaires retarderont l'âge de départ à la retraite : 5 % retarderont de 1 an en 2004 et 10 % de 2 ans en moyenne en 2008. Aussi, en 2008, le nombre de fonctionnaires retraités serait plus bas de 30 000 (tableau 9).

9. Modification de l'âge de départ à la retraite pour les régimes de la fonction publique

		2004	2005	2006	2007	2008
Impact sur les actifs (en milliers)		15	30	30	30	30
Impact financier	Variation des...					
<i>- Avec maintien des effectifs</i>	Salaires	-225	-450	-450	-450	-450
	Prestations vieillesse	250	500	500	500	500
	Prestations chômage	-90	-180	-180	-180	-180
	Cotisations sociales	45	90	90	90	90
	Total finances publiques	-110	-230	-230	-230	-230
<i>- Avec hausse des effectifs</i>	Salaires	-450	-900	-900	-900	-900
	Prestations vieillesse	250	500	500	500	500
	Cotisations sociales	90	180	180	180	180
	Total finances publiques	-110	-220	-220	-220	-220

Source : calculs OFCE

Financement

Les accords avec les syndicats prévoient une hausse de 0,2 point de cotisations salariés en 2006 pour le régime général, qui rapporterait donc 0,9 milliard.

Les régimes par capitalisation

La loi met sur pied 3 dispositifs de retraites par capitalisation, qui ont un plafond commun. Le Plan d'Épargne Retraite Populaire (PERP) fournit une exonération d'impôt sur le revenu. Les plans de l'article 83 et les Plans Partenarial d'Épargne Salariale Volontaire (PPESVR) une exonération d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales. La masse salariale brute du privé est de 440 milliards. Imaginons que 10 % des actifs souscrivent, pour 5 % de leur salaire ; moitié dans un PERP, moitié dans un PPEVR, avec un taux marginal d'imposition de 30 %. Il y aurait 2,2 milliards d'épargne supplémentaire. Le coût pour les administrations serait de 0,95 milliard en 2008 dû aux exonérations fiscales.

Quel Bilan ?

La loi de 2003 aurait relativement peu d'impact d'ici 2008. L'offre de travail serait légèrement réduite (30 000 personnes en 2008), du fait des départs anticipés des salariés ayant débuté leur carrière tôt (tableau 10). Compte tenu des délais dans les comportements, il est peu vraisemblable que cette baisse de la population active de 0,1 % affecte la croissance.

10. Effet ex-ante de la réforme sur l'offre de travail (en milliers)

	2004	2005	2006	2007	2008
Retraites anticipées	-50	-100	-107	-113	-120
Report de l'âge de la retraite (secteur privé)	30	60	60	60	60
Report de l'âge de la retraite (secteur public)	15	30	30	30	30
Total	-5	-10	-17	-23	-30

Source : calculs OFCE

Le bilan financier pour l'ensemble des administrations publiques (tableau 11) serait progressif. Le creusement du déficit atteindrait entre 1,3 et 2,3 milliards d'euros à l'horizon de 2008 selon que l'on fait l'hypothèse d'un remplacement des retraités et du maintien de la production ou du non remplacement et d'une baisse de la production.

11. Bilan financier pour les finances publiques (en millions d'euros)

Mesure			2004	2005	2006	2007	2008
Bilan hors décalage du départ à la retraite (de 1 à 8)	A		-285	315	805	445	95
<u>Régime général</u>							
Minimum contributif	Prestations vieillesse	1	-25	-50	-150	-225	-300
Retraite des poly pensionnés	Prestations vieillesse	2	-40	-80	-120	-160	-200
Surcote	Prestations vieillesse	3	-20	-70	-160	-225	-290
Financement	Cot. Soc. Salariés	4			900	900	900
<u>Fonction publique</u>							
Régime spécifique assis sur les primes	Cot. Soc. Salariés	5		900	900	900	900
Décote	Prestations vieillesse	6		15	35	55	85
Surcote	Prestations vieillesse	7	-10	-20	-30	-40	-50
<u>Aide fiscale aux fonds de capitalisation</u>	Prélèvements obligatoires	8					
			-190	-380	-570	-760	-950
Bilan du décalage du départ à la retraite							
	B			-	-	-	-
- Avec maintien de la production (de 8 à 11)			-500	1010	1150	1270	1400
	Salaires	9	-225	-450	-450	-450	-450
	Prestations vieillesse	10	-80	-170	-290	-390	-500
	Prestations chômage	11	30	60	100	140	180
	Cotisations sociales	12	-225	-450	-510	-570	-630
	C			-	-	-	-
- Avec baisse de la production (de 12 à 14)			-800	1610	1860	2060	2300
	Salaires	13	-450	-900	-900	-900	-900
	Prestations vieillesse	14	-80	-170	-290	-390	-500
	Cotisations sociales	15	-270	-540	-670	-770	-900
Total	Finances publiques						
- Avec maintien de la production (A+B)			-785	-695	-345	-825	1305
- Avec changement de la production (A+C)			-1085	-1295	-1055	-1615	-2205

