

N° 70

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2004-2005

Annexe au procès-verbal de la séance du 23 novembre 2004

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la délégation du Sénat pour la planification (1) sur les perspectives macroéconomiques et des finances publiques à moyen terme (2005-2009),

Par M. Joël BOURDIN,

Sénateur.

(1) Cette délégation est composée de : M. Joël Bourdin, *président* ; Mme Évelyne Didier, MM. Marcel Lesbros, Jean-Pierre Placade, *vice-présidents* ; MM. Pierre André, Yvon Collin, *secrétaires* ; MM. Gérard Bailly, Yves Fréville, Joseph Kerguéris, Philippe Leroy, Jean-Luc Miraux, Daniel Percheron, Roger Rinchet, Gérard Roujas, Bruno Sido.

SOMMAIRE

Pages

| | |
|---|-----------|
| PRÉSENTATION - À PROPOS DES PROJECTIONS MACROÉCONOMIQUES EXPOSÉES DANS LE PRÉSENT RAPPORT | 6 |
| CHAPITRE I - LES VOIES ÉTROITES D'UNE CROISSANCE AUTONOME SOUTENUE | 8 |
| I. QUEL SCÉNARIO DE REPRISE POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ? | 8 |
| 1. <i>Consolidation de la croissance mondiale</i> | 9 |
| 2. <i>Confirmation de la reprise de l'économie française, soutenue par la demande intérieure</i> | 11 |
| 3. <i>Deux facteurs d'incertitude : les prix du pétrole et le cours du dollar</i> | 15 |
| II. UN CONTEXTE DE POLITIQUE BUDGÉTAIRE D'AJUSTEMENT STRUCTUREL QUI FREINE LA CROISSANCE | 19 |
| A. LE REDRESSEMENT STRUCTUREL DES COMPTES PUBLICS IMPLIQUE UNE FORTE CROISSANCE SPONTANÉE | 19 |
| B. UNE POLITIQUE BUDGÉTAIRE PLUS NEUTRE ASSOULIRAIT LES CONDITIONS D'UNE FORTE CROISSANCE | 20 |
| C. ... AU PRIX D'UN REPORT DE L'ASSAINISSEMENT STRUCTUREL DES COMPTES PUBLICS | 22 |
| III. UNE HYPOTHÈQUE : Y-A-T-IL DES RÉSERVES POUR LA CONSOMMATION DES MÉNAGES ? | 22 |
| A. DES SCÉNARIOS CONDITIONNÉS À UNE FORTE DYNAMIQUE DE LA CONSOMMATION DANS UN CONTEXTE DE PROGRESSION MODÉRÉE DU REVENU DES MÉNAGES | 22 |
| B. PRÉCISIONS SUR L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ÉPARGNE | 23 |
| 1. <i>Le lien entre épargne et revenu est traditionnellement fort mais l'épargne est un résidu qui dépend de la dynamique de la consommation avant tout, et donc d'autres variables</i> | 24 |
| 2. <i>Le taux d'épargne n'est pas stable</i> | 25 |
| 3. <i>L'évolution du taux d'épargne est très contrastée et joue moins qu'avant un rôle contra-cyclique</i> | 25 |
| C. QUELS DÉTERMINANTS POUR LA CONSOMMATION ? | 26 |
| 1. <i>Les variables traditionnelles échouent à rendre compte de la dynamique de la consommation</i> | 26 |
| 2. <i>D'autres variables doivent être prises en compte</i> | 28 |
| D. QUELQUES QUESTIONS SUPPLÉMENTAIRES | 31 |
| 1. <i>Les effets d'une augmentation de l'inflation ressentie ?</i> | 32 |
| 2. <i>Le pouvoir d'achat des ménages est-il correctement mesuré ?</i> | 32 |
| 3. <i>Un effet de la répartition gains de pouvoir d'achat par classe de revenu ?</i> | 38 |
| IV. DE L'INCIDENCE DE LA MODÉRATION SALARIALE | 40 |

| | |
|--|-----------|
| V. QUELLE PRODUCTIVITÉ À MOYEN TERME OU LA QUESTION DU CONTENU DE LA CROISSANCE EN EMPLOIS ? | 42 |
| A. RETOUR SUR LE RALENTISSEMENT DE LA PRODUCTIVITÉ AU COURS DES ANNÉES 90..... | 45 |
| B. QUELLE PRODUCTIVITÉ À MOYEN TERME ? | 48 |
| Encadré : Impact d'une hausse d'une heure de la durée du travail sans compensation salariale (p. 48-49) | |
| CHAPITRE II - FINANCES PUBLIQUES LES ENSEIGNEMENTS DES PROJECTIONS ET DES TENDANCES RÉCENTES | 53 |
| I. LES PROJECTIONS METTENT EN ÉVIDENCE LES CONDITIONS DE RÉALISATION DE LA TRAJECTOIRE D'AJUSTEMENT DES COMPTES PUBLICS..... | 54 |
| A. LES RÉSULTATS DES PROJECTIONS SONT EN LIGNE AVEC LE PROGRAMME DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE DU GOUVERNEMENT. | 54 |
| 1. <i>Le programme de stabilité à horizon 2008</i> | 54 |
| 2. <i>Les résultats des projections</i> | 56 |
| B. DES RÉSULTATS DONT LES CONDITIONS DE RÉALISATION SONT CLAIREMENT IDENTIFIÉES PAR LES PROJECTIONS..... | 57 |
| 1. <i>La maîtrise des dépenses publiques</i> | 57 |
| Encadré : Les tendances d'évolution des dépenses de santé selon le CEPII (p. 66-69) | |
| 2. <i>La stabilité des engagements financiers</i> | 71 |
| 3. <i>Un environnement économique favorable</i> | 75 |
| II. POUR UNE POLITIQUE BUDGÉTAIRE ACTIVE ET SOUTENABLE..... | 77 |
| A. PRÉCISIONS SUR LES CRITÈRES DE JUGEMENT DE L'ORIENTATION DONNÉE À LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE..... | 77 |
| Encadré : solde structurel et effort structurel (p. 77-78) | |
| B. BREF RETOUR SUR LES ENSEIGNEMENTS RELATIFS À LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE | 81 |
| CHAPITRE III - QUELLE RÉFORME POUR LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ? | 87 |
| I. LA NÉCESSITÉ D'UNE RÉFORME | 87 |
| A. FORMELLEMENT, LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE RECÈLE UNE MÉCANIQUE DANGEREUSE | 89 |
| 1. <i>L'imprécision des règles</i> | 90 |
| 2. <i>Une architecture institutionnelle défailante</i> | 93 |
| B. SUR LE FOND, UNE NÉCESSAIRE REFONDATION ÉCONOMIQUE | 96 |
| 1. <i>L'asymétrie du pacte de stabilité et de croissance</i> | 97 |
| 2. <i>Le pacte de stabilité et de croissance joue contre la mobilisation de la politique budgétaire à des fins de stabilisation conjoncturelle</i> | 99 |
| 3. <i>Une conception financière contestable</i> | 107 |

| | |
|--|------------|
| II. LES PROPOSITIONS D'AMÉNAGEMENT FORMULÉES PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE | 110 |
| A. PRÉSENTATION DES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION | 111 |
| B. ANALYSES : DES PROPOSITIONS EXCESSIVEMENT AMBIGUES TRADUISANT UNE VOLONTÉ DE RESSERREMENT DE LA « DISCIPLINE » BUDGÉTAIRE EN EUROPE..... | 118 |
| 1. <i>Le « volet répressif » du pacte, des aménagements mineurs et dangereux.....</i> | <i>118</i> |
| 2. <i>Le « volet préventif » du pacte de stabilité et de croissance, des propositions équivoques.....</i> | <i>121</i> |
| III. LES PROPOSITIONS DE VOTRE DÉLÉGATION | 126 |
| A. UNE RÉFORME TRANSPARENTE DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE EST NÉCESSAIRE..... | 126 |
| B. POUR UNE REFORME QUI REMEDIE AUX DEFAUTS DU PACTE DE STABILITE ET DE CROISSANCE..... | 132 |
| 1. <i>Le volet institutionnel des propositions.....</i> | <i>132</i> |
| 2. <i>Les règles des « trois soldes ».....</i> | <i>132</i> |
| EXAMEN EN DELEGATION..... | 133 |
| ANNEXE 1 - FICHES THÉMATIQUES | 138 |
| Fiche n° 1 : la croissance | |
| Fiche n° 2 : prix, emploi, chômage | |
| Encadré : une simulation par l'OFCE de l'impact du "Plan Borloo" sur les emplois aidés dans le secteur non marchand (p. 149-150) | |
| Fiche n° 3 : les ménages | |
| Fiche n° 4 : les entreprises | |
| Fiche n° 5 : les administrations publiques | |
| Fiche n° 6 : le commerce extérieur | |
| ANNEXE 2 - NOTE DE PRÉSENTATION DE L'OFCE..... | 182 |
| ANNEXE 3 - DIX ANS D'ÉVALUATION DES EFFETS DES COTISATIONS SOCIALES SUR LES BAS SALAIRES | 204 |
| « Document de recherche du Centre d'Etudes politiques économiques de l'Université d'Evry – Mle Islem Gafsi, MM. Yannick L'Hority et Ferhat Mihoubi » | |

PRÉSENTATION

À PROPOS DES PROJECTIONS MACROÉCONOMIQUES EXPOSÉES 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** macroéconomiques¹.

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

¹ On relèvera que le Sénat a historiquement contribué financièrement au développement des modèles utilisés par les services de l'exécutif en contrepartie d'un droit d'accès à ces outils.

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 engagements financiers de la France** l'obligent à **une politique budgétaire restrictive**, choix majeur d'orientation de la politique économique dont il faut analyser les conséquences complexes.

➤ 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 » ? (

➤ 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 I

LES VOIES ÉTROITES D'UNE CROISSANCE AUTONOME SOUTENUE

Les différentes projections de l'économie française proposées dans le présent rapport ont pour objectif de **déterminer les conditions d'une croissance autonome et soutenue**, qui permettrait, dans le **contexte d'une politique budgétaire d'ajustement structurel**, de combler l'écart aujourd'hui constaté entre le PIB et le niveau qu'il aurait pu atteindre si la croissance avait été conforme, ces dernières années, à son rythme potentiel.

A l'examen, **ces conditions apparaissent exigeantes** : l'environnement international de la France doit évoluer favorablement pour **ne pas perturber la croissance intérieure** ; celle-ci est dépendante de **comportements des agents économiques nationaux plus dynamiques que ceux observés en moyenne**.

Ces modifications de comportements sont loin d'être improbables, mais elles requièrent un contexte favorable : la politique économique doit les accompagner et, plus globalement, les autorités qui en ont la charge doivent tout entreprendre pour conforter la confiance des Français dans leur avenir.

I. QUEL SCÉNARIO DE REPRISE POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ?

Par convention, les exercices de projection et de simulation à moyen terme présentés par votre Délégation sont « calés » pour ce qui concerne les deux premières années – ici 2004 et 2005 – sur les hypothèses macroéconomiques associées au projet de loi de Finances.

Ceci permet en effet d'éviter de perturber l'analyse des perspectives d'évolution à moyen terme des finances publiques et de la programmation pluriannuelle présentée par le Gouvernement, par une divergence éventuelle d'évolution macroéconomique qui résulterait d'un « point d'entrée différent ».

On peut d'ailleurs observer que le scénario de reprise de l'économie française que décrivent les derniers « budgets économiques » présentés par le gouvernement est également celui que privilégie, pour l'essentiel, l'OFCE¹.

Ce scénario de reprise de l'économie française s'appuie sur deux éléments :

- une consolidation de la croissance mondiale ;
- le relatif dynamisme de la demande intérieure.

1. Consolidation de la croissance mondiale

Deux menaces pèsent sur l'environnement international à court terme de l'économie française : la hausse des prix du pétrole et des matières premières, d'une part ; la baisse du dollar, d'autre part.

Néanmoins, la majorité des prévisionnistes ont exclu, dans leurs dernières prévisions à court terme, la concrétisation de ces deux menaces.

Après une forte accélération en 2004 (+ 4,5 % après + 3,6 % en 2003), l'économie mondiale devrait **ralentir en 2005** (+ 3,7 %).

Cependant cette croissance s'appuierait sur des **fondamentaux solides** : les entreprises semblent avoir rétabli leur situation après les désordres consécutifs à l'éclatement de la bulle Internet ; elles ont assaini leurs comptes et redressé leur productivité ; enfin, la croissance mondiale serait mieux répartie : elle ralentirait dans les zones où elle était la plus dynamique en 2004 (États-Unis, Japon et Chine notamment) et elle accélérerait dans la zone euro.

Dans ce contexte, les déséquilibres de l'économie mondiale (déficit courant des États-Unis, endettement des ménages américains et britanniques, surcapacités en Chine...) ne s'aggraveront pas et ne sembleraient donc pas de nature à pénaliser l'activité.

¹ ainsi que la plupart des instituts indépendants de prévision, à l'exception de la Caisse des Dépôts et de l'Expansion, et, dans une moindre mesure, de REXECODE.

Aux **États-Unis**, toutes les composantes de la demande interne devraient se tasser légèrement en 2005, du fait essentiellement de la diminution des *stimuli* macroéconomiques (politique budgétaire et politique monétaire) à l'œuvre depuis 2002. Notamment, la consommation des ménages s'essoufflerait sous le coup d'une remontée des taux longs et de l'épuisement progressif des effets de richesse liés au boom de l'immobilier.

Il en résulterait un retour de la croissance américaine vers son potentiel (autour de 3 %, contre 4,2 % en 2004).

Après six mois de croissance exceptionnelle, le **Japon** connaît actuellement un ralentissement. La croissance s'y établirait ainsi à 2,3 % en 2005 contre 4,2 % en 2004.

Les **économies émergentes d'Asie** ont également ralenti récemment. En **Chine**, les autorités tentent de piloter un refroidissement, ce qui conduit les prévisionnistes à privilégier un scénario d'« atterrissage en douceur » en 2005 (+ 7 % de croissance en 2005 contre + 8 % en 2004).

Le dynamisme de l'économie mondiale a permis à la **zone euro** de connaître une reprise en « pente douce » en 2004 (+ 1,9 % de croissance après + 0,5 % en 2003), tirée par les exportations. Les prévisionnistes anticipent une consolidation de la croissance européenne en 2005 (+ 2,2 %), dont le principal moteur serait la demande intérieure (consommation des ménages et investissement des entreprises). Ceci suppose une reprise de la **demande intérieure allemande**, particulièrement atone depuis quelques trimestres – comparée notamment à la demande intérieure française –, les consommateurs allemands semblant pénalisés par la forte modération salariale (certes bénéfique à terme pour la compétitivité mais qui, dans l'immédiat, pèse sur le pouvoir d'achat).

Une reprise un peu plus rapide ne peut cependant être exclue dans la **zone euro**. Celle-ci se fonderait notamment sur l'orientation des politiques budgétaires dans les grands pays, plus accommodante que ce qui était annoncé dans les programmes de stabilité transmis aux autorités européennes, sur le dynamisme des marchés immobiliers en Europe et sur les comportements de dépense des ménages européens plus dynamiques et un « dégel de l'épargne »¹.

Le **Royaume-Uni** connaît enfin une croissance solide (+ 3,4 % en 2004), supérieure à son potentiel, qui ralentirait légèrement toutefois en 2005 (+ 2,8 %), en lien avec le tassement des prix de l'immobilier.

¹ *Le niveau anormalement élevé du taux d'épargne des ménages et, en contrepartie, la faiblesse de leur consommation, caractérisent clairement la situation de la zone euro au cours des dernières années.*

Ces prévisions relatives à l'environnement international font l'objet d'un consensus inhabituellement large parmi les prévisionnistes ; elles sont cependant affectées par une forte incertitude concernant l'évolution du prix du pétrole (cf. 3. ci-après).

2. Confirmation de la reprise de l'économie française, soutenue par la demande intérieure

Pour **2004**, la prévision de croissance a été sensiblement révisée à la hausse par le Gouvernement (+ 2,5 % contre + 1,7 % en mars dernier) comme par tous les instituts de conjoncture.

Ce redémarrage de l'activité serait essentiellement imputable au **dynamisme de la consommation** (+ 2,4 %). En effet, celle-ci a progressé sensiblement plus vite que le pouvoir d'achat du revenu des ménages (+ 1,5 %), traduisant ainsi une **baisse** de leur **taux d'épargne**. Les explications les plus couramment avancées quant à ce dynamisme non anticipé des comportements de consommation, sont la levée des incertitudes sur l'avenir des régimes de retraite, le « sentiment de richesse » lié à la hausse des prix de l'immobilier et l'effet des mesures de soutien à la consommation.

De même, l'orientation de la politique budgétaire a été moins restrictive qu'annoncé initialement, du fait d'une hausse des dépenses de santé beaucoup plus forte que prévue. L'impulsion de la **politique budgétaire** sur la croissance a ainsi été **neutre en 2004**.

Pour **2005**, la prévision de croissance du Gouvernement, sur laquelle s'appuient les scénarios à moyen terme présentés par votre Délégation, s'établit à 2,5 % (comme en 2004).

Les principales contributions à la croissance en 2005 évolueraient comme suit :

- la progression de l'emploi (+ 1,2 % en 2005 contre + 0,3 % en 2004) contribuerait à soutenir le pouvoir d'achat des ménages (+ 2,2 %) et, ainsi, la consommation (+ 2,4 %). Le taux d'épargne diminuerait légèrement (de 15,1 % à 14,9 %) ;

- de même, l'**investissement** des entreprises, stimulé par les perspectives de demande et l'amélioration de la situation financière des entreprises, poursuivrait en 2005 son mouvement de reprise cyclique (+ 4,7 % après + 4,5 % en 2004, selon le Gouvernement).

- la contribution des **échanges extérieurs** à la croissance du PIB a été **négative en 2004** : - 0,9 point. Ceci s'explique par une forte augmentation des importations (+ 7,1 %), alors que dans un même temps les exportations (+ 4,5 %) étaient fortement pénalisées par les effets retardés de l'appréciation de l'euro et par l'orientation géographique de nos échanges (davantage tournés vers l'Europe et l'Afrique que vers les pays émergents).

En 2005, la contribution des échanges extérieurs à la croissance serait **nulle**. Les importations continueraient à progresser sensiblement au même rythme qu'en 2004 (+ 6,7 %) mais les exportations seraient plus dynamiques (+ 6,3 %). Certes, le taux de change effectif de l'euro pèserait encore sur les exportations françaises, du fait de l'impact retardé de la compétitivité-prix. Mais, comme l'indique le *Rapport Économique, Social et Financier* annexé au Projet de loi de finances, « *le surcroît de parts de marché perdu l'an passé, au-delà de ce que la détérioration de la compétitivité-prix suggérait, a d'ores et déjà été repris au début de cette année et les effets négatifs liés au change s'estomperaient progressivement, si bien que les exportations manufacturières s'installeraient sur un rythme dynamique...* ».

Ce scénario de stabilisation de la reprise sur un rythme de 2,5 % en 2004-2005 peut paraître optimiste au regard des incertitudes qui pèsent sur l'économie mondiale (pétrole et dollar).

Cependant, comparée aux épisodes précédents (fin des années 80 puis fin des années 90), cette reprise peut être qualifiée de « molle » dans la mesure où elle ne permettrait pas de résorber que faiblement l'« écart de croissance »¹ négatif creusé par le ralentissement conjoncturel.

A la fin 2005, cet « écart de croissance » serait ainsi de l'ordre de - 1 %².

¹ L'« écart de croissance » ou « output gap » se calcule par rapport au taux de croissance tendancielle ou potentielle de l'économie française, généralement estimé à 2,2/2,3 %. Chaque année, une croissance inférieure à ce chiffre fait apparaître un déficit de croissance qui peut se résorber l'année suivante si la croissance effective est supérieure à son potentiel, ou au contraire s'aggraver si elle reste inférieure.

² Ceci n'est pas sans incidence dans le cadre d'une réflexion à moyen terme. Cela signifie en effet que la France disposerait au-delà de 2005 de marges de croissance au-delà de son potentiel, sans tensions sur les capacités de production. Ainsi, avec une croissance de 2,5 % par an sur la période 2006-2009, l'économie française rejoindrait son sentier de croissance potentielle et effacerait son écart de croissance négatif.

Cette sortie de crise molle s'explique essentiellement en 2004 par les effets négatifs de l'appréciation de l'euro entamée en 2002. Ceux-ci seraient renforcés également par la hausse des prix du pétrole.

En 2005, sous l'hypothèse de stabilisation du dollar et d'un reflux des prix du pétrole, l'activité serait essentiellement pénalisée par la contrainte du redressement des **comptes publics** (le déficit public repasserait sous la barre des 3 % en 2005, après 3,6 % en 2004).

3. Deux facteurs d'incertitude : les prix du pétrole et le cours du dollar.

a) Les prix du pétrole

La hausse des prix du pétrole en 2004 (de 30 dollars en début d'année à 46 dollars à l'automne, soit + 50 %), soulève deux interrogations :

- cette hausse est-elle susceptible de se poursuivre en 2005, ou au contraire les prix du pétrole enregistreront-ils un reflux l'année prochaine ?

- si les prix du pétrole se stabilisaient à leur niveau actuel, ou pire continuaient à augmenter, dans quelle mesure le scénario présenté ci-dessus, qui repose sur l'hypothèse d'une baisse progressive des prix de pétrole en 2005 (jusqu'aux alentours de 32 dollars en fin d'année, ce qui correspond à une moyenne de 37 dollars sur l'ensemble de l'année) pourrait-il en être affecté ?

En réponse à la première question, il convient de rappeler, tout d'abord, que si le choc a été important en 2004, il doit cependant être relativisé. En termes réels, les cours restent inférieurs pratiquement de moitié à ceux observés fin 1979 (83 dollars). Par ailleurs, en raison de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar, les cours du pétrole exprimés en euros ont en fait retrouvé le niveau du prix enregistré à l'été 2000 (34 euros).

Les causes des tensions sur les marchés pétroliers semblent résider dans la vigueur de la demande mondiale de pétrole (en particulier américaine et chinoise), dont la croissance en 2004 a été **la plus forte depuis plus de 20 ans**, la sous-estimation dont elle a fait l'objet de la part des producteurs, et, enfin, la quasi-stagnation des capacités de production depuis deux ans pour diverses raisons (épuisement de certains gisements, faibles investissements en raison d'anticipations de prix à long terme et de rendements assez bas, pertes d'unités de production comme au Venezuela). Dans ce contexte de tensions sur l'appareil de production, le marché présente une plus grande vulnérabilité aux risques géopolitiques (Moyen-Orient, Nigeria, ...), politiques (menaces de poursuites judiciaires contre la Société Ioukos) ou météorologiques (ouragans qui ont affecté la production dans le Golfe du Mexique).

Néanmoins, la plupart des prévisionnistes considèrent que le ralentissement économique des États-Unis et de la Chine et le développement de nouvelles capacités (en lien avec des anticipations de prix plus élevées) devraient se traduire par un apaisement progressif de ces tensions.

Le scénario présenté par votre Délégation repose ainsi sur l'hypothèse d'une diminution des tensions sur la demande comme sur l'offre de pétrole et, en conséquence d'une stabilisation du prix du baril autour de 37 dollars.

En réponse à la question de l'impact sur l'économie française de prix du pétrole durablement élevés, une stabilisation du baril autour de 50 dollars entraînerait, de manière schématique, trois types d'effets :

- le renchérissement du prix de l'énergie pour les consommateurs et les entreprises pèserait sur la demande intérieure – consommation et l'investissement – et freinerait la croissance ;
- les principaux partenaires de la France et de la zone euro subissant également la hausse des prix pétroliers, il en résulterait une baisse de leurs exportations, sans que les importations supplémentaires des pays exportateurs de pétrole suffisent à compenser la baisse de la demande mondiale ;
- enfin, des prix du pétrole élevés auraient un effet direct sur l'inflation.

La diffusion de la hausse des prix énergétiques aux anticipations de prix et de salaires (effets du « second tour »), même si elle est, selon la Direction de la Prévision, *« moins avérée aujourd'hui que par le passé, pourrait ensuite venir renforcer ces effets inflationnistes et récessifs en pesant sur l'offre »*.

Dans l'hypothèse d'un maintien durable du baril à 50 dollars, le surcroît d'inflation en 2005 est évalué par la Direction de la Prévision à 1 point.

L'impact sur la croissance dépend de la réaction des autorités monétaires à ce choc inflationniste. Une remontée des taux d'intérêt pénaliserait en effet davantage l'activité à court terme.

Selon l'ampleur de la réaction de la BCE, la **croissance** française serait au final affectée négativement en 2005, à hauteur de **0,5 à 1 point**.

b) Décrochage du dollar et crise financière

Depuis quelques années, les banques centrales asiatiques financent le déficit courant des États-Unis par des achats d'obligations américaines. Ce faisant, elles concourent à la stabilité du dollar, ce qui permet aux pays asiatiques d'éviter une appréciation de leur monnaie par rapport au dollar et préserve leur compétitivité-prix.

Néanmoins, si le maintien d'un taux de change sous-évalué constitue un avantage en terme de compétitivité, il augmente aussi les prix des importations, notamment énergétiques.

Ainsi, une hausse durable des prix du pétrole pourrait-elle avoir un impact inflationniste aggravé par le niveau de la monnaie dans des pays déjà menacés par des tensions inflationnistes. Le souci d'apaiser ces tensions, et de mettre en œuvre des mesures de « refroidissement » pourrait conduire ces pays, au premier rang desquels figure la Chine, à se désolidariser du dollar, précipitant une baisse incontrôlée du dollar.

Il en résulterait une hausse des taux d'intérêt à long terme, rendue nécessaire pour attirer des capitaux vers les États-Unis.

L'impact négatif sur la conjoncture américaine d'une hausse des taux pourrait être aggravé par un retournement du marché immobilier, baisse des prix de l'immobilier et renchérissement du coût des crédits pesant alors conjointement sur la consommation des ménages américains.

L'Europe serait directement pénalisée par la restriction des débouchés consécutive à un ralentissement américain, par la dégradation de la compétitivité consécutive à l'appréciation de l'euro contre dollar et par une hausse des taux d'intérêt (pouvant entraîner en Europe également un retournement du marché immobilier).

Ce « scénario noir » est pour l'instant jugé improbable par la majorité des économistes. Votre rapporteur reconnaît en effet que la question de l'endettement extérieur américain et de la menace qu'il fait peser sur l'économie mondiale est certainement **surestimée**, que dans un contexte de globalisation financière, le financement du déficit américain est moins dépendant des banques centrales asiatiques, et que le risque d'une chute incontrôlée du dollar est très atténué par rapport aux années 80, dans la mesure où les masses de capitaux capables « d'absorber » le déficit américain sont beaucoup plus importantes¹. Néanmoins, les risques conjugués de tensions inflationnistes en raison de la hausse des prix du pétrole et de la hausse des

¹ Ces points sont développés par Anton BRENDER et Florence PISANI, dans « La nouvelle économie américaine ».

taux d'intérêt pourraient créer un contexte nouveau, dans lequel la baisse du dollar serait beaucoup plus difficile à maîtriser.

Certes, la question de la « soutenabilité » du déficit américain doit être appréhendée avec la plus grande prudence dès lors qu'elle se pose dans une perspective de moyen terme, qui est privilégiée dans le cadre de ce rapport. Néanmoins votre Délégation a demandé à l'OFCE d'illustrer cette incertitude en simulant un « scénario noir » de baisse du dollar et de hausse des taux d'intérêt. Les évolutions macroéconomiques associées à ce scénario sont présentées plus loin (cf. Fiche 1 – p. 139).

II. UN CONTEXTE DE POLITIQUE BUDGÉTAIRE D'AJUSTEMENT STRUCTUREL QUI FREINE LA CROISSANCE

Les projections sont construites sous l'**hypothèse de la mise en œuvre d'une politique budgétaire d'assainissement structurel**. Ce processus, conforme aux annonces du Gouvernement, représente, à l'horizon de la projection, **un frein à la croissance**, mais contribue aussi à **installer les finances publiques sur une trajectoire prudente**.

A. LE REDRESSEMENT STRUCTUREL DES COMPTES PUBLICS IMPLIQUE UNE FORTE CROISSANCE SPONTANÉE

Les scénarios de croissance à 2,5 % et 3 % sont construits sous l'hypothèse qu'une politique budgétaire d'ajustement structurel serait mise en œuvre, conformément aux engagements pris par la France dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance européen.

Les éléments de cette politique sont examinés en détail dans le chapitre relatif aux finances publiques du présent rapport. Pour l'essentiel, il s'agit de contenir la croissance un volume des dépenses publiques à 1,2 % par an, soit un rythme d'évolution sensiblement inférieur à celui de la croissance potentielle estimé à 2,25 %.

Ce différentiel de croissance entraîne une réduction du besoin de financement des administrations publiques qui passe de 3,6 à 0,5 points du PIB dans le scénario central, entre 2004 et 2009. Ce processus peut s'analyser comme le **retour à une tendance de « réépargne publique »**, ou encore **d'atténuation du rôle d'intermédiation financière joué par les administrations publiques au profit des autres agents**.

Une conséquence directe s'ensuit. Le bilan des relations financières entre les administrations publiques et les autres agents économiques, en particulier les ménages, devient moins favorable à ces derniers.

La politique de redressement structurel des finances publiques exerce donc, au premier ordre, une contrainte sur l'activité économique. Cette **impulsion budgétaire négative s'élève à environ 0,5 point de PIB en moyenne annuelle sur la période**. Elle est le revers de la médaille du redressement structurel des comptes publics.

La croissance sous-jacente, cohérente avec les performances retracées dans le « scénario central » à 2,5 % et dans le « scénario haut » à 3 % de croissance est **ainsi, respectivement, de 3,0 % et de 3,5 %**, soit un rythme historiquement élevé, très supérieur à celui de la croissance potentielle.

Ces performances sont conditionnées à des enchaînements favorables dont le présent rapport rend compte.

B. UNE POLITIQUE BUDGETAIRE PLUS NEUTRE ASSOULIRAIT LES CONDITIONS D'UNE FORTE CROISSANCE...

Afin d'évaluer les conséquences d'une autre politique budgétaire, une variante a été réalisée où l'on simule les effets d'une évolution des comptes publics au fil de l'eau, sans ajustement structurel. Dans cette hypothèse, l'impulsion budgétaire, de négative devient neutre.

**PRINCIPAUX RÉSULTATS DE LA VARIANTE AVEC IMPULSION BUDGÉTAIRE NEUTRE
(ÉCARTS PAR ANNÉE RELATIVEMENT AU SCÉNARIO CENTRAL
A 2,5 % DE CROISSANCE)**

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB (<i>en volume et en point</i>) | + 0,2 | + 0,6 | + 1 | + 1,5 |
| Consommation des administrations | 1,1 | 2,6 | 4,1 | 5,6 |
| Effectifs publics (<i>en milliers</i>) | 15 | 39 | 63 | 87 |
| Capacité de financement des administrations publiques (<i>en point de PIB</i>) | - 0,4 | - 0,8 | - 1,1 | - 1,4 |
| Taux de prélèvements obligatoires | - 0,2 | - 0,4 | - 0,6 | - 0,7 |
| Dépense des administrations publiques | 0,7 | 1,7 | 3 | 4,5 |
| Dettes publiques (<i>en point de PIB</i>) | 0 | + 0,2 | + 0,6 | + 1,2 |

Le rythme de la croissance serait plus élevé et le niveau du PIB est supérieur de 1,5 point en fin de période à ce qu'il est dans le compte central.

LES COMPOSANTES DE LA CROISSANCE

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Écart par rapport au « scénario central » ¹ |
|--|-------|-------|-------|-------|--|
| PIB | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 3,0 | + 0,4 |
| Consommation des ménages | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | + 0,3 |
| Investissement des entreprises | 6,1 | 7,1 | 7,0 | 6,8 | + 0,9 |
| Solde extérieur (<i>contribution à la croissance en points du PIB</i>) | - 0,2 | - 0,4 | - 0,4 | - 0,4 | - 0,35 |

¹ En points par an

En moyenne annuelle, **la croissance est supérieure de 0,4 point** sous l'effet d'une **demande intérieure plus dynamique** légèrement compensée **par un accroissement du déficit extérieur**.

La consommation des ménages (+ 2,95 %) progresse à un rythme plus élevé, de l'ordre de 0,3 point par an. Les gains de pouvoir d'achat des ménages sont plus importants suite au double effet d'une plus nette amélioration de la situation de l'emploi et d'un bilan moins défavorable de leurs relations avec les administrations publiques.

Le taux d'épargne des ménages se réduit, un peu moins toutefois que dans le compte central, ce qui soutient la consommation.

Les entreprises réagissent positivement à la demande soutenue qui leur est adressée. Leur effort d'investissement est plus important de l'ordre de 1 point par an. La valeur ajoutée des entreprises s'accroît plus vite, ce qui leur permet, dans un contexte de modération salariale à peu près maintenue, d'accroître leur taux de marge. Le taux d'autofinancement se replie, comme dans le compte central, mais sensiblement moins.

Le rythme accéléré de croissance provoque un écart d'activité économique avec le reste du Monde, qui, par hypothèse, connaît un développement identique à celui du scénario central. En outre, les prix du PIB sont plus dynamiques. Il s'ensuit un creusement du déficit extérieur, qui conduit à mettre en évidence une contribution négative des échanges internationaux sur la croissance. Cependant, en projection, elle ne compense que partiellement le supplément d'activité lié à la demande intérieure.

La croissance plus élevée entraîne une plus nette réduction du taux de chômage. Celui-ci est de 6,7 % en 2009 contre 7,7 % dans le « scénario central » et de 8,1 % en moyenne entre 2006 et 2009 contre 8,6 %.

C. ... AU PRIX D'UN REPORT DE L'ASSAINISSEMENT STRUCTUREL DES COMPTES PUBLICS

Le redressement du solde public serait a priori inférieur de 2 points de PIB par rapport à ce qu'il est dans le scénario central à 2,5 % de croissance. Toutefois, le besoin de financement n'est, en fait, aggravé que de 1,4 point de PIB. Si le solde public se dégrade moins qu'escompté, on le doit à l'impact de la croissance supplémentaire due au moindre effort de réduction du déficit budgétaire. La composante structurelle du solde ne connaît, quant à elle, aucune amélioration.

L'impact favorable de la variante sur la croissance et sur le niveau du PIB limite les conséquences du creusement du besoin de financement sur le poids de la dette publique.

III. UNE HYPOTHÈQUE : Y-A-T-IL DES RÉSERVES POUR LA CONSOMMATION DES MÉNAGES ?

La **consommation des ménages** est le **moteur des scénarios de croissance ici présentée**. Son dynamisme est une condition primordiale mais il ne pourra pas reposer uniquement sur la progression des revenus des ménages. Une modification des comportements de consommation plaçant celle-ci sur une trajectoire plus rapide est nécessaire. Au regard de cet impératif, l'instauration d'un climat général de confiance est un enjeu majeur.

A. DES SCÉNARIOS CONDITIONNÉS À UNE FORTE DYNAMIQUE DE LA CONSOMMATION DANS UN CONTEXTE DE PROGRESSION MODÉRÉE DU REVENU DES MÉNAGES

Dans le « scénario central », et, plus encore, dans le « scénario haut » à 3 % de croissance annuelle, **la consommation des ménages est le moteur principal de l'activité**.

Dans le premier cas, elle évolue à un **rythme un peu supérieur à 2,6 % l'an en moyenne sur la période ; dans le second** au rythme de **3,1 %**.

Ces **variations sont plus dynamiques** que celles observées sur la période récente. Entre 1995 et 2005, la consommation des ménages n'a progressé que de **2,2 % par an**.

En outre, elles sont **nettement plus** rapides que les **gains de pouvoir d'achat du revenu** des ménages. Ceux-ci sont **limités à 1,9 %** dans le « scénario central » et à **2,4 % dans le scénario à 3 %**. Dans les deux projections, l'ajustement structurel des comptes publics se traduit par un impact négatif des relations financières entre les administrations publiques et les ménages.

Une **baisse sensible du taux d'épargne des ménages¹** apparaît nécessaire pour que leur consommation soit aussi robuste. Cette évolution nécessite que la tendance longue à l'augmentation du taux d'épargne des ménages se retourne. Entre 1987 et 1994, il est passé de 11 à 15,5 points de revenu. Après une certaine stabilité jusqu'en 1999, un nouvel épisode de hausse est intervenu.

TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES FRANÇAIS

(en pourcentage du revenu disponible brut des ménages)

| 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|------|------|------|------|------|
| 15,3 | 15,7 | 16,2 | 16,7 | 15,8 |

Source : INSEE, base 1995 des Comptes nationaux

La perspective, souhaitable en projection, d'une baisse du taux d'épargne des ménages venant soutenir la croissance, invite à envisager quels sont les déterminants de la consommation et du taux d'épargne, afin de préciser quelles mesures d'ordre économique seraient susceptibles de baisser la propension à épargner des ménages français ou, ce qui revient au même, de dynamiser leur consommation.

B. PRÉCISIONS SUR L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ÉPARGNE

La flexion du taux d'épargne des ménages n'est pas une condition envisageable au regard des expériences passées. Mais, pour être utile, il convient qu'elle accompagne la croissance et soit pro-cyclique au cours d'une période de projection marquée par l'accélération des revenus.

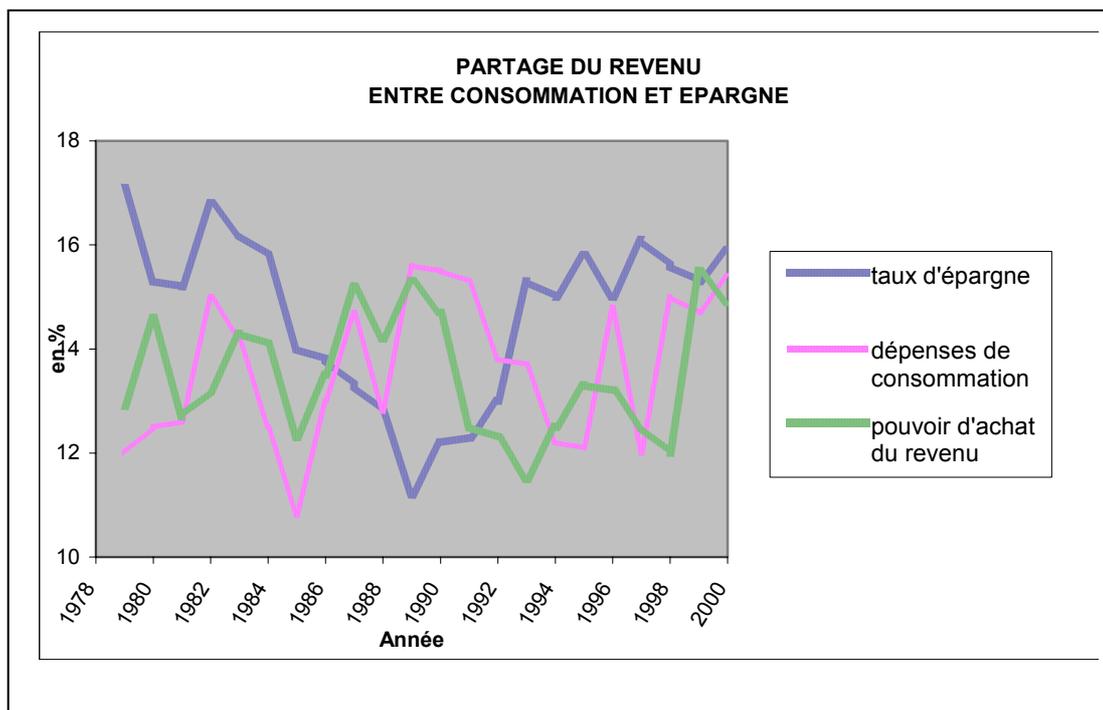
¹ - 2,5 points dans le « scénario central » entre 2005 et 2009 ; - 3,5 points dans le « scénario haut ».

1. Le lien entre épargne et revenu est traditionnellement fort mais l'épargne est un résidu qui dépend de la dynamique de la consommation avant tout, et donc d'autres variables

Les déterminants traditionnels de l'épargne sont impuissants à rendre compte de ces évolutions récentes. En particulier, les variations du revenu, variable majeure de l'évolution théorique du taux d'épargne échouent à expliquer les évolutions observées. L'épargne relève sans doute de facteurs qui lui sont propres, mais les années qui viennent de s'écouler conduisent à rappeler une de ses caractéristiques premières : l'épargne est un résidu de la consommation.

Le taux d'épargne (revenu non consommé/revenu des ménages) est le négatif de la dynamique unissant revenu et consommation, aux opérations financières près. Il faut souligner qu'en comptabilité nationale, l'épargne des ménages est un résidu qui mesure la non-consommation.

L'épargne n'est pas directement déductible du revenu non-consommé. Une partie de la consommation n'est pas financée par le revenu disponible brut des ménages mais par des opérations de crédit réalisées par eux. Ces crédits n'entrent pas dans le revenu des ménages ; on considère qu'ils sont directement investis ou consommés. Ainsi, **en cas d'augmentation du volume des crédits alloués à la consommation, une hausse de celle-ci intervient, qui comptablement vient réduire le niveau de l'épargne.** Comme, en revanche, le supplément de consommation est indépendant du revenu disponible brut, le taux d'épargne diminue alors mécaniquement.



2. Le taux d'épargne n'est pas stable

L'année 2003 montre que, **d'une année sur l'autre, un repli sensible du taux d'épargne peut intervenir**. En outre, dans un passé plus lointain, la période entre 1978 et 1987 a vu une **importante diminution du taux d'épargne des ménages** (- 9 points). Enfin, sous réserve de difficultés d'ordre technique, les **comparaisons internationales montrent que le taux d'épargne des ménages est, en France, plutôt élevé**.

3. L'évolution du taux d'épargne est très contrastée et joue moins qu'avant un rôle contra-cyclique

L'évolution du taux d'épargne apparaît particulièrement heurtée depuis 1978, nettement plus que celle du revenu ou de la consommation.

Ce constat est, partiellement, le résultat des opérations financières décrites ci-dessus. Par ailleurs, on peut estimer que cette observation est *a priori* banale puisque l'épargne est traditionnellement censée amortir les fluctuations du revenu. En ce sens, l'épargne jouait traditionnellement un rôle contra-cyclique. Ainsi, après le deuxième choc pétrolier de 1979, la baisse du taux d'épargne, qui passe de 15 % en 1980 à 11 % en 1987, permet d'atténuer l'impact du ralentissement du revenu des ménages sur la consommation.

Toutefois, **le rôle contra-cyclique du taux d'épargne semble perturbé depuis le début des années 90**. Entre 1990 et 1994, le revenu ralentit fortement mais le taux d'épargne poursuit sa progression. Le ralentissement du revenu n'étant pas compensé par une baisse de l'épargne des ménages, se répercute pleinement sur la consommation qui ne progresse presque plus. Ce comportement pro-cyclique des ménages restaure la force du lien entre revenu et consommation. Inversement, à la fin des années 90, période de forte croissance des revenus, le taux d'épargne des ménages diminue légèrement alors qu'une augmentation, même modeste aurait dû intervenir.

C'est sur un tel processus qu'il faut compter dans les exercices de projection du présent rapport.

C. QUELS DÉTERMINANTS POUR LA CONSOMMATION ?

La croissance de la consommation à long terme dépend traditionnellement du revenu, de l'inflation et, du moins, pour les biens durables, du chômage.

Toutefois, ces différentes variables ne permettent pas toujours d'expliquer correctement les évolutions de la consommation. Deux autres catégories d'éléments sont susceptibles de l'influencer :

- les éléments d'ordre financier, tels que les taux d'intérêt, la valorisation des actifs des ménages ou encore l'accès au crédit ;

- des éléments d'ordre qualitatif, réductibles à la notion de « confiance des ménages ».

1. Les variables traditionnelles échouent à rendre compte de la dynamique de la consommation

Une étude de l'INSEE portant sur les années 90 montre que le revenu disponible brut des ménages et la consommation ont alors connu, en France, une progression identique en moyenne annuelle (1,4 % en volume dans les deux ans).

Cependant, cette homogénéité peut être qualifiée d'accidentelle. En effet, les évolutions respectives des deux grandeurs ont été nettement disparates dans chacune des deux parties des années 90.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DE LA CONSOMMATION TOTALE

(évolution moyenne annuelle en %)

| | 1990-1999 | 1990-1994 | 1995-1999 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Dépenses de consommation | 1,4 | 0,8 | 1,9 |
| <u>Contributions</u> | | | |
| . pouvoir d'achat du revenu | 1,4 | 1,5 | 1,3 |
| . inflation | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| . taux de chômage | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| . libéralisation financière | -0,3 | -0,5 | 0,0 |
| . prime à la casse | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| . résidu | 0,1 | -0,3 | 0,4 |

Source : INSEE

Ainsi, dans les années 90 à 94, la contribution théorique du revenu disponible à la consommation excède de près de deux fois la consommation effective (de 1,5 % contre 0,8 %). Inversement, entre 1995 et 1999, la consommation est sensiblement plus dynamique que le pouvoir d'achat le laisse escompter. Elle progresse au rythme annuel de 1,9 % contre une contribution prévisible du pouvoir d'achat de seulement 1,3 %. Au cours de cette dernière période, la baisse de l'inflation exerce sans doute un effet favorable sur la consommation, mais ces deux variables ne permettent pas, à elles seules, d'expliquer le rythme de la consommation.

Ces données sont relativement fragiles car basées sur des estimations économétriques nécessairement tributaires de choix de méthode contestables¹. Toutefois, la déconnexion qu'elles suggèrent entre revenu disponible brut des ménages, inflation et consommation est une conclusion robuste.

Pour cerner les déterminants de la consommation, il faut, par conséquent, convoquer d'autres variables.

¹ En particulier, l'étude rapportée ne comprend pas de test de « l'effet de richesse » sur la consommation qui, dans des travaux ultérieurs, se voit doter d'un impact significatif sur la consommation.

2. D'autres variables doivent être prises en compte

Celles qui sont évoquées dans l'étude mentionnée sont relatives à l'impact des opérations financières des ménages sur leur consommation et à une ligne dite « résidu » correspondant, dans l'étude, aux anticipations des ménages.

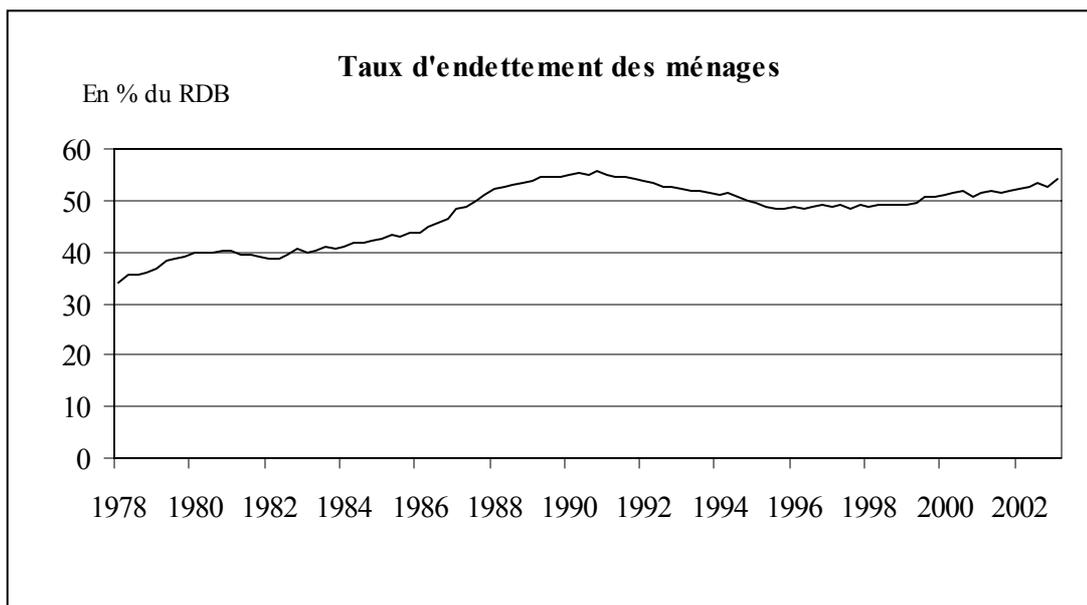
a) *L'accès au crédit*

Les opérations financières des ménages sont mentionnées dans l'intitulé « libéralisation financière ». Elles auraient pesé négativement sur la consommation des ménages français au cours des années 90.

De fait, 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. Une fois la phase d'adaptation passée, le taux d'épargne aurait retrouvé un *trend* haussier, qu'il n'a pas quitté depuis.

Les années 1985-1986 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.

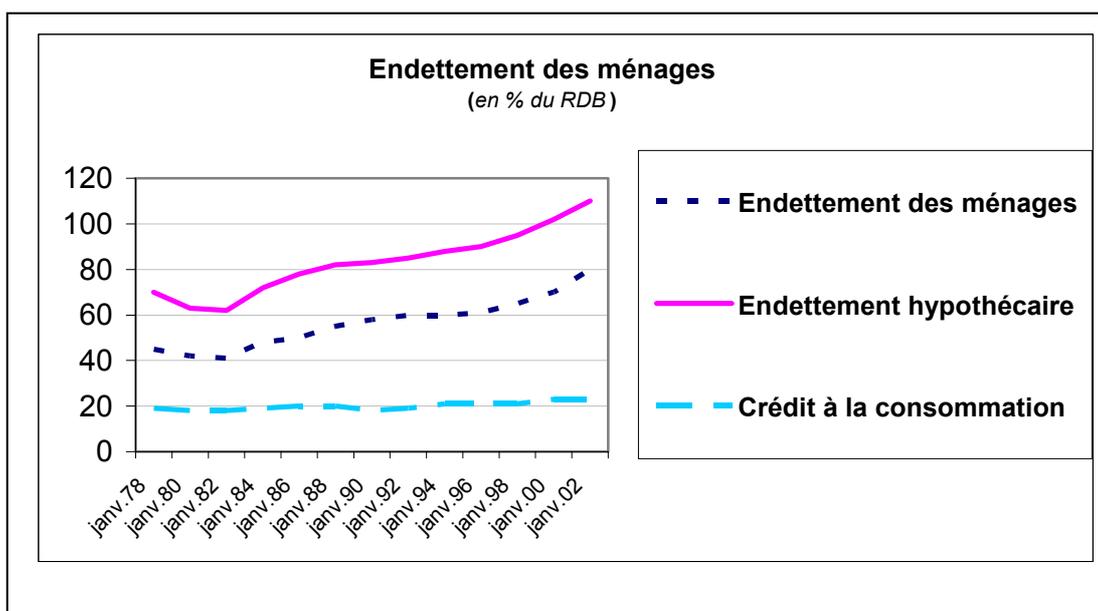
Comme l'illustre le graphique suivant, relatif au taux d'endettement, les ménages français ont nettement développé leur recours au crédit à partir du milieu des années 1980.



Source : OFCE

La réduction du taux d'endettement des ménages au début des années 90 puis sa quasi-stagnation se soldent par un impact négatif sur leur consommation de 0,3 points par an. Cet effet, cumulé, retire 3 points de consommation des ménages sur la période et compte tenu du poids de celle-ci dans la croissance, environ 1,6 point de PIB à l'économie française.

Cet apparent « malthusianisme » contraste avec la forte augmentation de l'endettement des ménages américains.



En pourcentage du revenu disponible, **l'endettement des ménages français est deux fois moins élevé qu'aux États-Unis.**

Une partie croissante de l'endettement des ménages américains provient des prêts hypothécaires. La mobilisation du patrimoine immobilier des ménages américains leur a permis d'extraire du marché hypothécaire des ressources grandissantes et très significatives.

Les capitaux extraits auraient représenté 90 milliards de dollars en 2001 (1,3 % du RDB des ménages), 130 milliards en 2002 (1,7 % du RDB) et 190 milliards encore en 2003 (2,3 % du RDB) contre moins de 20 milliards en 2000.

Ces ressources ont favorisé la résilience de la croissance américaine à l'occasion du récent ralentissement intervenu à la suite d'une crise de sur-investissement et ont dopé la reprise en cours.

Le mécanisme en cause traduit **l'impact d'une politique monétaire très accommodante** qui a nourri l'appréciation du patrimoine immobilier des ménages et favorisé l'octroi de refinancement par les banques. Mais, **elle est également, sans aucun doute, la traduction d'un contexte marqué par des éléments structurels particuliers : la concurrence entre les établissements de crédit, la foi des ménages américains dans la capacité des autorités à conduire des politiques conjoncturelles adaptées¹ et la confiance des ménages dans la dynamique de leurs revenus futurs.**

Cette série de considérations appelle une réelle attention. Des mesures visant à dynamiser le marché hypothécaire et à favoriser l'accès au crédit, une politique monétaire vigoureusement tournée vers le soutien de la croissance et l'amélioration des perspectives des ménages, devraient compter au rang des objectifs prioritaires de politique économique. Par ailleurs, les autorités budgétaires européennes devraient être mieux à même de contrecarrer avec force les « creux » conjoncturels.

¹*L'augmentation de l'endettement des ménages américains a été conjointe avec un très fort creusement du déficit public et apporte un démenti pratique à la théorie selon laquelle une augmentation du déficit des administrations publiques serait neutralisée par une augmentation de l'épargne des ménages, en raison des craintes ressenties par eux de devoir financer à l'avenir les besoins de financement des administrations (théorie d'équivalence entre l'emprunt et l'impôt) (de Ricardo Barro).*

b) Le climat de confiance

Dans l'étude de l'INSEE précitée, **une autre partie des évolutions de la consommation est due à un « résidu ».**

L'originalité de l'étude consiste à identifier ce **résidu** comme étant **sensiblement égal à la variation des anticipations des ménages sur leur situation particulière** et à montrer que les évolutions les concernant ne sont pas entièrement assimilables à des modifications de grandeurs réellement observables (le revenu, l'inflation, le chômage...) mais **proviennent aussi d'un sentiment impalpable de confiance.**

L'analyse confirme qu'une valeur élevée de l'indicateur de confiance mesuré à partir des enquêtes d'opinion de l'INSEE a un impact positif sur la consommation future des ménages, indépendamment des effets macroéconomiques mesurés par ailleurs.

Cette conclusion invite certes à des recherches supplémentaires pour identifier les ressorts de la confiance des ménages. Elle plaide aussi, sans conteste, pour éviter de céder aux facilités du catastrophisme, qui est trop souvent le mode dominant des discours économiques. A tout le moins, les autorités en charge de la responsabilité des politiques économiques devraient réévaluer leurs interventions publiques à l'aune des dégâts que provoque un alarmisme chronique.

C'est aussi sous cet angle qu'il faut juger le cadre européen de la politique économique et, en particulier, le pacte de stabilité et de croissance.

D. QUELQUES QUESTIONS SUPPLÉMENTAIRES

Les perturbations qui ont affecté la consommation des ménages conduisent à s'interroger sur des variables qui sont trop souvent négligées :

- le décalage entre l'inflation observée et l'inflation ressentie par les ménages ;
- les évolutions réelles du pouvoir d'achat de chaque ménage ;
- la composante par classe de revenu des gains de pouvoir d'achat.

1. Les effets d'une augmentation de l'inflation ressentie ?

Il existe un double lien entre l'inflation et la consommation : l'inflation ampute plus ou moins durablement le pouvoir d'achat des ménages ; l'inflation peut décourager la consommation, soit que les ménages temporisent dans l'attente d'un retournement des prix, soit qu'au terme d'une dévalorisation de leurs actifs patrimoniaux, ils souhaitent reconstituer leur épargne (effet d'encaisses réelles). L'inflation peut donc agir directement sur la consommation, ou indirectement, à travers ses effets sur le pouvoir d'achat du revenu, ou à travers ses effets autonomes sur le taux d'épargne.

On peut constater ces dernières années un **décalage important entre l'inflation mesurée et l'inflation ressentie** par les ménages, telle qu'elle apparaît dans les enquêtes de conjoncture (de l'ordre du simple au double).

Ce processus pourrait avoir atténué la dynamique de la consommation des ménages. Il importe donc de prendre toutes mesures pour qu'il cesse.

Cependant, il y a lieu de s'interroger sur d'autres éléments.

2. Le pouvoir d'achat des ménages est-il correctement mesuré ?

Le BIPE a présenté en cours d'année une analyse « attribuant la langueur de la consommation à des défauts de conception des méthodes usuellement employées pour mesurer le pouvoir d'achat et ses évolutions.

a) L'approche du BIPE, une méthode originale...

L'approche du BIPE consiste, en effet, à s'interroger sur d'autres éléments **à mesurer le pouvoir d'achat du revenu du consommateur et non celui des ménages.**

Le revenu disponible brut des ménages qui, déflaté par l'indice des prix de la consommation finale des ménages, sert habituellement à appréhender leur pouvoir d'achat est défini comme la somme des revenus du patrimoine et des transferts (prestations de sécurité sociale notamment) moins les impôts et cotisations sociales payés par les ménages.

Le BIPE estime cette méthode d'évaluation du pouvoir d'achat excessivement globale et susceptible de fausser l'appréciation du pouvoir d'achat pour trois raisons :

- elle masque les différences entre consommateurs qui n'ont pas tous le même profit de revenus et/ou de dépenses ;
- elle élude l'aspect important de l'évolution du nombre et de la structure des ménages ;
- elle ne prend pas en compte le caractère contraint ou non contraint de la consommation.

- Sur ce dernier point, le BIPE élabore un **concept nouveau** : le « **revenu libéré** ». Poursuivant la logique du revenu disponible brut, qui est de mesurer la capacité d'emploi du revenu, une fois les prélèvements obligatoires soustraits, l'institut observe que, de nombreuses dépenses étant contraintes, il faut, pour mesurer le revenu réellement disponible, les retrancher, tout comme les impôts, des revenus perçus par les ménages. Les « charges contraintes » sont identifiées comme étant les charges de logement, les loyers, les assurances et les dépenses de transport collectif.

Au total, elles s'élevaient à 203 milliards d'euros en 2002, soit 20,5 % du revenu disponible des ménages. Le « revenu libéré » serait de 785 milliards d'euros, soit 79,4 % du revenu disponible des ménages (988 milliards d'euros). C'est sur la base de ce revenu qu'il conviendrait d'apprécier le pouvoir d'achat des ménages et son évolution.

- Le BIPE ajoute que **l'évaluation du pouvoir d'achat doit être entreprise au regard, non pas des ménages, mais des consommateurs.**

Cette observation se fonde sur l'idée selon laquelle le secteur institutionnel des « ménages » doit céder la place à un référent plus significatif.

Il est préconisé de **diviser le revenu disponible brut par le nombre de ménages, et, au sein d'un ménage, par le nombre d'unités de consommation (U.C.)** avec la convention suivante¹ : une U.C. pour le premier adulte, 0,5 U.C. pour chaque adulte supplémentaire, 0,3 U.C. par enfant (cette méthode s'appuie sur le fait que la vie commune entraîne des « économies d'échelle » : loyer, chauffage, etc.).

¹ Cette convention est directement dérivée de l'OCDE, et, plus précisément, de l'échelle d'équivalence dite de l'OCDE.

Cette approche se justifie notamment par l'augmentation rapide du nombre de ménages, au sens statistique du terme, au cours des dernières années. Celle-ci peut en effet se traduire par une déconnexion entre l'évolution du revenu par ménage et l'évolution globale du revenu des ménages, telle qu'elle est décrite par l'INSEE.

• **Sur la base de ces méthodes, le BIPE conclut à une dégradation du pouvoir d'achat effectif du consommateur en 2003** : celui-ci aurait diminué de 1,1 % alors que l'INSEE affiche une progression du pouvoir d'achat du revenu des ménages de 1,2 %.

b) ... qui a suscité plusieurs objections

Les objections formulées contre les estimations du BIPE ont mis l'accent sur **la fragilité du concept de « revenu libéré »**, et sur le caractère erroné des critiques formulées contre **la méthode d'évaluation des variations effectives du pouvoir d'achat des ménages**.

Incidentement, une polémique s'est déclenchée sur la validité de l'indice des prix, laquelle a suscité des réactions de l'INSEE, mais le BIPE ne remettait pas en cause cet aspect du problème.

• Une première objection a fait valoir que **le concept de « revenu libéré » repose sur des conventions qui sont nécessairement arbitraires**. Le BIPE a retenu une liste de « dépenses contraintes », mais il aurait très bien pu, par exemple, l'élargir à des produits alimentaires de base.

Un premier problème est que les choix de convention qui sont opérés sont susceptibles de biaiser l'information : plus les dépenses jugées contraintes sont élevées, moins le « revenu libéré » l'est. En variation, plus la consommation contrainte est dynamique, moins le revenu libéré l'est ;

Plus fondamentalement, **le concept de « revenu libéré peut être jugé faiblement significatif. Les « charges contraintes » ne sont pas équivalentes à des prélèvements obligatoires**. Ceux-ci regroupent des obligations légalement sanctionnées de payer sans, par ailleurs, qu'aucune contrepartie directe ne soit offerte au contribuable.

Même si les catégories de dépenses identifiées par le BIPE abritent des dépenses « contraintes », on peut dire que le niveau de ces dépenses pour chaque ménage n'est pas contraint car il dépend de choix de consommation largement discrétionnaires. Une partie des charges de logement, celles correspondant par exemple à des charges pour résidences secondaires, ou une partie des dépenses d'assurance, celles correspondant à la propriété de telles résidences ou de voitures surnuméraires peuvent difficilement être considérées comme indépendantes de la discrétion des consommateurs. Leur dynamique peut s'expliquer par des choix de consommation.

- Une seconde objection a tendu à mettre en évidence **le caractère abusif de la comparaison du calcul du pouvoir d'achat du BIPE avec le résultat obtenu par l'INSEE**. Celui-ci a souligné que le **pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages** avait **pour ambition de mesurer le pouvoir d'achat de l'ensemble de la population**, tandis que le pouvoir d'achat mesuré par le BIPE représente un pouvoir d'achat par ménage.

Les deux mesures se différencient par la prise en compte de l'évolution du nombre des ménages dans le second cas.

L'INSEE a ainsi pu mettre en évidence une certaine cohérence entre ses propres résultats, une fois intégrés les phénomènes démographiques, et ceux du BIPE.

| Pouvoir d'achat | Évolution moyenne par an 1990-2002 |
|--|---------------------------------------|
| Pouvoir d'achat des ménages Indicateur fondé sur le revenu disponible des ménages (INSEE – Comptabilité nationale) | 1,9 % |
| Pouvoir d'achat effectif du consommateur Indicateur fondé sur le revenu « libéré » (BIPE) | 1 % |
| Pouvoir d'achat par ménage Indicateur fondé sur le revenu disponible des ménages (INSEE - Comptabilité nationale) | 0,9 % |

Source : INSEE

On peut ajouter que le découpage en unités de consommation est un exercice à la méthode peu robuste.

c) ... sans que les questions posées par le BIPE puissent être négligées

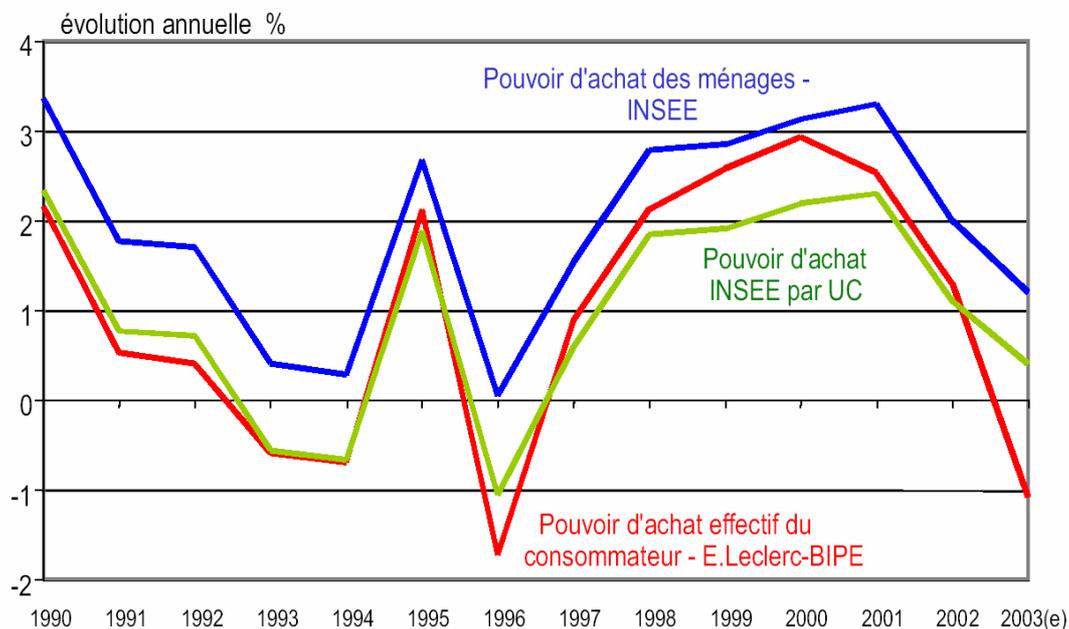
(1) Une explication de l'inertie de la consommation ?

Il existe une **tendance historique à l'augmentation du nombre des ménages**, qui résulte d'évolutions démographiques. **On ne peut attribuer à ce processus continu des variations de la consommation** qui, elles, **sont fortement discontinues**.

En revanche, **le constat d'un fort écart entre le pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages et celui de chacun des ménages** est incontestable. La question qui se pose est de **savoir s'il n'existerait pas un lien entre la croissance du pouvoir d'achat par ménage et les comportements de consommation et d'épargne globaux**, qui ne sont que l'agrégation d'une série de comportements individuels.

Le fait que le pouvoir d'achat de chaque ménage soit sensiblement moins dynamique que celui de l'ensemble des ménages pourrait conduire les études purement macroéconomiques à des conclusions erronées.

CROISSANCE ANNUELLE 1990-2003 DES INDICATEURS DE POUVOIR D'ACHAT



Source : BIPE - estimations BIPE pour l'année 2003
INSEE - prévisions INSEE de décembre 2003 pour l'année 2003

En particulier, **le pouvoir d'achat individuel semble plus réactif à la baisse** en période de faible croissance et, **au contraire, moins sensible à la hausse en phase de reprise**. Dans le premier cas, l'épargne des ménages devrait diminuer plus que ce que prédisent les études macroéconomiques. Dans le second, il devrait augmenter moins rapidement.

L'observation des années 90 ne confirme pas entièrement ces effets. Mais il est possible qu'il faille prendre en compte une autre variable. **La progression modérée du pouvoir d'achat de chaque ménage pourrait jouer comme facteur limitant de leur consommation. La relative inertie montrée par celle-ci pourrait provenir d'une constante, attribuable au pessimisme individuel des ménages.**

(2) Un impact des prix relatifs sur la consommation ?

Si, le concept de « revenu libéré » est contestable, les analyses visent à mettre l'accent sur les effets d'une variation du système de prix sur la consommation ne peuvent pas être écartées sans autre forme de procès.

A titre liminaire, il semble utile de s'interroger sur la pertinence des corrections apportées au calcul de la variation des prix après

application de la méthode des « prix hédoniques ». Les prix observés sont corrigés par l'INSEE pour tenir compte d'effets de qualité. Ainsi, un prix inchangé sera-t-il considéré comme en diminution du fait de la prise en considération d'éventuelles améliorations apportées au produit. Cette méthode n'est pas propre à la France. Si elle est justifiée dans une certaine mesure, elle peut aussi comporter quelques faiblesses dès lors que les prix observés, et donc ressentis, s'éloignent, par le haut, des prix calculés. L'INSEE a du reste mis en place un groupe de travail à ce sujet.

Les **questions posées par la déformation du système des prix relatifs sont de même nature.** Il n'est pas à exclure que la hausse plus rapide des prix des biens et services de consommation « quasi-contrainte », conduite à surestimer l'impact de ces augmentations sur le pouvoir d'achat des ménages.

3. Un effet de la répartition gains de pouvoir d'achat par classe de revenu ?

Au cours de la période 1990-2002, le pouvoir d'achat des ménages a progressé au rythme moyen annuel de 1,9 %. Cette augmentation du pouvoir d'achat a été légèrement plus dynamique que celle du PIB. Dans le même temps, le taux de marge des entreprises est resté stable à 32,4 % ; ainsi, les gains salariaux ont augmenté comme le PIB. L'écart entre la croissance du pouvoir d'achat du revenu et celle du PIB est attribuable aux facteurs suivants :

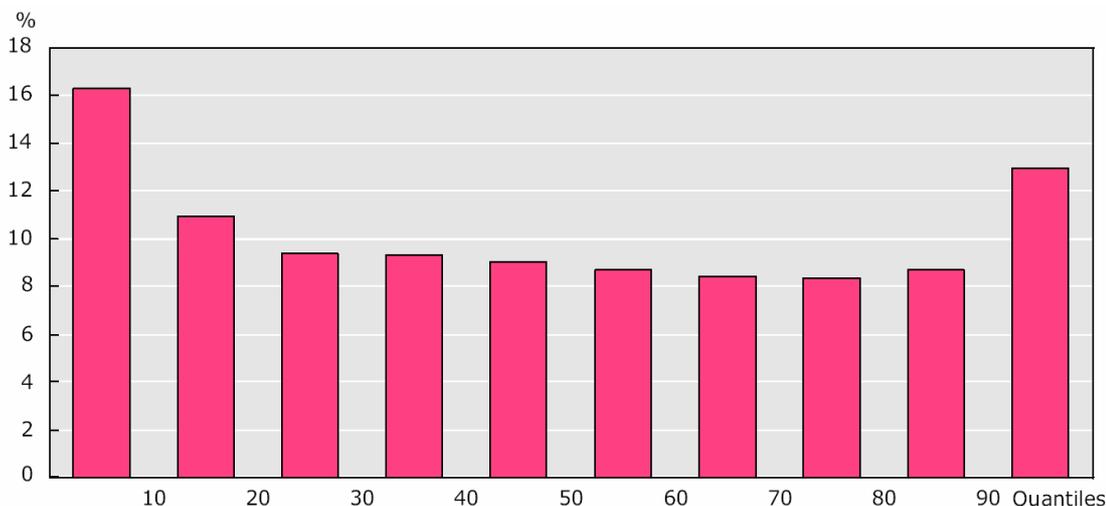
- une part des gains de pouvoir d'achat des ménages est attribuable à des gains réalisés sur des revenus non salariaux (revenus des indépendants, de la propriété ou revenus nets tirés des relations avec les administrations publiques) ;

- les ménages ont bénéficié de l'intermédiation financière réalisée par les administrations publiques.

Une observation importante s'impose : les gains de pouvoir d'achat n'ont pas été homogènes pour toutes les classes de revenu.

L'hétérogénéité des dynamiques propres à chaque origine de revenus trouve une illustration assez nette dans les évolutions des niveaux de vie moyens entre 1996 et 2001 dans chaque décile de la population.

ÉVOLUTION DES NIVEAUX DE VIE MOYENS ENTRE 1996 ET 2001 DANS CHAQUE DÉCILE DE LA POPULATION



Champ : individus appartenant à des ménages dont le revenu déclaré au fisc est positif ou nul et dont la personne de référence n'est ni étudiante ni militaire du contingent.

Lecture : le niveau de vie moyen des individus qui appartenaient aux 10 % les plus modestes de la population en 2001 a progressé de 16,3 % par rapport à celui des 10 % d'individus les plus modestes en 1996.

Source : enquêtes revenus fiscaux de 1996 à 2001, Insee-DGI

Au cours de cette période, ce sont les niveaux de vie des deux déciles inférieurs et du décile supérieur qui ont le plus fortement augmenté. Dans le premier cas, les évolutions positives de niveaux de vie sont à relier aux revalorisations des prestations sociales et des revenus de remplacement (ces revenus constituent les deux tiers des revenus des plus modestes).

Pour le décile supérieur, les revenus ont été favorablement orientés à partir de 1998 avec la reprise de l'activité et ont bénéficié de la bonne tenue des revenus du patrimoine sur l'essentiel de la période.

En revanche, le niveau de vie des classes moyenne et aisées a augmenté plus modérément (à un rythme de l'ordre de 1,5 % contre 3 % pour les plus pauvres et 2,4 % pour les plus riches).

Cette composition structurelle des gains de pouvoir d'achat pourrait expliquer le maintien d'un niveau élevé du taux d'épargne des ménages français.

Les gains de pouvoir d'achat des ménages les plus aisés, qui ont été particulièrement dynamiques donnent lieu, traditionnellement, plus que les autres, à une épargne. Pour les revenus les plus faibles, les personnes concernées sont hors d'état d'épargner, mais le passage dans ces niveaux de revenu est de courte durée en moyenne. Et, l'endettement contracté alors donne ensuite lieu à une épargne pour le résorber. **La relativement faible augmentation du pouvoir d'achat des revenus intermédiaires** aurait pu tendre vers une diminution corrélative du taux d'épargne. Mais il est probable que ces revenus étant perçus par des actifs, d'autres considérations aient joué. Leur âge les place au rang des « épargnants » si l'on en croit la théorie du cycle de vie de Modigliani. Cette caractéristique a pu être accentuée par les inquiétudes sur la pérennité du système de retraite et par la volonté d'acquiescer, dès leur vie active, un revenu supplémentaire en contrepartie d'une épargne préalable pour compenser le faible dynamisme de leur revenu observé par eux. En toute hypothèse, **il serait certainement fructueux d'étudier l'impact d'une autre composition de la répartition des gains du pouvoir d'achat** sur la dynamique générale de la consommation des ménages, et, du reste, question plus large, de **s'interroger sur les effets d'un partage de la valeur ajoutée plus favorable aux ménages.**

IV. DE L'INCIDENCE DE LA MODÉRATION SALARIALE

Une des questions posées par les projections est de savoir si la baisse du chômage à moyen terme qu'elles comportent est compatible avec une inflation stable.

Compte tenu de la croissance simulée dans le scénario central (2,5 % par an), de l'hypothèse d'évolution de la productivité par tête (1,8 % par an) et de l'augmentation de la population active (+ 0,3 % par an en moyenne sur la période 2005-2009 contre 0,5 % par an en moyenne sur 1996-2005¹), le taux de chômage diminue de 0,4 point par an (soit 100.000 chômeurs de moins chaque année).

Dans le même temps, l'inflation est stable sur la période (+ 1,8 % par an sur 2004-2005 pour les prix de la consommation, soit une évolution comparable à celle de la période 1996-2005).

¹ Soit 60.000 personnes supplémentaires environ sur le marché du travail entre 2005 et 2009 contre 140.000 personnes supplémentaires environ sur 1996-2005.

Depuis les travaux de PHILLIPS en 1958, la liaison entre inflation et baisse du chômage est une des bases de l'analyse macroéconomique. Un demi-siècle plus tard, les débats entre économistes sur la nature et la pertinence de ce dilemme inflation-chômage sont toujours extrêmement nourris, mais finalement assez peu conclusifs.

Cette question peut être présentée aujourd'hui dans les termes suivants :

- il existe un niveau du chômage en dessous duquel apparaissent des tensions sur le marché du travail, des difficultés de recrutement et donc des revendications qui tendent à accélérer l'évolution des salaires et des prix ; ce niveau de chômage « accélérateur d'inflation »¹ est actuellement estimé pour la France par la plupart des institutions économiques (OCDE ou Direction de la prévision) autour de 9 %. Donc, en première analyse, on pourrait craindre que le passage du chômage effectif en dessous de ce seuil n'entraîne des tensions inflationnistes ;

- néanmoins, les estimations de ce niveau de chômage « accélérateur d'inflation » –ou NAIRU– varient selon les époques : ainsi observe-t-on finalement que le **NAIRU baisse lorsque le chômage effectif diminue** ;

- par ailleurs, les périodes où le chômage effectif est passé au-dessous du seuil de l'estimation du NAIRU sont malheureusement trop rares et trop courtes pour en tirer des conclusions sur la robustesse de cette estimation ;

- enfin, la période 1998-2001 a montré qu'une forte baisse du chômage, bien en dessous des 10 % qui correspondaient à l'estimation du NAIRU en 1998, n'a pas entraîné de tensions inflationnistes.

Qu'en conclure pour le moyen terme ? Tout d'abord, que les mesures du niveau de chômage « accélérateur d'inflation » sont certainement valides à court terme, mais qu'elles néanmoins peu de sens pour le moyen terme. On en sait trop peu, en effet, sur le niveau du chômage d'équilibrer² pour en déduire dans quelle mesure une forte baisse du chômage pourrait engendrer à un horizon de cinq ans, une accélération de l'inflation.

¹ Ou NAIRU pour « Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment »

² Que des travaux de l'OFCE, en intégrant des variables telles que le taux d'intérêt et l'évolution de la productivité, évaluent autour de 6 %.

Néanmoins, on perçoit *a contrario* que la compatibilité entre baisse du chômage et stabilité des prix, privilégiée dans cette projection, constitue aussi une **incertitude de ce scénario**.

Celui-ci suppose que l'économie pourra s'adapter à une baisse prolongée du chômage, afin d'éviter des tensions sur le marché du travail. Cela passe surtout par une modération salariale¹ à l'instar de la période 1998-2001 mais aussi par l'approfondissement des politiques de formation, initiale et continue, afin d'accompagner l'adaptation de la main d'œuvre à l'évolution de l'emploi.

V. QUELLE PRODUCTIVITÉ À MOYEN TERME OU LA QUESTION DU CONTENU DE LA CROISSANCE EN EMPLOIS ?

L'évolution de la productivité² est au cœur des évolutions macroéconomiques. Les gains de productivité traduisent en effet l'**efficacité** globale d'une économie et sa capacité à créer des richesses.

Ainsi, sur le long terme, la croissance potentielle de l'économie dépend de l'évolution de la productivité du travail et de celle de la population active.

Mais l'évolution de la productivité indique également la quantité supplémentaire de biens que chaque travailleur est en mesure de produire une année donnée par rapport à l'année précédente.

En ce sens, l'évolution de la productivité détermine le **contenu en emplois de la croissance**. L'évolution de la productivité détermine ainsi l'évolution de la **croissance qui permet de stabiliser le chômage** : lorsqu'elle ralentit – ou accélère – la croissance permettant de stabiliser le chômage est plus faible – ou plus forte –.

¹ C'est-à-dire que la progression du salaire moyen par tête ne sera pas supérieure à celle de la productivité : dans ce cas, le taux de marge des entreprises est stable.

² La productivité apparente du travail rapporte une mesure en volume de la valeur ajoutée brute (on ne déduit pas la consommation de capital fixe) à une estimation du facteur de production « travail ». Quand le facteur travail est exprimé par le nombre de personnes impliquées dans la production, on mesure la **productivité par tête**. Quand on ramène la valeur ajoutée au volume d'heures travaillées, on calcule la **productivité horaire** ; c'est l'indicateur généralement retenue par les comptes nationaux.

Ces deux aspects de la notion de productivité expliquent certainement que les évolutions récentes de la productivité du travail en France aient suscité des commentaires contradictoires.

Jusqu'à la fin des années 1980, la France a bénéficié de gains de productivité par tête soutenus, supérieurs à ceux que connaissaient les États-Unis (cf. tableau p. 44). Ainsi opposait-on un modèle français de croissance « intensif en emploi », c'est-à-dire concentrant l'emploi sur une fraction de la population active très productive, mais au prix d'un chômage élevé, à un modèle américain plus extensif mettant plus l'accent sur le nombre d'emplois que sur leur productivité.

L'évolution des rémunérations individuelles correspondait à ces deux modèles, avec une croissance plus rapide du salaire par tête en France qu'aux États-Unis.

Ce « modèle français » à trois composantes – forte productivité, faibles créations d'emplois, salaires « élevés »¹ – s'opposait ainsi au modèle américain – faible productivité, fortes créations d'emplois, bas salaires – et traduisait selon certains, une « préférence française pour le chômage »²

Cette opposition n'est plus pertinente depuis le début des années 90 : la France a connu un fort ralentissement de la productivité par tête au moment où celle-ci s'accélérait aux États-Unis.

Ainsi peut-on considérer que la politique française de lutte contre le chômage visant à freiner la substitution du capital au travail non qualifié, puis à partager le travail au moyen de la réduction de sa durée – au total, à enrichir le contenu emplois de la croissance – a connu un succès certain. Mais au même moment la plupart des économistes considèrent, de manière évidente, que si la croissance de **long terme** était durablement affectée par une moindre progression de la productivité, il en résulterait une moindre progression du niveau de vie par rapport à nos partenaires, notamment les États-Unis. Ainsi, le succès d'une politique publique en réponse à une situation donnée – la pénurie d'emplois – contiendrait-il également une menace à long terme : l'**appauvrissement relatif** de la France.

¹ *Il serait plus rigoureux d'écrire : salaires évoluant comme la productivité.*

² *Comme on évoque aujourd'hui une « préférence française pour le loisir » et comme si les évolutions macroéconomiques relevaient d'un libre-arbitre des salariés...*

L'année 2004 n'a pas contribué à la clarté des discours sur l'évolution de la productivité : cette année a été, pour des raisons conjoncturelles¹, une année de redressement de la productivité, donc « pauvre en emplois »², mais dans une **tendance globale** de ralentissement de la productivité.

Les analyses se sont ainsi en quelque sorte télescopées, les unes pour souhaiter une croissance « *plus riche en emplois* », les autres, au contraire, pour regretter le décrochage tendanciel de la productivité française par rapport aux États-Unis.

Cette confusion montre l'importance qu'il y a, dans une réflexion sur la croissance à moyen terme, à dresser un constat sur les **origines du ralentissement** de la productivité au cours des années 90 (1) : est-il exclusivement un effet des politiques d'enrichissement de la croissance en emploi, et à ce titre de nature transitoire, ou résulte-t-il d'évolutions plus profondes comme l'incapacité à tirer parti des nouvelles technologies ou une efficacité médiocre de l'organisation de la production ?

Ce retour sur le ralentissement de la productivité au cours des années 1990 permettra ainsi d'apporter des éléments de réflexion pour le **moyen terme** (2).

Votre Rapporteur reviendra enfin sur des travaux présentés par votre Délégation, concernant l'impact de certaines politiques publiques, et plus particulièrement de la politique en matière de recherche et développement, sur l'évolution de la productivité et de la croissance potentielle à **long terme** (3).

**TAUX DE CROISSANCE ANNUEL MOYEN DE LA PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE :
LE « DÉCROCHAGE » DE LA FRANCE PAR RAPPORT AUX ÉTATS-UNIS**

| | 1983-1990 | 1990-1995 | 1995-2000 | 1995-2001 |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| France | 2,48 | 1,01 | 0,91 | 0,65 |
| États-Unis | 1,24 | 1,58 | 2,16 | 1,99 |

Source : France :

États-Unis : BLS, BEA et calculs INSEE

INSEE

¹ 2004 est une année de reprise : l'adaptation des effectifs à cette reprise s'effectue avec un décalage, ce qui entraîne une accélération transitoire de la productivité (« cycle de productivité »).

² La croissance du PIB devrait être de 2,5 %, celle de la productivité de 2,3 %, donc celle de l'emploi de 0,2 % seulement.

A. RETOUR SUR LE RALENTISSEMENT DE LA PRODUCTIVITÉ AU COURS DES ANNÉES 90¹

- **La productivité par tête ralentit depuis 20 ans**

Dans l'ensemble des branches marchandes non agricoles, la productivité par tête a augmenté de 2,5 % par an en moyenne entre 1983 et 1990, de 1 % entre 1990 et 1995 et 0,6 % seulement de 1995 à 2002 .

TAUX DE CROISSANCE ANNUELS MOYENS DE LA PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE

(en %)

| Productivité par tête | 1983-1990 | 1990-1995 | 1995-2002 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Industrie | 3,5 | 3,8 | 3,1 |
| Construction | 2,9 | 1,4 | - 1,4 |
| Services principalement marchands | 1,8 | - 0,2 | - 0,1 |
| Ensemble des branches marchandes non agricoles (SMNA) | 2,5 | 1,0 | 0,6 |

Source : INSEE, comptes nationaux.

- **Dans l'industrie, les gains de productivité restent soutenus.**

Comme on peut l'observer dans le **tableau ci-dessus**, la productivité par tête dans l'industrie s'est accélérée au début de la décennie (+ 3,8 %) par an entre 1990 et 1995 (contre + 3,5 % entre 1983 et 1990). Le ralentissement observé depuis 1995 reste modéré (+3,1 % par an entre 1995 et 2002).

La productivité dans l'industrie manufacturière ne connaît pas d'infléchissement net dans la seconde moitié de la décennie 90. Par ailleurs, le diagnostic d'un « décrochage » par rapport aux Etats-Unis ne s'applique pas à l'industrie manufacturière (cf. **tableau ci-dessous**), quelles que soient les périodes considérées. Néanmoins, la tendance d'évolution plus favorable de la productivité dans l'industrie manufacturière en France par rapport aux Etats-Unis masque des évolutions divergentes : aux Etats-Unis, le rythme de la productivité horaire résulte d'une **croissance** forte de la valeur ajoutée ; en France, la **réduction** massive d'**heures travaillées** assure comptablement le maintien des gains de productivité.

L'augmentation de la productivité dans l'industrie manufacturière française y apparaît ainsi de nature plus « défensive ».

¹ Le dossier présenté par l'INSEE dans le Rapport sur les comptes de la Nation de 2003 propose sur ce thème une analyse claire et complète, dont les principales conclusions sont reprises ici.

L'ÉVOLUTION DE LA PRODUCTIVITÉ DANS L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE
AUX ETATS-UNIS ET EN FRANCE

(Taux de croissance annuels moyens en %)

| | 1983-2000 | | 1983-2001 | | 1990-2000 | | 1990-2001 | |
|---|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|
| | France | Etats-Unis | France | Etats-Unis | France | Etats-Unis | France | Etats-Unis |
| Productivité horaire apparente | 4,4 | 3,4 | 4,4 | 3,2 | 4,6 | 3,8 | 4,5 | 3,5 |
| Valeur ajoutée en volume | 2,6 | 3,6 | 2,6 | 3,1 | 2,4 | 3,6 | 2,5 | 2,7 |
| Volume d'heures travaillées | - 1,6 | 0,2 | - 1,8 | - 0,1 | - 2,2 | - 0,2 | - 2,1 | - 0,8 |
| Nombre d'emplois (personnes physiques) | - 1,7 | 0,0 | - 1,5 | - 0,3 | - 1,7 | - 0,3 | - 1,5 | - 0,8 |
| Productivité par tête apparente | 4,2 | 3,6 | 4,1 | 3,3 | 4,1 | 4,0 | 3,9 | 3,5 |

Le ralentissement de la productivité par tête dans l'ensemble de l'économie française semble donc essentiellement le fait des **services marchands**.

Les évaluations sectorielles de la productivité restent cependant extrêmement fragiles, compte tenu de la difficulté de mesurer la production et, donc la productivité, dans les services.

- **La productivité horaire a moins ralenti que la productivité par tête**

La productivité par tête est mesurée à partir du nombre de personnes impliquées dans la production. Cette mesure mélange ainsi un effet **quantité** – la variation de la **durée du travail** – à des effets **qualité** – la variation de l'efficacité d'une heure de travail.