Source : calculs OFCE

ANNEXE N° 3

VARIANTE DEMANDE PUBLIQUE TENDANCIELLE

Variante demande publique tendancielle

	2004	2005	2006	2007	2008
Hypothèses de politique économique et nouveaux niveaux de croissance et de déficit public					
Dépenses publiques primaires en volume	1,9	1,8	2,5	2,3	2,4
Rémunérations des salariés	2,6	2,7	3,1	2,5	2,5
Consommations intermédiaires	2,0	2,8	2,4	2,6	2,4
Prestations chômage	0,7	-11,5	-10,5	-10,5	-10,4
Prestations vieillesse	1,7	2,2	2,9	2,9	3,5
Prestations famille	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4
Prestations santé	2,5	3,2	3,2	3,2	3,2
Prestations logement	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0
Subventions, transferts courants et transferts nets en capital	1,5	1,9	2,5	2,7	2,6
FBCF	1,9	2,8	2,5	2,5	2,4
Croissance du PIB	2,1	2,5	2,6	2,6	2,5
Capacité de financement des administrations publiques en % du PIB	-4,1	-3,7	-3,6	-3,3	-3,0
<hr/>					
<i>Ecart au compte central, en %</i>					
Variation <i>ex ante</i> des dépenses publiques (en % du PIB)	0,4	0,7	1,2	1,7	2,2
Dépenses publiques primaires en volume	0,9	1,9	3,2	4,5	5,9
Rémunérations des salariés	1,9	5,0	8,0	11,7	15,8
Consommations intermédiaires	2,5	5,2	7,8	10,6	13,5
Prestations chômage	-1,2	-4,1	-6,8	-9,7	-11,8
Prestations vieillesse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations famille	0,0	0,9	1,4	1,4	1,4
Prestations santé	0,8	1,8	2,8	3,8	4,7
Prestations logement	0,4	1,0	1,6	2,2	2,8
Subventions, transferts courants et transferts nets en capital	0,3	0,3	0,0	0,3	0,5
FBCF	1,0	2,6	4,3	5,9	7,7
PIB	0,4	0,9	1,5	2,0	2,5
Capacité de financement des administrations publiques en % du PIB	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,7

ANNEXE N° 4

VARIANTE DE BAISSÉ DE L'IMPÔT SUR LE REVENU

Variante de baisse de l'impôt sur le revenu de 30 %

Cette variante éclaire les conséquences d'une baisse de l'impôt sur le revenu de 30 %. Les intentions du gouvernement pour 2004 sont de baisser le taux de l'IR de 3 %. En prenant en compte les baisses passées, la réduction totale effectuée fin 2004 (et reprise dans le compte central) sera de 10 %. Les 20 % supplémentaires nécessaires à la tenue des promesses électorales de 2002 représentent donc une baisse de 22 % du montant de fin 2004.

Le tableau de variante indique l'écart que la baisse du taux d'imposition entraîne par rapport au compte central de la prévision à moyen terme. Soit une baisse progressive sur trois ans. Il s'ensuit une croissance plus importante du PIB, celle-ci étant causée par la propension des ménages à dépenser la réduction d'impôts : la consommation et l'investissement logement des ménages connaissent alors une accélération. Le modèle de l'OFCE considère en effet que la baisse de l'imposition ne modifie pas la répartition entre dépense et épargne des ménages. Comme la consommation s'ajuste avec retard sur le revenu, le taux d'épargne croît dans un premier temps mais retrouve progressivement son niveau initial à partir de 2008.