Depuis vingt ans, l'effet quantité –variation de la durée du travail- est important et **explique une partie de la baisse de la productivité** par tête.

Le développement du **temps partiel** contribue pour partie à cet écart entre productivité par tête et productivité horaire. En effet en 2001, les actifs occupés travaillaient en moyenne 94,5 % d'un temps complet, contre 95,1 % en 1995, 96,7 % en 1990 et 97,1 % en 1983, ce qui traduit le développement du temps partiel depuis 20 ans, particulièrement dynamique au début des années 90.

Une productivité calculée par équivalent temps plein est ainsi plus élevée que la productivité par tête de 0,1 point par an entre 1983 et 1990, 0,3 point par an de 1990 à 1995 et 0,1 point de 1995 à 2001.

Mais l'essentiel de l'écart entre productivité horaire et productivité par tête résulte de la baisse de la durée du travail liée à la mise en œuvre des lois Aubry.

Une fois prise en compte cette baisse de la durée du travail, la productivité horaire ralentit certes au début des années 1990, mais moins sensiblement que la productivité par tête : son taux de croissance annuel moyen passe de 2,4 % sur la décennie 1983-1990 à 1,6 % sur la période 1990-1995, puis accélère légèrement depuis 1995 (1,8 %) (cf. **tableau ci-après**).

**ÉVOLUTION COMPARÉE DE LA PRODUCTIVITÉ PAR TÊTE
ET DE LA PRODUCTIVITÉ HORAIRE**

(en % par an)

| | 1983-1990 | 1990-1995 | 1995-2002 |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Productivité par tête SMNA* | 2,5 | 1,0 | 0,6 |
| Productivité horaire SMNA | 2,4 | 1,6 | 1,8 |

*SMNA : ensemble des branches marchandes non agricoles
Source : INSEE.

- **Les politiques de l'emploi ont contribué à enrichir significativement le contenu en emplois de la croissance**

Deux facteurs ont contribué au ralentissement des gains de productivité par équivalent temps plein¹ depuis 1990 (ou à l'enrichissement du contenu en emplois de la croissance, ce qui revient à dire la même chose) :

- l'INSEE estime que les **allègements de charges** sur les bas salaires, grâce à leur impact sur le coût relatif des non-qualifiés auraient pu se traduire entre 1992 et 2000 par une baisse de la productivité apparente du travail de 2 %, correspondant à la création ou à la préservation d'environ **330.000 emplois**. Il s'agit là selon l'INSEE, « d'un effet toutes choses égales par ailleurs, qui ne distingue pas les allègements de charge des années 1992-1998 de ceux qui ont accompagné la mise en place de la RTT.

¹ On évoque ici la productivité par équivalent temps plein, ce qui signifie qu'on ne tient pas compte ici de l'impact du développement du temps partiel sur le ralentissement de la productivité par tête.

On peut cependant voir dans l'**annexe n° 3** à ce rapport que les évaluations des effets des allègements de cotisations sur les bas salaires peuvent varier considérablement ;

- l'évolution de la productivité a été fortement déterminée par la mise en place de la **RTT**. Celle-ci a eu deux effets. Un effet dominant est l'effet direct sur la productivité par tête : il aurait été proche de - 6 % sur la période 1996-2002 selon l'INSEE (soit - 0,8 point environ de productivité par an). Un effet indirect résulte de l'accroissement du coût horaire moyen du travail consécutif à la mise en œuvre de la RTT, ce qui incite les entreprises à économiser le facteur travail et à rechercher des gains de productivité. L'INSEE observe effectivement une augmentation de la contribution positive de l'évolution du coût horaire du travail à l'évolution de la productivité sur la période 1996-2001, par rapport aux périodes antérieures. Cet effet « coût du travail » a donc amoindri l'effet direct de la baisse de la durée de travail sur l'enrichissement du contenu en emplois de la croissance.

Toutefois, ces deux effets – allègements des charges et RTT –, ne suffisent pas à expliquer totalement le ralentissement de l'évolution de la productivité depuis le début de la décennie 1990.

Ceci conduit à envisager l'hypothèse d'un ralentissement « exogène » des gains tendanciels de la productivité du travail. Celui-ci pourrait résulter de facteurs communs à l'ensemble des pays développés. La France, et l'Europe plus globalement, est entrée à partir des années 1990 dans une phase d'achèvement du processus de rattrapage technologique de l'économie américaine. Sa productivité doit par conséquent ralentir et rejoindre la tendance d'évolution de la productivité américaine.

Ce diagnostic est cependant compliqué par la récente accélération de la productivité aux Etats-Unis. Mais celle-ci ne contredit pas l'explication du ralentissement de la productivité en France par la fin du rattrapage technologique des Etats-Unis, si l'on considère que l'accélération récente de la productivité américaine résulte des effets positifs des NTIC dont la France n'a pas encore pleinement profité.

B. QUELLE PRODUCTIVITÉ À MOYEN TERME ?

Lorsqu'on construit un scénario à moyen terme à l'aide d'un modèle, cela suppose de fixer préalablement une **hypothèse** d'évolution de la productivité du travail.

L'hypothèse de productivité retenue dans les exercices présentés dans ce rapport – 1,8 % par an- suppose une prolongation des évolutions de

productivité constatées sur la période 1995-2003, hors effets de la baisse de la durée du travail et des allègements de cotisations sur les bas salaires.

Cette hypothèse s'appuie sur l'absence de visibilité à moyen terme concernant ces deux aspects de la politique de l'emploi :

- s'il est prudent d'exclure une nouvelle baisse de la durée du travail, il est aussi délicat de simuler dans quelles conditions une hausse de la durée du travail pourrait se produire : sans compensation salariale avec baisse du salaire horaire (« 36 heures payées 35 ») et avec compensation salariale et salaire horaire inchangé (36 heures payées 36 ») ? Avec rémunération au tarif des heures supplémentaires et donc hausse du salaire horaire ?

A titre illustratif, l'encadré ci-après présente une variante de généralisation du « scénario Bosch ».

Impact d'une hausse d'une heure de la durée du travail sans compensation salariale

La variante présentée correspond à une généralisation des accords conclus au sein de l'entreprise BOSCH. Il s'agit cependant d'une hypothèse extrême dans la mesure où la hausse du travail s'effectue sans compensation salariale et avec baisse du salaire horaire. Il ne paraît pas réaliste d'envisager la généralisation de ce type d'accord au cours des prochaines années.

Néanmoins la variante présentée ci-après et réalisée à l'aide du modèle e-mod de l'OFCE présente un intérêt analytique.

Les hypothèses

- passage de 35 h à 36 h, soit une hausse de 2,9 %
- le salaire mensuel reste inchangé soit une baisse du salaire horaire de 2,8 %
- on suppose une élasticité de -0,4 entre le travail et son coût soit une augmentation de l'emploi de 1,3 %
- la productivité du travail augmente alors de $2,9 \% - 1,3 \% = 1,6 \%$

Les principaux résultats (en écart au compte central à 2,5 % de croissance)

- destruction de 190 000 emplois
- augmentation du taux de chômage de 0,6 point en fin de période
- baisse des prix de -0,3 %
- contribution extérieure positive (0,2 %)
- supplément de croissance de 0,2 %

Ainsi l'effet positif sur l'emploi de la baisse du coût du travail – grâce à une moindre substitution de capital au travail, à une amélioration de la compétitivité et à demande intérieure inchangée – ne suffit pas à compenser l'effet négatif sur l'emploi de l'appauvrissement du contenu en emplois de la croissance.

- De même, l'impact en termes de « contenu en emplois de la croissance », des nouveaux dispositifs d'allègement de charges mise en œuvre par la loi Fillon est difficile à apprécier. Globalement, les coûts des entreprises seraient légèrement dégradés par la hausse du SMIC qui serait, en moyenne 2003-2005, plus généreuse que celle qui aurait eu lieu sans l'harmonisation du SMIC.

Par ailleurs, les nouveaux allègements de cotisations mis en œuvre dans le cadre de la loi Fillon seraient plus importants pour les bas salaires (afin de couvrir l'impact de la hausse du SMIC), plus rapidement dégressifs (ils s'annulent à 1,7 SMIC contre 1,8 précédemment) et nuls au-delà de 1,7 SMIC (alors qu'il existait une aide forfaitaire de 610 euros par an par salarié auparavant). Au total, ce dispositif devrait abaisser le coût relatif des non-qualifiés (par rapport à celui des salariés qualifiés) et pourrait être favorable à la substitution peu qualifiés/qualifiés.

Enfin, l'enveloppe globale affectée aux allègements de charges devrait être voisine de celle affectée auparavant au FOREC qui couvrait les « ristournes Juppé » et l'« allègement Aubry ».

Au total, il paraît raisonnable de considérer pour le moyen terme que l'impact de ce nouveau dispositif devrait être neutre sur la productivité (et le contenu en emplois de la croissance).

Ceci conduit donc à retenir une hypothèse d'évolution de la productivité sur 2004-2009 de 1,8 % par an, en nette **accélération par rapport à la période 1995-2003** (+0,6 % par an).

Cette accélération de la productivité à moyen terme, qui rapprocherait la France des évolutions enregistrées aux Etats-Unis sur les dix dernières années, permettrait de soutenir la croissance potentielle de l'économie française et de compenser le ralentissement de l'augmentation de la population active à partir de 2007.

Enfin, même si cette hypothèse n'a pas été prise en compte en projection, il ne semble pas irréaliste d'espérer que la France pourrait à son tour, après les Etats-Unis, profiter des effets positifs des TIC, ce qui ramènerait la productivité sur sa trajectoire antérieure aux années 1990.

Au total, il semble bien aussi prématuré qu'exagéré de redouter un « décrochage » durable de la France en matière de productivité.

CHAPITRE II FINANCES PUBLIQUES LES ENSEIGNEMENTS DES PROJECTIONS ET DES TENDANCES RÉCENTES

Les projections sont construites sur l'hypothèse que la politique des finances publiques présentée par le Gouvernement dans le programme de stabilité à l'horizon 2008 serait appliquée.

Cette **politique repose** principalement **sur une volonté de maîtrise des dépenses publiques**.

PROGRESSION MOYENNE DES DÉPENSES PUBLIQUES

(en volume par an)

| | Programmation 2006-2008 |
|--|-------------------------|
| Dépenses publiques, dont : | 1,2 % |
| - État (<i>en comptabilité budgétaire</i>) | 0 % |
| - Assurance Maladie (ONDAM) | 2,1 % |
| - Collectivité locales | 1,8 % |

Source : Rapport économique, social et financier (PLF 2005)

L'**augmentation en volume** des dépenses publiques serait contenue à **1,2 % par an**, avec une stabilisation des dépenses de l'État, une progression de 2,1 % des dépenses d'assurance maladie et de 1,8 % pour celles des collectivités locales.

Le **rythme de croissance des dépenses** publiques serait ainsi **inférieur à celui de la croissance potentielle** de l'économie, qui est estimée, au cours de la période à 2,25 %.

Ce différentiel **provoquerait une amélioration structurelle** des comptes publics. Le solde structurel se redresserait de 0,6 point de PIB par an.

Les projections ici présentées ne remettent pas en question ces résultats.

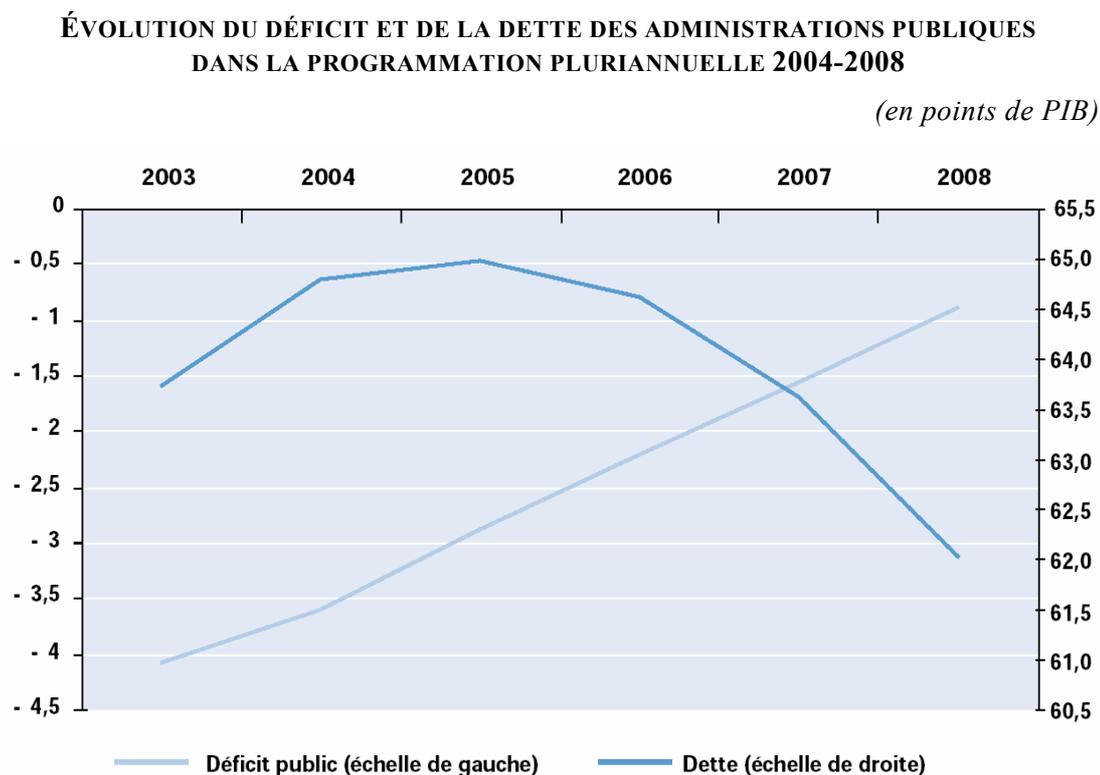
Elles permettent de mettre en évidence leurs conditions de réalisation qu'elles concernent les finances publiques elles-mêmes ou le contexte économique de la politique budgétaire.

I. LES PROJECTIONS METTENT EN ÉVIDENCE LES CONDITIONS DE RÉALISATION DE LA TRAJECTOIRE D'AJUSTEMENT DES COMPTES PUBLICS

A. LES RÉSULTATS DES PROJECTIONS SONT EN LIGNE AVEC LE PROGRAMME DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE DU GOUVERNEMENT.

1. Le programme de stabilité à horizon 2008

Le programme de stabilité à horizon 2008 notifié par le Gouvernement se résume dans le graphique ci-dessous.



Le besoin de financement des administrations publiques régresserait et atteindrait 0,9 point de PIB en 2008.

La dette publique connaîtrait un repli modéré, de 3 points de PIB par rapport au niveau atteint en 2005 (65 % du PIB).

**PRINCIPAUX AGRÉGATS DE FINANCES PUBLIQUES
DANS LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE (2004-2008)
(SCÉNARIO À 2,5 % DE CROISSANCE)**

| Points de PIB | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Capacité de financement | - 3,6 | - 2,9 | - 2,2 | - 1,6 | - 0,9 |
| Dette publique | 64,8 | 65,0 | 64,6 | 63,6 | 62,0 |
| Dépenses publiques | 54,0 | 53,6 | 63,0 | 52,4 | 51,7 |
| Progression en volume | 1,6 % | 1,6 % | 1,3 % | 1,3 % | 1,1 % |
| Prélèvements obligatoires | 43,6 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 |

La décreue du poids des dépenses publiques dans le PIB explique la totalité de la baisse du besoin de financement dans un contexte de stabilité du taux de prélèvements obligatoires.

ÉVOLUTION DU SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

(en points de PIB)

| Scénario à 2,5 % | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Déficit public | - 3,6 | - 2,9 | - 2,2 | - 1,6 | - 0,9 |
| Variation du solde structurel | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |

La **réduction du besoin de financement** provient pour **2,1 points de PIB d'une amélioration du solde structurel**, l'écart positif entre la croissance projetée (2,5 % l'an) et l'estimation de croissance potentielle (2,25 % par an) conduisant à estimer à **0,6 point de PIB la composante conjoncturelle**, et donc non pérenne, de l'amélioration du solde public, qui ressort au total à 2,7 points de PIB.

2. Les résultats des projections

Les résultats des projections sont en ligne avec la programmation pluriannuelle du Gouvernement.

a) Les résultats du « scénario central » à 2,5 % de croissance

Dans le « scénario central » à 2,5 % de croissance, hypothèse passée dans le programme du Gouvernement, le besoin de financement des administrations publiques s'efface progressivement. La trajectoire d'évolution du solde est parallèle à celle mise en évidence dans le programme de stabilité notifié à la Commission européenne. Dans la projection de la Délégation, qui va au-delà, le solde public atteint - 0,5 point de PIB en 2009. Les prélèvements obligatoires sont stables mais le poids des dépenses publiques diminue sous l'effet d'une progression en volume moins rapide que celle du PIB.

PRINCIPAUX AGRÉGATS DE FINANCES PUBLIQUES DANS LE SCÉNARIO À 2,5 % DE CROISSANCE

(en points de PIB)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2009 2005 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| Capacité de financement | - 3,6 | - 2,9 | - 2,2 | - 1,6 | - 0,9 | - 0,5 | - 3,1 |
| Dette publique brute | 64,8 | 65,0 | 64,7 | 63,9 | 62,3 | 60,4 | - 4,4 |
| Dépenses publiques | 53,5 | 53,4 | 52,7 | 51,8 | 51,0 | 50,3 | - 3,1 |
| Progression en volume | 1,8 % | 1,6 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | NS |
| Prélèvements obligatoires | 43,6 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | + 0,0 |

Pour l'essentiel, l'**ajustement décrit est structurel**, la composante conjoncturelle de la réduction du besoin de financement étant mécaniquement limitée par la proximité de la croissance économique dans le compte (+2,5 %) avec la croissance potentielle (2,25 %). Cet écart de croissance positif se traduit néanmoins par un redressement conjoncturel du solde public qui, entre 2006 et 2009, explique 0,4 point des 2,4 points de la réduction du besoin de financement.

La réduction du besoin de financement se répercute sur le poids de la dette publique dans le PIB qui s'inscrit en baisse et se rapproche de 60 %, pourcentage-cible du pacte de stabilité et de croissance.

b) Le « scénario haut »

Avec une croissance à 3 % à partir de 2006, le redressement du solde public est plus marqué et une capacité de financement apparaît en fin de parcours.

**PRINCIPAUX AGRÉGATS DE FINANCES PUBLIQUES
DANS LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE
DANS LE SCÉNARIO À 3 % DE CROISSANCE)**

(en points de PIB)

| Points de PIB | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2009 2005 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| Capacité de financement | - 3,6 | - 2,9 | - 2,0 | - 1,1 | - 0,3 | + 0,4 | - 4,0 |
| Dette publique | 64,8 | 65,0 | 64,2 | 62,6 | 60,1 | 57,1 | - 7,7 |
| Dépenses publiques | 53,9 | 53,5 | 52,6 | 51,7 | 50,9 | 50,1 | - 3,8 |
| Progression en volume | 1,8 % | 1,6 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | NS |
| Prélèvements obligatoires | 43,8 | 44,0 | 44,0 | 44,0 | 44,0 | 44,0 | + 0,2 |

***B. DES RÉSULTATS DONT LES CONDITIONS DE RÉALISATION SONT
CLAIREMENT IDENTIFIÉES PAR LES PROJECTIONS***

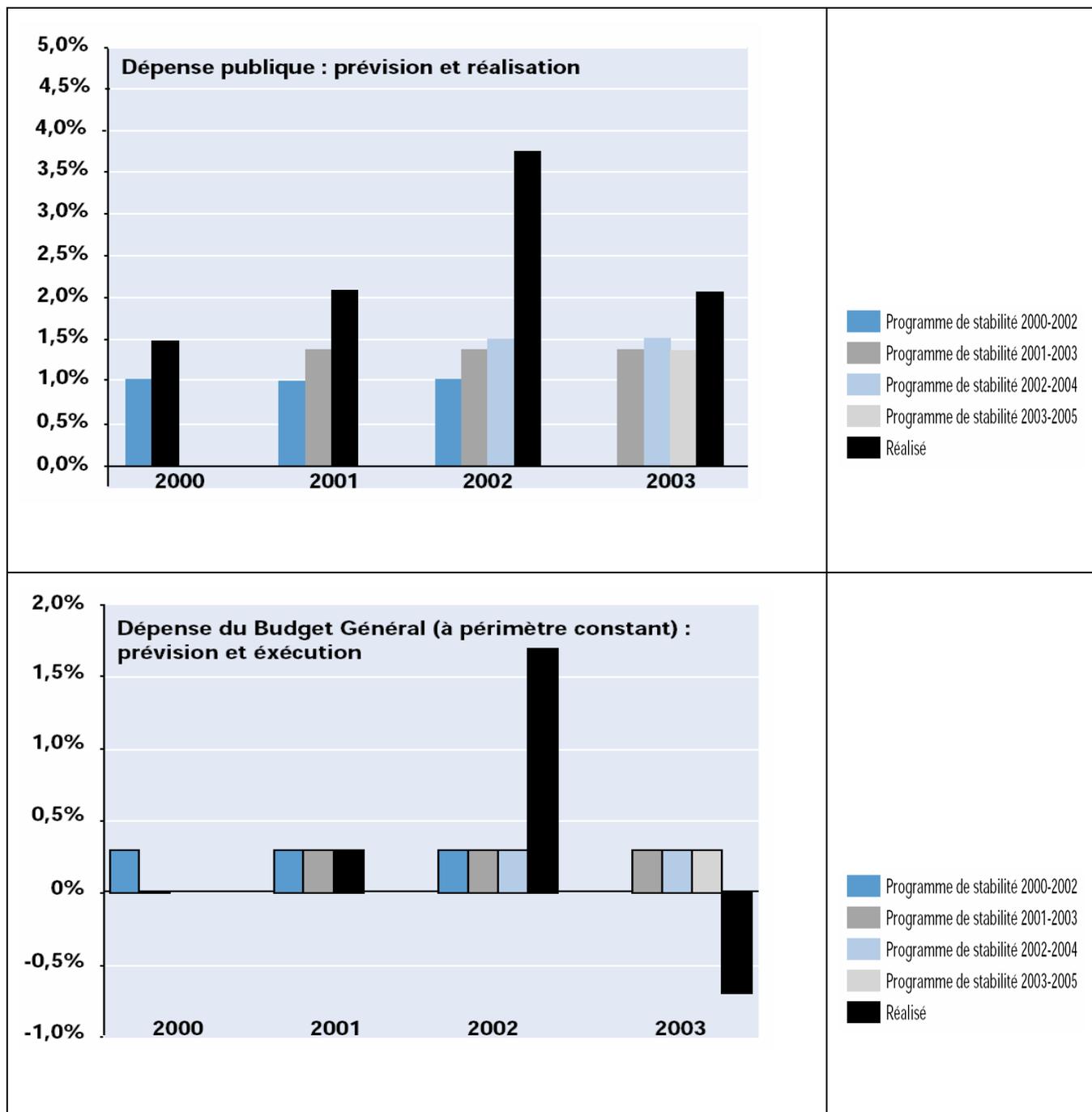
1. La maîtrise des dépenses publiques

a) Un objectif jamais atteint

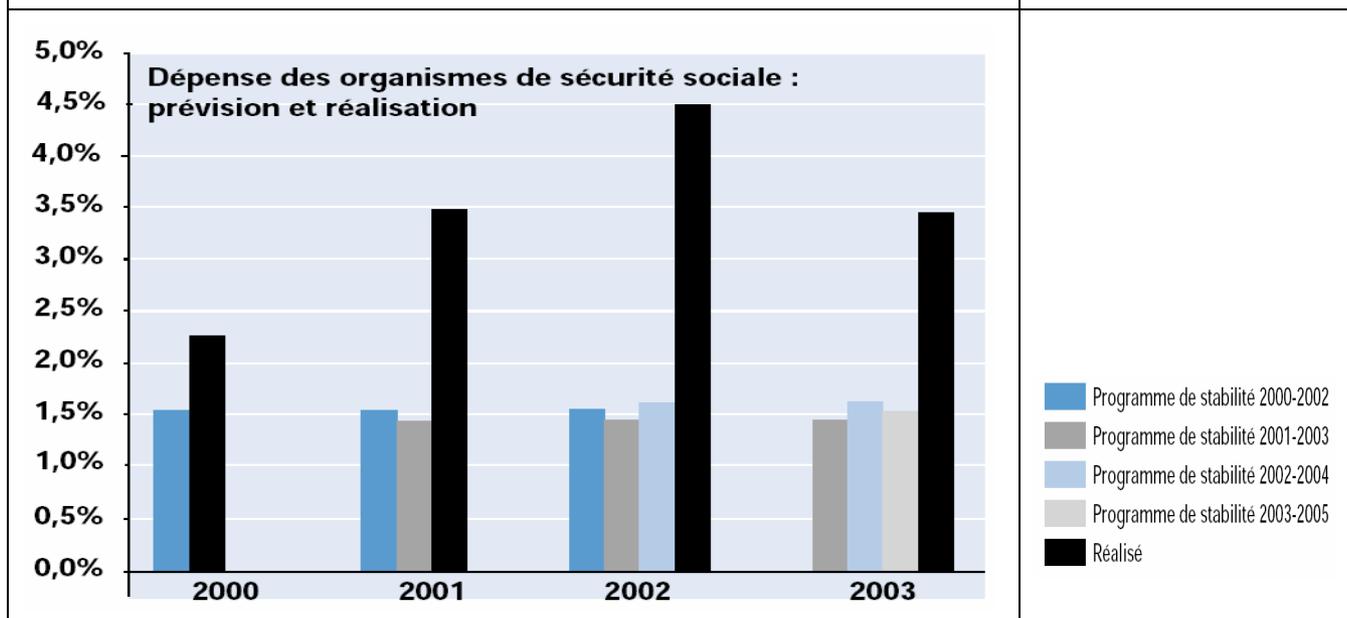
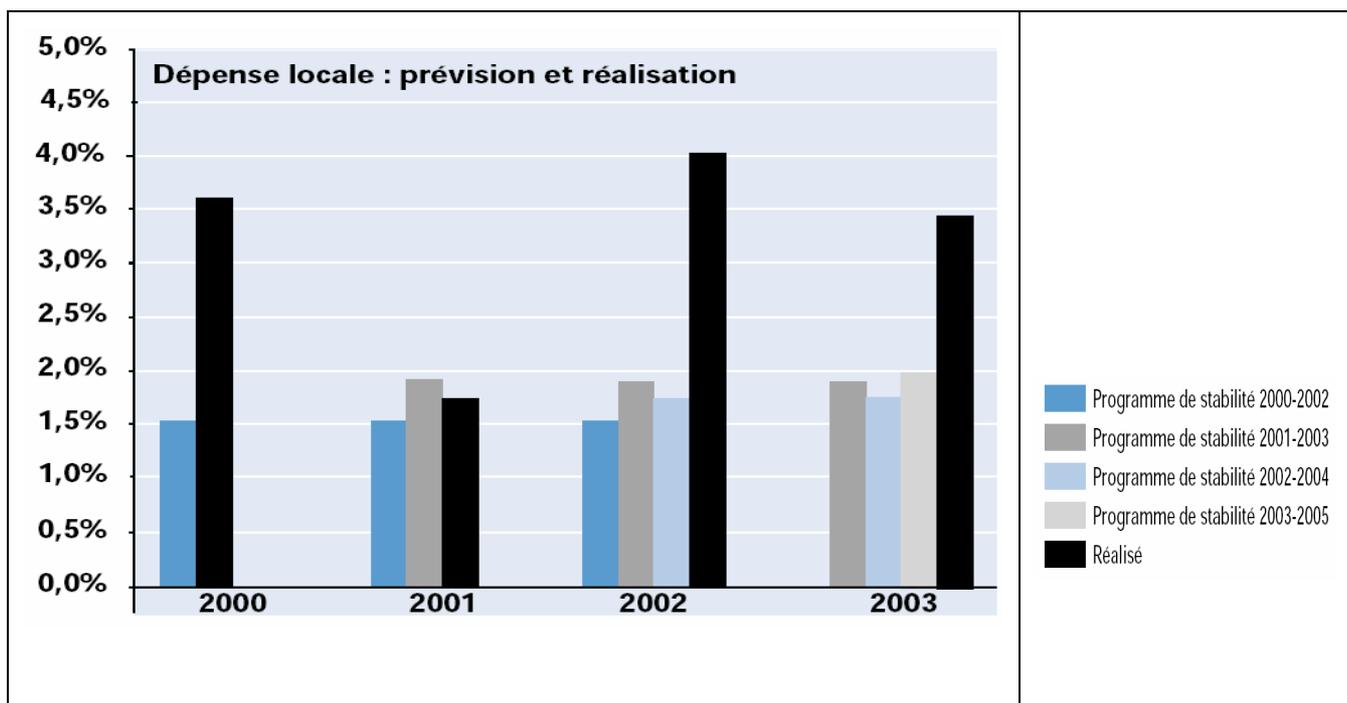
La stratégie budgétaire de la France repose, depuis plusieurs années, sur la fixation d'un **objectif de croissance modérée pour les dépenses publiques**, devant s'accompagner d'une réduction significative de la part des dépenses publiques dans le PIB. En programmation, le rythme de croissance des dépenses est **systématiquement inférieur à la croissance potentielle de l'économie**.

Cependant, les cibles affichées dans les programmes de stabilité ont toujours été dépassées depuis 1999. Ce sont surtout les dépenses d'assurance maladie et celles des collectivités locales qui ont excédé les prévisions¹.

**LES DÉRAPAGES EN DÉPENSE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS AFFICHÉS
DANS LES PROGRAMMES DE STABILITÉ SUCCESSIFS**



¹ Une partie importante de cet écart est attribuable aux transferts de charges supportées par les Collectivités locales ainsi qu'au dynamisme, non anticipé par l'État, de prestations nouvelles, dont elle supporte le financement.



b) La simulation en variantes de quelques aléas relatifs aux dépenses publiques

Les occasions de dépassement de l'objectif de dépenses publiques ne manquent pas, comme le montre l'observation du passé.

En adoptant une classification sommaire, on peut les ranger en deux catégories : les dépassements consécutifs à des chocs exogènes ; ceux qui proviennent d'une insuffisance des politiques destinées à prévenir un emballement des dépenses publiques. Si les chocs exogènes les plus défavorables à la maîtrise de la dépense publique sont ceux qui affectent le contexte de croissance, certains chocs spécifiques aux finances publiques peuvent survenir. Parmi ceux-ci figurent des chocs sur les taux d'intérêt, dont on présente ici l'impact.

En ce qui concerne les dépassements de dépenses dues à l'insuffisance des réorganisations structurelles, il faut rappeler la pertinence des analyses de la Cour des Comptes qui relève que la maîtrise des dépenses publiques suppose fondamentalement de redéfinir le format des interventions publiques.

Cette préconisation est illustrée en projection par les questions que conduit à se poser la réduction du poids des dépenses publiques dans le PIB. Elle l'est aussi par les interrogations que peuvent susciter l'impact à moyen-long terme de certaines réformes visant à modérer la dynamique de la dépense, sans changement profond du cadre de l'intervention publique.

(1) L'impact d'une tension sur les taux d'intérêt

On a testé en variante au scénario central à 2,5 % de croissance en volume (soit 3,9 % en valeur), l'impact sur la dette d'un **choc durable de deux points sur les taux d'intérêt à long terme**. Cet impact est mesuré au premier ordre, c'est-à-dire sans tenir compte de l'impact du choc sur la croissance.

Dans le scénario central, les taux longs passent de 4,3 en 2004 à 5,1 en 2009. Cependant, la réduction du déficit primaire, qui passe de 0,9 point de PIB en 2005 à -2 points en 2009¹, permet de neutraliser cette hausse. La dette baisse de 64,8 à 60,4 % du PIB entre 2004 et 2009, et les charges d'intérêt restent stables, au niveau de 2,9 points de PIB.

¹ *Soit un excédent primaire*

En variante, la dette publique connaîtrait une baisse moins prononcée. Le solde primaire évolue comme dans le compte central mais une augmentation de la charge des intérêts intervient (+ 0,7 point de PIB au terme de la projection) qui pèse sur la réduction du besoin de financement.

Le niveau de la dette publique serait alors de 62,4 % du PIB en 2009, soit deux points de plus que dans le compte central. Si l'on prenait en compte l'impact de la tension des taux d'intérêt sur la croissance, les enchaînements seraient nettement plus préoccupants. Le déficit primaire se creuserait et le niveau du PIB (dénominateur du rapport dette publique/PIB) serait réduit par rapport au compte central.

LE NIVEAU DE LA DETTE¹

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Croissance du PIB en valeur | 3.8 | 3.5 | 2.0 | 4.4 | 4.0 | 3.8 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |
| Scénario central | | | | | | | | | |
| Taux d'intérêt long terme | 4.9 | 4.9 | 4.1 | 4.3 | 4.5 | 4.6 | 4.8 | 5.0 | 5.1 |
| Taux d'intérêt de la dette publique | 5.8 | 5.7 | 5.3 | 4.7 | 4.8 | 4.7 | 4.7 | 4.8 | 4.9 |
| Variation de la dette en % PIB, dont | | | | | | | | | |
| - Déficit primaire | -0.4 | 2.0 | 4.9 | 1.1 | 0.2 | -0.3 | -0.9 | -1.5 | -1.9 |
| - Charge des intérêts | -1.5 | 0.9 | 3.1 | 1.0 | -0.3 | -0.8 | -1.4 | -2.0 | -2.5 |
| - Effet croissance | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| Dette en % PIB | -2.2 | -2.0 | -1.2 | -2.8 | -2.6 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.4 |
| Dette en % PIB | 56.8 | 58.8 | 63.7 | 64.8 | 65.0 | 64.7 | 63.9 | 62.3 | 60.4 |
| Variante | | | | | | | | | |
| Taux d'intérêt long terme | 4.9 | 4.9 | 4.1 | 4.3 | 6.5 | 6.6 | 6.8 | 7.0 | 7.1 |
| Taux d'intérêt de la dette publique | 5.8 | 5.6 | 5.1 | 4.6 | 4.8 | 5.2 | 5.5 | 5.7 | 6.0 |
| Variation de la dette en % PIB, dont | | | | | | | | | |
| - Déficit primaire | -0.4 | 2.0 | 4.9 | 1.1 | 0.2 | 0.0 | -0.4 | -1.0 | -1.3 |
| - Charge des intérêts | -1.5 | 0.9 | 3.1 | 1.0 | -0.3 | -0.8 | -1.4 | -2.0 | -2.5 |
| - Effet croissance | 3.2 | 3.1 | 2.9 | 2.8 | 3.0 | 3.2 | 3.4 | 3.5 | 3.6 |
| Dette en % PIB | -2.2 | -2.0 | -1.2 | -2.8 | -2.6 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.4 |
| Dette en % PIB | 56.8 | 58.8 | 63.7 | 64.8 | 65.0 | 65.1 | 64.6 | 63.7 | 62.4 |

¹ Hors impact d'une tension des taux d'intérêt sur la croissance.

Au premier ordre, un renchérissement du coût de la dette, à objectif inchangé de dette publique dans le PIB, obligerait à un effort supplémentaire de variation du solde primaire.

Dans le « scénario central », celui-ci connaît la séquence suivante :

ÉVOLUTION DU SOLDE PRIMAIRE DANS LE SCÉNARIO CENTRAL

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------|-------|-------|------|-------|
| - 0,9 | - 0,7 | + 0,8 | + 2 | + 2,5 |

En cumulé, le solde primaire se redresse de 3,4 points de PIB.

Dans la variante, l'amélioration –cumulé du solde primaire- devrait atteindre 4,1 points de PIB, soit un effort supplémentaire de 0,7 point de PIB.

ÉVOLUTION DU SOLDE PRIMAIRE COMPATIBLE AVEC UN OBJECTIF DE DETTE PUBLIQUE INCHANGÉ EN CAS DE TENSION SUR LES TAUX D'INTÉRÊT

(en points de PIB)

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| - 0,9 | - 0,4 | + 1,3 | + 2,6 | + 3,2 |

(2) Quelques questions sur la baisse de la part des dépenses publiques dans le PIB

En projection, le poids des charges d'intérêt reste stable à 2,9 points de PIB. Elles s'accroissent parallèlement au PIB, soit de 2,5 % en volume par an. L'engagement d'une croissance nulle des dépenses de l'État suppose ainsi que les dépenses de l'État hors charges d'intérêt (les dépenses primaires) subissent une diminution, en euros constants.

L'effort de maîtrise globale des dépenses publiques primaires concerne chacun des postes de dépenses.

Toutefois, les dépenses de prestations sociales augmenteraient spontanément plus vite que l'objectif global de progression des dépenses publiques, de 1,8 % par an contre 1,2 %.

La croissance des dépenses de santé serait en ligne avec les hypothèses du gouvernement, soit 2,1 % par an (leur croissance tendancielle est supérieure à 3 %). Les prestations retraites sont soumises à la dynamique du

nombre des retraités et croissent en moyenne comme au cours du cycle précédent à 2,4 %.

ÉVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT DES PRESTATIONS SOCIALES

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 1985- 1995 | 1996- 2005 | 2006- 2009 |
|---|-------------|--|------|------|------|------|------|------|---------------|---------------|---------------|
| | Répartition | Taux de croissance annuel en % prix 1995 | | | | | | | | | |
| Retraites | 45 | 1,7 | 2,8 | 1,8 | 2,9 | 2,3 | 2,7 | 2,3 | -0,1 | 2,4 | 2,4 |
| Maladie | 34 | 5,1 | 3,8 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | -0,8 | 3,0 | 2,1 |
| Chômage | 7 | 13,8 | 10,4 | -0,5 | -3,9 | -0,5 | -4,1 | -1,6 | -1,3 | 1,8 | -2,1 |
| Famille, logement, pauvreté et exclusion | 14 | 1,5 | 0,9 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 0,1 | 1,6 | 0,9 |
| Total des prestations | 100 | 3,9 | 2,2 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | -0,4 | 2,4 | 1,8 |

Cette dynamique combinée avec l'inertie de nombreuses charges budgétaires (charges d'intérêt, dépenses de pension des fonctionnaires civils et militaires) imposent une forte contrainte sur les autres dépenses publiques.

ÉVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (SCÉNARIO À 2,5 %)

(déflatées par les prix de consommation)

| <i>en points de PIB</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 1985 - 1995 | 1995 - 2005 |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------------|-------------------|
| Ensemble des dépenses | 54,5 | 53,9 | 53,5 | 52,8 | 52,2 | 51,6 | 51,1 | 53,1 | 54,0 |
| <i>Dont :</i> | | | | | | | | | |
| masse salariale | 13,9 | 13,6 | 13,5 | 13,2 | 13,0 | 12,7 | 12,5 | 13,2 | 13,7 |
| consommations intermédiaires | 5,5 | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,0 | 4,7 | 4,5 | 5,8 | 5,5 |
| Investissement | 3,2 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,4 | 3,2 |
| Subventions | 3,8 | 3,9 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 4,3 | 4,0 |
| prestations sociales en espèces | 18,4 | 18,2 | 18,0 | 17,9 | 17,7 | 17,6 | 17,4 | 17,6 | 18,2 |
| intérêts versés | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,3 |
| Transferts | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,2 | 6,3 | 6,3 | 5,1 | 5,6 |

Notamment, en fin de projection, la masse salariale se situe à 1,2 point de PIB au-dessous de sa moyenne pour 1995 à 2005.

Le maintien d'une progression des dépenses publiques de 1,2 % en volume implique **une stabilisation du pouvoir d'achat de la masse salariale** distribuée par les administrations publiques à partir de 2006. Elle implique **une perte de pouvoir d'achat du salaire individuel des salariés des administrations publiques**, compte tenu de l'augmentation de l'emploi non marchand due au « plan Borloo » en 2005 et 2006. 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 est proche de 2/3 des rémunérations des salariés des administrations publiques en 2004).

Il paraît difficile de faire accepter par les agents publics une baisse de leur pouvoir d'achat d'ici 2009. 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 des dépenses publiques.

La solution alternative consisterait à opter pour une diminution plus prononcée du nombre de fonctionnaires.

Toutefois, les expériences récentes caractérisées par un report quasi-systématique des programmes de réduction des emplois budgétaires montrent que ceux-ci ne s'improvisent pas. Leur succès est dépendant de la définition concertée de réformes structurelles qui semblent devoir passer nécessairement par une redéfinition du périmètre des interventions publiques.

(3) Quelle évolution à moyen terme pour les dépenses de santé ?

En 2004, la progression de l'ONDAM (Objectif National de Dépenses d'Assurance Maladie) devrait atteindre 5,2 % en valeur (contre 6,8 % en 2003). La progression retenue pour 2005 par le PLFSS est de 3,2 % en valeur. Sur la période 2006/2008, la programmation pluriannuelle des finances publiques retient une hypothèse d'augmentation de l'ONDAM sur un rythme annuel moyen de 3,6 % en valeur (2,1 % en volume).

Cette hypothèse suscite les commentaires suivants :

- les évolutions projetées pour 2005 à 2008 (+ 2,1 % par an en volume) traduisent une **nette inflexion** par rapport aux évolutions enregistrées depuis le début des **années 2000** (+ 4 % par an en volume en moyenne) ;

- elles sont cependant plus cohérentes avec les évolutions enregistrées sur la **période 1990-1999** (+ 2,6 % par an en volume en moyenne), qui se sont caractérisées par un **net ralentissement** ;

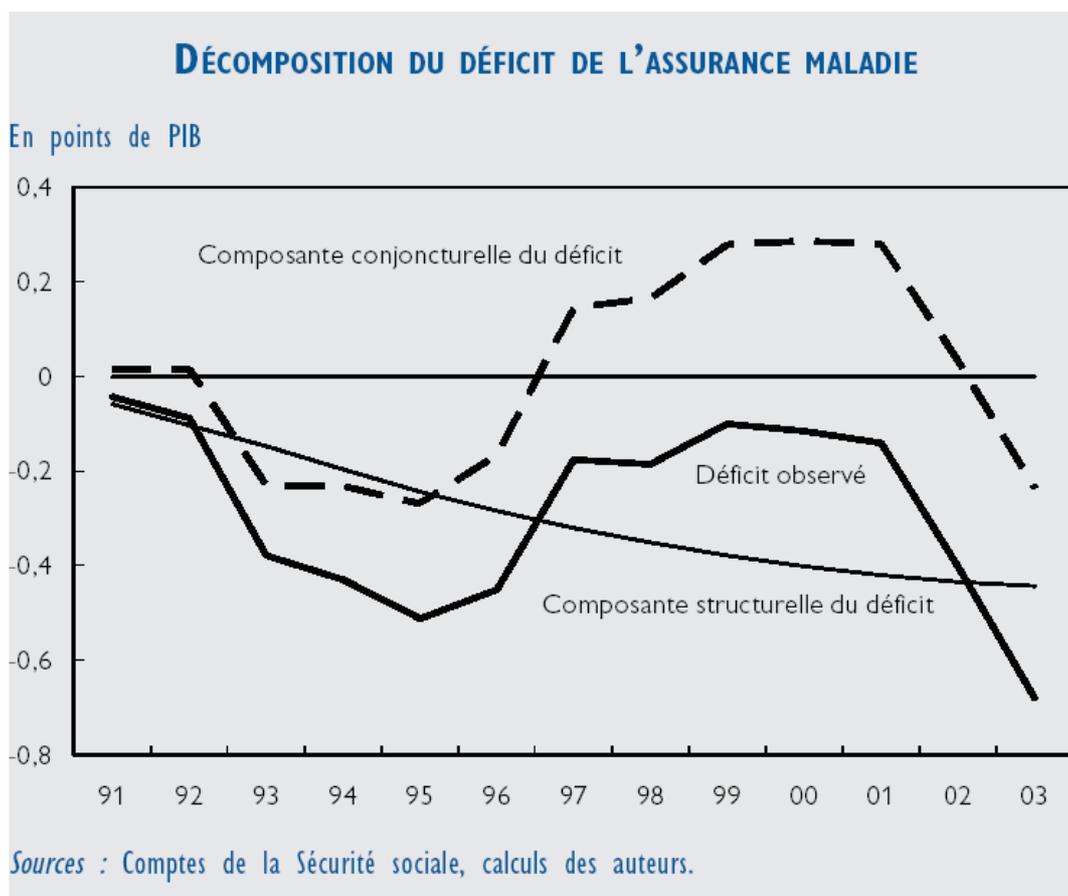
- ces évolutions sont justifiées par le Gouvernement par les effets que devraient produire les mesures prises dans le cadre de la loi de juillet 2004 portant réforme de l'assurance maladie : recours préalable à un généraliste avec de consulter un spécialiste, dossier médical personnel, protocole de soins rationalisé pour les personnes souffrant d'une affection de longue durée, forfait de responsabilité...