Les entreprises accompagnent cette amélioration de la demande interne par une augmentation de leur investissement et de l'emploi ; le salaire réel ne progresse que faiblement.

La contrepartie naturelle de cet excédent de croissance tient pour l'Etat en une détérioration du solde public (-0,6 % du PIB de déficit supplémentaire) et une augmentation de sa dette de 1,1 % en 2008.

VARIANTE IR SIMPLIFIEE					
	2004	2005	2006	2007	2008
PIB total en volume	0.0	0.1	0.2	0.3	0.5
<i>Taux impôt sur le revenu (en %)</i>	0.0	-7.4	-14.7	-22.0	-22.0
<i>Baisse de l'impôt sur le revenu (en % du PIB)</i>	0.0	-0.3	-0.5	-0.8	-0.8
Ecart de niveau entre variante et compte central					
Importations (en %)	0.0	0.2	0.6	1.0	1.3
Consommation des ménages (en %)	0.0	0.2	0.5	1.0	1.4
Consommation des administrations (en %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Investissement :</i>					
Investissement productif (en %)	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8
Investissement logement (en %)	0.0	0.5	1.0	1.7	1.9
Variations de stocks (contribution)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Exportations (en %)	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2
Effectifs totaux (en milliers)	0.0	8	26	50	69
Effectifs publics (en milliers)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Effectifs totaux (en %)	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3
Taux de chômage (en points)	0.0	0.0	-0.1	-0.2	-0.2
Prix du PIB (en %)	0.0	0.0	0.1	0.2	0.4
Prix de la consommation des ménages (en %)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
Productivité horaire, secteur marchand (en %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Taux de marge (en points)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
Taux d'épargne (en points)	0.0	0.2	0.3	0.4	0.1
Salaire horaire (en %)	0.0	0.0	0.1	0.2	0.5
Salaire horaire réel (en %)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.3
Revenu disponible brut (en %)	0.0	0.4	1.0	1.5	1.8
Dettes publiques	0.0	0.1	0.3	0.7	1.1
Soldes (en point de PIB)					
APU	0.0	-0.2	-0.4	-0.6	-0.6
Entreprises	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ménages	0.0	0.2	0.2	0.3	0.1
SF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ISBLSM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Nation	0.0	0.0	-0.2	-0.3	-0.4
Prix des imports (en %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prix des exports (en %)	0.0	0.0	0.1	0.3	0.4
Taux de change (en %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

ANNEXE N° 5
DETTE ET INFLATION

Dette et Inflation

Cette variante tente d'analyser les effets d'une hausse de l'inflation sur la croissance économique et tout particulièrement sur les finances publiques. Nous tenterons d'observer les conséquences sur la dette (en point de PIB) d'un changement de cible d'inflation ainsi que sur le déficit primaire qui permet de la stabiliser. Deux scénarios seront envisagés : le premier suppose une hausse de l'inflation dans l'ensemble de la zone euro. La BCE intègre cette hausse dans sa cible et donc ne modifie pas son taux directeur. Le second scénario illustre les conséquences d'une hausse isolée d'inflation en France. Contrairement au scénario précédent, la BCE intervient.

Cette note se compose de la façon suivante. Dans une **première partie** nous rappelons les principales équations qui interviennent dans l'analyse de cet impact. Puis, nous ferons un bref résumé des hypothèses retenues dans les deux scénarios que nous allons analyser (**deuxième partie**). Puis, dans une **troisième partie**, nous présenterons les résultats de l'exercice.

1. Les équations

Nous présentons dans cette partie les principales équations qui permettent d'analyser la dynamique de la dette.

1.1. Détermination des charges d'intérêts

Charges d'intérêts $_t =$ Taux nominal apparent $_t$ (i_t) * Dette $_{t-1}$ (B_{t-1})

1.2. Détermination de la dette

Dette $_t$ (B_t) = Dette $_{t-1}$ (B_{t-1}) + Déficit $_t$

1.3. Détermination du déficit

Déficit $_t =$ Dépenses primaires en valeur $_t$ + Charges d'intérêts $_t$ - Recettes en valeur $_t$

1.4. Détermination du taux nominal apparent

Taux nominal apparent $i_t =$ Taux d'intérêt réel $r_t +$ Inflation (p_{zone_t})

Ce taux nominal est un **taux d'intérêt à long terme**. Il dépend de la structure de la dette. Il ne doit pas être confondu avec le **taux directeur de la Banque centrale**. Leurs variations ne sont pas forcément liées : une baisse des taux courts peut engendrer de l'inflation et faire augmenter les taux longs.

1.5. Détermination du PIB en valeur

PIB en valeur $=$ PIB en volume \times Prix de PIB $(p_{national_t})$

1.6. Détermination des Dépenses primaires en valeur

Dépenses primaires en valeur $=$ Dépenses en volume \times Prix du PIB $(p_{national_t})$

1.7. Détermination de la dette en point de PIB

$$\underbrace{B_t}_{\text{Dette}} = \underbrace{B_{t-1}} + \underbrace{DP_t}_{\text{Déficit Primaire}} + \underbrace{(r+p)B_{t-1}}_{\text{Charges d'intérêt}}$$

$$\underbrace{i_t}_{\text{Taux nominal}} = \underbrace{r_t}_{\text{Taux réel}} + \underbrace{p_{zone_t}}_{\text{Inflation}}$$

$$\underbrace{\frac{B_t}{PIB_t}}_{b_t} = \frac{B_{t-1}}{PIB_t} + \underbrace{\frac{DP_t}{PIB_t}}_{dp_t} + (r + p_{zone_t}) \frac{B_{t-1}}{PIB_t}$$

$$b_t = \left(\frac{1 + r_t + p_{zone_t}}{1 + g_t + p_{national_t}} \right) b_{t-1} + dp_t \quad \text{avec } g \text{ le taux de croissance en volume de l'économie}$$

$$b_t \square \left[(r_t - g_t)(p_{zone_t} - p_{national_t}) \right] b_{t-1} + dp_t$$

1.8. Détermination du solde primaire qui stabilise la dette

$$\Delta b_t = \left(\frac{1 + r_t + p_{zone_t}}{1 + g_t + p_{national_t}} - 1 \right) b_{t-1} + dp_t$$

$$\Delta b_t = 0 \Rightarrow dp_t = \left(\frac{(g_t - r_t) + (p_{national_t} - p_{zone_t})}{1 + g_t + p_{national_t}} \right) b_t$$

En différenciant,

$$d[dp_t] = \left(0 - \frac{dp}{(1 + g_t + p_{national})^2} [(g_t - r_t) + (p_{national} - p_{zone})] \right) b_t$$

$$d[dp_t] = - \frac{dp}{1 + g_t + p_{national}} dp_t$$

$$\frac{d[dp_t]}{dp_t} = - \frac{dp}{1 + g_t + p_{national}}$$

2. Les scénarios

Scénario A : La cible d'inflation passe de 2 % à 3% dans l'ensemble de la zone euro.

Dans ce scénario, on suppose que le taux d'intérêt réel est exogène. Dans ce cas, en suivant l'équation 1.4., le taux nominal apparent, qui dépend de l'inflation de la zone, augmente également de 1 point. Le taux de change effectif compense les variations d'inflation et donc la compétitivité reste inchangée. On suppose par ailleurs que la consommation des ménages est indépendante du prix.