- l'impact **quantitatif** de ces mesures est toutefois extrêmement **difficile à apprécier** et elles pourraient produire leurs effets à un horizon plus lointain que celui de la projection.

C'est pourquoi l'évolution des dépenses d'assurance maladie constitue certainement l'élément de la programmation pluriannuelle **le plus incertain**.

Une étude commandée au CEPII (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales) par le Service des Études et de la Prospective du Sénat a ainsi simulé l'**évolution des dépenses de santé à moyen terme** en fonction de leurs principaux déterminants : taux de croissance du PIB par habitant, prix des soins médicaux, évolutions démographiques, progrès technique et facteurs institutionnels (cette étude est présentée dans l'**encadré ci-après**).

Si l'on se réfère à cette simulation, l'augmentation des dépenses de santé à moyen terme, et pour une croissance du PIB de 2,5 % par an, pourrait être de **3,8 % par an en moyenne**.



Source : Observatoire français des conjonctures économiques

Néanmoins, cette étude ne tient pas compte des mesures prises dans le cadre de la dernière réforme de l'assurance-maladie.

Par ailleurs la simulation du CEPII prolonge la tendance passée concernant les prix relatifs des soins, dans laquelle les prix des soins progressent moins vite que les prix du PIB, ce qui a un impact positif sur la demande de soins. Or, il apparaît hasardeux de prolonger cette tendance sur le moyen terme.

Pour ces deux raisons, votre Délégation a ainsi demandé à l'OFCE d'évaluer les conséquences d'une augmentation de **3,5 % par an en volume** des dépenses de santé (contre 2,1 % par an dans la programmation pluriannuelle et 3,8 % dans la simulation du CEPII). Ce chiffre d'augmentation, arbitraire, permet d'**apprécier quantitativement l'incertitude associée à l'hypothèse de moyen terme retenue par le Gouvernement.**

Sous cette hypothèse d'augmentation des dépenses de santé, la capacité de financement de l'assurance-maladie serait dégradée à hauteur de **13,5 milliards d'euros** en 2009.

Afin de respecter l'objectif de solde public affiché par le Gouvernement, il serait nécessaire d'**augmenter la CSG** de 15,6 %¹.

La tendance d'évolution à moyen terme des dépenses de santé selon le CEPII*

Le CEPII a simulé la tendance d'évolution des dépenses de santé à **moyen terme** (5 ans) à partir de plusieurs facteurs explicatifs :

- le taux de croissance du PIB/habitant, qui implique de poser une hypothèse de croissance du PIB : le CEPII a retenu deux hypothèses alternatives de croissance du PIB (cf. tableaux ci-dessus), à 1 % et 3 % ;
- les prix relatifs des soins (prix des soins rapportés aux prix du PIB) : pour le moyen terme, le CEPII a prolongé la tendance passée ;
- les évolutions démographiques : croissance de la population et déformation de la structure, par âge de la population, laquelle a un impact sur la demande (cf. ci-après 5.b)) ;
- le progrès technique : faute de méthode plus satisfaisante, le CEPII retient pour hypothèse un impact sur la croissance des dépenses de santé équivalent à 1 % par an ;
- les facteurs institutionnels (organisation du système, mode de rémunération des médecins, etc.), dont l'impact tel qu'il a été évalué sur le passé est prolongé sur le moyen terme.

** Le texte intégral de cette étude est publié dans le rapport SÉNAT n° 424, présenté au nom de la Commission des Affaires sociales, par M. Alain VASSELLE.*

¹ Soit 1,2 point supplémentaire pour la CSG portant sur les revenus d'activité et du patrimoine et 0,6 point pour la CSG portant sur les revenus de remplacement.

Les résultats présentés dans les tableaux ci-dessous sont donc des résultats à systèmes institutionnels constants¹ et « toutes choses égales par ailleurs ».

**Évolution des dépenses de santé en volume sous l'hypothèse d'une croissance du PIB de 1% par an
(% moyen annuel)**

| | Allemagne | Espagne | France | Italie | Pays-Bas | Royaume-Uni | Etats-Unis |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Taux de croissance | 2,0% | 2,7% | 2,5% | 0,9% | 1,4% | 1,1% | 2,0% |
| Dont effet : | | | | | | | |
| PIB par tête | 0,8% | 0,7% | 0,5% | 0,7% | 0,4% | 0,6% | 0,1% |
| croissance de la population | 0,1% | 0,2% | 0,4% | 0,1% | 0,6% | 0,3% | 0,9% |
| vieillessement | 0,8% | 0,7% | 0,6% | 0,5% | 0,4% | 0,3% | 0,4% |
| prix relatifs | -0,3% | 0,3% | 0,3% | -0,2% | -0,4% | -1,4% | -1,3% |
| « progrès technique » | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1% |
| facteurs institutionnels » | -0,4% | 0,9% | 0,7% | -1,8% | -0,6% | 0,2% | 0,9% |
| résidu | 0,0% | -1,0% | -1,0% | 0,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Lecture du tableau (colonne Allemagne) :

- d'après le modèle élaboré par le CEPII sur une période de moyen terme (5 ans), la croissance des dépenses de santé en volume serait de 2 % par an en Allemagne,
- la croissance du PIB par tête contribue pour 0,8 % à cette hausse et les facteurs démographiques contribuent à hauteur de 0,9 %, essentiellement par l'effet vieillissement (0,8 %),
- la croissance plus rapide des prix de la santé par rapport à ceux du PIB limite la croissance en volume pour 0,3 % (impact négatif sur la demande),
- l'effet du progrès technique est, par convention, de 1 %,
- la ligne « facteurs institutionnels » représente la tendance **de long terme** de glissement des dépenses de santé non attribuables aux variables mentionnées,
- enfin, la ligne « résidu » correspond à l'écart non expliqué entre les évolutions simulées par le CEPII à l'aide des variables retenues ci-dessus et les **évolutions constatées en fin de période**. Cet écart –ou résidu– non expliqué par le modèle est supposé constant sur les cinq années de la projection. Il s'agit d'une hypothèse forte puisque ce paramètre, à l'inverse des précédents, n'est pas calculé sur des observations de longue période. Il peut donc traduire des phénomènes dont la durabilité n'est pas certaine.

**Évolution des dépenses de santé en volume sous l'hypothèse d'une croissance du PIB
de 3% par an
(% moyen annuel)**

| | Allemagne | Espagne | France | Italie | Pays-Bas | Royaume-Uni | États-Unis |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Taux de croissance | 3,6% | 4,5% | 4,26% | 2,66% | 3,1% | 2,81% | 3,73% |
| Dont effet : | | | | | | | |
| PIB par tête | 2,5% | 2,4% | 2,2% | 2,5% | 2,1% | 2,3% | 1,8% |
| croissance de la population | 0,1% | 0,2% | 0,4% | 0,1% | 0,6% | 0,3% | 0,9% |
| vieillessement | 0,8% | 0,7% | 0,6% | 0,5% | 0,4% | 0,3% | 0,4% |
| prix relatifs | -0,3% | 0,3% | 0,3% | -0,2% | -0,4% | -1,4% | -1,3% |
| « progrès technique » | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1,0% | 1% |
| Facteurs institutionnels » | -0,4% | 0,9% | 0,7% | -1,8% | -0,6% | 0,2% | 0,9% |
| résidu | 0,0% | -1,0% | -1,0% | 0,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Ces tableaux appellent plusieurs observations :

- dans tous les pays, **l'évolution des dépenses de santé serait, selon le CEPII, plus rapide que celle du PIB au cours des cinq prochaines années.**

L'évolution des dépenses de santé rapportées au PIB est décrite dans le tableau ci-dessous :

**Évolution des dépenses rapportées au PIB
(en points de PIB par an)**

| | Allemagne | Espagne | France | Italie | Pays-Bas | Royaume-Uni | États-Unis |
|--|-----------|---------|--------|--------|----------|-------------|------------|
| Sous une hypothèse de croissance du PIB de 1% | | | | | | | |
| Dépenses /PIB | + 0,11 | + 0,07 | + 0,08 | + 0,01 | + 0,05 | + 0,10 | + 0,36 |
| Sous une hypothèse de croissance du PIB de 3% | | | | | | | |
| Dépenses /PIB | + 0,08 | + 0,06 | + 0,06 | -0,01 | + 0,03 | + 0,09 | + 0,31 |

- au-delà des facteurs communs d'augmentation (PIB/tête, vieillissement, progrès technique) l'augmentation des dépenses de santé dans les différents pays obéirait également à des facteurs nationaux spécifiques : « facteurs institutionnels » pour la France, l'Espagne et les Etats-Unis, prix de la santé qui évoluent plus rapidement que les prix du PIB au Royaume-Uni et aux Etats-Unis ;

- concernant la France, l'explication de l'écart entre la croissance des dépenses de santé et celle du PIB se partage entre facteurs communs à tous les pays et spécificités institutionnelles.

Cela signifie que, y compris dans l'hypothèse d'une réforme « réussie » qui permettrait une maîtrise de la dépense comparable à celle des systèmes « par contrat » de type allemand, la part des dépenses de santé dans le PIB continuerait de s'accroître. Si l'on veut maintenir la part actuelle de financement public, cela suppose donc de dégager de nouvelles ressources.

Autrement dit, s'il y avait, au terme d'une approche macroéconomique, une présomption de dépense excessive en France au regard du service rendu ⁽¹⁾, la rationalisation du système ne suffirait pas à régler totalement la question du financement.

(1) Même si les auteurs de l'étude insistent sur le « confort » que le système français apporte au patient en termes de liberté et d'accessibilité aux soins : le temps d'attente moyen pour un rendez-vous avec un spécialiste est d'environ 1 semaine en France, 6 semaines aux Pays-Bas et 2 mois au Royaume-Uni.

2. La stabilité des engagements financiers

Un projet de loi organique dispose que *« la loi de finances arrête les modalités selon lesquelles sont utilisés les éventuels surplus, par rapport aux évaluations de la loi de finances de l'année, du produit des impositions de toute nature établies au profit de l'Etat »*.

L'exposé des motifs du projet relève que cette **disposition** est destinée à **prévenir les situations où les recettes fiscales étant plus élevées qu'anticipé** en loi de finances initiale, **des allègements fiscaux de grande ampleur** sont adoptés, de telle sorte que la part du surcroît des recettes fiscales affectée à la réduction du déficit est faible.

Il se fonde sur l'observation selon laquelle **les périodes de forte croissance ne comportent souvent que des efforts limités de consolidation budgétaire** et même amplifient la dégradation du bas du cycle suivant, **une amélioration du solde budgétaire pouvant alors masquer une dégradation structurelle de la situation financière de l'Etat**, qui apparaît ensuite lors du retournement de conjoncture.

Votre Délégation ne peut que partager l'esprit d'une disposition, qui participe de l'ambition de fonder la politique budgétaire de l'Etat sur des bases économiques plus significatives que celles du « nominalisme » budgétaire.

La transparence des engagements peut doublement contribuer à améliorer la définition de la politique budgétaire : en offrant l'occasion d'un débat public entièrement centré sur les orientations budgétaires souhaitables (l'examen de la première partie du projet de loi de finances permet déjà cette discussion, mais elle peut être noyée dans le grand nombre de sujets alors évoqués) ; en formalisant des règles d'affectation de plus-values de recettes, ce qui devrait offrir quelques garanties en matière de mise en œuvre des orientations budgétaires.

Toutefois, il ne faut pas négliger les contraintes d'un tel exercice.

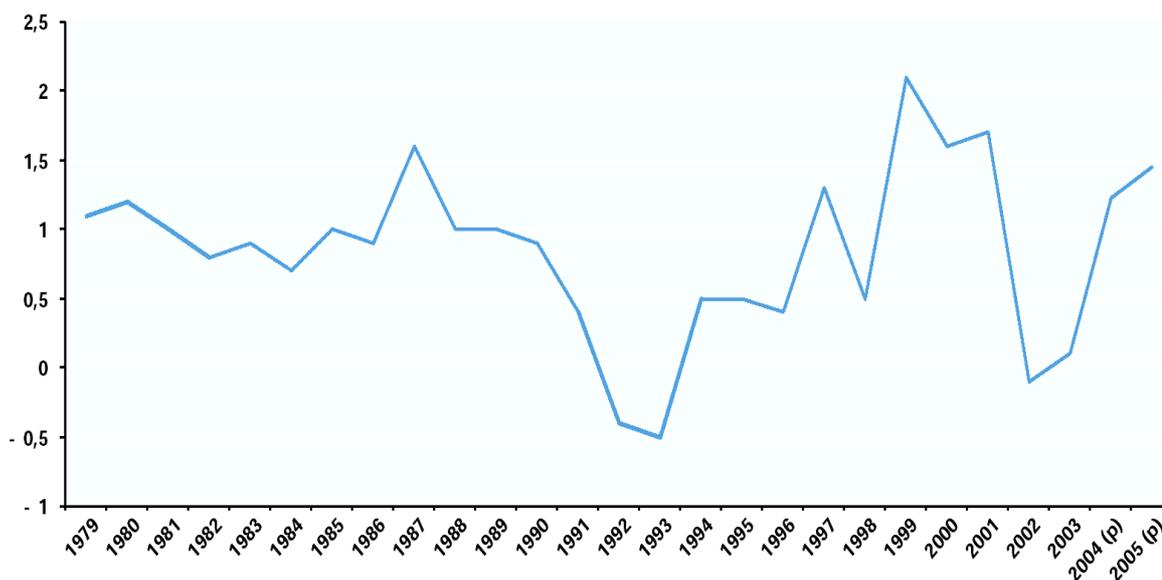
En préambule, on peut relever qu'**en l'état, les affectations des plus-values fiscales sont déterminées par le vote de la loi de finances initiale**. Hors l'hypothèse limitée des ouvertures de crédits d'avances, **la totalité des recettes supplémentaires est censée contribuer à l'amélioration du solde public**. L'intervention d'une loi de finances rectificative est nécessaire pour que le plafond des dépenses soit rehaussé au-delà de ce que permet la procédure des décrets d'avances.

L'essentiel est évidemment ailleurs car le vote d'une règle d'affectation des « recettes inattendues » est susceptible non seulement de limiter le recours aux couvertures réglementaires de crédits mais encore de peser sur les choix contraires que pourraient souhaiter entreprendre les autorités budgétaires dans le cadre d'une loi de finances rectificative.

Votre rapporteur s'interroge sur l'opportunité de définir la règle d'affectation à partir du constat de plus-values de recettes par rapport aux prévisions de la loi de finances initiale.

En premier lieu, **les prévisions de recettes fiscales se révèlent imprécises**. Elles dépendent bien sûr de la justesse des prévisions de croissance des différentes assiettes, mais aussi des comportements économiques et fiscaux des agents. La forte volatilité des élasticités des recettes fiscales nettes par rapport à la croissance générale témoigne d'une absence de stabilité fiscale qui est, en soi, un défi pour les prévisions de recettes.

ÉLASTICITÉ DES RECETTES FISCALES NETTES AU PIB



Source : Rapport économique, social et financier – PLF 2005

Par hypothèse, la règle d'affectation ne serait amenée à jouer qu'en cas de plus-values de recettes.

Celles-ci peuvent intervenir dans trois hypothèses¹ :

- si les prévisions de recettes fiscales sont délibérément pessimistes,
- si une reprise économique inattendue survient,
- si, et cela peut jouer fortement pour certains impôts comme l'impôt sur les sociétés, des comportements fiscaux autonomes (sans rapport avec la conjoncture) conduisent à des rentrées non prévues.

- **La première hypothèse semble assez peu vraisemblable**, sauf à imaginer des stratégies ayant pour but de retrancher du débat parlementaire l'affectation d'un volet significatif de ressources publiques. En réalité, **on peut plutôt supposer que la nouvelle disposition organique risque de se traduire par une surestimation systématique des prévisions de recettes afin d'éviter de geler ex ante des ressources finalement disponibles.**
- **L'hypothèse des plus-values fiscales résultant d'une reprise conjoncturelle inattendue est assez vraisemblable.** Les prévisions économiques peinent à anticiper des retournements de conjoncture à la hausse comme à la baisse, et la volatilité des élasticités fiscales en cas de reprise accroît la probabilité de sous-estimations.
- Enfin, **l'hypothèse des plus-values de recettes indépendantes de l'activité économique, liées à des comportements fiscaux des entreprises ne peut être écartée.**

A l'évidence, **le sens du débat sur la règle d'affectation des plus-values de recettes varie selon le cas rencontré.**

On en a défini les contours si les plus-values de recettes devaient intervenir à la suite d'une sous-estimation volontaire des recettes : le Parlement se verrait priver de l'exercice effectif d'une part de ses compétences.

¹ *On exclut bien entendu l'hypothèse d'une augmentation délibérée des prélèvements obligatoires intervenant en cours d'année, la règle d'affectation ne devant, on l'imagine, s'appliquer qu'à structure fiscale constante.*

Dans le cas où les recettes supplémentaires proviendraient de versements volontaires des contribuables et, plus encore, si elles proviennent d'une reprise économique inattendue, les termes du débat sont alors plus complexes.

Votre Rapporteur estime qu'il **conviendrait alors d'identifier la nature des recettes supplémentaires** qui interviendraient afin de juger de leur caractère transitoire ou, au contraire récurrent, **puis, en fonction d'une préférence donnée de la politique budgétaire, d'en déterminer l'affectation**, soit à l'amélioration du solde public, soit, à des dépenses publiques ou à des baisses de prélèvements.

La nature des plus-values fiscales importe grandement, en effet.

Soit l'hypothèse des plus-values résultant d'une activité économique mieux orientée, celles-ci peuvent être départagées *a priori* entre **plus-values structurelles** (dès lors que le supplément d'activité reste dans les marges du rythme de la naissance potentielle) ou **plus-values conjoncturelles** (le rythme de croissance excède le potentiel).

Une difficulté importante existe d'emblée : au moment de la fixation de la règle, il est, par construction, impossible de déterminer la nature des plus-values de recettes.

Pour s'affranchir de cette contrainte, votre Rapporteur estime qu'il serait souhaitable d'envisager plusieurs scénarios de croissance et de moduler les affectations de plus-values de recettes en fonction de leur réalisation.

Un **second problème** qu'il convient de garder à l'esprit **vient de ce que toute règle portant sur des recettes publiques**, qu'il s'agisse des recettes prévues dans le projet de loi de finances initiale ou de plus-values de recettes, **suppose de déterminer des orientations de politique budgétaire.**

Or, **celles-ci doivent idéalement dépendre d'une appréciation complexe prenant en compte à la fois la viabilité des finances publiques et l'opportunité économique.**

Cette dernière dépend de la position de l'économie par rapport à un grand nombre de paramètres, qu'on simplifie en se référant au concept de production potentielle, celle-ci se référant à la situation où les facteurs de production sont pleinement employés en préservant un régime de croissance sans inflation.

Un rythme de croissance excédant la croissance potentielle peut être nécessaire pour rejoindre la production potentielle après une période

de **ralentissement économique** débouchant sur un déficit conjoncturel de production.

Ainsi, il conviendrait non seulement de moduler les affectations des plus-values de recettes en fonction de la nature du supplément inattendu de croissance, mais encore de s'interroger systématiquement sur la position de l'économie par rapport à son potentiel de production au terme de cette croissance plus rapide, au moment de déterminer la règle d'affectation.

3. Un environnement économique favorable

Les **résultats** décrits jusque là sont **dépendants d'un environnement économique favorable**.

Le rythme de croissance atteint 2,5 % comme dans le programme financier à moyen terme du Gouvernement. On rappelle que, compte tenu de l'impulsion budgétaire négative, à hauteur d'environ 0,5 point de PIB chaque année, cette performance suppose que les comportements économiques des agents soient compatibles avec une croissance spontanée (hors effets de la politique budgétaire) de l'ordre de 3 %.

Un contexte économique moins favorable entraînerait les finances publiques sur une trajectoire différente.

Dans un scénario où la croissance s'élèverait en moyenne à 1,8 % par an (hypothèse correspondant au scénario noir exposé dans le présent rapport), le besoin de financement des administrations publiques se creuserait d'abord nettement pour revenir à son niveau initial, en rythme avec le profil temporel du scénario.

LES FINANCES PUBLIQUES DANS LE SCÉNARIO NOIR

(en points de PIB)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2009 /2005 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------|
| PIB (en %) | 2,5 | 1,3 | 0,1 | 1,6 | 4,3 | - |
| Capacité de financement | - 2,9 | - 2,6 | - 3,2 | - 3,8 | - 3,0 | + 0,1 |
| Dette publique brute | 65,0 | 66,3 | 69,1 | 71,0 | 70,2 | + 5,2 |

La dégradation conjoncturelle des comptes publics est forte puisque la croissance est, en moyenne inférieure de l'ordre de 0,5 point de PIB l'an par rapport à la croissance tendancielle.

Les stabilisateurs automatiques permettent d'atténuer l'impact du choc sur la croissance mais la composante discrétionnaire de la politique budgétaire, qui est inchangée par rapport au « scénario central », compense leurs effets.

La séquence des besoins de financement accumulés au cours de la période et le ralentissement du PIB en valeur consécutif à une décélération de la croissance en volume et des prix du PIB (suite à l'appréciation de l'euro et à l'inflexion de l'augmentation des coûts salariaux qui se produit), provoquent une **importante augmentation du ratio dette publique/PIB**. Celui-ci s'accroît de 5,2 points de PIB.

Ainsi, la **politique d'ajustement structurel**, qui vient paralyser les effets contra-cycliques des stabilisateurs automatiques, **ne parvient pas à endiguer l'aggravation du poids de la dette**.

Toutefois, l'assainissement structurel des comptes publics est acquis et la phase de reprise, qui se dessine en fin de période, laisse présager une franche diminution de la dette publique au-delà de la projection.

*

* *

La **question posée par ce scénario illustre le dilemme permanent inhérent à la politique budgétaire**. Ce dilemme est **celui du choix de priorité entre une politique budgétaire de soutien conjoncturel et une politique budgétaire d'assainissement des comptes publics**. A l'évidence, la solution réside dans la situation économique qui prévaut au moment du choix.

II. POUR UNE POLITIQUE BUDGÉTAIRE ACTIVE ET SOUTENABLE

Les **différents exercices d'exploration des problèmes de politique budgétaire** exposés dans le présent rapport **mettent en évidence un impact de l'instrument budgétaire sur le rythme de croissance** et, inversement, la sensibilité des finances publiques à celui-ci. Ils illustrent également un certain nombre de problèmes structurels auxquels est confrontée toute politique budgétaire.

Ces projections viennent confirmer, d'une part, l'existence d'objectifs partiellement contradictoires, d'autre part, la nécessité d'approfondir l'approche des questions posées par la politique budgétaire.

A. PRÉCISIONS SUR LES CRITÈRES DE JUGEMENT DE L'ORIENTATION DONNÉE À LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

Sans, à ce stade, prendre parti sur la question controversée de l'efficacité de la **politique budgétaire**, il est justifié d'apporter **quelques précisions sur les « grilles de lecture » permettant d'apprécier l'orientation conjoncturelle donnée à celle-ci.**

En se plaçant au niveau d'une analyse très globale, qui mériterait d'être affinée en recourant à des études consacrées à la structure des recettes et de la dépense publique, on peut porter l'attention sur le **solde des finances publiques**. Celui-ci représente un indicateur agrégé du bilan des relations entre les administrations publiques¹ et les autres agents économiques. En utilisant les termes de la comptabilité nationale, on attribue souvent à la **variation du besoin de financement des administrations publiques le pouvoir d'expliquer l'orientation de la politique budgétaire**. Une réduction du besoin de financement témoignerait d'une politique budgétaire restrictive ; inversement, une augmentation serait le signe d'une politique budgétaire expansive.

¹ *Le solde des ressources et des emplois des administrations publiques dégage une capacité de financement lorsque les premières sont supérieures aux seconds. Dans la réalité historique récente, c'est la situation inverse qu'on a observée le plus souvent. Les administrations publiques ont connu un besoin de financement. On évoquera donc ici les mouvements du besoin de financement des administrations publiques pour rendre compte de l'orientation de la politique budgétaire. En termes d'impulsion conjoncturelle, une réduction du besoin de financement est équivalente à une augmentation de la capacité de financement, et vice versa.*

Avec les progrès de l'analyse, cette **approche est apparue excessivement simpliste** et susceptible de donner une fausse image de la politique budgétaire. Le pouvoir d'explication du sens de la politique budgétaire par la variation du besoin de financement des administrations publiques s'est trouvé **remis en cause par le recours à des éléments d'analyse plus pertinents, mais aussi plus complexes.**

On peut partir de l'idée que le **besoin de financement** constaté à un instant donné peut être **décomposé** en une **partie conjoncturelle** et une **partie structurelle**.

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.

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

Cette **décomposition est justifiée dès lors qu'on convient que, sur une période donnée, l'économie d'un pays** doit se trouver sur une trajectoire lui assurant d'être, **en moyenne, au niveau de sa production potentielle**. Celle-ci correspond au produit du taux de croissance de la population active et des gains de productivité du travail. En pratique, les mouvements de l'activité économique situent celle-ci sur une trajectoire oscillant autour de la production potentielle, tantôt au-delà, tantôt en deçà. C'est ce qu'on appelle le cycle de l'économie.

Le besoin de financement des administrations publiques est, quant à lui, **sensible à la situation de la production effective**. Dans l'hypothèse où la production effective est au-delà de la production potentielle (écart à la production positif), les recettes des administrations publiques sont supérieures à ce qu'elles seraient dans l'hypothèse, plus normale, et inéluctable, où la production se situerait à son potentiel. De même, certaines dépenses publiques sont alors transitoirement plus faibles qu'elles ne devraient être. Tel est le cas pour les dépenses de transferts¹. Lorsque la situation inverse (celle où la production effective est inférieure au niveau de la production potentielle) prévaut (écart à la production négatif), le niveau des recettes n'atteint pas celui qui, normalement, devrait être le sien et certaines dépenses atteignent, au contraire, un niveau plus élevé que celui qui est structurellement le leur.

Le cumul des écarts entre recettes effectives et potentielles et entre dépenses effectives et potentielles permet d'identifier la composante conjoncturelle du besoin de financement public. On en déduit la composante structurelle du besoin de financement.

Si la composante conjoncturelle est égale au besoin de financement observé, alors les administrations publiques sont à l'équilibre structurel² ; si elle l'excède, il y a excédent structurel ; si elle lui est inférieure, alors le besoin de financement comporte une dimension structurelle en plus d'une dimension conjoncturelle.

¹ *Les dépenses le plus souvent mentionnées étant les dépenses d'indemnisation du chômage sans qu'on puisse réduire à ces seules dépenses le champ de l'analyse.*

² *Autrement dit, si le besoin de financement conjoncturel est plus important que le besoin de financement observé, il y a un excédent standard qui compense partiellement l'impact de l'écart à la production.*

B. BREF RETOUR SUR LES ENSEIGNEMENTS RELATIFS À LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

L'expérience récente de conduite de la politique budgétaire de soutien conjoncturel aux États-Unis permet d'illustrer quelques questions importantes relatives à la politique budgétaire. Les conclusions suivantes s'imposent :

- la politique budgétaire peut être fortement activée ;
- elle est efficace sous certaines conditions ;
- les politiques budgétaires de soutien conjoncturel sont, par nature, insoutenables à terme, ce qui ne doit pas paralyser leur utilisation transitoire ;
- les politiques budgétaires contracycliques en période de basse conjoncture doivent être suivies d'ajustements structurels en phase de croissance élevée.

a) La politique budgétaire a pu être activée aux États-Unis parce qu'elle n'y est pas bridée par les règles

Pour contrer le ralentissement économique aux **États-Unis**, la **politique budgétaire** a été **particulièrement active**, ce qui contraste fortement avec la situation observée en Europe et apporte la démonstration que les règles bridant l'activation de la politique budgétaire, privent les États européens d'un instrument que d'autres États développés savent utiliser¹.

Le **solde des comptes publics** est passé d'un **excédent de 1,6 point de PIB en 2000** à un **déficit de 4,6 points en 2003**, soit, au total, une mobilisation de la politique budgétaire à hauteur de 6,2 points de PIB.

¹ Cette remarque de bon sens est toutefois assez systématiquement perdue de vue.

Trois éléments sont intervenus :

- pour près d'un tiers, la mise en œuvre des allègements d'impôts adoptés de 2001 à 2003 (196 milliards de dollars), soit 2 points de PIB ;
- pour près d'un autre tiers (1,9 point de PIB), la hausse des dépenses, notamment des dépenses de défense et de sécurité intérieure (1,6 point de PIB). Les dépenses de défense ont progressé de 100 milliards de 2001 à 2003 ;
- pour plus d'un tiers (2,3 points de PIB), l'impact de la conjoncture économique et boursière. Les impôts sur les plus-values sont passés de 1,2 point de PIB à 0,4 point de PIB en 2003 (- 0,8 point).

L'année en cours (2004) devrait se traduire par une légère diminution du déficit public qui reculerait de 0,1 point de PIB pour s'établir à 4,5 points de PIB. Les allègements fiscaux atteignent leur effet maximal en 2004 (280 milliards de dollars dont plus de 170 milliards de dollars destinés aux ménages), mais ce processus est compensé par le rebond des recettes fiscales liées au dynamisme de l'activité. La composante conjoncturelle du solde public se redresse, ce qui compense l'augmentation du déficit structurel.

b) La politique budgétaire américaine a été franchement contracyclique, avec succès

Au total, la **politique budgétaire des États-Unis s'est caractérisée par une orientation délibérément contracyclique** : le mécanisme des stabilisateurs automatiques a été laissé libre de fonctionner ; en outre, le solde budgétaire a été manié discrétionnairement pour soutenir l'activité.

CAPACITÉ DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES AUX ÉTATS-UNIS

(en points de PIB)

| 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 ¹⁾ |
|------|-------|-------|-------|--------------------|
| 1,6 | - 0,2 | - 3,3 | - 4,6 | - 4,5 |

1. Prévisions

Cette politique a largement contribué à la reprise économique des États-Unis, qui a été plus précoce et nettement et nettement plus forte qu'en Europe.

CROISSANCE DU PIB AUX ETATS-UNIS

| | <i>(en %)</i> | | | | |
|-----------|---------------|------|------|------|--------------------|
| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 ¹⁾ |
| En volume | 3,7 | 0,5 | 2,2 | 3,1 | 4,7 |
| En valeur | 5,9 | 2,9 | 3,8 | 4,8 | 6,4 |

1. Prévisions

Source : OCDE

c) La politique budgétaire peut être efficace ; toutefois certaines conditions doivent être réunies

L'efficacité de la politique budgétaire américaine apporte un démenti pratique aux constructions théoriques selon lesquelles la politique budgétaire discrétionnaire serait privée de toute efficacité.

Cette dernière approche est incarnée dans le théorème d'équivalence entre l'emprunt et l'impôt dit de « Ricardo-Barro » selon lequel les agents économiques augmenteraient leur épargne face à un creusement du déficit public, contrecarrant aussi les effets de relance liés à la dégradation de la capacité du financement des administrations publiques.

La très forte diminution du taux d'épargne des ménages américains au cours de ces trois dernières années apporte la démonstration que cette théorie n'a pas un pouvoir explicatif sans faille.

Pour autant, elle ne conduit à pas à établir que la politique budgétaire discrétionnaire est, en soi, dotée d'efficacité.

Trois éléments au moins pourraient être nécessaires pour qu'il en soit bien ainsi :

- la politique budgétaire doit être crédible, ce qui signifie qu'elle soit adaptée au contexte économique, et, par conséquent, systématiquement contracyclique, en phase basse de l'activité, comme lorsque le PIB excède son niveau potentiel ;

- la capacité de rebond de l'économie doit entrer dans les anticipations des agents sans quoi leur confiance dans la contribution d'une reprise à venir à la résorption de la dette publique risque d'être amputée, pesant sur leurs comportements ;

- les conditions monétaires et financières doivent être favorables.

Cette dernière observation appelle quelques commentaires :

- l'aversion de la Réserve Fédérale américaine au déficit public semble nettement moins forte que celle de la Banque Centrale européenne, ce qui favorise l'efficacité de la politique budgétaire et permet entre autres à la politique monétaire américaine d'être plus réactive qu'en Europe ;
- une part croissante du besoin de financement public des États-Unis est couverte par des investisseurs étrangers, ce qui amène à mettre en évidence des éléments importants.

Si les deux tiers de la dette publique sont portés par des investisseurs résidents, y compris la Réserve Fédérale, 37 % sont financés par des non-résidents, dont 60 % seraient détenus, selon le département du Trésor des États-Unis, par des institutions gouvernementales.

Au début des années 90, 18 % de la dette étaient financés par l'étranger ; cette proportion a atteint 32 % en 1997. En 2003, la dette publique des États-Unis aux mains des non-résidents représente un montant de passif de plus de 13 points de PIB, dont 8 points sont la propriété d'autorités gouvernementales.

Deux conclusions s'imposent : le statut de la monnaie américaine simplifie le maniement de la politique budgétaire ; l'intervention des Banques centrales, y compris la Réserve fédérale, favorise le financement du déficit budgétaire américain, alors qu'en Europe, les statuts de la BCE lui interdisent tout financement direct des administrations publiques.

d) Toutes les politiques budgétaires de soutien conjoncturel recourant au déficit peuvent être qualifiées d'insoutenables, ce qui ne suffit pas à les discréditer...

Les politiques budgétaires recourant à un déficit élevé ont naturellement pour effet d'augmenter la dette publique. Toutefois, cet enchaînement ne doit pas conduire à discréditer les politiques budgétaires conjoncturelles.

Conséquence mécanique de la politique budgétaire américaine, la dette publique détenue par le public¹ est passée entre fin 2001, point bas de la dette publique des États-Unis depuis 20 ans, et 2003 de 3.300 milliards à 3.900 milliards de dollars.

¹ Ce concept est le plus proche du concept européen de dette publique.

POIDS DE LA DETTE PUBLIQUE DÉTENU PAR LE PUBLIC AUX ÉTATS-UNIS DANS LE PIB

(en points de PIB)

| 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|------|------|------|------|------|
| 41 | 35 | 34 | 35 | 36 |

Source : *Office of Management and Budget*.

L'impact relativement limité du creusement du déficit public sur la dette doit être relevé et montre que l'efficacité de la politique budgétaire permet de limiter ses conséquences financières.

Le *ratio* dette publique/PIB varie en fonction de la dynamique de son numérateur, qui est influencé par les flux d'endettement supplémentaire. Mais, il varie aussi en fonction de la dynamique du dénominateur. Or, le PIB nominal des États-Unis s'est accru durant la période sur un rythme rapide, ce qui a limité le glissement du *ratio* dette publique/PIB.

En adoptant un point de vue purement comptable, on observe que si le solde public des États-Unis avait été constamment équilibré au cours de la période, la dette publique serait passée entre 2000 et 2003 de 35 à 29,4 points de PIB, avec la croissance observée (3,8 % en moyenne annuelle). Autrement dit, **le déficit public stabilisant la dette, avec une croissance nominale de 3,8 % l'an, est, aux États-Unis de 1,9 point de PIB.**

On observera, incidemment, que **les « marges de manœuvre » de la France sont, théoriquement, plus importantes.** Avec une croissance nominale de 3,8 % par an entre 2000 et 2003, le poids de la dette publique dans le PIB relevé en 2000 aurait été stabilisé avec un déficit public de l'ordre de 2,9 points de PIB.

Plus le stock de dette initial est élevé, moins fort est l'impact d'un déficit public donné. Ainsi, un déficit de 1 point de PIB augmente de 10 % une dette de 10 points tandis qu'il n'accroît que de 1 % une dette de 100 points de PIB. Ce « paradoxe de la dette » conduit à **s'interroger sur la pertinence d'une appréciation de la politique budgétaire à partir d'un seul objectif de stabilisation de la dette publique**, à l'heure où la Commission européenne propose d'emprunter une telle voie.

e) ...à la condition que les politiques budgétaires soient symétriques.

L'une des critiques justifiées adressées au pacte de stabilité et de croissance consiste à relever l'absence de règle de discipline invitant les États à pratiquer des politiques budgétaires contra-cycliques lorsque le PIB dépasse le potentiel d'une économie.

De telles politiques sont incontestablement nécessaires pour maîtriser l'évolution de la dette publique et dégager des marges de manœuvre en cas de chute de l'activité.

C'est la raison pour laquelle votre Délégation souscrit, à quelques précisions près, à l'initiative du Ministre de l'économie et des finances de prévoir l'affectation de recettes inattendues et réclame un durcissement concerté et limité de la discipline budgétaire dans les phases de forte croissance.

CHAPITRE III

QUELLE RÉFORME POUR LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?

Votre Délégation s'est, de longue date, déclarée en faveur d'une réforme profonde et transparente du pacte de stabilité et de croissance (PSC).

Alors que la Commission européenne et la Banque centrale européenne avaient estimé que l'on ne devait pas toucher au pacte, la première semble désormais plus ouverte à des évolutions. Elle a formulé des propositions d'aménagement du pacte.

Leur examen est, pour votre Délégation, l'occasion de rappeler ses observations et les voies de réforme qu'elle préconise d'explorer.

I. LA NÉCESSITÉ D'UNE RÉFORME

Le pacte de stabilité et de croissance comporte deux volets qui s'incarnent dans autant de règles juridiques :

- un « volet préventif » axé sur la surveillance des positions budgétaires ;
- un « volet répressif » qui s'incarne dans la procédure dite de « déficit excessif ».

LA SUBSTANCE JURIDIQUE DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

Le pacte de stabilité et de croissance est formellement mentionné depuis la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997. Il est constitué, outre de cette résolution¹, de deux règlements en date du 7 juillet 1997, chacun de ces règlements s'adossant à un article du traité du 7 février 1992 instituant la Communauté européenne.

Le premier règlement (règlement n° 1466/97) précise et renforce la surveillance des positions budgétaires ainsi que la **coordination des politiques économiques** des États prévues par **l'article 99** du traité.

Le second (n° 1467/97) vise à accélérer et clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les **déficits excessifs**, organisée par **l'article 104** du traité.

La nature de ces actes est variable.

Si la résolution du Conseil européen d'Amsterdam représente un engagement politique, sans portée juridique évidente sauf à la considérer comme un traité international, ce qui serait audacieux, les deux règlements, qu'il faut rattacher aux articles du traité correspondants, constitue des éléments du droit positif européen porteurs en tant que tels d'obligations juridiques pour les États membres.

Les deux règlements partagent la caractéristique commune d'appartenir au droit européen dérivé et, à ce titre, d'être soumis au respect de règles de fond et de formes sanctionnables. Ils doivent en particulier être conformes au traité et, notamment, aux articles dont ils sont directement issus, les articles 99 et 104.

Les critiques de votre Délégation concernent, à la fois, les aspects formels et de fond du pacte.

¹ Ainsi que l'indique le III de la résolution du Conseil européen d'Amsterdam.

Le pacte de stabilité et de croissance impose des règles aux États. Il relève de ce qu'on nomme la « **gouvernance économique par des règles** », pour opposer ce mécanisme à une gouvernance plus discrétionnaire, au terme de laquelle des représentants du peuple ont mission de définir discrétionnairement une politique économique.

La « gouvernance économique par des règles » peut être considérée comme assez naturelle dans le cadre de l'Union monétaire européenne où il s'agit de coordonner les politiques économiques propres à des États souverains, qui n'ont pas fait leur union politique.

Mais, elle n'est pas uniquement inspirée par cette considération. Elle est aussi le résultat d'une défiance à l'égard du pouvoir politique, jugé incapable de résister à la pression électorale.

Ce présupposé n'est pas l'apanage du PSC. Différents États européens ont mis en place des sortes de « garde-fous » destinés à prévenir des utilisations économiquement inappropriées des ressources publiques. En France, un projet de loi organique (*v.infra*) entend encadrer l'usage des plus-values de recettes.

Quoi qu'il en soit, la « **gouvernance économique par les règles** » suppose que celles-ci soient dotées de qualités formelles et d'un haut degré de pertinence. Tel n'est pas le cas des règles du PSC, selon votre Délégation.

Formellement, le pacte souffre de **deux insuffisances** :

- les deux règlements qui le fondent sont affectés d'**une excessive imprécision**,
- le **mécanisme institutionnel** qu'il instaure n'est **pas propre à un fonctionnement efficace et démocratique**.

Sur le fond, le pacte manque d'**une assise économique solide**.

A. FORMELLEMENT, LE PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE RECÈLE UNE MÉCANIQUE DANGEREUSE

Il apparaît essentiel que les règles de gouvernance économique soient dotées de propriétés formelles adaptées : elles doivent être suffisamment précises et leur interprétation doit être organisée correctement. Ce n'est pas le cas des règles du pacte de stabilité et de croissance.

Cette situation est doublement préoccupante : elle nuit à la crédibilité du pacte, qui est pourtant destiné à asseoir la crédibilité économique des pays ayant adopté l'euro ; elle pousse à des adaptations du pacte qui, allant au-delà d'un exercice de simple interprétation, contreviennent aux principes d'adoption des conventions internationales dans des systèmes de démocratie parlementaire.

1. L'imprécision des règles

Un critère important de la qualité de toutes règles est leur précision.

Ce critère est d'autant plus essentiel s'agissant du pacte de stabilité et de croissance que ses règles constituent des **engagements politiques extrêmement importants**. Elles sont en effet de nature non seulement à **restreindre la souveraineté des États**, mais encore, compte tenu des modalités de leur adoption et de leur mise en œuvre, à **limiter l'exercice de la démocratie représentative**.

Rappelons, en effet, que **les Parlements nationaux n'ont eu presque aucune part dans l'élaboration du pacte de stabilité et de croissance et sont mis à l'écart de son application**. Quant à lui, **le Parlement européen n'est que de façon très contingente intégré dans les procédures du pacte**.

Une analyse soigneuse des règles du pacte montre que ces règles sont affectées d'une réelle imprécision. Elles appellent donc des interprétations, et d'ailleurs, elles en réservent parfois explicitement l'occurrence.

Une telle situation est usuelle s'agissant de règles. Encore faut-il d'abord que la nécessité d'interprétation ne concerne pas des aspects fondamentaux de la règle et que le processus d'interprétation soit correctement institutionnalisé.

Or, **ces conditions ne sont pas vérifiées** pour le pacte de stabilité et de croissance. Cette **situation est d'une réelle gravité** compte tenu des **atteintes qu'elle porte à des principes aussi forts que la souveraineté des États et la démocratie**. Elle fonde, par ailleurs, des **polémiques qui nuisent à la crédibilité du système** et pourrait, en cas de crises, déboucher sur de véritables impasses juridiques.

Des aspects fondamentaux du pacte requièrent une interprétation.

a) L'imprécision de la règle de l'équilibre, voire de l'excédent à moyen terme

Le **premier exemple** concerne la **règle de retour à l'équilibre, voire à l'excédent**. Elle est énoncée en ces termes par l'article 3 du règlement 1466/97 :

« Chaque État membre participant présente au Conseil et à la Commission les informations nécessaires à l'exercice périodique de la surveillance multilatérale visée à l'article 103 du traité sous la forme d'un programme de stabilité

Un programme de stabilité fournit les informations suivantes :

- (a) L'objectif à moyen terme d'une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire, ainsi que la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à la réalisation de cet objectif concernant l'excédent/le déficit des administrations publiques et l'évolution prévisible du ratio d'endettement de l'État... ».*

Une difficulté majeure consiste à définir ce qu'on doit entendre par « moyen terme ». Doit-il s'agir d'une **échéance** temporelle donnée (et pas trop éloignée) ou faut-il y voir une **période de quelques années** ? Le choix entre ces deux interprétations revêt une grande importance compte tenu des débats portant sur la politique budgétaire. Ceux-ci tendent en effet à opposer les partisans de l'assainissement budgétaire en soi, quelles que soient les conditions économiques, aux partisans d'une politique budgétaire dessinée en fonction du cycle économique, les premiers favorisant logiquement le « moyen terme-échéance », les seconds le « moyen terme-période ».

b) L'imprécision de la règle de prohibition-sanction des déficits excessifs

Le **second exemple** de l'indétermination des règles du pacte concerne **la sanction des déficits excessifs**. On pourra s'étonner de cette appréciation : la prohibition des déficits publics dépassant les 3 points de PIB prend des apparences très rigoureuses. Toutefois, une réserve fondamentale doit être prise en compte : le Conseil est doté d'une **compétence d'évaluation globale** (article 104.6 du Traité) pour juger qu'un déficit est excessif. **La portée d'un dépassement du plafond des 3 % du PIB est, par conséquent, totalement indéterminée juridiquement**. Elle dépend de l'évaluation du Conseil puis, bien sûr, de sa décision.

Sans doute, certains prétendront-ils que le pacte de stabilité et de croissance a remédié à cette indétermination en précisant au paragraphe 3 de l'article 2 du règlement 1467/97 :

Le Conseil tient compte « *dans son évaluation globale, des observations éventuelles de l'État membre concerné, lui indiquant qu'une baisse annuelle du produit intérieur brut de moins de 2 % en termes réels est néanmoins exceptionnelle, eu égard à d'autres éléments d'information allant dans le même sens...* ». Ceux-ci sont, en particulier, « *le caractère soudain de la récession ou la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé* ».

Sans doute, doit-on rappeler que dans la résolution d'Amsterdam, autre pilier du pacte, les États se sont engagés à ne pas invoquer le bénéfice de la clause d'exonération liée à la survenance de conditions exceptionnelles et temporaires lorsque la baisse annuelle du PIB réel serait inférieure à 0,75 %.

Il reste que la compétence d'évaluation globale du Conseil prévue à l'article 104 du traité est générale et que, comme les précisions apportées par le pacte ne portent que sur un des éléments de cette évaluation (la survenance d'une récession), on ne peut juridiquement considérer qu'elles s'appliquent à la totalité du spectre de l'évaluation confiée au Conseil.

Au demeurant, le fait même que cette question se pose entraîne une difficulté substantielle puisque, notamment, la portée du critère des 3 points de PIB de déficit public est en jeu.

c) Des imprécisions très préoccupantes

(1) Il n'existe nulle procédure spécifique d'interprétation...

Il faut d'abord souligner que ces problèmes d'interprétation sont d'autant plus lourds que les besoins d'interprétation des règles du pacte de stabilité et de croissance ne reçoivent aucun début d'organisation institutionnelle appropriée.

Le pacte ne prévoit pas que ces règles puissent devoir être interprétées. Par conséquent, il n'organise pas de procédures spécifiques permettant de résoudre les problèmes d'interprétation qui pourraient survenir.

Compte tenu de l'importance des problèmes qui se posent de ce point de vue, cette lacune est extrêmement préoccupante.

Tout se passe comme si l'interprétation des règles du pacte pouvait être existentielle, c'est-à-dire réalisée au gré des événements, et confiée, sans problème, à la Commission et au Conseil.

C'est oublier un certain nombre de considérations capitales.

(2) ... ce qui favorise l'apparition et la persistance de conflits dommageables...

La première d'entre elles est qu'il risque à tout moment d'exister une divergence d'interprétation entre Commission et Conseil et au sein même du Conseil. Le fonctionnement concret du pacte donne une réelle résonance à cette inquiétude, qui **joue contre la crédibilité du pacte**. Si la Commission semble parvenir aisément à faire adopter par le Conseil ses vues sur le sens et le *tempo* de la discipline budgétaire en Europe, une sorte de jeu de rôles contre-productif s'instaure dès qu'il s'agit d'appliquer concrètement ces vues. On y revient plus avant.

(3) ... et l'éventualité d'atteintes indues à certains principes essentiels

En outre, **il apparaît tout à fait anormal, s'agissant de règles qui concernent la souveraineté des États et qui limitent l'exercice démocratique de détermination de la politique des finances publiques, qu'un tel espace soit offert à l'interprétation par des instances à la légitimité démocratique spécifique et qu'on peut juger réduite.**

2. Une architecture institutionnelle défailante

On peut s'accorder sur **le constat que la coordination des politiques économiques par le PSC fonctionne mal. Le PSC en lui-même en est une manifestation évidente.** Le contenu du règlement 1466/97, censé donner de l'ampleur à la coordination des politiques économiques prévue par l'article 99 du traité que sont supposées incarner les *Grandes orientations de politique économique* (GOPE) adoptées par le Conseil, a été **restreint au seul champ de la politique budgétaire**, ce qui ne témoigne pas de l'efficacité du Conseil à coordonner les politiques économiques.

Le constat d'un dysfonctionnement de la coordination des seules politiques envisagées par le pacte, les politiques budgétaires, peut encore être fait par tout observateur. L'Europe, à l'inverse des États-Unis, n'a pas montré sa capacité à définir une politique budgétaire. Et même jugé à la seule aune de sa mission unique de surveillance, l'échec est patent. Certains États s'affranchissent des règles, des dissonances très fortes apparaissent périodiquement entre la Commission et le Conseil, le Conseil fait étalage de ses divisions, etc.

L'organisation institutionnelle du pacte repose sur un **modèle combinant avis d'experts et décision politique par les pairs.**

Le Conseil a, en théorie, une responsabilité éminente. Mais, cependant, cette responsabilité n'est **pas exclusive** de l'intervention d'autres institutions. En effet, le Conseil procède à son examen sur la base d'évaluations effectuées par la Commission et par le Comité économique et financier.

A l'expérience, cette organisation a montré ses limites. Elle souffre de plusieurs défauts.

Sans doute, faut-il souligner qu'une bonne part des dysfonctionnements du pacte ne lui est pas imputable. L'absence de clarté et de précision des règles que les institutions européennes sont chargées d'appliquer est largement en cause. Mais, ces **ambiguïtés rejaillissent sur les postures prises par les institutions et le « jeu de rôles » inévitable qui s'ensuit mine la crédibilité du mécanisme.**

La **Commission** tend, en effet, à adopter une **posture de vigilance extrême**, que suit le **Conseil** lorsqu'il s'agit de préciser la doctrine, comme dans le cas des Codes de conduite¹, mais dont il s'éloigne au moment des décisions lorsqu'il cherche une **voie moyenne** entre un **objectif de crédibilité**, qui suppose qu'il ne s'écarte pas systématiquement des « avis d'experts » que représentent les évaluations de la Commission, et une **contrainte diplomatique** qui peut inciter à pondérer la rigueur avec des préoccupations d'équilibre politique.

Ce « jeu de rôles » n'est pas anodin. Il se déroule sur la place publique, ce qui a pour effet de renverser totalement la hiérarchie théorique des pouvoirs des différentes institutions et d'exposer au public les difficultés de fonctionnement du pacte qui, inhérentes à sa conception même, sont attribuées à tort au Conseil.

En effet, **si, théoriquement, le Conseil a le dernier mot, la publicité donnée aux avis de la Commission** donne à ceux-ci une **influence identique à celle du Conseil.** Or, la **Commission jouit**, en tant qu'organe d'expertise,

¹ Voir *infra*.

présenté comme indépendant, **d'un effet de réputation** qui lui donne une autorité supérieure à celle du Conseil.

L'image d'une Commission rigoureuse et d'un Conseil hésitant tend à se répandre et se renforce à mesure que le Conseil s'écarte des positions prises par la Commission.

La publicité donnée à ce « jeu de rôles » donne le sentiment que les institutions ne sont pas en mesure de se coordonner. Ce sentiment est de nature à provoquer chez **les agents l'impression que le pacte de stabilité et de croissance**, présenté abusivement comme le seul outil de la discipline budgétaire en Europe, **n'est pas crédible**. Ceci ne peut manquer d'influencer négativement les agents économiques, les autorités monétaires et les marchés.

Cette mécanique déplaisante est quasiment inéluctable compte tenu du compromis institutionnel sur lequel repose le pacte.

Il s'efforce de concilier **deux logiques**, celle d'une **gouvernance politique** et celle d'une **gouvernance par les experts**. Le **compromis** que représente le pacte de stabilité et de croissance, qui tend à **consacrer la gouvernance politique mais en la cernant par des règles** et en l'aiguillonnant par la pression de l'expertise, **ne peut fonctionner que si les règles sont claires et si les acteurs sont réputés crédibles**. **Ni l'une ni l'autre de ces conditions ne sont remplies**. On l'a abondamment démontré pour ce qui concerne la clarté des règles. S'agissant de la crédibilité des acteurs, on a également indiqué comment les postures prises par chacun d'eux pouvaient la miner.

Il faut ici **ajouter deux considérations** :

- la **dévolution de la fonction de surveillance à la Commission n'est probablement pas appropriée** ;
- la **gouvernance du pacte de stabilité et de croissance est insuffisamment démocratique**.

Dans un compromis où le rôle de l'expertise est reconnu, il convient de s'assurer que ce rôle est dévolu à une instance qui réunit les qualités que doit présenter tout bon organe de contrôle : l'indépendance, la transparence et le professionnalisme. Sans dénier à la Commission cette dernière qualité, force est de constater qu'elle ne dispose pas des deux autres.

L'exercice par la Commission de prérogatives propres lui donne le rôle d'un acteur de la construction européenne qui lui ôte l'indépendance que doit avoir un organe de contrôle par rapport aux gestionnaires du projet ou du système contrôlé.

S'agissant de la transparence, la situation paraît également peu satisfaisante. Si la Commission s'entoure d'experts, l'évaluation de ses propres conclusions n'est pas formellement organisée ni publiée.

Enfin, la **Commission ne rend pas suffisamment compte de ces travaux auprès des institutions politiques nationales**, ce qui limite singulièrement les débats qu'ils pourraient susciter.

Avec cette dernière observation, on touche à une autre **carence intrinsèque de la gouvernance du pacte**, son **caractère insuffisamment démocratique**. Cette **lacune** concerne, on l'a vu, les conditions d'élaboration de l'expertise, mais elle **concerne aussi les pouvoirs politiques du Conseil**. Ceux-ci sont exercés sans que les législateurs nationaux n'interviennent. Cette situation crée un sentiment d'expropriation, qui renforce les incompréhensions nationales par rapport à la gouvernance européenne.

B. SUR LE FOND, UNE NÉCESSAIRE REFONDATION ÉCONOMIQUE

Le pacte de stabilité et de croissance devrait traduire une vision claire et adaptée de la discipline budgétaire nécessaire à une union monétaire. Votre Délégation estime que tel n'est pas le cas, la cohérence du PSC étant affectée d'un vice originel que les différentes versions du Code de conduite censées en guider l'application ont aggravé.

Les interventions du colloque organisé par votre Délégation le 5 juin 2003, avaient presque unanimement diagnostiqué un problème de pertinence économique du PSC.

Ce consensus était d'autant plus remarquable que les experts venaient d'horizons très variés et qu'en revanche, ils ne s'étaient pas accordés sur les réformes à mettre en oeuvre¹.

Les critiques de votre Délégation porte essentiellement sur **l'asymétrie du pacte** et sur **l'insuffisance de prise en compte des propriétés d'ajustement conjoncturel de la politique budgétaire**. En outre, **les conceptions financières sous-jacentes paraissent manquer de fondement sûr**.

¹ Voir le rapport d'information n° 369 du 25 juin 2003 : « Le pacte de stabilité et de croissance, un débat au Sénat ».

1. L'asymétrie du pacte de stabilité et de croissance

Votre Délégation a été conduite à s'inquiéter des propriétés asymétriques du pacte de stabilité et de croissance.

Le problème vient, à la fois, de l'**absence d'incitations à conduire des politiques contra-cycliques dans la phase haute du cycle et de l'application de règles uniformes à des situations nationales très disparates.**

a) La discipline budgétaire dans les phases hautes du cycle n'est pas assez garantie

Sur le premier point, il semble nécessaire de **remédier à l'illusion** qu'engendre **en période de croissance supérieure au potentiel la seule considération du solde nominal**. Il conviendrait de **sélectionner un meilleur indicateur** et d'**instaurer un mécanisme** incitant les États à mettre en œuvre dans de telles phases de l'activité économique une politique de **provisionnement budgétaire**.

Il est sans doute exact, comme le remarquait **Jean-Paul FITOUSSI**, à l'occasion du colloque organisé par votre Délégation, que l'existence d'un taux de croissance supérieur au potentiel peut relever d'un épisode de rattrapage après une phase de croissance fiable, qui n'appelle pas en soi le déclenchement d'une politique budgétaire contra-cyclique, c'est-à-dire d'un resserrement volontaire de cette politique. Il n'en est pas moins vrai que l'ampleur et la durée de tels épisodes sont *a priori* peu prévisibles et que le risque d'une consommation excessive des fruits de la croissance se traduisant par une dégradation de l'équilibre structurel des finances publiques est particulièrement fort dans des circonstances économiques favorables.

C'est pour tenir compte de ces analyses nuancées que votre Délégation estime souhaitable de **confier aux États membres une certaine latitude pour définir des cibles de politique budgétaire adaptées dans de telles hypothèses.**

La proposition de **confier au Conseil la compétence encadrée de fixer des objectifs d'évolution du solde nominal en fonction des perspectives économiques** traduit cette volonté.

Outre qu'elle donnerait **une plus grande lisibilité**, sinon une certaine existence, **à la coordination des politiques budgétaires** en Europe, cette réforme conférerait à la discipline budgétaire **plus de clarté et, en même temps que plus de rigueur, plus de souplesse.**

Celles-ci sont également indispensables pour que les politiques budgétaires soient **plus en harmonie avec les variations de l'activité**. Mais **elles le sont aussi pour que les situations nationales soient mieux prises en compte** que par des règles uniformes.

b) Les problèmes posés par l'application de règles uniformes à des situations très contrastées

Il existe une **source pourtant très importante d'asymétrie du PSC**, qui vient que **celui-ci plaque des règles universelles sur des situations économiques nationales pour le moins contrastées**. Deux éléments, parmi d'autres, peuvent être relevés.

Jean-Paul FITOUSSI a judicieusement relevé en ce sens que **les régimes d'inflation variables** en Europe pouvaient sensiblement modifier, au moins à court terme, les conditions d'application du PSC.

« C'est vrai qu'il est intéressant de regarder le taux d'inflation parce que les pays dont le taux d'inflation est le plus important bénéficient d'un ballon d'oxygène budgétaire relatif par rapport aux autres. Pour un pays qui a un taux d'endettement de 60 % et qui a pour objectif de stabiliser sa dette publique, un point d'inflation en plus par rapport à la moyenne lui permet un déficit budgétaire de 0,6 point inférieur à la moyenne.

Lorsque nous comparons l'Espagne et l'Allemagne, nous nous apercevons que l'existence d'une inflation supérieure en Espagne soulage nettement le budget espagnol. Nous pourrions dire les choses autrement : le fait que l'inflation soit, en Allemagne, plus basse qu'elle ne l'est en moyenne implique que le déficit budgétaire allemand, du seul fait de la mécanique de la dette publique et des intérêts sur la dette publique, soit plus élevé. »

Votre Délégation avait, quant à elle, observé que **la sensibilité des comptes publics à des variations de rythme d'activité diffère** sensiblement entre les États européens. L'un des fondements essentiels du pacte étant de récuser toute politique budgétaire discrétionnaire, pour, théoriquement, s'en remettre à la seule vertu des stabilisateurs automatiques, l'hétérogénéité de leurs effets fait que le pacte exerce des contraintes disparates selon les pays.

SENSIBILITÉS DES BUDGETS NATIONAUX À DIFFÉRENTS CHOCS
Variation du solde public après un choc équivalent à 1 point de PIB

(en points de PIB)

| | Choc de consommation | Choc d'investissement | Choc sur les exportations | Choc de productivité |
|------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| BELGIQUE | 0,57 | 0,17 | 0,27 | 2,07 |
| ALLEMAGNE | 0,65 | 0,19 | 0,27 | 0,16 |
| GRÈCE | 0,87 | 0,20 | 0,27 | 0,1 |
| ESPAGNE | 0,77 | 0,18 | 0,25 | 0,09 |
| FRANCE | 0,80 | 0,21 | 0,30 | 0,12 |
| IRLANDE | 0,50 | 0,10 | 0,17 | 0,03 |
| ITALIE | 0,68 | 0,22 | 0,30 | 0,23 |
| PAYS-BAS | 0,59 | 0,15 | 0,23 | 0,08 |
| AUTRICHE | 0,61 | 0,17 | 0,26 | 0,09 |
| PORTUGAL | 0,82 | 0,17 | 0,26 | 0,13 |
| FINLANDE | 0,77 | 0,16 | 0,25 | 0,03 |
| ZONE EURO | 0,70 | 0,19 | 0,28 | 0,14 |

L'efficacité variable des stabilisateurs automatiques invite à laisser quelques marges à l'adaptation des objectifs budgétaires en fonction des situations nationales.

2. Le pacte de stabilité et de croissance joue contre la mobilisation de la politique budgétaire à des fins de stabilisation conjoncturelle

Votre Délégation avait insisté sur les **failles logiques du pacte de stabilité et de croissance**. Ce défaut de logique du pacte tend à s'accroître à mesure que les institutions européennes, Commission et Conseil, retouchent ces règles.

Pour votre Délégation, **l'élément-clef expliquant le caractère contradictoire entre elles des règles du pacte de stabilité et de croissance** réside dans **l'interprétation donnée à la règle du retour à l'équilibre, voire à l'excédent, à moyen terme**.

La règle du retour à l'équilibre du solde public nominal à une échéance fixée, plutôt que sur une période économique donnée (celle du

cycle), est contradictoire avec les autres piliers du pacte de stabilité et de croissance qui, contrairement à elle, introduisent une relation entre la gestion du solde public et les évolutions conjoncturelles.

Plus fondamentalement, **elle conduit à mettre en place un paradigme budgétaire, susceptible de nuire à l'efficacité et à la crédibilité de la politique économique en Europe.**

Au lieu de lever cette contradiction, les différentes versions du *Code de conduite* l'ont, malheureusement, accentuée.

En fait, **tout se passe comme si l'Europe était privée de doctrine budgétaire, dans un conflit permanent entre un keynésianisme tiède et un néoclassicisme sourcilleux.**

a) Un paradigme budgétaire aux multiples dangers...

Le « volet préventif » du pacte de stabilité et de croissance exige que les États présentent des **programmes de stabilité décrivant une trajectoire d'évolution vers un solde public équilibré, voire excédentaire.**

Cette **obligation est absolue**. Elle n'est pas suspendue à la réunion de conditions économiques pouvant justifier qu'une telle trajectoire soit recherchée.

La justification donnée à cette obligation est que sa mise en œuvre permettrait d'éviter l'apparition de déficit public excédant 3 points du PIB.

La cohérence du dispositif, à défaut de sa pertinence, pourrait être assurée si, plutôt que de consacrer une conception du « moyen terme-échéance », les autorités en charge du pacte avaient opté pour une conception plus en accord avec le fonctionnement cyclique de l'économie basée sur la considération d'un « moyen terme-période ».

Avec cette dernière acception, la règle de l'équilibre budgétaire serait comprise comme s'appliquant en moyenne sur la durée d'un cycle économique.

Tel n'a pas été le cas et la conception d'un retour à l'équilibre, voire à l'excédent, à une date donnée a prévalu, sans considération aucune pour le contexte économique d'exécution de cette obligation.

**L'impossible conciliation entre les obligations imposées aux Etats
par le volet préventif et les autres instruments
du pacte de stabilité et de croissance**

L'option consistant à imposer aux Etats d'adapter un programme de finances publiques avec solde nul ou excédentaire conforme à la lettre du règlement préventif, est pourtant en contradiction avec les autres volets du pacte de stabilité et de croissance.

- L'interprétation donnée à la règle d'équilibre à moyen terme est, d'abord, en contradiction avec la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997, qui constitue l'un des trois piliers du pacte et qui établit un lien entre la position budgétaire des États et leurs situations économiques.

En effet, cette résolution indique que *« l'adhésion à l'objectif qui consiste à parvenir à une situation budgétaire saine proche de l'équilibre ou excédentaire permettra à tous les États membres de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales tout en maintenant le déficit public dans la limite de la valeur de référence de 3 % du PIB »*.

Étant précisé que cette résolution n'a pas de caractère contraignant, à l'inverse des deux autres piliers du pacte qui sont des règlements dérivés du traité, il faut souligner que sa teneur contredit les termes du règlement ici examiné.

Alors que celui-ci fait peser sur la politique budgétaire une contrainte d'équilibre permanent, qui semble correspondre à une conception économique particulière fondée sur la répudiation des déficits publics – v. *infra* –, la résolution d'Amsterdam est compatible avec une autre vision dans laquelle les soldes publics peuvent fluctuer, et s'accompagner de situations de déficits dans des limites données (3 % du PIB), en fonction de la situation économique.

- Ensuite, et plus encore, l'existence même d'une procédure sanctionnant les déficits excessifs conduit à admettre l'éventualité de déficits qui ne sont pas excessifs et, par là même, à récuser l'interprétation donnée à la règle qui suppose l'existence d'un régime permanent de position équilibrée ou excédentaire des comptes publics.

- Enfin, le sens même de l'examen par le Conseil des programmes n'est pas conforme avec une telle lecture de la règle, puisque le règlement prévoit que le Conseil procède à une évaluation globale de la position budgétaire dont la raison d'être est précisément de juger de l'opportunité d'une position non équilibrée.

Sur le fond, l'essentiel est bien **qu'en imposant aux Etats d'observer une règle d'équilibre**, voire d'excédent budgétaire nominal, le pacte de stabilité et de croissance met en place **un paradigme de politique budgétaire, qui nuit à son efficacité et à la crédibilité de l'Union monétaire.**

(1) Une règle paralysant la stabilisation budgétaire

L'efficacité de la politique budgétaire est, entre autres choses, conditionnée à sa capacité à exercer des effets de stabilisation conjoncturelle. En exigeant des Etats qu'ils mettent en œuvre coûte que coûte une trajectoire vers un solde nominal nul, le pacte de stabilité, qui est pourtant censé préserver le jeu des stabilisateurs automatiques, n'empêche pas seulement les Etats de renforcer leurs effets en recourant, si nécessaire, à des politiques discrétionnaires, mais encore vient réduire leur efficacité, et ce, pour au moins deux raisons :

- **Les Etats ne peuvent plus laisser jouer les stabilisateurs économiques.** Soit un pays dans la phase basse de son cycle économique, connaissant une croissance inférieure à son potentiel, la composante conjoncturelle de son solde public se dégrade. Le pays reste tenu à retrouver l'équilibre budgétaire. Il lui faut donc améliorer la composante structurelle de son solde public, ce qui suppose une politique d'ajustement structurel, venant au moins compenser les effets budgétaires des stabilisateurs automatiques. **Dans ces conditions, la politique budgétaire est au mieux acyclique.**
- **La surveillance économique exercée à partir de la règle d'équilibre budgétaire joue contre la croissance.** A supposer que le pays en question ne se résolve pas à contrecarrer le glissement de son solde public par une politique budgétaire discrétionnaire contracyclique, le mécanisme de surveillance du pacte conduit à blâmer sa politique économique. Les effets de réputation négatifs qui s'ensuivent peuvent contribuer à affecter son attractivité. En outre, les agents économiques risquent fort d'être désagréablement impressionnés par les appréciations portées sur une politique budgétaire, qui peut pourtant être parfaitement adaptée.

Un assombrissement des anticipations des agents, susceptible de nuire à une confiance qui est –voir supra- un déterminant essentiel de la dynamique de leurs comportements économiques à toutes chances d'intervenir.

Ainsi, la règle d'équilibre budgétaire nominale empêche à deux titres les stabilisations automatiques de jouer, en obligeant à les contrecarrer par des politiques discrétionnaires contraires d'amélioration de la composante structurelle du solde, et en réduisant la confiance des agents si l'Etat souhaite s'affranchir d'une règle interdisant toute stabilisation budgétaire.

(2) Une règle qui nuit à la crédibilité de l'UEM

En privant les Etats des marges nécessaires à la mise en œuvre d'une politique contracyclique, le PSC contribue à faire de l'UEM une zone d'économie languissante, qui peine à se montrer résiliente aux chocs économiques et à entamer des reprises rapides et soutenues.

En outre, le PSC comporte des incitations qui conduisent les différents gouvernements à biaiser l'information donnée aux agents. Afin d'éviter les remontrances de la Commission, les Etats sont conduits à présenter des prévisions de croissance moyenne (ni trop fortes afin d'éviter la critique d'irréalisme, ni trop basses pour que le sentier de réduction du déficit public soit praticable) et à afficher des politiques budgétaires systématiquement restrictives.

L'impulsion budgétaire négative qui est annoncée d'emblée pèse d'autant plus sur les anticipations des agents que les prévisions économiques sont prudentes.

Prudentes mais pas nécessairement réalistes. Ainsi, la cohérence entre le cheminement économique et la politique budgétaire annoncée semble rarement exister. **Les sentiers de croissance mis en évidence sont apparemment réalistes, mais les programmes comportant une impulsion budgétaire négative, la croissance sous-jacente dépasse toujours la prévision économique affichée et, fréquemment de beaucoup, la croissance potentielle** réclamant ainsi des conditions de réalisation pour le moins exigeantes.

De ce fait, la probabilité de révisions à la baisse des perspectives de croissance est grande. Lorsqu'elles interviennent, les Etats sont liés par les annonces faites en matière de politique budgétaire et se découvrent liés par des engagements intenablement économiques.

Dans un tel contexte, enfin, **le PSC pousse à des expédients.** On ne peut qu'être frappé par le développement de la créativité comptable en Europe depuis l'adoption du PSC.

Tout cela nuit considérablement à la crédibilité de l'UEM. **Tout se passe comme si le PSC imposait à l'UEM de respecter une norme budgétaire irréaliste pour mieux les blâmer de ne s'y point conformer.**

b) ...accentués par les Codes de conduite successifs...

L'aspect essentiel du **Code adopté en 1998** réside dans les tentatives d'interprétation du principe d'une position à moyen terme proche de l'équilibre ou excédentaire qu'il comporte.

Sur ce sujet, on ne peut qu'être étonné par la coexistence d'éléments d'interprétation susceptibles de déboucher sur un assouplissement de la règle de retour à l'équilibre adoptée en 1997 avec la réaffirmation de cette même règle dans toute sa pureté.

Du côté des analyses susceptibles de soutenir une application assouplie de la règle, il convient d'abord de souligner la référence à la résolution du Conseil européen d'Amsterdam, déjà mentionnée, qui implique de récuser le retour coûte que coûte à l'équilibre. Par ailleurs, le Conseil fait siens les arguments tendant à une appréciation relative des programmes et de leur application tenant compte de l'impact de la conjoncture sur les finances publiques. Une précision importante est apportée à ce sujet puisque le Conseil, suivant en cela le comité monétaire, estime que l'objectif de moyen terme doit être envisagé par référence à la longueur du cycle économique. Il ajoute que tout jugement sur la position budgétaire doit emprunter la méthode de l'ajustement conjoncturel à partir des conditions propres à chaque pays, c'est-à-dire tenir compte de l'évolution des soldes structurels.

L'ensemble de ces considérations est toutefois contrebattu par la réaffirmation de la règle de retour à l'équilibre dans toute la pureté qu'elle présente dans les dispositions du règlement 1466/97.

En effet, adoptant une démarche curieuse, le Conseil estime qu'« *il importe d'empêcher que la situation budgétaire à moyen terme proche de l'équilibre ou excédentaire devienne une cible mouvante* ». Il demande donc que les programmes de stabilité et de convergence, qui, alors, devaient être soumis à la fin de 1998, fassent état de la réalisation aussi rapide que possible de l'objectif à moyen terme du pacte de stabilité et de croissance. Il considère même, sur la base de l'analyse de la Commission, que cet objectif devrait être atteint à la fin de 2002 au plus tard.

Ainsi, le même document, entériné par le Conseil, contient deux conceptions contradictoires des règles du pacte.

La révision du Code de conduite en juillet 2001 n'a pas remédié à cette contradiction. Elle l'a accentuée.

En effet, s'il comporte à nouveau la recommandation **d'apprécier les positions budgétaires des États en les corrigeant de leur composante conjoncturelle**, le code révisé réaffirme le principe **d'une vérification de l'application de la règle de retour à l'équilibre nominal**. En bref, une approche visant à ajuster la politique budgétaire en fonction du cycle économique est, aussitôt qu'entamée, **récusée**.

c) ... qui représentent une fuite en avant allant jusqu'à contrevenir au pacte

Le fonctionnement concret du pacte laisse apparaître la **coexistence d'une incapacité à appliquer des règles mal conçues**, incapacité plutôt salubre étant donné les effets négatifs d'une application des règles, et **d'une fuite en avant vers un durcissement doctrinal qui va jusqu'à contrevenir aux règles initiales du pacte**.

Le Code de conduite révisé en 2001 illustre ce propos. Avec ce Code, le Conseil estime que *« l'utilité d'un examen des positions budgétaires corrigeant les effets du cycle économique réside dans les possibilités qu'il offre pour s'assurer que la situation structurelle des comptes publics présente une marge suffisante pour qu'une dégradation conjoncturelle n'éloigne pas le solde public d'une situation budgétaire proche de l'équilibre à moyen terme. »*

Cette recommandation implique que soit consacré un principe **d'équilibre permanent du solde nominal des comptes publics**, qu'un excédent permanent du solde structurel vienne garantir.

Le Code de conduite révisé n'alourdit pas seulement les contradictions des règles du PSC relevées plus haut, il contrevient à ces règles.

Avec cette recommandation, le Conseil, sur la proposition de la Commission, opère un renoncement de principe à tout déficit public, ce qui va bien au-delà des règles du pacte de stabilité et de croissance.

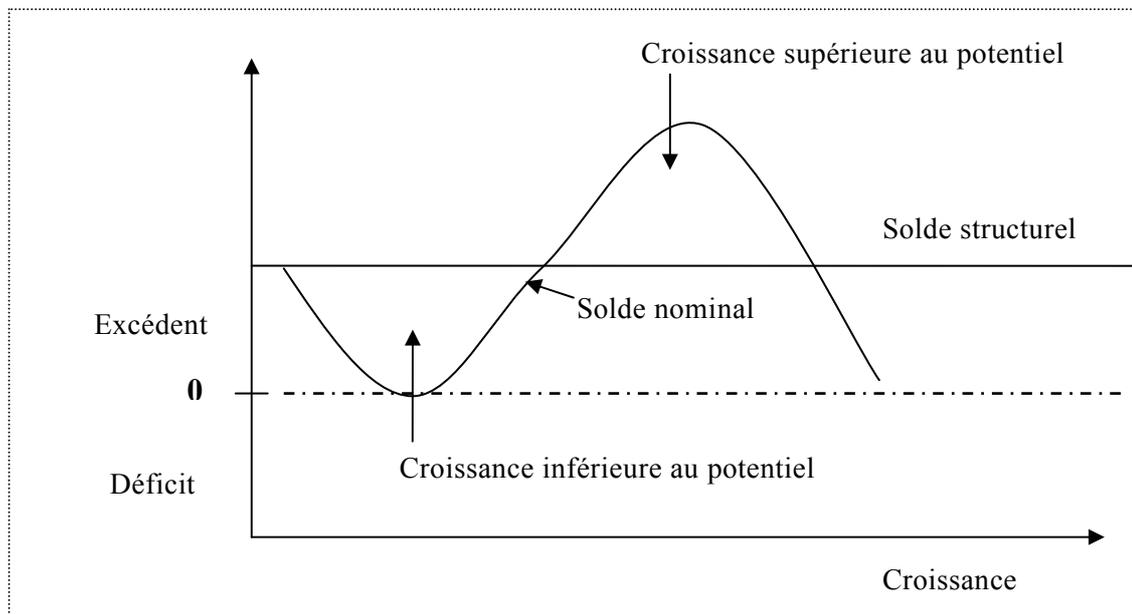
Pour « visualiser » ce glissement, on peut comparer deux graphiques correspondants, l'un au cadre budgétaire du Code révisé, l'autre au cadre budgétaire du PSC.

Il faut, au préalable, rappeler que le solde structurel correspond à l'équilibre des recettes et dépenses publiques d'un pays qui serait toujours en

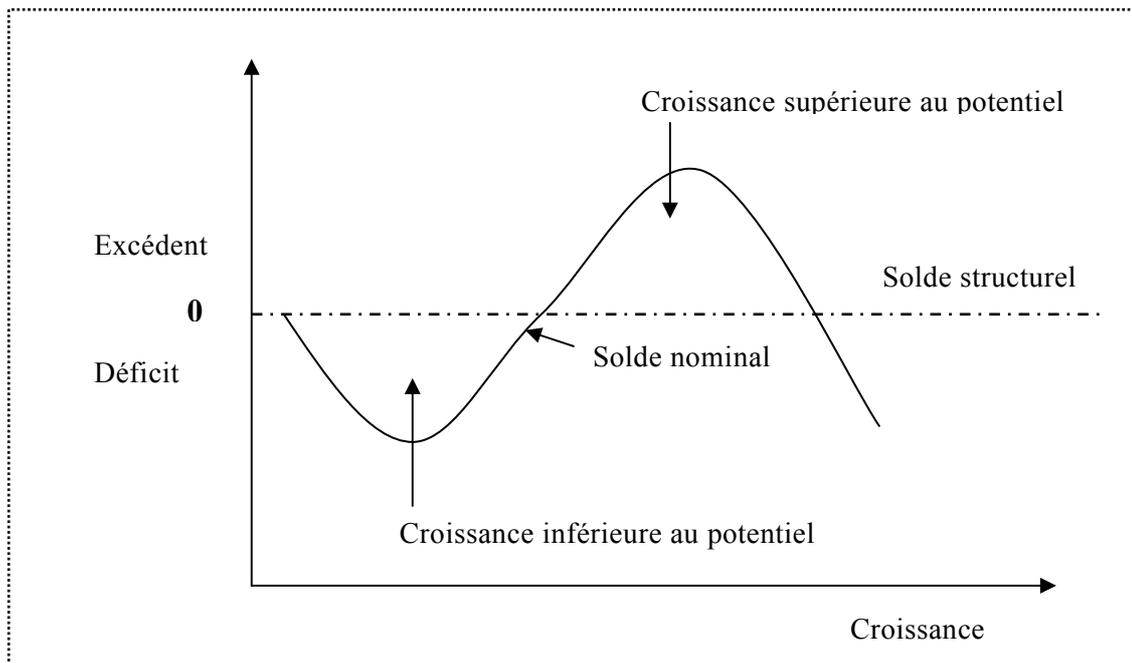
situation de croissance conforme à son potentiel. On sait que tel peut ne pas être le cas et que la croissance est parfois inférieure, parfois supérieure au potentiel (cf. *infra*).

En exigeant des États qu'ils connaissent une situation permanente d'excédent structurel en raison des garanties qu'offrirait une telle position dans les phases de ralentissement du cycle économique, au regard de la règle d'équilibre nominal des comptes publics, le Code révisé introduit une nouvelle règle, sensiblement plus contraignante que celle du PSC.

Avec le **Code de conduite révisé**, le solde public évoluerait dans un tunnel qu'on peut représenter graphiquement comme suit :



Cette représentation graphique peut être comparée avec celle que formalise une **règle d'équilibre du solde nominal sur la période d'un cycle**.



On constate que **le Code révisé va bien au-delà du PSC.**

3. Une conception financière contestable

Il ne borne d'ailleurs pas là **le renforcement de la discipline budgétaire** par rapport au pacte de stabilité et de croissance initial. Celui-ci se manifeste encore par **la recommandation de réunir des marges de manœuvre supplémentaires** en visant **un excédent structurel tel que se produise une rapide réduction du ratio dette publique/PIB**, afin de se garantir contre des risques budgétaires indépendants des variations cycliques.

Cet accroissement des exigences du pacte n'est pas anodin. Il est à comprendre en fonction des recommandations du Conseil européen de Stockholm (mars 2001) visant à un examen régulier de la soutenabilité des finances publiques, notamment au regard de l'impact sur les budgets publics du vieillissement de la population qui laisse présager une augmentation de plusieurs points de PIB de la charge des retraites.

La logique sous-jacente au Code révisé est que le niveau de la dette publique soit réduit dans des proportions telles que les économies de charges d'intérêt réalisées financent le surcroît de charges publiques résultant de l'alourdissement des retraites. Une telle logique est critiquable.

En outre, il convient de ne pas négliger les effets pervers d'une excessive sévérité budgétaire sur certaines dépenses publiques.

La préoccupation d'éviter que la discipline budgétaire ne conduise à sacrifier les dépenses jugées utiles est parfaitement légitime. Parmi celles-ci sont fréquemment citées **les dépenses d'investissement, les dépenses de recherche-développement** ou encore **les dépenses militaires.**

Avec cette dernière catégorie de dépenses, on touche à une seconde justification de ces propositions, qui est de **traiter plus équitablement des Etats** de l'UEM en tenant compte des efforts particuliers réalisés dans certains domaines présentés comme d'intérêt général.

Une solution régulièrement envisagée consisterait à exclure ces dépenses du calcul des soldes publics et donc de les protéger.

Des arguments convaincants peuvent être opposés à ces préconisations même s'il convient de reconnaître, d'une part, que les ajustements budgétaires conduisent souvent à sacrifier les dépenses les moins inertes, qui sont aussi les plus utiles et, d'autre part, que la qualité de la dépense publique est une composante importante des conditions de la croissance en Europe.

La raison d'être du PSC n'est pas d'améliorer la qualité de la dépense publique mais d'assurer la discipline budgétaire en Europe.

En outre, des difficultés concrètes existent. Les dépenses publiques utiles sont extrêmement difficiles à circonscrire.

Lors du colloque organisé par votre Délégation, un intervenant les avait illustrées ainsi :

« ... Je voudrais citer une autre étude du Professeur Modigliani avec M. Padoa-Schiopa, un peu plus ancienne où ils essayaient de voir à l'intérieur du budget total de l'Italie et des dépenses publiques ce qu'étaient les dépenses favorables à la croissance. A l'époque -c'était avant la « new economy », peut-être que maintenant nous pourrions en rajouter- nous arrivions, si je ne m'abuse, aux alentours de 16 % du PIB. Nous exclurions 16 % du PIB du calcul du déficit ? Je me pose la question.

Lisbonne, par ailleurs, dessine une stratégie de croissance où il y a les dépenses de recherche et développement, de formation, etc... qui sont des « dépenses soft » plutôt que des dépenses d'infrastructures. C'est un peu la nouvelle voie pour une stratégie de croissance. Tout cela devient très flou. Il me semble difficile, même avec une décision du Conseil Européen, d'appliquer de telles règles. »

S'il semble à votre Délégation très difficile de dépasser les objections adressées aux propositions visant à prendre en compte la seule qualité de la dépense publique dans le formatage des règles de surveillance budgétaire en Europe, elle estime néanmoins qu'il convient de porter une **considération raisonnable à la nature de la dépense publique.**

Il convient de réserver la **question des investissements publics. Les règles de la surveillance budgétaire en Europe mentionnent d'ailleurs expressément ce type de dépenses** que l'évaluation de la situation budgétaire des Etats peut être amené à prendre en compte. Par ailleurs, **la règle d'or** appliquée au Royaume-Uni permet, sous certaines réserves, le lancement d'emprunts publics susceptibles de financer l'investissement.

Enfin, si les investissements publics ne sont pas systématiquement porteurs de croissance, ils réunissent deux propriétés particulières :

- l'absence de récurrence de la dépense ;
- l'utilité prolongée des biens qu'ils produisent.

Il est donc raisonnable que la discipline budgétaire en Europe n'interdise pas de financer, au moins en partie, de telles dépenses par l'emprunt.

Enfin, à l'heure où la Commission formule des propositions tendant à accroître la sévérité des règles de politique budgétaire en Europe, le Conseil doit peser les pertes de marges de manœuvre auxquelles conduirait l'acceptation de ce processus. L'augmentation du niveau de croissance potentielle souhaitée par lui appelle le financement de biens publics, tel que l'effort de recherche-développement. Une contrainte budgétaire excessive n'est pas compatible, il faut être réaliste, avec les objectifs fixés à Lisbonne de faire de l'Europe la zone la plus compétitive du monde.

*

* *

Votre rapporteur constate que le code de conduite ainsi révisé comporte une modification des règles du pacte de stabilité et de croissance.

S'il est bien vrai que les finances publiques des États européens doivent être assainies, il n'est guère admissible que le cadre de la discipline budgétaire en Europe soit si profondément modifié dans de telles conditions.

Du reste, de telles initiatives augmentent la distance qui sépare les règles des conditions de leur application, ce qui ne renforce pas la crédibilité de l'ensemble.

II. LES PROPOSITIONS D'AMÉNAGEMENT FORMULÉES PAR LA COMMISSION

La **Commission européenne** a récemment présenté des **suggestions** pour **adapter un pacte de stabilité et de croissance**, en **pleine crise de crédibilité**.

Elle adopte, du moins **en apparence, un point de vue novateur**. Alors que, jusqu'à présent, elle avait mis l'accent sur une application des règles « à la lettre », elle semble concéder qu'il est nécessaire de conférer au système un peu de souplesse, en ménageant une plus grande liberté d'appréciation à ses acteurs.

Toutefois, cette concession, formulée avec précaution n'est pas suivie vraiment de propositions substantielles. Les suggestions de la Commission présentées au grand public comme visant à assouplir le pacte ne font, en réalité, que consacrer les modifications vers un durcissement apportées par les Codes de conduite.

A. PRÉSENTATION DES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

**LE POINT DE VUE DE LA COMMISSION EUROPÉENNE
SUR LA RÉFORME DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE
Morceaux choisis**

Le 18 juin 2004, le Conseil européen a adopté une **déclaration relative au pacte de stabilité et de croissance (PSC)** qui a souligné que le **renforcement du potentiel de croissance** et la **garantie de situations budgétaires saines** forment les **deux piliers** sur lesquels repose la politique économique et budgétaire de l'Union et des États membres.

Le Conseil européen a également exprimé son intérêt pour d'**éventuelles propositions de la Commission visant à renforcer et à clarifier la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance**. Se fondant sur les idées formulées dans une communication du 24 juin 2004 « Les finances publiques dans l'UEM – 2004 », la Commission a exposé aux États membres les grandes lignes de propositions concernant la structure et le fonctionnement futurs du cadre budgétaire communautaire dans une communication au Conseil et au Parlement européen du 3 septembre 2004.