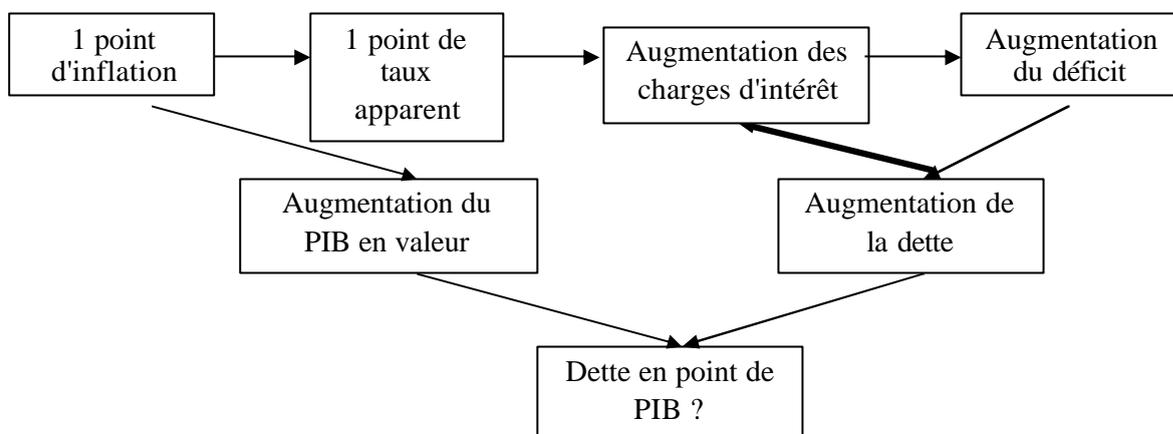
Scénario B : Passage de 2 à 3 % mais uniquement en France.

Dans ce scénario, le taux d'intérêt nominal dépend de l'inflation de la zone. Il dépend donc de l'inflation du pays dans la mesure où celle-ci influe sur l'inflation de la zone. Mais la France perd en compétitivité et la BCE augmente ses taux d'intérêts.

3. Les résultats

Scénario A

Dans ce scénario, nous supposons que le changement de cible d'inflation est le même en France que dans la zone euro. En conséquence, il n'y a pas de perte de compétitivité ni d'augmentation du taux directeur de la BCE. L'impact d'une hausse d'inflation sur la dette publique transite alors par deux effets de sens inverse que l'on peut schématiser de la manière suivante :



Légende : —→ année t
 —→ année t+1

A volume inchangé, une hausse d'inflation provoque une hausse du PIB en valeur, ce qui, à dette inchangée, provoquerait une baisse du rapport dette sur PIB.

En revanche, la hausse de l'inflation se répercute intégralement sur le taux nominal de long terme de manière à laisser inchangé le taux d'intérêt réel. Cette hausse induit une augmentation des charges d'intérêts de 17 % la première année et donc une hausse du déficit public de 15 % (le déficit primaire restant quant à lui stable) et de 0,9 % de la dette publique. Cette dernière hausse vient peser sur les charges d'intérêts l'année suivante (+1, %) puis 0,1 % deux ans plus tard (tableau 1).

Tableau 1 : Impact d'une hausse ponctuelle de 1 point d'inflation
 En écart au compte central

	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année
Charges d'intérêt	17	1.1	0.1	0
Déficit	15	1	0.1	0
Dette	0.9	0.1	0	0
PIB	1	0	0	0

Au total, dans le cas d'une hausse généralisée de 1 point d'inflation, l'impact sur le ratio Dette sur PIB est marginal (tableau 2).

Tableau 2 : Impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation

En écart au compte central

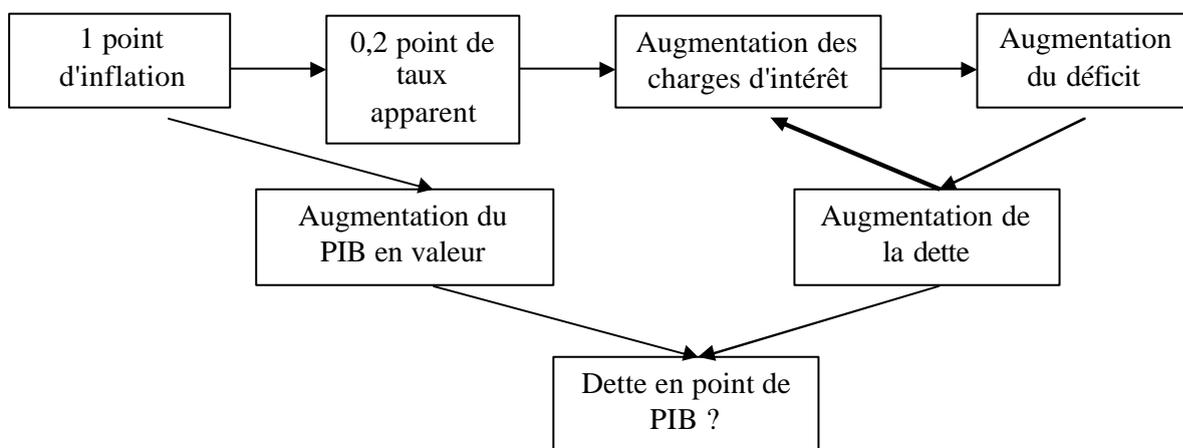
En point de PIB	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année	LT
Dette	-0.02	-0.02	-0.01	-0.01	0.01