La Commission estime que les dispositions qui fixent les valeurs de référence pour le déficit et la dette publics (respectivement 3 % et 60 % du PIB) continuent « **de fournir au cadre budgétaire le fondement fort dont il a besoin et constituent toujours l'ancrage du système** ».

La communication examine, premièrement, **comment le cadre budgétaire –et notamment le pacte de stabilité et de croissance– pourrait remédier aux insuffisances rencontrées jusqu'à présent, par le biais d'une plus grande importance accordée aux évolutions économiques dans les recommandations et d'une attention accrue pour la sauvegarde de la viabilité des finances publiques**.

Cette communication examine, deuxièmement, **comment les instruments de la gouvernance économique communautaire pourraient être mieux reliés entre eux afin d'accroître la contribution de la politique budgétaire à la croissance économique et de soutenir les progrès en vue de la réalisation de la stratégie de Lisbonne**.

Elle suggère, troisièmement, **des améliorations qui peuvent être apportées à la mise en œuvre de ce cadre**.

1. « Réorienter le pacte de stabilité et de croissance »

Dans sa communication de juin 2004, la Commission analyse plusieurs éléments en vue de renforcer le PSC : a) accroître la **place accordée à la dette et à la viabilité dans la surveillance des positions budgétaires**; b) **tenir davantage compte des circonstances nationales dans la définition des objectifs à moyen terme** relatifs à une « position proche de l'équilibre ou excédentaire » ; c) **tenir compte des circonstances et développements économiques dans l'application de la procédure de déficit excessif** ; d) **mener des actions plus rapides afin de corriger les évolutions budgétaires indésirables**.

La Commission estime qu'il convient de trouver le **juste équilibre entre**, d'une part, une **liberté d'appréciation** potentiellement accrue dans la surveillance et la coordination des politiques budgétaire et, d'autre part, **l'exigence de maintenir un cadre basé sur des règles** qui soit simple et transparent.

Elle recommande :

a) **d'accroître la place accordée à la dette publique et à la viabilité dans la surveillance des positions budgétaires.**

Elle fait ainsi trois suggestions : identifier les objectifs budgétaires à moyen terme spécifiques à chaque pays ; **rendre opérationnel le critère de la dette** énoncé dans le traité, et **définir la trajectoire d'ajustement dans le cadre de la procédure de déficit excessif en fonction**, notamment, **du niveau de risque en termes de viabilité**.

Pour ce qui est du critère de la dette, **le pacte de stabilité et de croissance pourrait préciser les bases d'évaluation du «rythme satisfaisant» de réduction de l'endettement**. La Commission souhaite que la définition du taux de réduction requis tienne compte de la nécessité **d'arriver à des ratios d'endettement prudents** avant que l'impact du vieillissement démographique ne se fasse pleinement sentir et de **prendre en considération les niveaux d'endettement initiaux des divers pays, ainsi que les conditions en matière de croissance potentielle**.

Elle estime qu'il faut veiller à **la définition du « rythme satisfaisant de réduction de la dette »** et que **l'évaluation annuelle de l'évolution de la dette peut être effectuée par rapport à ce taux de réduction de référence**. Mais, la Commission reconnaît que **les conditions de croissance effectives propres au pays concerné doivent être prises en compte** : « *Dans la pratique, si la croissance est inférieure à son niveau potentiel, un rythme plus lent de réduction de la dette serait conforme aux exigences du cadre, le contraire étant vrai si la croissance est supérieure* à son niveau potentiel ».

Enfin la Commission admet que la seule application de la procédure de déficit excessif ne suffit pas. Il faut *« connaître les facteurs qui influent sur la viabilité à long terme des finances publiques, tels que les retraites ou les actifs et engagements conditionnels. Une appréhension plus claire des écarts entre les chiffres de l'endettement et du déficit permettrait également une meilleure qualification des tendances budgétaires »*.

b) de tenir davantage compte des circonstances nationales dans la définition de l'objectif à moyen terme relatif à une « position proche de l'équilibre ou excédentaire ».

La Commission justifie d'abord cette règle qui, selon elle, **premièrement**, vise à **fournir une marge de manœuvre suffisante** en matière de déficit budgétaire **pour éviter de dépasser la valeur de référence de 3 %** au cours d'une récession économique sans recourir à une politique budgétaire pro-cycliques.

Deuxièmement, elle permet de **réduire le rapport entre la dette publique et le PIB, de manière à se préparer aussi à l'impact budgétaire du vieillissement démographique.**

Elle estime que *« le PSC ne fournit pas de définition opérationnelle de l'objectif budgétaire à moyen terme relatif à une « position proche de l'équilibre ou excédentaire »*. Elle prétend qu'**en pratique**, on exige actuellement chaque année de la plupart des États membres **une position budgétaire équilibrée en données corrigées des variations conjoncturelles, tout au long du cycle économique.**

Elle juge que **la diversification croissante au sein d'une UE de 25 États membres** a pour conséquence que *« des objectifs uniformes pour tous les pays ne paraissent pas appropriés et sont dépourvus de logique économique »*.

Elle suggère alors que **l'objectif budgétaire à moyen terme** pourrait être **fixé, non seulement pour que les 3 points de déficit ne soient pas atteints, mais encore en fonction des niveaux d'endettement actuels**, compte tenu de leur évolution à moyen et long terme : **plus le niveau de la dette serait élevé et plus l'objectif à moyen terme serait strict** (déficit proche de zéro ou excédent budgétaire).

Lors de l'évaluation de l'écart par rapport à l'objectif à moyen terme ou de la trajectoire à suivre pour l'atteindre, **d'autres facteurs pourraient être pris en compte**, tels que le **potentiel de croissance économique**, **l'inflation**, les **passifs implicites existants liés au vieillissement démographique**, **l'impact des réformes structurelles** ou la **nécessité d'investissements nets supplémentaires.**

c) de tenir compte des circonstances et développements économiques dans l'application de la procédure de déficit excessif. Ceci pourrait être envisagé principalement pour deux aspects de la procédure :

c1) tenir compte des périodes prolongées de faible croissance à travers la « clause relative aux circonstances exceptionnelles ». Le cas d'une croissance économique lente mais néanmoins positive n'est pas pleinement pris en compte par le cadre budgétaire communautaire actuel estime la Commission. On peut parvenir à des améliorations dans ce domaine en repensant la trajectoire d'ajustement une fois qu'un pays dépasse la limite de 3 % en matière de déficit, et/ou, par une redéfinition de ce qu'il est convenu d'appeler la « clause relative aux circonstances exceptionnelles ». La Commission observe que, dans le cadre actuel, une **période prolongée de croissance atone** qui conduit à une **perte substantielle de production** cumulée, entraînant des déficits supérieurs à 3 % du PIB, **ne permet pas d'invoquer la clause relative aux circonstances exceptionnelles** qui éviterait à l'État membre concerné d'être déclaré dans une situation de déficit excessif.

Pour éviter la procédure de déficit excessif, il existe, aujourd'hui, une condition cumulative (situation exceptionnelle et temporaire, proximité par rapport à la valeur de référence). Le règlement n° 1467/97, l'un des trois piliers du pacte, précise ces exceptions, en déterminant de manière particulièrement restrictive les critères permettant d'appliquer la clause « de circonstances exceptionnelles ». En particulier, le règlement dispose que **cette clause ne peut être invoquée que dans les cas de croissance négative¹** et, sauf si celle-ci est grave (-2 %), il exige que les pays soumettent des éléments d'information.

Afin de tenir compte des périodes où la **croissance est positive, mais très faible pendant une durée prolongée, et lorsque de telles évolutions sont inattendues**, la Commission suggère d'inclure la redéfinition du concept de grave récession économique et d'apporter une clarification du « caractère soudain de la récession » et de « la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé ». En revanche, les deux autres conditions (caractère temporaire et proximité par rapport à la valeur de référence) continueraient à s'appliquer.

c2) Prendre en considération les spécificités nationales dans l'application de la correction des déficits excessifs (trajectoire d'ajustement). Tout État membre qui dépasse la limite de 3 % s'appliquant au rapport entre le déficit et le PIB doit y remédier « dans l'année suivant la constatation de l'existence de ce déficit, sauf circonstances particulières ».

¹ *Encore faut-il observer que les États se soient engagés à ne pas l'invoquer en cas de récession ne dépassant pas 0,75 % du PIB.*

Le règlement fixe également d'autres délais, notamment en ce qui concerne l'engagement d'une action suivie d'effets (quatre mois à compter du début de la procédure) et les sanctions frappant un État membre s'il ne se conforme pas aux décisions du Conseil (dix mois à partir du début de la procédure).

La commission considère que **l'existence de délais identiques pour tous pour la correction des déficits excessifs présente des limites fondamentales**, parce qu'elle ne permet pas de distinguer entre des pays ayant des évolutions cycliques et des niveaux d'endettement différents. Cela peut conduire à des conseils erronés en matière de politique à appliquer, par exemple le fait de **demandeur des ajustements procycliques trop stricts ou l'incitation à recourir à des opérations exceptionnelles** afin de respecter le calendrier fixé.

Pour que la trajectoire d'ajustement soit appropriée, il faudrait, selon la Commission, mieux **prendre en compte les conditions économiques et les fondamentaux de l'État membre** qui dépasse la valeur de référence de 3 %.

La procédure de déficit excessif serait toujours lancée dès qu'un pays dépasserait cette valeur et une correction rapide serait toujours exigée. Mais, **le rythme de l'ajustement pourrait varier d'un pays à l'autre**, la trajectoire d'ajustement appropriée étant définie en fonction des conditions économiques et des niveaux d'endettement. Les variables expliquant la situation de déficit excessif et l'opportunité des politiques seraient prises en compte lors de l'évaluation de la situation.

Dans la pratique, différentes approches peuvent être envisagées dans le cadre du traité : une **première** possibilité consiste à continuer de considérer « l'année suivant la constatation » comme la règle de base pour la correction, tout en permettant aux pays de **suivre une trajectoire d'ajustement plus longue** en définissant la « clause relative aux circonstances spéciales » du PSC ; une **deuxième** solution consisterait à **faire de la fixation de délais spécifiques à chaque pays la règle de base**.

Par ailleurs, les délais définis pour l'exercice de la surveillance devraient être revus, afin d'être plus cohérents avec le processus budgétaire national.

La Commission estime que l'attention accrue accordée à l'endettement devrait renforcer les incitations à mener des politiques prudentes pendant les périodes de conjoncture favorable, de manière à accélérer la réduction de la dette, ce qui permettrait de prévenir les déficits excessifs. Elle ajoute que la **prise en compte de la dette lors de la définition d'une trajectoire d'ajustement** appropriée pour la correction des déficits excessifs récompenserait les pays qui ont ramené leur dette à des valeurs prudentes, en leur laissant une plus grande marge de manœuvre pendant les périodes difficiles.

d) de mener des actions plus rapides afin de corriger les évolutions budgétaires indésirables. La Commission part du principe que des **politiques budgétaires prudentes et symétriques tout au long du cycle** doivent permettre de constituer des excédents au cours des périodes de conjoncture favorable. La surveillance budgétaire devrait, pour elle, assurer une pression appropriée exercée par les pairs en vue de favoriser la réalisation des objectifs à moyen terme. Elle recommande que le PSC réaffirme la nécessité de mener des politiques budgétaires symétriques tout au long du cycle afin de se préparer au vieillissement démographique, de se ménager une marge de manœuvre suffisante pour faire face aux ralentissements de l'activité et d'assurer un bon dosage de la politique économique au cours du cycle.

Pour améliorer le mécanisme d'évaluation par les pairs, dans le volet préventif de la surveillance budgétaire, la Commission recommande :

- de lui reconnaître le droit d'émettre directement des « **alertes rapides** », **y compris lorsque la conjoncture est favorable et que les déficits ne sont pas nécessairement proches du seuil de 3 %** ;

- de **mieux sanctionner les grandes orientations des politiques économiques (GOPE)**, des **recommandations** concernant la mise en œuvre des GOPE pouvant être formulées si les politiques budgétaires menées ne semblent pas conformes à celles-ci ;

- au cas où la politique d'un État membre impliquerait des risques du point de vue du respect des valeurs de référence du traité ou de la viabilité des finances publiques, des **alertes rapides** devraient être lancées à temps.

3. Coordonner les politiques budgétaires

La Commission recommande de **placer la surveillance communautaire de la politique budgétaire dans la perspective plus large des politiques économiques.**

Ses propositions ont pour objectif de **renforcer le lien entre les GOPE, le PSC et les processus budgétaires nationaux.** Le calendrier du volet préventif du PSC concernant la soumission et l'évaluation des programmes de stabilité et de convergence devrait être plus en harmonie avec le processus budgétaire national.

4. Améliorer la mise en oeuvre

Selon la Commission, l'application du pacte, ainsi que des orientations et recommandations connexes, pourrait être améliorée à la fois au niveau national et au niveau communautaire, à travers une **clarification des rôles respectifs des différentes institutions**, une **plus grande efficacité des procédures budgétaires nationales** et la **participation de tous les acteurs nationaux**.

Si la mise en œuvre dans le contexte du traité reste du ressort des États membres et dépend de leur volonté politique d'exercer pleinement une pression adéquate sur leurs pairs, la Commission rappelle que son rôle est de promouvoir les objectifs de l'Union et de veiller au respect du traité ainsi qu'à la mise en œuvre, par les États membres, des recommandations du Conseil.

Dans les limites fixées par le cadre juridique, c'est le Conseil, faisant usage de son pouvoir d'appréciation politique, qui définit en dernier ressort les lignes directrices stratégiques communes ou détermine jusqu'où ses recommandations doivent aller pour induire la correction des erreurs manifestes.

Selon la Commission, les dispositions introduites dans la **nouvelle Constitution**, telles que les « alertes rapides » directement émises par la Commission et les décisions du Conseil lançant la procédure de déficit excessif en vertu de **propositions de la Commission plutôt que de recommandations**, ont à la fois pour effet de renforcer le système de gouvernance économique et de clarifier les rôles complémentaires du Conseil et de la Commission.

Par ailleurs, la Commission rappelle que la mise en œuvre du cadre budgétaire et sa fiabilité dépendent également de **la qualité, de l'actualité et de la fiabilité des statistiques budgétaires** ainsi que de l'évaluation des positions budgétaires des gouvernements. Elle se félicite de **pouvoir, conformément aux conclusions du Conseil Ecofin du 2 juin 2004, élaborer des normes européennes minimales pour la structure institutionnelle des autorités statistiques**.

Elle entend **assurer la cohérence entre le statut et les prérogatives des autorités statistiques nationales, d'une part, et leur mission de garantir la fiabilité et l'actualité des statistiques**, d'autre part afin qu'*« une transparence totale permette aux marchés financiers de mieux évaluer la solvabilité des divers États membres »*.

La Commission souligne, en outre, **l'importance du rôle de la pression exercée par les pairs** en vue de dissuader les États membres de ne pas respecter leurs obligations.

Elle estime que la **prise de conscience par l'opinion publique nationale** du caractère peu avisé de certaines politiques économiques aurait pour effet d'accroître les coûts en termes de réputation, d'inciter à l'adoption de mesures adaptées, d'où une réduction de la tendance au déficit découlant, par exemple, du « cycle électoral ». Elle regrette que le cadre actuel « *ne permette guère de répercuter les coûts en termes de réputation jusqu'à l'opinion publique ou aux marchés financiers* ».

Elle suggère que **des mesures devraient être envisagées en vue d'accroître la transparence et l'obligation de rendre des comptes de la part des États membres concernant leurs politiques budgétaires et en augmentant la transparence dans l'activité de surveillance exercée par la Commission.**

Celle-ci propose, par exemple, de **présenter régulièrement au Parlement européen son évaluation de la situation budgétaire**, afin de susciter le débat.

Enfin, la Commission, **soulignant le rôle joué dans certains États membres par les autorités nationales chargées de la fonction de suivi**, tels que des **instituts indépendants**, recommande que les États membres étudient comment ce type d'institutions pourraient s'intégrer dans leur cadre institutionnel national et qu'**une participation plus étroite des parlements nationaux au processus de coordination** vienne renforcer l'obligation de rendre des comptes au niveau des États membres et accroître ainsi l'efficacité de la pression exercée par les pairs.

B. ANALYSES : DES PROPOSITIONS EXCESSIVEMENT AMBIGUES TRADUISANT UNE VOLONTÉ DE RESSERREMENT DE LA « DISCIPLINE » BUDGÉTAIRE EN EUROPE

1. Le « volet répressif » du pacte, des aménagements mineurs et dangereux

a) Des aménagements mineurs

Les **propositions relatives à l'encadrement réglementaire de la politique budgétaire** des États – le « volet-répressif » du pacte de stabilité et de croissance – **concernent des aspects relativement secondaires.**

En effet, **la Commission commence par renouveler** son attachement **aux valeurs de référence** qui fixent à **3 %** le plafond du **déficit public** et à **60 %** celui de la **dette publique**. Ainsi, les limites nominales de mobilisation de la politique budgétaire définies par le « volet-répressif » du pacte sont inchangées.

Alors que ces critères nominaux du PSC sont contestés, la Commission suggère de les pérenniser sans apporter de justification à ce choix, qui, pour votre Délégation, doit être dépassé.

b) Une démarche dangereuse

La **procédure de « déficit excessif »**, qui déclenche l'obligation, éventuellement assortie de sanctions, de corriger l'état des finances publiques des différents pays **concernés** n'est concernée par les recommandations de la Commission **que dans deux de ses aspects** :

- La Commission suggère de **réfléchir pour apporter des raffinements à la clause d'exemption** qui permet à un État d'échapper à la procédure en invoquant des **circonstances exceptionnelles et temporaires**. Tout en réaffirmant que **cette clause ne peut jouer que si le déficit** reste, malgré tout, **proche de la valeur de référence**, et **si les circonstances invoquées sont temporaires**, la Commission invite à **redéfinir le caractère exceptionnel des dites circonstances économiques**. En l'état, il faut, pour que celui-ci soit reconnu, une croissance négative prolongée (une récession). La Commission recommande d'explorer la possibilité de conférer à une situation économique prolongée de croissance inférieure à la croissance potentielle, ou, plus précisément, « *de baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé* »¹, la qualification de « circonstance exceptionnelle ».
- La Commission suggère également de prendre en considération les spécificités nationales dans l'application de la correction des déficits excessifs. Elle estime que la « trajectoire d'ajustement » exigée des États en déficit excessif devrait être modulée selon les caractéristiques propres aux différents pays afin d'éviter d'obliger à des politiques budgétaires procycliques ou à des artifices comptables. Pour « *prendre en*

¹ *Ce faisant, la Commission semble opter pour la référence à la **croissance tendancielle** d'un pays, qui est une croissance historiquement observée plutôt que pour la **croissance potentielle**, qui est une croissance économétriquement calculée.*

compte les conditions économiques et les fondamentaux de l'État en cause», le rythme de l'ajustement pourrait ainsi varier.

La Commission apporte quelques précisions quant aux éléments à prendre en compte pour moduler la trajectoire d'ajustement, qui ne manquent pas d'inquiéter votre Rapporteur.

La considération des conditions économiques du pays est, selon la Commission, liée à **l'objectif d'éviter des politiques budgétaires pro-cycliques trop strictes**. La Commission paraît suggérer qu'un pays subissant un choc négatif de croissance pourrait échapper à la contrainte d'un redressement de ses comptes publics susceptible d'accroître à l'excès ses difficultés.

S'il vaut d'observer que **la Commission reconnaît que la procédure de déficit excessif peut comporter un biais pro-cyclique indésirable**, ce que votre Délégation a toujours dénoncé, **il faut aussi relever, pour s'en inquiéter, que les conclusions que tire la Commission de cette analyse manquent de cohérence, et ce, à trois titres :**

- en premier lieu, **la Commission confirme son attachement à ce que tout déficit supérieur à 3 points de PIB fasse l'objet d'une correction** et ne semble concéder quelque souplesse que sur le rythme temporel de l'ajustement,

- en deuxième lieu, **la Commission n'est pas soucieuse d'éviter tout ajustement pro-cyclique, mais uniquement des ajustements pro-cycliques « trop stricts »**,

- enfin, **les propositions** de la Commission suggèrent de définir les **modulations de trajectoire d'ajustement, non seulement en fonction de la situation économique de l'État concerné, mais aussi en fonction de « ses fondamentaux »**. Ce dernier terme, plutôt opaque en soi, est présenté par la Commission comme se référant à l'état des finances publiques du pays en cause. Celui-ci serait jugé selon deux critères : l'endettement public et l'analyse des variables impliquant la situation de déficit excessif. En bref, pour la Commission, pour éviter un ajustement pro-cyclique « trop strict » un État devra présenter une situation de ses finances publiques jugée « convenable par la Commission ». L'absence de toute précision apportée sur ce point dans le document de la Commission est particulièrement préoccupante.

Dans une telle hypothèse, deux pays soumis à des évolutions de leur cycle économique identiques seraient traités différemment selon l'état de leur dette publique, l'État plus endetté étant traité avec plus de rigueur.

Votre Rapporteur appelle l'attention du Sénat sur le sens profond des propositions de la Commission.

En choisissant de consacrer le seuil des 3 % de déficit public comme une butée des politiques budgétaires en Europe, elles conduisent à sur-déterminer la gestion financière des administrations publiques dans un sens qui peut être très contreproductif et à mettre en majesté un paradigme extrêmement défavorable à l'utilisation de la politique budgétaire comme instrument de stabilisation conjoncturelle (v. infra).

En indiquant ne pas se soucier d'effets pro-cycliques limités, la Commission révèle son indifférence aux conséquences conjoncturelles néfastes de politiques budgétaires économiquement inopportunes.

Enfin, en se focalisant exclusivement sur la situation structurelle des finances publiques des États pour moduler les orientations budgétaires à privilégier, la Commission met l'accent sur un critère unique nécessairement trop réducteur et dont elle n'explique pas la substance.

Si les aménagements au **volet-répressif** du pacte de stabilité et de croissance proposés par la Commission concernent des **éléments un peu secondaires et comportent de regrettables ambiguïtés**, la composante préventive du pacte est l'objet de **suggestions plus ambitieuses** mais leur sens n'est pas moins ambigu.

2. Le « volet préventif » du pacte de stabilité et de croissance, des propositions équivoques

En préambule de ses propositions, la Commission estime qu'il convient de trouver le **juste équilibre entre**, d'une part, une **liberté d'appréciation** potentiellement accrue dans la surveillance et la coordination des politiques budgétaires et, d'autre part, **l'exigence de maintenir un cadre, basé sur des règles**, qui soit simple et transparent.

Elle en tire principalement deux suggestions : **mettre en œuvre les objectifs budgétaires à moyen terme** spécifiques à chaque pays ; **rendre opérationnel le critère de la dette**, énoncé dans le traité. Ces perspectives sont précédées d'un exposé des motifs qui les justifient par deux considérations : mieux prendre en compte le contexte économique propre à chaque pays ; mieux assurer la viabilité des finances publiques.

En réalité, seul ce second objectif est repris dans les propositions de la Commission. Il fonde les propositions visant à rendre effectif le critère de dette publique et celles relatives aux obligations imposées aux Etats lors de l'élaboration de leurs programmations à moyen terme des finances publiques.

L'adaptation de la politique budgétaire au contexte économique ne fait l'objet d'aucune proposition nouvelle.

a) La voie ardue vers une effectivité du critère de dette publique

(1) Questions juridiques

La Commission estime souhaitable de rendre opérationnel le critère relatif à la dette publique.

Ce critère est énoncé comme suit :

*« La commission surveille l'évolution... du montant de la dette publique en vue de **déceler les erreurs manifestes**. Elle examine notamment si la discipline budgétaire a été respectée, et ce sur la base des critères ci-après :*

...

Si le rapport entre la dette publique et le produit intérieur brut dépasse une valeur de référence (60 % du PIB), à moins que ce rapport ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant ».

Le traité renvoie bien à la dette publique pour apprécier la situation budgétaire d'un État. Une évolution de la dette publique non satisfaisante permet à la Commission de déclencher la procédure de déficit excessif.

Toutefois, alors qu'en cas de déficit excessif, la procédure peut se dérouler jusqu'au prononcé des sanctions, une « dette publique excessive » ne peut donner lieu qu'à l'élaboration d'un rapport par la Commission. En ce cas, la procédure dite de « déficit excessif » s'arrête là.

Pour que le critère de dette publique soit rendu plus opérationnel, il conviendrait de modifier le traité. La Commission ne le propose pas, ce qui n'est pas pleinement cohérent.

Ajoutons qu'il est difficile de conférer à ce critère une portée supérieure à celle prévue par le traité, compte tenu des incertitudes relatives à ce qu'est un « rythme satisfaisant » de diminution du rapport de la dette publique dans le PIB.

(2) Appréciation économique

Ce dernier problème est d'autant plus aigu que l'appréciation conduisant à constater l'existence d'une « dette excessive » suppose que le rythme de diminution de la dette publique dans le PIB ne lui permette pas de s'approcher de la valeur de référence assez vite.

On rappelle que la valeur de référence est fixée à 60 % du PIB. Or, la situation de dette publique des États européens est extrêmement variable.

Poids de la dette publique dans le PIB en 2003

(en points de PIB)

| | |
|-------------|--------|
| Belgique | 102,3 |
| Danemark | 42,7 |
| Allemagne | 64,0 |
| Grèce | 101,7 |
| Espagne | 51,8 |
| France | 61,4 |
| Irlande | 33,1 |
| Italie | 106,0 |
| Luxembourg | 4,9 |
| Pays-Bas | 5,4 |
| Autriche | 66,4 |
| Portugal | 59,5 |
| Finlande | - 14,6 |
| Suède | 33,0 |
| Royaume-Uni | 39,3 |

Source : Commission européenne

La Commission semble suggérer que les États les plus endettés devraient faire un effort massif pour réduire leur dette publique. Même s'il existe un paradoxe de la dette, présenté au chapitre précédent, qui favorise la rapidité de la décade de la dette des États à la dette relativement élevée, cette contrainte, qui n'est assortie d'aucune réserve tenant à la situation économique imposerait d'adopter des politiques budgétaires intenable aux États concernés.

b) Particulariser les objectifs de besoin de financement à moyen terme de chaque Etat

La Commission paraît se rallier à l'idée qu'il convient de **clarifier** et de **rendre plus** réaliste la règle qui prescrit **que les programmes de stabilité et de croissance doivent comporter une trajectoire de solde public proche de l'équilibre ou excédentaire.**

Elle propose **de tenir davantage compte des circonstances nationales dans la définition de l'objectif à moyen terme relatif à une « position proche de l'équilibre ou excédentaire ».**

Dans **l'exposé des motifs de sa communication, la Commission insiste sur la double nécessité de porter une attention accrue à la viabilité des finances publiques et d'accorder une plus grande importance aux évolutions économiques.**

La Commission estime que le PSC ne donne pas de définition opérationnelle de ce qu'est « une position budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire ».

Cette remarque n'est pas convaincante puisque, aussi bien le protocole financier annexé au traité définit avec soin qu'il faut entendre par là un besoin de financement nul.

Ayant rappelé que cette règle vise premièrement à **fournir une marge de manœuvre suffisante** en matière de déficit budgétaire **pour éviter de dépasser la valeur de référence de 3 %** au cours d'une récession économique sans recourir à une politique budgétaire procyclique et **deuxièmement**, à permettre de **réduire le rapport entre la dette publique et le PIB, de manière à se préparer aussi à l'impact budgétaire du vieillissement démographique.** Elle suggère qu'il faut accorder à cette seconde considération toute l'importance nécessaire.

Elle estime alors que **l'objectif budgétaire à moyen terme** pourrait être **fixé, non seulement pour que les 3 points de déficit ne soient pas atteints, mais encore en fonction des niveaux d'endettement actuels,** compte tenu de leur évolution à moyen et long terme : **plus le niveau de la dette d'un État serait élevé et plus l'objectif à moyen terme qu'il devrait poursuivre serait strict.**

Dans ces conditions, on aurait pu s'attendre à ce que les propositions de la Commission s'inspirent de ces deux éléments. Or, tel n'est pas le cas. Seule **la considération de la « viabilité des finances publiques » est prise en compte.**

La Commission consacre donc une conception de la trajectoire d'équilibre, voire d'excédent, totalement ignorante du contexte économique de sa mise en œuvre.

Les critiques sur l'absence de considération du cycle économique et sur l'existence de contradictions entre les différents piliers du pacte formulées plus haut ne seraient aucunement levées. L'obligation faite aux États de présenter, dans les programmes de stabilité, un cheminement vers une position budgétaire équilibrée continuerait à s'imposer.

Par ailleurs, la conception de la Commission est inspirée de l'objectif de renoncer en Europe à tout déficit public afin de réduire la dette publique. Un tel objectif n'est pas fondé économiquement.

Il n'est pas anormal que certaines dépenses non récurrentes et à usage prolongé (les investissements publics) soient financées par emprunt. En outre, une règle budgétaire excluant tout déficit public, qui n'a jamais été adoptée par aucun pays au Monde limiterait considérablement les marges de manœuvre des gouvernements et aboutirait, à terme rapproché, à la **disparition de toute dette publique.**

Ce dernier résultat ne serait pas sans danger pour notre système bancaire et financier ainsi que pour la sécurité de l'épargne des agents économiques.

III. LES PROPOSITIONS DE VOTRE DÉLÉGATION

A. UNE RÉFORME TRANSPARENTE DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE EST NÉCESSAIRE

Les développements en cours confirment qu'une réforme du pacte s'impose, mais elle doit intervenir en toute clarté.

Votre Délégation voit, dans les différents incidents qui ont émaillé, ces dernières années, le fonctionnement du PSC, non seulement, une consécration de sa position en faveur d'une réforme du pacte, mais surtout, ce qui est l'essentiel, une justification impérieuse à mettre en œuvre une profonde réforme.

La crédibilité de la politique économique de l'Union européenne est en jeu et, dans un contexte de mondialisation, cette crédibilité n'est pas seulement une question importante pour les agents économiques européens eux-mêmes, c'est aussi une variable essentielle pour la place de l'Europe dans le monde.

L'initiative du Conseil et les linéaments des propositions de la Commission européenne montrent tous deux que la question de la réforme du pacte de stabilité n'est plus le tabou qu'elle représentait il y a encore peu de mois.

Lors du colloque que votre Délégation avait organisé en juin 2003, la question de la « faisabilité » d'une réforme du pacte de stabilité et de croissance avait occupé une place importante.

L'un des intervenants s'était interrogé sur **le problème du moment de la réforme** à travers la question de l'impact d'une modification des règles du pacte sur l'autorité des règles futures. Il avait considéré qu'un problème d'aléa moral pouvait se poser si un tel processus intervenait à chaud :

Faut-il, si nous résolvons les questions précédentes et que nous avons l'impression d'avoir des règles meilleures, en changer à chaud quand des difficultés se présentent ? Ou est-ce que nous devons attendre d'avoir résolu les difficultés avec les règles actuelles pour changer les règles à froid ?

La question paraît idiote. Si une règle peut être améliorée, pourquoi se priver de le faire lorsqu'elle pose des difficultés et attendre qu'elle n'en pose plus pour la modifier ? Mais elle n'est pas si idiote, pour des considérations attachées à la crédibilité des règles. Si nous changeons les

règles à froid, lorsque cela ne pose de problèmes de mise en œuvre à personne, il n'y a pas de sujet. A partir du moment où nous modifions les règles au moment où elles posent des problèmes à certains pays – d'ailleurs pas à tous -, et même si c'est pour les améliorer, cela pose un problème de crédibilité pour les règles futures.

Comment, à ce moment-là, être sûr que concernant les règles futures, les différents acteurs ou observateurs ne vont pas se dire : « Attention, ils ont déjà changé une fois les règles quand ils avaient des difficultés, comment éviter qu'ils ne les changent à nouveau lorsque les difficultés se reproduiront ? » C'est un point qui n'a pas été évoqué ce matin mais qui est quand même assez important dans l'économie politique supranationale.

Votre Délégation s'était déclarée sensible à cette interrogation. Mais, il lui avait semblé qu'il fallait y adjoindre deux questions essentielles en raison de leurs enjeux de crédibilité :

- la première, de savoir si on doit réellement maintenir une mauvaise règle ;

- la seconde, s'interrogeant sur l'existence de voies de réforme disponibles qui permettraient d'améliorer la crédibilité du pacte, quel que soit le moment de la réforme.

Elle avait tranché nettement ces questions.

Sur le premier point, elle avait estimé que le raisonnement implicite proposé par l'intervenant consistait à juger qu'il fallait évidemment modifier de mauvaises règles mais qu'il pouvait y avoir un coût associé à une modification intervenant en situation de crise. Sur ce dernier point, elle avait appelé à ne pas mésestimer deux données essentielles :

- le coût en termes de crédibilité d'une réforme à chaud de la règle est-il supérieur aux coûts économiques effectifs d'une application de la règle ?

- le coût en termes de crédibilité d'une réforme à chaud de la règle est-il supérieur aux coûts en termes de crédibilité de l'UEM résultant des effets indésirables d'une application de la règle ?

Elle avait estimé que la réponse à ces questions était évidemment politique et comportait deux aspects.

1) Les États européens sont-ils capables de définir leurs engagements réciproques ?

2) Peut-on négliger l'équilibre entre le pacte entre les États que représente le pacte de stabilité et de croissance et le pacte de chaque État avec sa population, c'est-à-dire les engagements budgétaires des gouvernements auprès de leur peuple ?

Votre Délégation avait suggéré une réponse positive à la première question. A la seconde, elle avait jugé qu'il serait politiquement dévastateur que l'Union européenne néglige les pactes nationaux conclus entre les Gouvernements et leurs populations.

Examinant la question de savoir s'il existait une voie de réforme équilibrée qui accroîtrait la crédibilité du pacte, votre Délégation avait souligné que, si les motifs de réforme du pacte de stabilité et de croissance sont diversifiés, ils sont aussi et, dans une certaine mesure, paradoxaux.

Aujourd'hui, c'est l'excessive rigueur du pacte qui pose problème et qui engendre une crise des règles. Mais, inversement, l'une des faiblesses du pacte est son insuffisante rigueur dans des situations économiques différentes.

Une réforme globale des règles du pacte de stabilité et de croissance, qui apporterait conjointement des solutions à ces deux problèmes, avait semblé à votre Délégation de nature à renverser complètement les effets en termes de crédibilité d'une réforme du pacte en temps de crise.

Votre Délégation estime, non seulement que le pacte de stabilité et de croissance peut être réformé, mais encore qu'il doit l'être. Elle ajoute que cette réforme doit explicitement ménager quelques souplesses favorisant l'adaptation du futur PSC.

La réforme du PSC pose une seconde question importante qui est celle de son processus. Certains intervenants au colloque organisé par votre Délégation ont défendu une option de réforme interne qui n'est pas celle telle que préconisée.

(1) Les arguments pour une réforme interne du pacte ne manquent pas...

Les préférences pour un **processus interne de réforme du pacte** en indiquant que ses préférences allaient vers **une réforme interne plutôt que pour une redéfinition solennelle** s'incarnent dans les propos suivants, d'un expert européen :

« Tout cela m'amène au dernier point qui concerne les options de réforme. Je suis en faveur d'une réforme du Pacte de Stabilité qui soit une réforme interne plutôt qu'une réforme qui remet tout en cause.

Par ailleurs je disais tout à l'heure -mais nous le voyons tous les jours- qu'une des caractéristiques des règles supranationales est que c'est extrêmement difficile à changer. Quand un gouvernement se donne des règles nationales il le fait souvent pour passer une période de mauvaise conjoncture. L'examen des règles des pays européens -et pas seulement dans le passé- montre que lorsqu'on passe une période de mauvaise conjoncture on change les règles. Au niveau supranational, c'est beaucoup plus difficile.

*Nous avons fait l'expérience il y a deux jours sur l'Ecofin d'une recommandation à la France, à laquelle deux pays se sont opposés. Pour changer les règles du Pacte de Stabilité, même sans toucher les traités, il faut l'unanimité. C'est très difficile à obtenir. **La poursuite d'une voie interne de réforme me semble être plus prometteuse** qu'une réforme qui remettrait tout en cause, avec le risque de rester sans règle. »*

On ne peut négliger l'avis d'un expert européen sur les difficultés politiques d'une réforme explicite du pacte.

La règle de l'unanimité, qui n'est pas sans logique s'agissant d'un domaine qui concerne la souveraineté des États, **est une contrainte forte** sur laquelle risque évidemment de buter toute réforme.

Le fonctionnement concret du pacte, qui repose sur une règle de majorité qualifiée, offre davantage d'espace à une adaptation des règles.

Le réalisme est par conséquent plutôt du côté d'une réforme interne, ou plutôt d'adaptations discrètes, que de celui d'une réforme formelle du pacte, qui impliquerait une renégociation de ses règles.

D'ailleurs, dans les faits, de profondes adaptations du pacte ne sont-elles pas déjà intervenues sans qu'une redéfinition formelle des règles ait été engagée ?

On peut identifier deux sources différentes d'adaptations.

La première peut être associée au processus même d'application des règles qui, en raison d'une certaine imprécision de ces règles mais aussi des

marges d'appréciation laissées au gouvernement chargé d'appliquer le pacte (le Conseil), a été l'occasion d'établir une jurisprudence dont la conformité aux règles du PSC ne paraît pas toujours entière.

La seconde, moins directement liée à l'application du pacte, a pris la forme de **Codes de conduite** successifs. En effet, suite à l'adoption des trois piliers du pacte de stabilité et de croissance, le Conseil a adopté un *Code de conduite* dont une révision est intervenue en juillet 2001. Ces codes n'ont pas de valeur juridique ; ils se veulent une **sorte de circulaire d'application** du règlement n° 1466/97 relatif à la prévention des déficits excessifs, à usage interne.

A ce propos, soulignant la valeur juridique des plus incertaine de ces documents, votre Délégation avait encore estimé, dans son rapport précité, que cette situation posait un réel problème.

(2) ... toutefois, les enjeux d'une réforme du pacte sont tels qu'un processus transparent et plus cohérent est préférable.

Dans un contexte de coordination des politiques économiques en Europe par des règles qui constituent autant d'**engagements mutuels** des États et autant de **contraintes sur l'exercice démocratique** essentiel qu'est le vote du budget par un Parlement, il n'appartient pas à des **Codes de conduite** de modifier ces règles.

De plus, à supposer qu'une réforme du pacte de stabilité et de croissance intervienne, il ne serait pas souhaitable qu'elle soit portée par un acte sans valeur juridique.

LA POSITION DE VOTRE DÉLÉGATION

Si l'imprécision des règles du pacte de stabilité et de croissance appelle des clarifications, ce qui peut, à son tour, justifier l'adoption d'une forme de charte d'application du pacte de stabilité et de croissance, il faut néanmoins se demander si l'imprécision du pacte de stabilité et de croissance n'est pas telle que tout acte de ce genre puisse être considéré comme excédant les limites de l'interprétation. C'est à cette conclusion que votre Délégation est parvenue.

Elle l'a conduite à **souhaiter qu'une réforme explicite du pacte soit entreprise, de sérieuses questions de principe s'opposant à une réforme en catimini du pacte.**

Au demeurant, l'analyse détaillée des « Codes de conduite » vient étayer l'inquiétude de votre Délégation puisqu'il apparaît que ces codes ont substantiellement modifié le pacte sans qu'aucun contrôle démocratique n'intervienne.

Enfin, il y a lieu de mettre en évidence les effets négatifs d'adaptations successives, au fil de l'eau, sur la cohérence des règles du pacte de stabilité et de croissance (*v. infra*).

Votre Délégation ne peut, sur ce point, que s'associer aux très justes propos de **Jean PISANI-FERRY** :

« J'ai deux points à ajouter.

Le premier (point) porte sur ce débat que nous avons eu sur le fait de savoir s'il faut faire de la réforme interne ou de la réécriture comme disait Marco BUTI. Est-ce que nous pouvons modifier les règles ? Il me semble qu'il ne faut pas surestimer les difficultés. Je crois qu'il y a mérite à avancer par la voie interprétative. Mais au bout d'un moment la voie interprétative touche ses limites parce que son défaut est évidemment que la lisibilité des règles s'affaiblit et que l'impression prévaut que les règles sont appliquées de manière différente aux uns et aux autres, selon des critères qui ne sont pas nécessairement très précis et avec un doute sur l'équité dans l'application des règles.

Il me semble que nous pouvons tirer des leçons de ce qui s'est passé en matière bancaire. Nous avons fixé des règles pour les ratios de solvabilité des banques et puis nous nous sommes aperçu que ces règles qui étaient nécessaires avaient un certain nombre de défauts et nous les avons changées. Nous avons utilisé des règles plus complexes, plus sophistiquées.

B. POUR UNE REFORME QUI REMEDIE AUX DEFAUTS DU PACTE DE STABILITE ET DE CROISSANCE

1. Le volet institutionnel des propositions

Le cadre de la politique budgétaire en Europe appelle la **création d'un vrai organisme d'audit** que la Commission ne peut être, compte tenu du rôle qui est le sien dans le système européen et de sa fonction de force de proposition dans le domaine des politiques économiques. Dans cette perspective, il faudrait d'abord que la fonction d'expertise soit confiée à un **organisme indépendant, soumis à l'évaluation des pairs**. Il faudrait également que cet organisme soit **assujéti à des obligations d'exposé de ses conclusions auprès des institutions politiques** des pays de la zone euro. Il conviendrait également de lui reconnaître le **pouvoir de proposer des sanctions** en cas de dépassement constaté des normes de soldes publics redéfinies conformément aux propositions dont l'exposé suit.

Pour le reste, la **Commission garderait toutes ses prérogatives** actuelles, **excepté celles dévolues à l'organisme d'audit**. En particulier, elle continuerait d'exercer une fonction de recherche et de proposition. Elle se verrait par ailleurs **confier un rôle nouveau** : celui d'élaborer des recommandations au Conseil dans le processus nouveau de définition des limites du solde nominal.

Le **Conseil** conserverait ses **pouvoirs de décision en matière de surveillance et de sanction** des règles du pacte. Compte tenu de l'enrichissement de ces règles, il se verrait confier des **compétences précises en matière de définition des plafonds de solde nominal**. Afin d'accroître la **transparence démocratique du système, le Conseil serait astreint à une obligation d'exposer ses décisions aux parlements nationaux**

2. Les règles des « trois soldes »

La règle des « trois soldes », veut répondre au souci d'instaurer une discipline budgétaire fondée sur une rigueur adaptée et une souplesse tempérée, et plus en harmonie avec les rythmes d'évolution du cycle économique. Votre Délégation en a présenté l'exposé des motifs dans plusieurs rapports publiés ces dernières années.

a) Pour une meilleure coordination des politiques budgétaires en Europe

La règle de retour à l'équilibre nominal des comptes publics, coûte que coûte, premier pilier du pacte de stabilité et de croissance, doit être abandonnée au profit d'une règle prescrivant le respect de deux soldes budgétaires :

- Nul pays de la zone euro ne doit être autorisé à connaître un déficit structurel supérieur à un certain niveau que nous suggérons de fixer à 2 points de PIB ;

- Des exigences renforcées, à géométrie variable, pourront être définies chaque année, en fonction des perspectives économiques et des orientations souhaitées de politique budgétaire. Toutefois, nul pays ne pourra, au terme de ce processus, se voir contraint d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB par an.

Cette dernière proposition permettrait d'apporter une plus grande souplesse. La définition de la politique budgétaire ne serait plus uniquement la résultante des règles, d'application automatique. Les responsables politiques regagneraient des marges dont ils ne disposent plus aujourd'hui, et la coordination, dans le cadre d'un Gouvernement économique, aurait enfin du sens.

b) Réformer la règle de déficit excessif

Par souci de disposer d'un **filet de sauvegarde**, il est proposé de considérer comme **excessif tout déficit nominal de plus de 5 points de PIB** (contre 3 points de PIB aujourd'hui). Etant donné l'exigence posée en matière de déficit structurel, ce filet ne devrait jouer qu'exceptionnellement.

EXAMEN EN DÉLÉGATION

Au cours de sa réunion du mardi 23 novembre 2004, sous la Présidence de M. Joël Bourdin, Président, la Délégation pour la Planification a procédé à l'examen du rapport d'information sur les perspectives macroéconomiques et les finances publiques à moyen terme (2005-2009), de M. Joël Bourdin, président-rapporteur.

La Délégation pour la planification a procédé à l'examen du rapport d'information de M. Joël Bourdin, président, rapporteur.

M. Joël Bourdin a rappelé que l'économie française avait connu un regain de vigueur inattendu en 2004, mais qu'une consolidation durable de cette croissance était aujourd'hui soumise à plusieurs aléas : les tensions sur les prix du pétrole, la dépréciation du dollar et le ralentissement que vient de connaître l'économie française au 3ème trimestre.

Il a néanmoins considéré que ces aléas ne remettaient pas en cause le diagnostic de reprise de l'économie française et plus globalement sa trajectoire de croissance à moyen terme. Les prix du pétrole en effet devraient progressivement refluer. En outre, compte tenu de la bonne santé financière des agents économiques privés mais aussi du redressement des comptes de l'État, il n'y a pas de raison que l'économie française n'accélère pas : elle a pris du retard par rapport à son potentiel et elle a des marges pour rattraper ce retard, à court terme comme à moyen terme.

Il a ensuite rappelé que le Gouvernement présentait au Parlement, dans le cadre de l'examen du budget, une programmation des finances publiques à moyen terme construite sur des scénarios économiques, qu'il notifiait à Bruxelles un programme de stabilité dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance et que les travaux présentés dans le rapport d'information de la délégation couvraient la même période.

M. Joël Bourdin, rapporteur, a ainsi dégagé les quatre conditions qui permettraient à la France de parvenir à une croissance moyenne de 2,5 % par an d'ici 2009 tout en procédant à un fort ajustement structurel de ses finances publiques (à hauteur de 0,5 point du PIB chaque année) :

- une forte baisse du taux d'épargne privée, laquelle permettrait de compenser en termes de demande le mouvement d'épargne des administrations publiques. Cette condition suppose une amélioration de la confiance des ménages, qui pourrait résulter d'une meilleure visibilité sur les perspectives des comptes sociaux, de la baisse du chômage et d'un discours globalement moins alarmiste, notamment de la part de la Commission européenne ;

- une modération salariale qui permettrait de rendre compatibles la baisse du chômage (jusqu'à 7,7 % en 2009 dans le scénario de croissance à 2,5 %, soit 100.000 chômeurs de moins chaque année) et la stabilité de l'inflation ;

- un redressement de la productivité, qui a fortement ralenti depuis les années 90 avec les politiques d'enrichissement en emplois de la croissance (baisse de la durée du travail, allègements des charges sociales) mais dont il est réaliste d'espérer un accroissement à moyen terme ;

- un environnement international favorable, ce qui suppose que le scénario de crise combinant tensions persistantes sur les prix du pétrole, dépréciation du dollar, baisse des taux d'intérêt et retournement du marché immobilier ne se concrétise pas.

Il a cependant indiqué qu'il avait demandé à l'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) d'évaluer ce scénario : la croissance française serait alors fortement ralentie en 2006 et 2007 de sorte que son taux annuel de croissance moyen sur 2005-2009 ne serait plus que de 1,8 %, le taux de chômage ne passerait pas sous les 10 % (10,6 % en 2009) et le déficit public augmenterait avant de se stabiliser à son niveau de 2005 en 2009 (2,9 % du PIB).

M. Joël Bourdin, rapporteur, a ensuite évoqué les perspectives des finances publiques et indiqué que dans le scénario de croissance à 2,5 %, le déficit public serait ramené à 0,5 % du PIB et la dette publique à 60 % du PIB en 2009, ce qui est cohérent avec les engagements du Gouvernement.

Ce résultat dépend cependant des perspectives de croissance mais aussi de celles des taux d'intérêt : une hausse de 2 points des taux à long terme se traduirait par une dégradation du solde public à hauteur de 0,7 % du PIB.

M. Joël Bourdin, rapporteur, a également présenté une évaluation de l'incertitude associée à l'évolution des dépenses de santé à moyen terme.

Il a enfin conclu en évoquant le pacte de stabilité de croissance et souligné que celui-ci constituait un obstacle à une mobilisation de l'instrument budgétaire en Europe telle qu'elle est pratiquée aux États-Unis. La Commission européenne a récemment fait un certain nombre de propositions de modification des règles du pacte qui ont été présentés comme de nature à assouplir la discipline budgétaire en Europe.

M. Joël Bourdin, rapporteur, a cependant estimé que ces appréciations étaient peu fondées. Certes il est vrai que, dans son exposé des motifs, la Commission évoque la nécessité d'une meilleure adaptation du pacte aux réalités économiques ; mais ses propositions n'offrent guère de prolongement à cette considération, sinon pour moduler dans son tempo le retour à une situation des comptes publics satisfaisante de son point de vue.

Dans le pacte de stabilité, il existe une règle prescrivant de poursuivre un objectif de solde équilibré : la Commission souhaite que l'objectif à poursuivre à l'avenir soit celui d'un fort excédent. Il s'agit donc de durcir le paradigme de la politique budgétaire en Europe.

M. Joël Bourdin, rapporteur, a ainsi estimé qu'il était temps que les autorités européennes en charge des politiques économiques cessent d'envoyer aux européens des messages qui alimentent l'euro-pessimisme et concourent à atténuer la confiance des agents économiques.

M. Claude Saunier s'est interrogé sur l'orientation de la politique budgétaire aux Etats-Unis et sur l'impact à moyen terme de la diffusion des TIC sur la croissance.

M. Joseph Kerguéris a également souligné les gains de productivité que pourrait connaître l'économie française grâce à la diffusion des TIC et a insisté sur les risques associés au développement des grands pays émergents, tels la Chine et l'Inde, qui pèsent sur la demande mondiale de matières premières et sur l'évolution de leurs cours.

M. Jean-Pierre Placade a également souligné l'impact à moyen terme sur le commerce international de la concurrence des pays émergents, dont la politique prioritaire est la préservation de coûts de production peu élevés afin de gagner des parts de marché.

La Délégation a ensuite donné un avis favorable à la publication du rapport d'information de M. Joël Bourdin, rapporteur.

ANNEXE 1
FICHES THÉMATIQUES

| | |
|------------|-------------------------------|
| Fiche n°1 | La croissance |
| Fiche n° 2 | Prix, emploi, chômage |
| Fiche n° 3 | Les ménages |
| Fiche n° 4 | Les entreprises |
| Fiche n° 5 | Les administrations publiques |
| Fiche n° 6 | Le commerce extérieur |

FICHE N° 1

LA CROISSANCE

Le rapport étudie plusieurs scénarios de croissance à horizon 2009 :

- un scénario où la croissance se stabilise à 2,5 % en volume par an, dit « scénario central »,
- un scénario où l'activité progresse plus rapidement, à 3 % l'an, « scénario haut »,
- un « scénario noir », avec une croissance autour de 1,5 % par an.

Par ailleurs, deux « mini variantes » ont été réalisées afin de simuler l'impact d'une politique budgétaire différente (voir la fiche relative aux administrations publiques) et d'une augmentation de la durée du travail d'une heure, sans contrepartie salariale.

1. Le scénario central

Dans le scénario central, **la croissance se stabilise à 2,5 % en volume dès 2004.**

Croissance du PIB et de ses principales composantes (Scénario à 2,5 %)

(variation en %)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2005 1995 |
|-------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|--------------|
| Croissance projetée | 0,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,3 |
| Consommation des ménages | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,2 |
| FBCF des SNF-EI | - 1,6 | 4,3 | 4,8 | 5,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 3,3 |
| Dépenses publiques primaires | 2 | 2,1 | 1,4 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 2,1 |

Comme par hypothèse, la contribution du commerce extérieur à sa croissance est nulle, l'activité provient exclusivement de la demande extérieure.

**Contributions à la croissance
(Scénario à 2,5 %)**

(en points de PIB)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 1985-1995 | 1995-2005 | 2005-2009 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|
| Importations | - 0,1 | - 1,9 | - 1,8 | - 1,9 | - 2,1 | - 2,3 | - 2,4 | - 1 | - 1,6 | - 2,3 |
| Dépenses des ménages | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 1,7 | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,1 | 1,5 | 1,6 |
| Dépenses des administrations | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 0,7 | 0,2 |
| Investissement des entreprises | - 0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,3 | 0,5 | 0,7 |
| Exportations | - 0,8 | 1,1 | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,4 | 1,1 | 1,5 | 2,3 |
| Variations des stocks | - 0,2 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Demande intérieure | 1,4 | 3,4 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 0,6 | 2,8 | 2,5 |
| Solde extérieur | - 0,8 | - 0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | - 0,2 | 0,0 |

La consommation des ménages évolue à un **rythme** un peu **supérieur à 2,6 %** l'an en moyenne sur la période.

Le revenu des ménages ne progresse pourtant que de 1,9 % l'an. Mais, le **taux d'épargne** des ménages **se replie**, passant de 14,8 à 12,3 points du revenu disponible.

Ce dernier phénomène n'est **pas un résultat de la simulation, mais une hypothèse** fondée sur la perspective d'une réaction du comportement d'épargne des ménages à l'engagement d'une série de réformes structurelles, intervenues dans le domaine de la santé et des retraites par exemple.

Sans ce repli, le rythme de croissance de la consommation des ménages serait inférieur de 0,26 point par an et la croissance s'établirait, au mieux, à 2,25 %.

Cette dernière estimation ne tient pas compte des effets d'une moindre consommation sur l'investissement des entreprises et, par conséquent, sur la croissance. Dans le scénario central, la vigueur de la consommation des ménages détermine **un rythme élevé d'investissement des entreprises**, dans un contexte de retour à une certaine aisance financière. La relation d'accélération entre la consommation et l'investissement joue favorablement et la croissance, sur un rythme rapide, de l'excédent brut d'exploitation des entreprises favorise la FBCF.

Toutefois, le taux d'autofinancement se dégrade en projection et le rythme d'investissement observé ne paraît tenable qu'à certaines conditions, dont celle d'un maintien des taux d'intérêt au bas niveau actuel.

C'est l'hypothèse qui est posée dans l'exercice de projection. Elle peut trouver quelque assise dans l'absence de tension inflationniste au cours de la période, mais elle reste d'autant plus incertaine que le niveau actuel des taux ne peut se justifier que par la nécessité de conforter la reprise économique.

Enfin, **les dépenses publiques primaires** (hors charges d'intérêt) progressent, conformément aux engagements du programme de stabilité et de croissance, un rythme de 1,2 % l'an.

Leur contribution à la croissance serait très faible, nettement inférieure aux évolutions de longue période (+0,2 point de PIB contre + 0,7 entre 1985 et 2005).

2. Le « scénario haut »

Dans le « scénario haut », la croissance atteint 3 % l'an en volume.

Croissance du PIB et de ses principales composantes (Scénario à 3 %)

(variation en %)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2005 1995 |
|-------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|--------------|
| Croissance projetée | 0,5 | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,3 |
| Consommation des ménages | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,2 |
| FBCF des SNF-EI | - 1,6 | 4,3 | 4,8 | 7,4 | 7,6 | 6,9 | 6,5 | 3,3 |
| Dépenses publiques primaires | 2 | 2,1 | 1,4 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,2 | 2,1 |

La **consommation des ménages** évolue au **rythme élevé** de **3,1 % l'an** (2,2 % entre 1995 et 2005).

Le **revenu des ménages s'accroît plus vite** que dans le précédent scénario (**2,1 % par an contre 1,9 %**) mais sa progression est **insuffisante pour expliquer la dynamique de la consommation**. La **flexion plus importante du taux d'épargne des ménages** (de 14,8 à 11,4 % du revenu disponible) permet néanmoins d'atteindre cette croissance plus forte.

L'**investissement des entreprises** est, lui-même, **plus dynamique**, en réponse à une consommation plus rapide. Il s'accroît de 7,1 % par an contre 5,8 % dans le scénario central.

En dépit d'une progression soutenue de l'excédent brut d'exploitation (+ 5,3 % par an), le taux d'autofinancement se dégrade sensiblement. Il atteint 67,7 % en 2009 et 74,2 % en moyenne sur la période, soit un niveau inférieur de 2,3 points au niveau, déjà faible, observé dans le scénario central.

**Contributions à la croissance
(Scénario à 3 %)**

(en points de PIB)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 1985-1995 | 1995-2005 | 2005-2009 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|
| Importations | - 0,1 | - 1,9 | - 1,8 | - 2,3 | - 2,4 | - 2,5 | - 2,5 | - 1 | - 1,6 | - 2,6 |
| Dépenses des ménages | 0,9 | 1,4 | 1,4 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,1 | 1,5 | 1,9 |
| Dépenses des administrations | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,7 | 0,3 |
| Investissement des entreprises | - 0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,3 | 0,5 | 0,9 |
| Exportations | - 0,8 | 1,1 | 1,8 | 2,3 | 2,4 | 2,5 | 2,5 | 1,1 | 1,5 | 2,5 |
| Variations des stocks | - 0,2 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Demande intérieure | 1,4 | 3,4 | 2,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 0,6 | 2,8 | 3,0 |
| Solde extérieur | - 0,8 | - 0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | - 0,2 | 0,0 |

3. Un « scénario noir »

Un scénario noir a été imaginé. Il s'agit d'illustrer l'impact de la réalisation d'un certain nombre d'événements défavorables jugés comme des aléas négatifs dans le contexte actuel de prévision économique :

- la croissance aux États-Unis ralentirait de 0,5 point de PIB en 2006 et 2007 à la suite d'une réorientation des politiques économiques ;

- le niveau du prix du pétrole se situerait durablement à 40 dollars ;

- le cours du dollar se déprécierait de 20 % pour se situer en moyenne à 1,5 dollar pour un euro selon un profil temporel an, après une forte dépréciation, la devise américaine rejoindrait en fin de période son cours initial.

Principaux résultats d'un cumul d'aléas extérieurs

(en %)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Moy. 2009 2006 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|----------------------|
| Croissance du PIB | 2,5 | 1,3 | 0,4 | 1,8 | 3,5 | 1,8 |
| Inflation | 1,7 | 1 | 0,7 | 1,3 | 1,9 | 1,2 |
| Chômage <i>(au sens du BIT)</i> | 9,4 | 9,5 | 10,4 | 10,6 | 9,9 | 10 |
| Besoin de financement des administrations publiques <i>(en points de PIB)</i> | - 2,9 | - 2,5 | - 3 | - 3,6 | - 2,9 | - 3 |
| Contribution à la croissance du commerce extérieur <i>(en points de PIB)</i> | 0,0 | - 0,4 | - 0,8 | 0,0 | + 0,6 | - 0,1 |
| Consommation des ménages | 2,4 | 2,5 | 1,8 | 1,6 | 2 | 2 |
| Investissement des entreprises | 4,8 | 2,7 | 1,4 | 3,7 | 8,7 | 4,1 |

Le scénario se traduit par une croissance ralentie, de 1,8 % contre 2,5 % dans le compte central.

Une partie, modeste en moyenne, de cet écart de performances avec le compte central est attribuable à la dégradation du commerce extérieur. L'essentiel provient de l'impact sur le revenu des ménages des distributions salariales, les entreprises s'efforçant de défendre leur compétitivité : les salaires augmentant moins vite et les emplois évoluant défavorablement, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages augmente de 1,1 % en moyenne contre 1,9 % et 2,1 % dans les deux scénarios précédemment exposés. Cela pèse sur la consommation, malgré une flexion importante du taux d'épargne des ménages.

L'investissement amplifie fortement l'impact sur la croissance de la demande atone des ménages d'autant que le taux de marge des entreprises se dégrade, transitoirement mais nettement, sous l'effet d'une chute brutale de la productivité non anticipée dans les négociations salariales.

Le contre-choc qui intervient en fin de période de projection sous l'effet d'un écart croissant des performances économiques des Etats-Unis et de l'Europe permet d'entrevoir une forte reprise. Toutefois, le niveau du chômage reste sur la période au niveau moyen de 10 %.

FICHE N°2

PRIX, EMPLOI, CHÔMAGE

Les trois scénarios (à 2,5 %, 3 % et 1,8 % de croissance annuelle moyenne sur 2004-2009) se caractérisent par l'**absence de tensions inflationnistes**.

Ainsi, dans les deux scénarios de croissance soutenue (à 2,5 % et 3 %), **la baisse du chômage est compatible avec une stabilité des prix**.

Dans le scénario de ralentissement à 1,8 %, **l'appréciation de l'euro a un impact désinflationniste** marqué (du fait de la diminution du prix en euro des produits importés).

Ces évolutions sont détaillées ci-après par scénario.

1. LE SCENARIO CENTRAL (2,5 %)

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DE L'EMPLOI, DU CHÔMAGE ET DES PRIX SCÉNARIO CENTRAL (2,5 %)

| Évolution en % | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2004- 2009 | Δ 1995- 2004 |
|------------------------|------|------|------|------|------|------|--------------------|--------------------|
| Productivité par tête | 2,4 | 1,6 | 1,4 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 0,8 |
| Emploi | 0,2 | 0,3 | 1,0 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 1,0 |
| Population active | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,5 |
| Chômage (points) | 9,8 | 9,4 | 9,0 | 8,6 | 8,2 | 7,7 | 8,6 | 10,4 |
| Prix à la consommation | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |

- L'hypothèse relative à l'évolution de la productivité par tête totale, à moyen terme, est celle d'une accélération par rapport à la période antérieure : + 1,8 % en moyenne sur 2004-2009 contre 0,6 % par an sur 1995-2003.
- Cette hypothèse suppose que les dispositifs de la **politique de l'emploi** de nature à « enrichir le contenu en emplois de la croissance », baisse de la durée du travail et allègements de cotisations patronales essentiellement, aient à partir de 2007, **un impact neutre**.
- Sur les années 2005-2006 cependant, le « **Plan Borloo** » permet d'augmenter le stock des emplois aidés dans le secteur non marchand (cf. **encadré ci-après**). Sur un plan macroéconomique, cela se traduit par un ralentissement de l'évolution de la productivité par tête totale (1,6 % en 2005 puis 1,4 % en 2006).
- Compte tenu de l'augmentation de l'activité et de l'évolution de la productivité, l'emploi total croît en moyenne de 0,7 % par an sur 2004-2009.

En 2004, la progression de l'emploi est faible (+ 0,2 %), les entreprises s'adaptant avec retard à la hausse de l'activité (la hausse de la productivité qui en résulte est caractéristique d'une période de reprise).

En 2005, la productivité ralentit et l'emploi progresse plus rapidement : + 0,8 %.

En 2006, les effets du Plan Borloo sur les emplois aidés non marchands (cf. encadré ci-après) accentuent cette évolution de l'emploi salarié : +1,0 %.

Sur les trois dernières années, les effets de ce Plan se dissipent et l'évolution de l'emploi (+0,6 % par an) est cohérente avec les évolutions de l'activité et de la productivité.

Une simulation par l'OFCE de l'impact du « Plan Borloo » sur les emplois aidés dans le secteur non marchand

Contrat d'avenir (CA)

Les personnes employées en CA seraient rémunérées au SMIC horaire (7,61 euros en brut) et travailleraient 26 heures par semaine (soit un salaire mensuel brut de 857 euros). Le taux de cotisation appliqué est de 1,45 (le CA est exonéré de charges pour les employeurs, mais ces exonérations sont payées par le ministère de l'emploi). En enlevant le RMI (418 euros par mois), ceci conduit à un surcoût mensuel pour les APU de 824 euros, soit 9 891 euros par an et par personne.

Après une période de montée en charge (2005-2006), la dépense supplémentaire annuelle pour l'Etat serait de 1,285 milliards en 2007 et 2008 (et baisserait à 1,12 en 2009). En ajoutant un même montant payé par les collectivités locales, la dépense supplémentaire pour les APU serait de 2,570 milliards par an en moyenne. A partir de 2007, le plan permettrait de financer un stock de 260 000 personnes employées en contrat d'avenir (c'est la dépense annuelle divisée par le coût annuel, soit $2\,570\,000\,000 / 9891$). En faisant l'hypothèse que ces personnes resteraient en moyenne 1 an en contrat (dont la durée peut aller de 6 à 36 mois) et en tenant compte de la montée en charge, environ un million de personnes devraient passer par ces contrats en 5 ans.

Autres contrats aidés du secteur non marchand

Pour les autres contrats aidés du secteur non marchand, l'OFCE a retenu les hypothèses suivantes : une extinction des emplois jeunes (EJ) à horizon 2007 ; une continuation de la baisse progressive des CES-CEC (renommés contrat d'accompagnement à l'emploi, CAE).

Au total, le stock d'emplois aidés non marchands (de 329 000 en 2004) monterait jusqu'à 421 000 en 2006 avec la montée en charge des CA, puis reviendrait progressivement jusqu'à son niveau initial en raison de la baisse continue des autres contrats.

STOCKS D'EMPLOIS AIDÉS DANS LE SECTEUR NON MARCHAND ENTRE 2004 ET 2009

| Milliers de personnes | EJ | CAE | CAV | TOTAL |
|-----------------------|-----|-----|-----|-------|
| 2004 | 111 | 218 | 0 | 329 |
| 2005 | 80 | 178 | 77 | 336 |
| 2006 | 40 | 155 | 226 | 422 |
| 2007 | 10 | 135 | 260 | 405 |
| 2008 | 0 | 119 | 260 | 379 |
| 2009 | 0 | 106 | 230 | 336 |

Source : OFCE

Derrière ce mouvement globalement neutre à horizon 2009, s'opère un changement radical quant aux publics concernés par les emplois aidés non marchands. Ces emplois en grande partie destinés aux jeunes et aux chômeurs de longue durée, sont redirigés vers les publics les plus éloignés de l'emploi, les allocataires de minima sociaux. Cela suppose pour les employeurs, principalement les collectivités locales, une adaptation des modes de recrutement et la mise en place d'un accompagnement supplémentaire pour le même travail puisse être réalisé.

Cette substitution entre contrats a également une conséquence budgétaire. Les contrats d'avenir étant moins coûteux à financer que les emplois jeunes et les CAE, en faisant le solde des dépenses supplémentaires liées aux CA et des économies sur les autres contrats, on observe globalement une économie de 770 millions à horizon 2009.

Mais l'enveloppe budgétaire affectée au CA ne semble pas incorporer le coût des formations obligatoires pour les personnes employées en contrat d'avenir. En prenant comme hypothèse que le coût d'une formation serait d'environ 1.500 euros par personne et par an (coût d'une action de formation préalable à l'embauche financée par l'Unédic), cela représenterait déjà une dépense supplémentaire de 390 millions pour les 260 000 personnes employées en contrat d'avenir.

**DÉPENSES SUPPLÉMENTAIRES DES APU VERS L'EMPLOI AIDÉ NON MARCHAND
(EN MILLIONS D'EUROS, PAR RAPPORT À 2004)**

| Millions d'euros | EJ | CAE | CA | TOTAL |
|------------------|-------|------|------|-------|
| 2005 | -367 | -289 | 766 | 109 |
| 2006 | -842 | -460 | 2238 | 936 |
| 2007 | -1197 | -612 | 2570 | 761 |
| 2008 | -1315 | -730 | 2570 | 525 |
| 2009 | -1315 | -819 | 2240 | 106 |

Source : OFCE

- L'année 2007 est celle du retournement démographique : l'augmentation de la population active ralentit nettement, soit 60.000 personnes supplémentaires sur le marché du travail en 2007 et 40.000 en 2009, contre 140.000 personnes supplémentaires en moyenne sur la période 1996-2005.
- La progression de l'emploi et le ralentissement de l'augmentation de la population active concourent à une **baisse du chômage**.

Après une stabilisation en 2004, le nombre de chômeurs baisse de 100.000 en 2005, le taux de chômage passant de 9,8 % à 9,0 % en fin d'année (9,4 % en moyenne annuelle en 2005).

Par la suite, le taux de chômage baisse régulièrement : - 0,4 point par an, pour atteindre **7,7 % en 2009 (100.000 chômeurs de moins par an environ)**.

- Ce scénario se caractérise par l'absence de tensions inflationnistes. Les prix de la consommation augmentent ainsi de 1,8 % par an en moyenne même s'ils connaissent une faible accélération en cours de projection (+ 0,1 point par an).

En première analyse, ce résultat peut paraître surprenant compte tenu de la relation inverse entre chômage, d'une part, et salaires et inflation, d'autre part (courbe de Phillips). Cette relation apparaît en effet dans les équations de prix et de salaires des modèles macroéconomiques. Il existerait ainsi un niveau du chômage (ou NAIRU¹) en deçà duquel apparaîtraient des tensions inflationnistes. Le niveau du taux de chômage « accélérateur d'inflation » est généralement estimé autour de 9 %.

Or, en projection, le taux de chômage effectif passe au-dessous de ce seuil dès 2007, sans que les salaires ou les prix ne connaissent d'augmentation significative.

¹ Pour «Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment »

Ceci résulte du choix des modélisateurs de faire baisser le NAIRU (ou « chômage accélérateur d'inflation ») sur le moyen terme au fur et à mesure que le chômage effectif diminue¹ : ainsi une baisse du chômage effectif de 1 point entraîne-t-elle une baisse de 0,9 point du NAIRU.

2. LE SCENARIO A 3 %

Avec une croissance de 3 % et une hypothèse d'évolution de la productivité identique à celle du scénario précédent (soit 1,8 % par an en moyenne), le chômage baisse de 0,7 point par an (contre 0,4 point par an dans le scénario à 2,5 %), pour atteindre 6,6 % en 2009.

Pour les raisons évoquées ci-dessus les prix restent stables également dans ce scénario.

Ceci suggère que dans cet exercice de modélisation **le taux de chômage structurel – ou de plein emploi – de l'économie française se situe pour le moyen terme au-dessous de 6,6 %.**

SCÉNARIO À 3 %

| Évolution en % | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2004-2009 |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----------|
| Emploi | 0,2 | 0,8 | 1,4 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Taux de chômage (en points) | 9,8 | 9,4 | 8,6 | 8,0 | 7,3 | 6,6 | 8,0 |
| Prix à la consommation | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 1,9 | 2,0 | 1,9 |

¹ Ceci s'appuie sur divers travaux économétriques qui montrent que le NAIRU peut varier avec le chômage effectif mais surtout qu'à moyen terme, la notion de NAIRU est trop instable pour être pertinente.

3. LE SCENARIO NOIR (1,8 %)

- Dans le scénario noir décrit dans la fiche n° 2, le taux du chômage se stabilise en fin de période au-dessus de son niveau de 2004 (soit 9,9 %) après un pic en 2003 (10,6 %).

Ceci montre que le ralentissement de l'évolution de la population active ne « suffit » pas à baisser le chômage si la croissance de l'économie est durablement inférieure à son potentiel.

- Ce scénario se caractérise par l'absence de tensions sur les capacités de production et par l'appréciation de l'euro qui permet de diminuer le prix des produits importés et, en particulier, de compenser les effets d'une stabilisation des prix du pétrole autour de 40 dollars (contre 37 dollars dans les scénarios à 2,5 et 3 %).

Il en résulte que l'augmentation des prix à la consommation est limitée de 1,4 % par an en moyenne sur 2004-2009.

SCÉNARIO CENTRAL (2,5 %)

| Évolution en % | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2004-2009 |
|--------------------------------|------|------|------|-------|-------|------|-----------|
| Emploi | 0,2 | 0,8 | 0,3 | - 1,1 | - 0,3 | 1,0 | 0,1 |
| Taux de chômage (en points) | 9,8 | 9,4 | 9,5 | 10,4 | 10,6 | 9,9 | 10,0 |
| Prix à la consommation | 2,0 | 1,7 | 1,0 | 0,7 | 1,3 | 1,9 | 1,4 |

FICHE N°3

LES MÉNAGES

La situation des ménages offre un panorama contrasté selon le scénario envisagé.

Dans tous les cas, le revenu disponible brut des ménages augmente moins que la croissance, mais pour des raisons assez différentes. Cette caractéristique est toutefois presque effacée lorsqu'on envisage les résultats d'une politique budgétaire moins volontariste.

Comme la croissance repose, dans les projections, sur une dynamique soutenue de la consommation, il faut poser en hypothèse une nette flexion du taux d'épargne des ménages.

1. LE « SCÉNARIO CENTRAL »

Dans le scénario où la croissance s'établit à **2,5% l'an en volume**, le **revenu des ménages s'accroît au rythme de 1,9 % seulement**.

Croissance en volume du revenu des ménages (Scénario à 2,5 %)

(variation en %)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
| Revenu disponible brut dont | 2,5 | 0,5 | 1,6 | 2 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 |
| Salaire brut | 1,8 | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,4 | 2,4 |
| Revenu brut des EI | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,9 | 0,8 | 0,5 | 0,4 | 0,2 |
| Cotisations sociales des salariés (hors CSG) | 3,4 | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 2,3 | 2,7 | 2,9 | 2,9 |
| Prestations sociales | 3,1 | 2,5 | 1,5 | 1,6 | 1,6 | 1,5 | 1,5 | 1,5 |
| Impôts sur le revenu (y compris CSG) | - 2,7 | 1,3 | 0,9 | 3,6 | 2,6 | 2,2 | 2,2 | 2,5 |
| Dividendes | 0,2 | - 8,7 | 0,4 | 3,0 | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 2,9 |

Les salaires sont relativement dynamiques sous l'effet de l'amélioration de l'emploi, dans un contexte marqué toutefois par des gains modérés du pouvoir d'achat par tête.

En revanche, le bilan des relations entre ménages et administrations publiques se détériore : les prestations sociales évoluent en conformité avec la programmation pluriannuelle des finances publiques ; les prélèvements suivent la progression des revenus et le bilan des deux est défavorable aux ménages.

**Consommation des ménages
Scénario à 2,5 %**

(variation en % et en volume)

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|------|------|------|------|------|------|
| 2,4 | 2,4 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 |

La consommation des ménages est plus dynamique que les revenus. Elle est le principal moteur de la croissance, avec un rythme d'accroissement moyen de 2,6 % par an.

**Taux d'épargne des ménages
(Scénario à 2,5 %)**

(en % du revenu disponible)

| 1985 1990 | 1989 1995 | 1995 2000 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------|--------------|--------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 12,9 | 14,7 | 15,6 | 16,8 | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 14,1 | 13,5 | 12,9 | 12,3 |

Cela suppose une flexion du taux d'épargne des ménages qui se replie de 2,5 points entre 2005 et 2009.

2. LE « SCÉNARIO AVEC POLITIQUE BUDGÉTAIRE NEUTRE »

Par hypothèse, l'impulsion budgétaire négative que comporte le scénario central n'exerce plus ses effets.

Le revenu des ménages progresse sensiblement plus vite d'environ + 0,5 point.

Croissance en volume du revenu des ménages (Scénario avec politique budgétaire neutre)

(variation en %)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|------|-------|------|------|------|------|------|------|
| Revenu disponible brut dont | 2,5 | 0,5 | 1,6 | 2 | 2,4 | 2,3 | 2,4 | 2,3 |
| Salaire brut | 1,8 | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,7 | 2,8 |
| Revenu brut des EI | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,9 | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 0,7 |
| Cotisations sociales des salariés (hors CSG) | 3,4 | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 2,5 | 3,0 | 3,2 | 3,3 |
| Prestations sociales | 3,1 | 2,5 | 1,5 | 1,6 | 2,5 | 1,6 | 1,8 | 1,7 |
| Impôts sur le revenu (y compris CSG) | 2,7 | 1,3 | 0,9 | 3,6 | 2,0 | 1,3 | 1,3 | 2,1 |
| Dividendes | 0,2 | - 8,7 | 0,4 | 3,0 | 3,4 | 3,5 | 3,5 | 3,4 |

La masse salariale s'enrichit de l'effet de **créations d'emplois plus importantes**. Le **bilan des relations entre ménages et administrations publiques est plus équilibré** du fait d'une progression plus rapide des prestations sociales et d'une augmentation plus modérée des impôts sur le revenu.

Consommation des ménages (Scénario avec politique budgétaire neutre)

(variation en % et en volume)

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|------|------|------|------|------|------|
| 2,4 | 2,4 | 2,9 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |

La consommation des ménages suit un rythme plus élevé, de l'ordre de 0,4 point, qui avoisine + 3 % en moyenne annuelle.

**Taux d'épargne des ménages
(Scénario avec politique budgétaire neutre)**

(en % du revenu disponible)

| 1985-1990 | 1989-1995 | 1995-2000 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------|-----------|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 12,9 | 14,7 | 15,6 | 16,8 | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 14,3 | 13,8 | 13,2 | 12,6 |

Une baisse du taux d'épargne des ménages est nécessaire pour parvenir à ce résultat. Mais, elle est un peu moins accusée que dans le scénario précédent (de 2,2 points contre 2,5 points).

3. LE « SCÉNARIO HAUT »

Dans ce scénario à 3 % de croissance, le revenu des ménages augmente de 2,1 % en moyenne annuelle.

**Croissance en volume du revenu des ménages
(Scénario à 3 %)**

(variation en %)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-------|-------|------|------|------|------|------|------|
| Revenu disponible brut <i>dont</i> | 2,5 | 0,5 | 1,6 | 2 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,0 |
| Salaire brut | 1,8 | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| Revenu brut des EI | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,9 | 1,4 | 1,0 | 0,8 | 0,6 |
| Cotisations sociales des salariés (hors CSG) | 3,4 | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 2,8 | 3,2 | 3,3 | 3,3 |
| Prestations sociales | 3,1 | 2,5 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 1,2 |
| Impôts sur le revenu (y compris CSG) | - 2,7 | 1,3 | 0,9 | 3,6 | 2,8 | 2,6 | 2,5 | 2,7 |
| Dividendes | 0,2 | - 8,7 | 0,4 | 3,0 | 3,8 | 3,6 | 3,5 | 3,4 |

La **dynamique salariale est forte** du fait d'une augmentation plus nette de l'emploi.

Cependant, la faible évolution des transferts sociaux combinée avec des cotisations sociales et des impôts sur le revenu qui progressent vivement, sous l'effet de la progression des assiettes de ces prélèvements, impliquent que les gains de revenus directs sont nettement atténués.

**Consommation des ménages
(Scénario à 3 %)**

(variation en % et en volume)

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2,4 | 2,4 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |

La consommation des ménages, cohérente avec une croissance globale à 3 %, progresse exactement à ce dernier rythme.

**Taux d'épargne des ménages
(Scénario à 3 %)**

(en % du revenu disponible)

| 1985 1990 | 1989 1995 | 1995 2000 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 12,9 | 14,7 | 15,6 | 16,8 | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 13,9 | 13,0 | 12,2 | 11,3 |

Une très forte réduction du taux d'épargne des ménages est nécessaire. Elle atteint 3,5 points.

4. LE « SCÉNARIO NOIR »

Dans le scénario cumulant certains aléas extérieurs, le revenu des ménages progresse très médiocrement, au rythme moyen annuel de 1,1 %.

Croissance en volume du revenu des ménages (Scénario noir)

(variation en %)

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|-------|-------|------|------|-------|-------|------|------|
| Revenu disponible brut <i>dont</i> | 2,5 | 0,5 | 1,6 | 2 | 1,3 | 0,6 | 1,2 | 1,5 |
| Salaire brut | 1,8 | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 1,4 | 0,2 | 0,1 | 1,6 |
| Revenu brut des EI | 2,3 | 2,1 | 1,8 | 1,9 | - 1,0 | 2,6 | 0,2 | 1,3 |
| Cotisations sociales des salariés (hors CSG) | 3,4 | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 1,4 | 0,4 | 0,5 | 1,6 |
| Prestations sociales | 3,1 | 2,5 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | 2,5 | 0,9 |
| Impôts sur le revenu (y compris CSG) | - 2,7 | 1,3 | 0,9 | 3,6 | 2,5 | 1,0 | 0,3 | 1,4 |
| Dividendes | 0,2 | - 8,7 | 0,4 | 3,0 | 1,1 | - 0,6 | 2,1 | 3,8 |

La croissance qui n'atteint que 1,8 % en moyenne, n'entraîne pas de créations d'emplois et le taux de chômage s'élève.

Ces processus pèsent sur les salaires, d'autant que les entreprises doivent faire face à un choc de compétitivité face à la dépréciation importante du dollar.

Le mécanisme des stabilisateurs automatiques, ainsi qu'une politique budgétaire un peu moins restrictive permettent de compenser partiellement l'inflexion des revenus directs d'autant qu'une certaine désinflation intervient.

**Consommation des ménages
(Scénario noir)**

(en % et en volume)

| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 2,4 | 2,4 | 2,5 | 1,8 | 1,6 | 2,0 |

Le rythme de la consommation s'infléchit mais résiste à cette décélération des revenus.

**Taux d'épargne des ménages
(Scénario noir)**

(en % du revenu disponible)

| 1985 1990 | 1989 1995 | 1995 2000 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|----------------------|----------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 12,9 | 14,7 | 15,6 | 16,8 | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 13,6 | 12,7 | 12,4 | 11,9 |

Les ménages marquent une préférence pour l'épargne fortement atténuée et n'y consacre plus qu'environ 12 % de leur revenu en 2009.

FICHE N°4

LES ENTREPRISES

Dans les projections, la demande des entreprises contribue significativement à la croissance.

Dans le scénario central, l'investissement augmente de plus de 5 % l'an, dans le « scénario haut », de plus de 7 %.

Ces évolutions traduisent d'abord l'impact de la dynamique de la consommation des ménages. Elles sont également fondées sur d'autres variables, les unes internes aux entreprises, les autres, exogènes, liées à l'environnement des projections.

Principales caractéristiques de l'évolution du compte des entreprises (Scénario à 2,5 %)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Taux de marge | 39,4 | 40,1 | 40,3 | 40,2 | 40,2 | 40,2 | 40,2 |
| Taux d'investissement | 16,9 | 17,1 | 17,5 | 18,1 | 18,7 | 19,4 | 20,1 |
| Taux d'autofinancement (hors stocks) | 85 | 88,8 | 85,2 | 81,5 | 77,3 | 73 | 68,7 |
| Frais financiers | 10,4 | 10,2 | 10,6 | 11,0 | 11,5 | 12,1 | 12,7 |
| Capacité de financement (en points de PIB) | - 1,4 | - 1,2 | - 1,9 | - 2,4 | - 2,9 | - 3,5 | - 4,1 |

**Principales caractéristiques de l'évolution
du compte des entreprises
(Scénario à 2,5 %)**

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Taux de marge | 39,4 | 40,1 | 40,3 | 40,3 | 40,3 | 40,4 | 40,5 |
| Taux d'investissement | 16,9 | 17,1 | 17,5 | 18,2 | 19,1 | 20,6 | 21,2 |
| Taux d'autofinancement (hors stocks) | 85 | 88,8 | 85,2 | 81,5 | 76,9 | 73,1 | 69,1 |
| Frais financiers | 10,4 | 10,2 | 10,6 | 11,0 | 11,4 | 11,9 | 12,5 |
| Capacité de financement (en points de PIB) | - 1,4 | - 1,2 | - 1,9 | - 2,4 | - 3,0 | - 3,5 | - 4,1 |

Dans les deux scénarios, le taux de marge des entreprises¹ est comparable et reste stable. Les salaires augmentent comme les gains de productivité. Le partage de la valeur ajoutée est inchangé. La tendance de longue période à une déformation du partage de la valeur ajoutée au détriment des salariés ne se poursuit pas mais ne se renverse pas davantage.

Ce résultat dépend d'une modération salariale maintenue tout au long de la période dans un contexte de forte réduction du taux de chômage. Autrement dit, dans les deux projections, le taux de chômage structurel en-deçà duquel une inflation salariale se produit n'est pas atteint. Avec des modèles situant ce taux de chômage à un niveau plus élevé – à titre d'exemple, l'OCDE estime que le taux de chômage structurel est, en France, proche de 9 % – un tel résultat n'interviendrait pas sans réformes structurelles.

Malgré la bonne tenue du taux de marge des entreprises, l'augmentation continue de leur taux d'investissement entraîne une dégradation du taux d'autofinancement.

Le besoin de financement des entreprises se dégrade. Le recours à l'emprunt s'accompagne d'une hausse des frais financiers dont le poids dans la valeur ajoutée augmente de l'ordre de 2 points.

¹ Le taux de marge rapporte l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée des entreprises. Il constitue un indicateur du partage entre les salaires versés par les entreprises et les ressources qu'ellespour d'autres impôts.

Cette évolution marque une limite du scénario. Celui-ci pose, à terme, un problème de soutenabilité financière. En outre, sa plausibilité dépend du contexte monétaire et financier. Elle paraît suspendue au maintien de taux d'intérêt faibles et de capacités des entreprises à trouver sur les marchés financiers les ressources nécessaires à leurs investissements. La baisse du taux d'épargne des ménages, qui est une condition d'une reprise économique forte et durable dans les scénarios ici présentés ne plaide pas en ce sens. Toutefois, le processus de « réépargne publique », que traduit la baisse du besoin de financement des administrations publiques, vient compenser cette diminution de l'épargne disponible en réduisant l'appel à l'épargne des administrations publiques.

FICHE N°5

LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

Les projections sont construites sur la base des hypothèses de politique budgétaire annoncées dans le programme de stabilité et de croissance à horizon 2008 présenté par le Gouvernement.

Les dépenses publiques s'accroissent de 1,2 % soit nettement moins vite que la croissance potentielle et que la croissance explorée dans le « scénario central » à 2,5 % et le « scénario haut » à 3 %. Aucune mesure de réduction des prélèvements obligatoires n'est programmée en plus de celles déjà votées ou annoncées dans le cadre du projet de loi des finances.

Les résultats des projections en termes de comptes publics se déduisent d'hypothèses qui apparaissent doublement favorables :

- l'environnement économique est dynamique et la croissance est supérieure à la croissance potentielle ;

- les comptes publics sont l'objet d'une politique discrétionnaire volontariste qui réussit à contenir les dépenses et à éviter la redistribution d'une partie des gains réalisés par les administrations publiques.

Des variantes sont présentées pour simuler la réunion de conditions moins favorables :

- dans un « scénario noir », le contexte économique est dégradé et pèse sur les finances publiques ;

- par ailleurs, l'hypothèse d'une augmentation plus rapide de certaines dépenses publiques est envisagée.

Enfin, les effets d'une politique budgétaire différente sont explorés. Il s'agit de simuler l'impact d'une politique budgétaire reposant strictement sur le mécanisme des stabilisateurs automatiques, à l'exclusion de toute restriction budgétaire discrétionnaire.

1) LES RÉSULTATS DU « SCÉNARIO CENTRAL » À 2,5 % DE CROISSANCE

Le besoin de financement des administrations publiques s'efface progressivement. Les prélèvements obligatoires sont stables mais le poids des dépenses publiques diminue sous l'effet d'une progression en volume moins rapide que celle du PIB.