Scénario B

Dans le deuxième scénario, nous supposons que la poussée d'inflation n'a lieu qu'en France. Le taux d'intérêt nominal augmente comme **l'inflation de la zone**. L'impact sur le rapport dette sur PIB dépend alors du résultat de 3 effets :

C1 : Sans impact sur le PIB en volume

Le premier effet, schématisé comme suit, rend compte de l'effet de la hausse du PIB nominal. Le passage de l'inflation de 2% à 3% en France provoque une hausse de 0,23 point d'inflation dans la zone euro, induisant une hausse du même montant du taux apparent.



Légende : —→ année t
 —→ année t+1

Cet effet permet au ratio dette sur PIB de baisser chaque année de 0,6 point de PIB (tableau 3). Au bout de 4 années, ce ratio serait alors inférieur de 2,4 points de PIB.

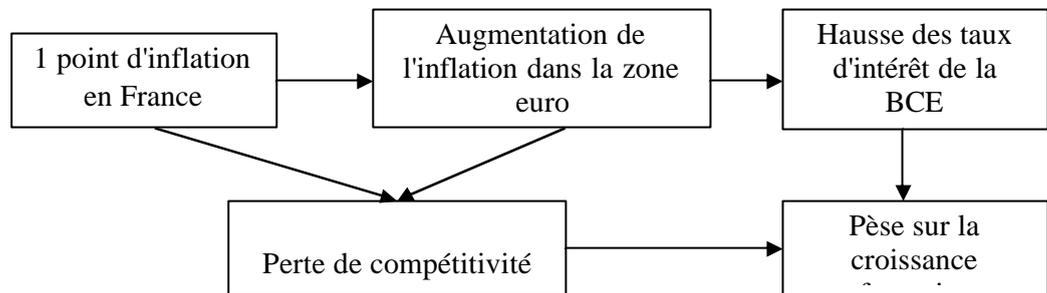
Tableau 3 : Impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation

En écart au compte central

En point de PIB	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année
Dette	-0.5	-0.9	-1.4	-1.8

C2 : Avec impact sur le PIB en volume...

A ce premier effet, nous pouvons ajouter celui d'un impact sur la croissance économique. Cet impact provient à la fois de la réponse de la BCE à cette hausse de l'inflation mais aussi de la perte de compétitivité de la France.



C21 : ... via la hausse des taux d'intérêt européens

Le passage de 2% à 3% en France provoque une hausse de 0,23 point d'inflation dans la zone euro. Cette hausse de l'inflation provoque une réaction de la BCE qui augmente ses taux d'intérêts de 0.35 point :

Règle de Taylor de la BCE :

$$i = 2.25 + p_t + 0.5(p_t - p_{cible}) + 0.5 * \text{output gap}_t$$

$$\Delta i = 0.23 + 0.5(0.23) = 0.35$$

Cette hausse des taux d'intérêt à un impact récessif sur l'économie française qui est résumé dans le tableau 5.

Tableau 4 : Impact d'une hausse de 0.35 point des taux d'intérêts de la zone euro

En écart au compte central

	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année	5 ^e année
PIB France	-0.07	-0.16	-0.19	-0.08	-0.04

C22 : ... via une perte de compétitivité

L'inflation progresse plus vite en France que chez ses principaux partenaires, d'où une perte de compétitivité. Cette perte provoque une baisse de l'activité en France dont les résultats sont résumés dans le tableau 5.

Tableau 5 : Impact de la perte de compétitivité

En écart au compte central

	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année
PIB France	-0.2	-0.4	-0.6	-0.8

Au total, l'impact récessif vient compenser une partie de la diminution du ratio dette sur PIB. Finalement, l'effet attendu d'une hausse d'inflation sur la dette est une baisse de 1,3 point de PIB en 4 ans (tableau 6)

Tableau 6 : Synthèse de l'impact d'une hausse permanente de 1 point d'inflation

En écart au compte central

En point de PIB	1 ^{ère} année	2 ^e année	3 ^e année	4 ^e année
Dette	-0.3	-0.6	-0.9	-1.3
Inflation	-0.5	-0.9	-1.4	-1.8
Taux d'intérêt	0.0	0.1	0.1	0.1
Compétitivité	0.1	0.2	0.4	0.5

Déficit primaire stabilisant la dette en point de PIB

Scénario A

Si l'inflation est la même dans les deux zones alors $p_{national} = p_{zone} = 3\%$

$$dp_t = \left(\frac{g_t - r_t}{1 + g_t + p_{national}} \right) b_t$$

Dans le cas de la France

$$g = 2\% \quad r = 4\% \quad b = 60\%$$

En conséquence

$$dp_t = -1.14$$

Il est alors nécessaire de faire un excédent budgétaire de plus de 1,1 point de PIB

Scénario B

Si l'inflation est différente dans les deux zones alors $p_{national} = 3\%$ et $p_{zone} = 2\%$

$$\Delta b_t = 0 \Rightarrow dp_t = \left(\frac{(g_t - r_t) + (p_{national} - p_{zone})}{1 + g_t + p_{national}} \right) b_t$$

Dans le cas de la France

$$g = 2\% \quad r = 4\% \quad b = 60\%$$

En conséquence

$$dp_t = -0.57$$

Il est alors nécessaire de faire un excédent budgétaire de moins de 0.6 point de PIB, soit deux fois moins que dans le scénario précédent.

Synthèse

Il ressort de ce travail qu'un différentiel d'inflation (1 point dans notre exemple) par rapport à la zone donne des marges de manœuvre budgétaire à la nation :

- D'une part, il permet une impulsion budgétaire supérieure - de 0,6 point de PIB dans notre exemple - pour une dette qui reste stable en point de PIB ;
- D'autre part, il permet de réduire la dette en point de PIB - de 1,3 point de PIB dans notre exemple au bout de 4 ans.

Comme chaque année, la Délégation du Sénat pour la planification explore les perspectives de l'économie et des finances publiques françaises à moyen terme (2008), à partir d'un jeu de simulations macroéconomiques.

Dans un contexte marqué par la volonté de réduire les déficits publics, la croissance de l'économie devrait reposer entièrement, dans ces projections, sur le dynamisme des composantes privées de la demande.

Au total, un rythme de croissance de 2 % par an apparaît relativement accessible ; mais il serait insuffisant pour permettre à la France de diminuer son taux de chômage, et laisserait subsister un important besoin de financement des administrations publiques. Un taux de croissance plus soutenu, de 2,7 % par an, ne pourrait être atteint qu'au prix d'une modification des comportements d'épargne des agents privés. Tout l'enjeu de la politique des finances publiques annoncée par le Gouvernement se trouve ainsi résumé : la « réépargne publique » sera-t-elle compensée par une « désépargne » suffisante du secteur privé ? Cet enchaînement crucial appelle une politique d'accompagnement.

Le rapport présente, en outre, des variantes qui permettent d'explorer les conséquences de choix alternatifs. Elles évaluent l'impact qu'aurait la poursuite de la hausse des dépenses publiques à leur rythme tendanciel, ainsi que les conséquences d'une baisse de l'impôt sur le revenu. Est également étudié l'effet d'une politique monétaire plus accommodante.

Le rapport présente enfin une estimation du coût de la réforme des retraites, à l'horizon de la projection, et fait un point sur le taux d'emploi des seniors. Relever le taux d'emploi des seniors apparaît, en effet, comme un levier indispensable au maintien du potentiel de croissance de l'économie française, et au succès de cette réforme des retraites.