PRINCIPAUX AGRÉGATS DE FINANCES PUBLIQUES DANS LE SCÉNARIO À 2,5 % DE CROISSANCE

(en points de PIB)

| Points de PIB | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2009 2005 ¹ |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------|
| Capacité de financement | - 3,6 | - 2,9 | - 2,2 | - 1,6 | - 0,9 | - 0,5 | - 3,1 |
| Dette publique brute | 64,8 | 65,0 | 64,2 | 62,6 | 60,1 | 57,1 | - 4,4 |
| Dépenses publiques | 53,5 | 53,4 | 52,7 | 51,8 | 51,0 | 50,3 | - 3,1 |
| Progression en volume | 1,8 % | 1,6 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | NS |
| Prélèvements obligatoires | 43,6 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | + 0,0 |

¹ en %

La baisse du poids des dépenses publiques dans le PIB contribue à la totalité des 3,1 points du redressement des comptes publics.

Pour l'essentiel, l'ajustement est structurel, la composante conjoncturelle de la réduction du besoin de financement étant mécaniquement limitée par la proximité de la croissance économique dans le compte (+2,5 %) avec la croissance potentielle (2,25 %).

L'effort de maîtrise globale de la dépense publique concerne chacun des postes de dépenses.

**ÉVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES
(SCÉNARIO À 2,5 %)**

(déflatées par les prix de consommation)

| <i>en points de PIB</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 1985 - 1995 | 1995 - 2005 |
|---------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------------------|----------------------------|
| Ensemble des dépenses | 54,5 | 53,9 | 53,5 | 52,8 | 52,2 | 51,6 | 51,1 | 53,1 | 54,0 |
| <i>Dont :</i> | | | | | | | | | |
| masse salariale | 13,9 | 13,6 | 13,5 | 13,2 | 13,0 | 12,7 | 12,5 | 13,2 | 13,7 |
| consommations intermédiaires | 5,5 | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,0 | 4,7 | 4,5 | 5,8 | 5,5 |
| Investissement | 3,2 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,4 | 3,2 |
| Subventions | 3,8 | 3,9 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 3,6 | 4,3 | 4,0 |
| prestations sociales en espèces | 18,4 | 18,2 | 18,0 | 17,9 | 17,7 | 17,6 | 17,4 | 17,6 | 18,2 |
| intérêts versés | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,3 |
| Transferts | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,2 | 6,3 | 6,3 | 5,1 | 5,6 |

En fin de projection, la masse salariale se situe à 1,2 point de PIB au-dessous de sa moyenne pour 1995 à 2005.

La réduction du besoin de financement se répercute sur le poids de la dette publique dans le PIB qui s'inscrit en baisse et se rapproche de 60 %, pourcentage-cible du pacte de stabilité et de croissance.

2) LE « SCÉNARIO HAUT »

**PRINCIPAUX AGRÉGATS DE FINANCES PUBLIQUES
DANS LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE
DANS LE SCÉNARIO À 3 % DE CROISSANCE**

(en points de PIB)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ 2009 2005 |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|
| Capacité de financement | - 3,6 | - 2,9 | - 2,0 | - 1,1 | - 0,3 | + 0,4 | - 4,0 |
| Dette publique | 64,8 | 65,0 | 64,2 | 62,6 | 60,1 | 57,1 | - 7,7 |
| Dépenses publiques | 53,9 | 53,5 | 52,6 | 51,7 | 50,9 | 50,0 | - 3,9 |
| Progression en volume | 1,8 % | 1,6 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | 1,2 % | NS |
| Prélèvements obligatoires | 43,6 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,8 | + 0,1 |

Le besoin de financement fait place à une capacité de financement en 2009 à hauteur de 0,4 point de PIB.

Le poids des dépenses publiques recule plus nettement, de 3,9 points contre 3,1 dans le compte central. L'ajustement structurel est de même ampleur que dans celui-ci, mais la composante conjoncturelle de la réduction du besoin de financement public est plus nette et s'ajoute à un redressement structurel. L'écart entre les besoins de financement dans les deux projections est dû à ce processus et peut donc être jugé transitoire.

3) L'IMPACT D'UN ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE MOINS FAVORABLE : LE « SCÉNARIO NOIR »

Dans un scénario où la croissance s'élèverait en moyenne à 1,8 % par an (hypothèse correspondant au scénario noir exposé dans le présent rapport), le besoin de financement des administrations publiques se creuserait d'abord nettement pour revenir à son niveau initial, en rythme avec le profil temporel du scénario.

LES FINANCES PUBLIQUES DANS LE SCÉNARIO NOIR

(en points de PIB)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Δ2009 /2005 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------------|
| PIB (en %) | 2,5 | 1,3 | 0,1 | 1,6 | 4,3 | - |
| Capacité de financement | - 2,9 | - 2,6 | - 3,2 | - 3,8 | - 3,0 | + 0,1 |
| Dette publique brute | 65,0 | 66,3 | 69,1 | 71,0 | 70,2 | + 5,2 |

La dégradation conjoncturelle des comptes publics est forte puisque la croissance est, en moyenne inférieure de l'ordre de 0,5 point de PIB l'an par rapport à la croissance tendancielle.

Les stabilisateurs automatiques permettent d'atténuer l'impact du choc sur la croissance mais la composante discrétionnaire de la politique budgétaire, qui est inchangée par rapport au « scénario central », compense leurs effets.

La séquence des besoins de financement accumulés au cours de la période et le ralentissement du PIB en valeur consécutif à une décélération de la croissance en volume et des prix du PIB (suite à l'appréciation de l'euro et à l'inflexion de l'augmentation des coûts salariaux qui se produit), provoquent une **importante augmentation du ratio dette publique/PIB**. Celui-ci s'accroît de 5,2 points de PIB.

Toutefois, l'assainissement structurel des comptes publics est acquis et la phase de reprise, qui se dessine en fin de période, laisse présager une franche diminution de la dette publique au-delà de la projection.

4) L'IMPACT D'UNE PROGRESSION PLUS SOUTENUE DE CERTAINES DÉPENSES PUBLIQUES

a) L'impact d'une tension sur les taux d'intérêt

On a testé en variante au scénario central à 2,5 % de croissance en volume (soit 3,9 % en valeur), l'impact sur la dette d'un **choc durable de deux points sur les taux d'intérêt à long terme**. Cet impact est mesuré au premier ordre, c'est-à-dire sans tenir compte de l'impact du choc sur la croissance.

Dans le scénario central, les taux longs passent de 4,3 en 2004 à 5,1 en 2009. Cependant, la réduction du déficit primaire, qui passe de 0,9 point de PIB en 2005 à -2,5 points en 2009¹, permet de neutraliser cette hausse. La dette baisse de 64,8 à 60,4 % du PIB entre 2004 et 2009, et les charges d'intérêt restent stables, au niveau de 2,9 points de PIB.

En variante, la dette publique connaîtrait une baisse moins prononcée. Le solde primaire évolue comme dans le compte central mais une augmentation de la charge des intérêts intervient (écart de + 0,7 point de PIB en 2009 au terme de la projection) qui pèse sur la réduction du besoin de financement. Le niveau de la dette publique serait alors de 62,4 % du PIB en 2009, soit deux points de plus que dans le compte central. Si l'on prenait en compte l'impact de la tension des taux d'intérêt sur la croissance, les enchaînements seraient nettement plus préoccupants. Le déficit primaire se creuserait et le niveau du PIB (dénominateur du rapport dette publique/PIB) serait réduit par rapport au compte central.

¹ Soit un excédent primaire

LE NIVEAU DE LA DETTE¹

| | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Croissance du PIB en valeur | 3.8 | 3.5 | 2.0 | 4.4 | 4.0 | 3.8 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |
| Scénario central | | | | | | | | | |
| Taux d'intérêt long terme | 4.9 | 4.9 | 4.1 | 4.3 | 4.5 | 4.6 | 4.8 | 5.0 | 5.1 |
| Taux d'intérêt de la dette publique | 5.8 | 5.7 | 5.3 | 4.7 | 4.8 | 4.7 | 4.7 | 4.8 | 4.9 |
| Variation de la dette en % PIB, dont | | | | | | | | | |
| - Déficit primaire | -0.4 | 2.0 | 4.9 | 1.1 | 0.2 | -0.3 | -0.9 | -1.5 | -1.9 |
| - Charge des intérêts | -1.5 | 0.9 | 3.1 | 1.0 | -0.3 | -0.8 | -1.4 | -2.0 | -2.5 |
| - Effet croissance | 3.2 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| Dette en % PIB | -2.2 | -2.0 | -1.2 | -2.8 | -2.6 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.4 |
| | 56.8 | 58.8 | 63.7 | 64.8 | 65.0 | 64.7 | 63.9 | 62.3 | 60.4 |
| Variante | | | | | | | | | |
| Taux d'intérêt long terme | 4.9 | 4.9 | 4.1 | 4.3 | 6.5 | 6.6 | 6.8 | 7.0 | 7.1 |
| Taux d'intérêt de la dette publique | 5.8 | 5.6 | 5.1 | 4.6 | 4.8 | 5.2 | 5.5 | 5.7 | 6.0 |
| Variation de la dette en % PIB, dont | | | | | | | | | |
| - Déficit primaire | -0.4 | 2.0 | 4.9 | 1.1 | 0.2 | 0.0 | -0.4 | -1.0 | -1.3 |
| - Charge des intérêts | -1.5 | 0.9 | 3.1 | 1.0 | -0.3 | -0.8 | -1.4 | -2.0 | -2.5 |
| - Effet croissance | 3.2 | 3.1 | 2.9 | 2.8 | 3.0 | 3.2 | 3.4 | 3.5 | 3.6 |
| Dette en % PIB | -2.2 | -2.0 | -1.2 | -2.8 | -2.6 | -2.5 | -2.5 | -2.5 | -2.4 |
| | 56.8 | 58.8 | 63.7 | 64.8 | 65.0 | 65.1 | 64.6 | 63.7 | 62.4 |

¹ Hors impact d'une tension des taux d'intérêt sur la croissance.

Au premier ordre, un renchérissement du coût de la dette, à objectif inchangé de dette publique dans le PIB, obligerait à un effort supplémentaire de variation du solde primaire.

Dans le « scénario central », celui-ci connaît la séquence suivante :

ÉVOLUTION DU SOLDE PRIMAIRE DANS LE SCÉNARIO CENTRAL

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-------|-------|-------|------|-------|
| - 0,9 | - 0,7 | + 0,8 | + 2 | + 2,5 |

En cumulé, le solde primaire se redresse de 3,4 points de PIB.

Dans la variante, l'amélioration – cumulé du solde primaire – devrait atteindre 4,1 points de PIB, soit un effort supplémentaire de 0,7 point de PIB.

**ÉVOLUTION DU SOLDE PRIMAIRE COMPATIBLE AVEC UN OBJECTIF DE DETTE
PUBLIQUE INCHANGÉ EN CAS DE TENSION SUR LES TAUX D'INTÉRÊT**

(en points de PIB)

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| - 0,9 | - 0,4 | + 1,3 | + 2,6 | + 3,2 |

b) L'assurance maladie

L'hypothèse projetée pour 2005 à 2008 d'une croissance + 2,1 % par an en volume des dépenses maladie traduit une **nette inflexion** par rapport aux évolutions enregistrées depuis le début des **années 2000** (+ 4 % par an en volume en moyenne).

Elle est cependant plus cohérente avec les évolutions enregistrées sur la **période 1990-1999** (+ 2,6 % par an en volume en moyenne), qui se sont caractérisées par un **net ralentissement**.

Elle est également justifiée par le Gouvernement par les effets que devraient produire les mesures prises dans le cadre de la loi de l'été 2004 portant réforme de l'assurance maladie : recours préalable à un généraliste avec de consulter un spécialiste, dossier médical personnel, protocole de soins rationalisé pour les personnes souffrant d'une affection de longue durée, forfait de responsabilité.

L'impact **quantitatif** de ces mesures est toutefois extrêmement **difficile à apprécier** et elles pourraient produire leurs effets à un horizon plus lointain que celui de la projection.

Une étude commandée au CEPII (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales) par le Service des Études et de la Prospective du Sénat a ainsi simulé l'**évolution des dépenses de santé à moyen terme** en fonction de leurs principaux déterminants : taux de croissance du PIB par habitant, prix des soins médicaux, évolutions démographiques, progrès technique et facteurs institutionnels.

Si l'on se réfère à cette simulation, l'augmentation des dépenses de santé à moyen terme, et pour une croissance du PIB de 2,5 % par an, pourrait être de **3,8 % par an en moyenne**.

Néanmoins, cette étude ne tient pas compte des mesures prises dans le cadre de la dernière réforme de l'assurance-maladie.

Par ailleurs la simulation du CEPII prolonge la tendance passée concernant les prix relatifs des soins, dans laquelle les prix des soins progressent moins vite que les prix du PIB, ce qui a un impact positif sur la demande de soins. Or, il apparaît hasardeux de prolonger cette tendance sur le moyen terme.

Pour ces deux raisons, votre Délégation a ainsi demandé à l'OFCE d'évaluer les conséquences d'une augmentation de 3,5 % par an en volume des dépenses de santé (contre 2,1 % par an dans la programmation pluriannuelle et 3,8 % dans la simulation du CEPII). Ce chiffre d'augmentation, arbitraire, permet d'**apprécier quantitativement l'incertitude associée à l'hypothèse de moyen terme retenue par le Gouvernement**.

Sous cette hypothèse d'augmentation des dépenses de santé, la capacité de financement de l'assurance-maladie serait dégradée à hauteur de **13,5 milliards d'euros** en 2009.

Afin de respecter l'objectif de solde public affiché par le Gouvernement, il serait nécessaire d'**augmenter la CSG** de 15,6 %¹.

5) LES RÉSULTATS AVEC UNE POLITIQUE BUDGÉTAIRE SANS AJUSTEMENT STRUCTUREL

Dans les différentes projections, une part, variable mais importante, de la baisse du besoin de financement des administrations publiques provient d'une politique budgétaire délibérée de réduction du poids des dépenses publiques dans le PIB.

Le différentiel entre le taux d'augmentation des dépenses publiques et la croissance potentielle est d'environ 1 point par an. Compte tenu du poids des dépenses publiques dans le PIB, il s'accompagne d'une impulsion budgétaire négative.

¹ Soit 1,2 point supplémentaire pour la CSG portant sur les revenus d'activité et du patrimoine et 0,6 point pour la CSG portant sur les revenus de remplacement.

On présente les résultats d'une variante où cette impulsion n'interviendrait pas, les dépenses publiques évoluant au rythme de la croissance potentielle, estimé à 2,25 % par an.

PRINCIPAUX RÉSULTATS DE LA VARIANTE SANS AJUSTEMENT STRUCTUREL
(ÉCARTS ANNUELS PAR RAPPORT AU SCÉNARIO CENTRAL)

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|--|-------|-------|-------|-------|
| PIB (<i>en volume et en point</i>) | + 0,2 | + 0,6 | + 1 | + 1,5 |
| Consommation des administrations | 1,1 | 2,6 | 4,1 | 5,6 |
| Effectifs publics (<i>en milliers</i>) | 15 | 39 | 63 | 87 |
| Capacité de financement des administrations publiques (<i>en point de PIB</i>) | - 0,4 | - 0,8 | - 1,1 | - 1,4 |
| Taux de prélèvements obligatoires | - 0,2 | - 0,4 | - 0,6 | - 0,7 |
| Dépense des administrations publiques | 0,7 | 1,7 | 3 | 4,5 |
| Dette publique (<i>en point de PIB</i>) | 0 | + 0,2 | + 0,6 | + 1,2 |

Le rythme de la croissance est plus élevé et le niveau du PIB est supérieur de 1,5 point en fin de période à ce qu'il est dans le compte central.

En variante, l'amélioration du déficit est a priori inférieure de 2 points de PIB par rapport à ce qu'elle est dans le scénario central. Toutefois, le besoin de financement n'est aggravé que de 1,4 point de PIB. Si le solde public se dégrade moins qu'escompté, on le doit à l'impact de la croissance. La composante structurelle du solde ne connaît, quant à elle, aucune amélioration.

L'impact favorable de la variante sur la croissance et sur le niveau du PIB limite les conséquences du creusement du besoin de financement sur le poids de la dette publique. Celle-ci n'est supérieure que de 1,2 point de PIB par rapport à son niveau dans le compte central.

FICHE N°6

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

1. LES SCÉNARIOS À 2,5 % ET 3 %

Par convention, la contribution du commerce extérieur à la croissance est nulle dans les deux scénarios de croissance soutenue (scénario à 2,5 % par an de croissance et scénario à 3 % par an).

Cette hypothèse est privilégiée pour plusieurs raisons :

- elle permet d'illustrer les conditions d'une croissance « autonome » – c'est-à-dire qui ne serait pas « tirée » par l'extérieur – de l'économie française ;

- si des améliorations, ou au contraire des détériorations de la compétitivité peuvent apparaître sur le court terme, il serait hasardeux de considérer qu'elles pourraient se prolonger sur le moyen terme ;

- enfin, compte tenu du degré d'interdépendance des économies, notamment au sein de l'Europe, la probabilité que l'économie française croisse de manière durablement divergente par rapport à ses partenaires est faible.

Lorsque la contribution des échanges extérieurs à la croissance est nulle, le solde extérieur reste inchangé (lorsqu'il s'accroît, la contribution du commerce extérieur est positive). Partant d'une situation en 2004 où le solde est proche de l'équilibre, le maintien de cet équilibre sur le moyen terme suppose que les exportations augmentent comme les importations¹.

L'évolution des importations dépend de l'évolution de la demande intérieure, et l'élasticité de ces importations à la demande intérieure et de la compétitivité.

Selon le modèle, pour une demande intérieure qui augmente de 2,4 % par an en moyenne sur la période, les importations – à compétitivité inchangée – augmentent de 6,9 % par an en moyenne.

¹ En réalité, le solde extérieur est légèrement négatif en 2004 (- 1 milliard d'euros), de sorte que sa stabilisation sur le moyen terme suppose que les exportations augmentent légèrement plus vite que les importations (« effet de base ») ; l'écart en projection est de l'ordre de 0,03 à 0,05 point, mais n'apparaît pas dans les tableaux ci-dessus en raison des arrondis.

Pour que les exportations augmentent au même rythme – soit 6,9 % par an – et toujours à compétitivité inchangée, il faut que la demande mondiale adressée à la France augmente de 7,5 % par an¹. Or, une progression annuelle de la demande étrangère adressée à la France de l'ordre de 7,5 % est caractéristique d'une phase haute du cycle de l'économie mondiale. Tendanciellement, la progression de la demande adressée à la France est plus proche de 6 % l'an.

Autrement dit, une croissance à moyen terme de l'économie française de 2,5 % ou de 3 %, compatible avec une contribution nulle des échanges extérieurs à la croissance, suppose une **croissance de l'économie mondiale** – et de la demande adressée à la France – **plus rapide sur le moyen terme que sa tendance de longue période.**

**PRINCIPALES ÉVOLUTIONS DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS À COMPÉTITIVITÉ INCHANGÉE
(SCÉNARIOS À 2,5 ET 3 %)**

(en %)

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2004-2009 | 1995-2005 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|
| Importations en volume | 7,0 | 6,2 | 6,4 | 6,8 | 7,1 | 7,1 | 6,9 | 5,9 |
| Exportations en volume | 3,9 | 6,2 | 6,6 | 6,9 | 7,2 | 7,1 | 6,9 | 5,1 |
| Demande mondiale | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,6 | 7,5 | 6,1 |
| Solde extérieur <i>(contribution à la croissance du PIB)</i> | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - 0,2 |
| Solde extérieur <i>(en milliards d'euros)</i> | - 0,7 | - 0,7 | - 0,6 | - 0,6 | - 0,6 | - 0,6 | - 0,7 | 2,7 |

¹ L'écart entre la progression de la demande mondiale et celle des exportations (7,5 % contre 6,9 %) traduit la perte tendancielle de parts de marché consécutive à l'émergence de nouveaux concurrents et l'ouverture des échanges. Indépendamment des fluctuations de compétitivité, cette évolution est commune à l'ensemble des pays développés

2. LE SCÉNARIO NOIR À 1,8 %

Le scénario noir décrit dans la fiche n° 2 combine la réalisation d'un certain nombre d'évènements défavorables. Parmi ceux-ci, trois ont un impact défavorable sur les échanges extérieurs de la France :

- le ralentissement de la croissance aux Etats-Unis, qui freine l'évolution de la demande adressée à la France et ralentit ses exportations. La demande mondiale progresse ainsi dans ce scénario de 6 % par an en moyenne sur 2006-2009, contre 7,5 % dans le scénario central à 2,5 % de croissance ;

- une stabilisation en projection des prix du pétrole autour de 40 dollars, dont l'effet négatif (renchérissement du prix des importations et, par conséquent, dégradation de la balance commerciale) est toutefois quasiment « neutralisé » par l'appréciation de l'euro ;

- la dépréciation de 40 % du dollar en 2006 et 2007, celui-ci rejoignant son niveau de début de période (1 euro = 1,24 dollar) en 2009.

Comme au cours des deux années 2002 et 2003, la dépréciation du dollar simulée en projection sur les années 2006 et 2007 a un impact fortement négatif sur la compétitivité et sur les exportations en volume (respectivement +2,5 % et -0,1 % contre +6,6 % et 6,6 % dans le scénario central à 2,5 %).

La contribution des échanges extérieurs à la croissance est de ce fait fortement négative en 2006 et 2007 : respectivement -0,4 et -0,8 point.

Le rétablissement en fin de période de la parité initiale euro/dollar (soit 1,25) a, *a contrario*, un impact très positif sur le commerce extérieur. Sa contribution est positive en 2009 à hauteur de 0,6 point.

En moyenne, sur la période de projection, la contribution du commerce extérieur, dans ce scénario, est négative à hauteur de **0,1 point par an**.

ANNEXE 2

NOTE DE PRÉSENTATION DE L'OFCE

Perspectives de l'économie française à l'horizon 2009

1. CONCEPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE

Cette projection de l'économie française à l'horizon de cinq ans—de 2004 à 2009—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 possibles d'évolution des finances publiques. Si les simulations affichées pour les années 2004 et 2005 constituent à proprement parler une prévision (qui diffère toutefois de celle publiée par l'OFCE dans le numéro 91 de la Revue de l'OFCE et reprend la prévision de croissance de la Direction de la Prévision du MINEFI), les quatre années suivantes représentent davantage une extrapolation dans le cadre de la politique économique définie dans le programme pluri-annuel 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 2006-2009.
- Le taux de change euro-dollar monte jusqu'à fin 2004 et se stabilise à partir de 2005 (à 1,25 dollar pour un euro). Après une forte hausse en 2004, le cours du pétrole reviendrait à 33 dollars fin 2005.

- Les prix des partenaires commerciaux de la France évolueraient de façon à stabiliser la compétitivité française à partir de 2004. La demande extérieure adressée à la France demeurerait dynamique sur l'ensemble de la période.

A. Un scénario de croissance au-dessus du potentiel

Le scénario central bâti à moyen terme est celui d'une croissance de l'économie à 2,5 %, légèrement supérieure 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 de -2,9 % en 2005 à -0,5 % en 2009) 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 3,0 % qui nécessite une baisse du taux d'épargne des ménages (de 14,8 % à 12,3 %) et entraîne une baisse du taux de chômage (de 9,4 % à 7,7 %), sans retour au plein emploi.

B. Un scénario de croissance plus rapide

Le scénario précédent n'inscrit pas de retour au plein-emploi et retient un repli modéré 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 : 3 % par an avec la même impulsion négative. Ce scénario repose sur une hypothèse de redémarrage vigoureux de l'offre et de la demande des agents privés nationaux.

Il est donc nécessaire pour envisager une telle reprise que les ménages déséparquent intensivement (le taux d'épargne passant de 15,1 % en 2004 à 11,3 % en 2009) 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 portant sur les finances publiques. Les recettes fiscales supplémentaires permettent une réduction plus rapide du déficit public et dégagent même un excédent en 2009.

1- Evolution de la capacité de financement...

| en % du PIB | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 85- 95 | 95— 05 | 05— 09 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| dans le scénario central de croissance | -4,2 | -3,6 | -2,9 | -2,2 | -1,6 | -0,9 | -0,5 | -3,6 | -3,1 | -1,6 |
| dans le scénario haut de croissance | -4,2 | -3,6 | -2,9 | -2,0 | -1,3 | -0,4 | 0,2 | -3,6 | -3,1 | -1,2 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

2. PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE LA PRÉVISION

Par convention, la projection prolonge à l'horizon du moyen terme les prévisions à court terme (2004-2005) de taux d'intérêt et de taux de change que l'OFCE vient de présenter.

A. Le policy-mix dans les différentes zones

En 2003, le policy mix a été très accommodant (politique budgétaire et politique monétaire) aux Etats-Unis (EU) et au Royaume-Uni (RU), ainsi que, dans une moindre mesure, au Japon. L'impulsion budgétaire a dépassé 1 point de PIB aux EU et au RU. Dans la zone euro, politique budgétaire et conditions monétaires ont été légèrement restrictives malgré le très fort ralentissement économique. En 2004, la politique monétaire est restée très accommodante aux EU et au RU, mais alors que la politique budgétaire maintenait une impulsion de l'ordre d'1 point de PIB aux EU, elle est devenue neutre au RU. Dans la zone euro, la politique budgétaire s'est également légèrement relâchée, alors qu'elle s'est nettement durcie au Japon, alors que les conditions monétaires se resserraient. Le déficit budgétaire de 2004 représentera, selon nos prévisions, 2,8 % du PIB au RU, 3,0 % du PIB dans la zone euro, 4,8 % du PIB aux EU, et 6,9 % du PIB au Japon.

Entre septembre 2003 et septembre 2004, la Fed a augmenté ses taux directeurs de 75 points de base. Après la remontée de 0,25 point en novembre 2003, la banque d'Angleterre a augmenté ses taux à 4 reprises, soit une hausse cumulée de 1,25 points. L'objectif des ces hausses est essentiellement de ralentir l'endettement des ménages et la hausse des prix de l'immobilier sans retournement violent. La BCE n'a toujours pas entamée une remontée de ses taux directeurs. D'une part, elle est moins réactive que ses comparses, d'autre part la politique monétaire était moins accommodante dans la zone euro qu'aux Etat-Unis ; enfin la reprise est moins nette.

En 2005, du fait de prévisions d'inflations modérées, les remontées de taux directeurs devraient être progressives et modestes. D'autant que la crainte d'une chute du marché immobilier ne sont pas entièrement évacuées. La Fed augmenterait progressivement ses taux directeurs jusqu'à la fin 2005, à mesure que l'output gap se refermerait. Le taux directeur passerait de 1,75 % en octobre 2004 à 3 % fin 2005. Dans la zone euro, la hausse prévue des taux directeurs serait plus faible. Malgré l'accélération des économies de la zone, le PIB resterait en deçà de son potentiel (output gap de l'ordre de 1 point de PIB) et l'inflation sous-jacente serait bien en dessous de 2,0 %. Compte tenu des niveaux d'inflation respectifs, les taux courts réels seraient plus élevés dans la zone euro (+ 0,7 % en 2004T4) qu'aux Etats-Unis (+ 0,2 %), malgré un écart au potentiel plus important dans la zone euro, reflétant une position plus orthodoxe de la BCE vis-à-vis du risque inflationniste. Au Royaume-Uni, les taux courts augmenteraient fin 2004 et début 2005 et se stabiliseraient ensuite.

La politique budgétaire américaine sera restrictive en 2005, ce qui constitue un vrai changement et contribuera au ralentissement de l'activité. Dans la zone euro, au RU et au Japon, la politique budgétaire sera neutre.

B. Taux de change

Après les turbulences de l'année 2003, les taux de change ont été relativement stables en 2004. Le dollar s'est légèrement apprécié vis-à-vis de l'euro entre mi-janvier et fin avril (+ 8 %) et a baissé très modestement depuis (- 4 % entre X et Y). Le taux de change yen / dollar a été plus secoué. Globalement, le dollar s'est apprécié de 4,5 % vis-à-vis du yen au cours des 10 premiers mois de l'année. Au-delà de hausses passagères comme en début d'année, le taux de change effectif nominal du dollar est sur une pente décroissante depuis deux ans et demi (entre février 2002 et octobre 2004, baisse de 30 % vis-à-vis de l'euro et de 17 % vis-à-vis du yen). Le creusement du déficit courant américain au second trimestre n'a pas posé de problème de financement malgré le repli des entrées nettes de capitaux officiels et des achats de dette publique. Les achats d'obligations privées ont pris le relais. Les achats d'actions restent modestes malgré la reprise américaine, ce qui reflète probablement un certain attentisme après le crack du début de la décennie et les scandales financiers.

Le maintien des déséquilibres courants ne remettrait pas en cause les équilibres sur les marchés des changes. Le déficit courant américain devrait rester élevé (5 % du PIB), mais les différentiels de taux de change et de taux de croissance évolueront en faveur des titres américains, ce qui aura pour conséquence l'interruption de la baisse du dollar. Finalement, le dollar baisserait légèrement vis-à-vis de l'euro fin 2004 puis se stabiliserait en 2005 à 1,25 dollars pour 1 euro. Le billet vert augmenterait vis-à-vis du yen, passant

de 110 yens pour 1 dollar en moyenne au troisième trimestre 2004 à 114 yens fin 2005. L'économie japonaise ralentit et n'est pas sortie de la déflation, ce qui justifie la volonté des autorités monétaires japonaises de déprécier – modestement – le yen. La politique de stabilisation du yuan ne serait pas remise en cause d'ici 2006. La livre sterling restera stable vis-à-vis de l'euro.

C. La croissance

Les années 2004 et 2005 reprennent les prévisions de croissance de la Direction de la Prévision (DP) ainsi que le niveau des prélèvements et déficits publics.

L'année 2004 est incontestablement une année de reprise. Alors que la croissance de l'économie française était pratiquement nulle en 2003 (0,5 % en moyenne annuelle), elle devrait atteindre, cette année, 2,5 %. Ce redémarrage de l'économie résulte pour l'essentiel de la croissance de la consommation des ménages. Cette dernière s'étant réalisée dans un climat peu porteur - faiblesse du pouvoir d'achat dû à un marché du travail peu dynamique et à une accélération de l'inflation, les ménages ont réduit leur épargne et recouru à l'emprunt. Cette évolution a été favorisée par le faible niveau des taux d'intérêt. La première condition pour que la croissance dure en 2005 est donc le maintien des taux d'intérêt à un niveau faible. Mais il faut aussi, pour que la croissance de la consommation et de l'économie soit durable, que s'enclenche une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois. La bonne situation financière des entreprises permet d'envisager la réalisation de ce scénario. La croissance devrait, selon la DP, atteindre 2,5 % en 2005. Elle devrait permettre, à terme, la baisse du chômage et la reprise de la hausse des salaires. Bien entendu des risques existent qui pourraient conduire à une rechute de l'économie en 2005 et sont traités séparément dans un « scénario noir ». Pour l'essentiel, ils sont relatifs à l'environnement international : crise pétrolière majeure, ralentissement marqué de la croissance dans le monde, etc... Les risques internes paraissent plus limités, même si le gouvernement prend le risque d'un retour rapide à l'équilibre des finances publiques ce qui devrait peser sur la croissance de 2005.

3. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS MACRO-ÉCONOMIQUES

Scénario central

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

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| PIB en volume | 0,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,1 | 2,3 | 2,5 |
| Importations | 0,3 | 7,0 | 6,2 | 6,4 | 6,8 | 7,1 | 7,1 | 5,2 | 5,9 | 6,9 |
| Consommation des ménages | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 1,7 | 2,2 | 2,6 |
| FBCF des SNF-EI | -1,6 | 4,3 | 4,8 | 5,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 3,2 | 3,3 | 5,8 |
| FBCF des ménages hors EI | 0,7 | 3,0 | 1,5 | 2,9 | 2,9 | 2,0 | 1,3 | 0,5 | 2,2 | 2,3 |
| Exportations | -2,7 | 3,9 | 6,2 | 6,6 | 6,9 | 7,2 | 7,1 | 5,2 | 5,1 | 6,9 |
| Variations de stocks (contribution) | -0,2 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

A moyen terme (2005-2009) et compte tenu des contraintes portant sur les finances publiques, la croissance se stabilise à un niveau légèrement supérieur à son potentiel (observé en moyenne depuis 1978 à 2,2 %), ce dernier ralentissant avec la croissance de la population active (cf. section C).

Le tableau ci-après décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection :

3- Contributions à la croissance du PIB

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Consommation des ménages | 0,9 | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,1 | 1,4 | 1,5 |
| FBCF des ménages hors EI | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| FBCF des SNF-EI | -0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,3 | 0,4 | 0,7 |
| Dépenses des administrations | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 0,7 | 0,2 |
| Variations de stocks (contribution) | -0,2 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Demande intérieure | 1,4 | 3,4 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,2 | 2,7 | 2,5 |
| Solde extérieur | -0,8 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,2 | 0,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE

Scénario haut

Dans le scénario alternatif de croissance plus élevée (le scénario haut). Le PIB croît en volume de 3,0 % par an de 2006 à 2009. Le maintien de la demande adressée à la France par ses partenaires commerciaux entraîne une augmentation des volumes d'importations et d'exportations par rapport à l'autre scénario. Les principales différences entre les deux comptes tiennent à ce que l'amélioration de la croissance ne peut provenir que du comportement des agents privés car les finances publiques sont contraintes par les engagements européens du gouvernement et la stabilisation du taux de prélèvements obligatoires. Ainsi, nous faisons l'hypothèse d'une plus forte consommation des ménages (3,1 % de croissance moyenne annuelle contre 2,6 % dans l'autre scénario) et d'un investissement des entreprises plus soutenu, à 7,1 % en moyenne pour les SNF-EI contre 5,8 %. Le tableau 2bis reprend pour référence les moyennes constatées sur les cycles précédents : 1986-95 et 1996-2005. 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

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— | 96— | 06— |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|
| PIB en volume | 0,5 | 2,5 | 2,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,1 | 2,3 | 3,0 |
| Importations | 0,3 | 7,0 | 6,2 | 7,7 | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 5,2 | 5,9 | 7,6 |
| Consommation des ménages | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 1,7 | 2,2 | 3,1 |
| FBCF des SNF-EI | -1,6 | 4,3 | 4,8 | 7,3 | 7,5 | 6,9 | 6,6 | 3,2 | 3,3 | 7,1 |
| FBCF des ménages hors EI | 0,7 | 3,0 | 1,4 | 2,7 | 3,2 | 3,2 | 2,2 | 0,5 | 2,2 | 2,8 |
| Exportations | -2,7 | 3,9 | 6,2 | 7,9 | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 5,2 | 5,1 | 7,7 |
| Variations de stocks (contribution) | -0,2 | 0,7 | 0,0 | 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. La reprise de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises contribue de manière équivalente à l'écart entre les deux scénarios.

3bis- Contributions à la croissance du PIB

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— | 96— | 06— |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----|------|-----|
| | | | | | | | | 95 | 05 | 09 |
| Consommation des ménages | 0,9 | 1,3 | 1,3 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,1 | 1,4 | 1,8 |
| FBCF des ménages hors EI | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| FBCF des SNF-EI | -0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,3 | 0,4 | 0,9 |
| Dépenses des administrations | 0,8 | 0,7 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,7 | 0,2 |
| Variations de stocks (contribution) | -0,2 | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Demande intérieure | 1,4 | 3,4 | 2,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 2,2 | 2,7 | 3,0 |
| Solde extérieur | -0,8 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,2 | 0,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

D. Les ménages

Scénario central

Le tableau ci-dessous résume les caractéristiques du compte des ménages dans la projection :

4- Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Evolution du pouvoir d'achat (croissance en volume, en %) | 0,5 | 1,6 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 1,9 |
| Masse salariale (croissance en volume, en %) | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 1,4 | 2,4 | 2,3 |
| Prestations sociales (croissance en volume, en %) | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 2,3 | 2,7 | 2,9 | 2,9 | 3,5 | -0,1 | 2,7 |
| Revenu disponible brut (croissance en volume, en %) | 0,5 | 1,6 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 1,9 |
| Consommation des ménages (croissance en volume, en %) | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 2,8 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 1,7 | 2,2 | 2,6 |
| Taux d'épargne des ménages (en %) | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 14,1 | 13,5 | 12,9 | 12,3 | 14,0 | 15,7 | 13,5 |

Source : INSEE, prévisions OFCE

Le faible dynamisme du pouvoir d'achat des ménages depuis 2001 se retourne en 2004 et celui-ci contribue fortement à la croissance. 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. A partir de 2004, le taux d'épargne baisse fortement pour atteindre 12,3 % fin 2009. Les variations des revenus et pouvoir d'achat des ménages seraient soutenues, mais non vigoureuses car les rythmes de progression demeurent légèrement inférieurs aux cycles précédents. Les salaires croissent au même rythme que la productivité, de 1,8 % par an en moyenne, soit au même rythme que les prix à la consommation. La progression de la consommation en revanche est nettement supérieure à la moyenne constatée au cours des vingt dernières années (2,6 % contre entre 1,7 et 2,2 % auparavant), ce qui se reflète sur le taux d'épargne

Scénario haut

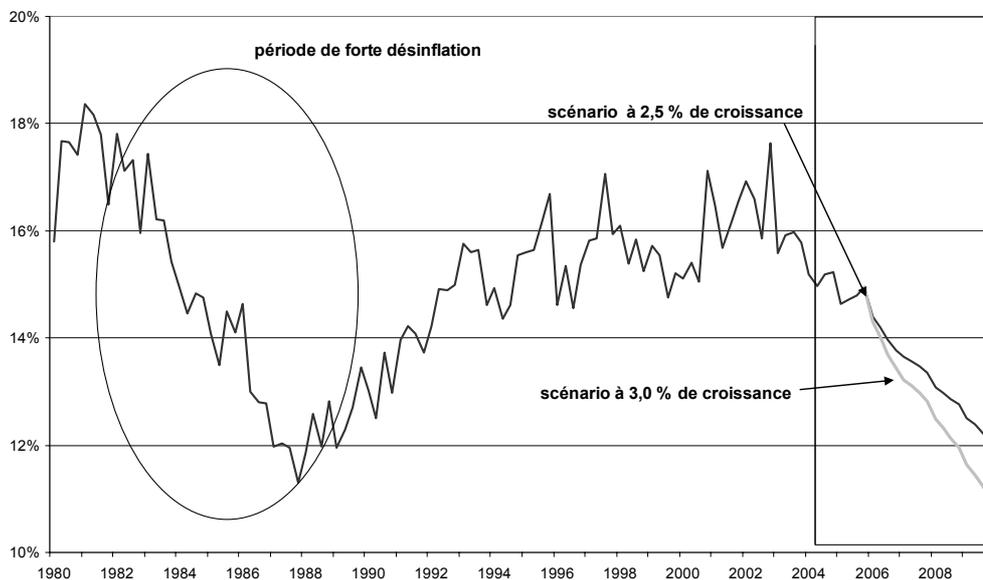
Dans le scénario alternatif, la croissance de 3,0 % est pour moitié due à la consommation soutenue des ménages qui progressent en moyenne de 3,1 % par an en volume sur la période. En l'absence de progression forte de leur revenu, et donc de leur pouvoir d'achat, les ménages sont contraints pour soutenir 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 11,3 % en 2009, ce qui correspond au niveau historiquement très faible du milieu des années 1980.

4bis - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Evolution du pouvoir d'achat (croissance en volume, en %) | 0,5 | 1,6 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 2,1 | 2,1 |
| Masse salariale (croissance en volume, en %) | 0,2 | 1,3 | 2,4 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 1,4 | 2,4 | 2,8 |
| Prestations sociales (croissance en volume, en %) | 2,6 | 1,9 | 3,5 | 2,8 | 3,2 | 3,3 | 3,3 | 3,5 | -0,1 | 3,1 |
| Revenu disponible brut (croissance en volume, en %) | 0,5 | 1,6 | 2,0 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 2,1 | 2,1 |
| Consommation des ménages (croissance en volume, en %) | 1,7 | 2,4 | 2,4 | 3,2 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 1,7 | 2,2 | 3,1 |
| Taux d'épargne des ménages (en %) | 15,8 | 15,1 | 14,8 | 13,9 | 13,0 | 12,2 | 11,3 | 14,0 | 15,7 | 13,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 1. Taux d'épargne des ménages



E. LES ENTREPRISES, L'EMPLOI ET LE CHÔMAGE

Scénario central

Les principales caractéristiques du compte des entreprises et de l'évolution de l'investissement sont reprises dans le tableau ci-dessous :

5 - Principales caractéristiques du compte des entreprises

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Taux de marge (en %) | 39,4 | 40,1 | 40,3 | 40,2 | 40,2 | 40,2 | 40,2 | 40,6 | 40,0 | 40,2 |
| Taux d'investissement (en %) | 16,9 | 17,1 | 17,5 | 18,1 | 18,7 | 19,4 | 20,1 | 17,8 | 17,2 | 18,8 |
| Taux d'autofinancement, hors stocks (en %) | 85,0 | 88,8 | 85,2 | 81,5 | 77,3 | 73,0 | 68,7 | 89,5 | 89,1 | 76,5 |
| Investissement (croissance en volume, en %) | -1,6 | 4,3 | 4,8 | 5,5 | 6,1 | 5,9 | 5,7 | 3,2 | 3,3 | 5,8 |

Source : 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. La reprise en 2004 devrait cependant voir les entreprises redresser leurs taux de marge qui retrouveraient fin 2009 un niveau proche de celui de 2001. L'emploi devrait repartir dès 2004 ; l'effet du plan Borloo se faire sentir en 2005 et 2006 ; le taux de chômage baisser régulièrement pour atteindre 7,7 % en 2009.

6- Emploi et chômage

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|-------|------|--------|-------|-------|--------|--------|-----------|-----------|-----------|
| Emploi total (croissance en milliers) | 0,5 | 55,4 | 209,7 | 241,9 | 156,8 | 165,1 | 167,1 | 83,6 | 247,1 | 182,7 |
| Population active totale (croissance en milliers) | 52,1 | 97,6 | 114,2 | 143,5 | 59,6 | 52,8 | 41,6 | 93,8 | 140,3 | 74,4 |
| Nombre de chômeurs (croissance en milliers) | 210,9 | 11,4 | -101,5 | -98,4 | -97,2 | -112,3 | -125,5 | 41,1 | -32,8 | -108,4 |
| Taux de chômage (au sens du BIT) | 9,7 | 9,8 | 9,4 | 9,0 | 8,6 | 8,2 | 7,7 | 10,4 | 10,4 | 8,6 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE

L'OFCE retient par ailleurs l'hypothèse d'un ralentissement de la population active, qui croîtrait d'environ 98 000 en 2005 mais de seulement 42 000 en 2009. Cette évolution suit l'esprit des projections de ralentissement de l'INSEE.

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 la moitié de l'excédent de croissance de ce scénario. La baisse de l'épargne amplifierait la contraction de l'autofinancement des entreprises (68,1 % fin 2008 contre 68,7 % en cas de croissance basse).

5bis - Principales caractéristiques du compte des entreprises

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Taux de marge (en %) | 39,4 | 40,1 | 40,3 | 40,3 | 40,3 | 40,4 | 40,5 | 40,6 | 40,0 | 40,4 |
| Taux d'investissement (en %) | 16,9 | 17,1 | 17,5 | 18,2 | 19,1 | 19,8 | 20,6 | 17,8 | 17,2 | 19,1 |
| Taux d'autofinancement, hors stocks (en %) | 85,0 | 88,8 | 85,2 | 81,2 | 76,5 | 72,5 | 68,1 | 89,5 | 89,1 | 75,9 |
| Investissement (croissance en volume, en %) | -1,6 | 4,3 | 4,8 | 7,3 | 7,5 | 6,9 | 6,6 | 3,2 | 3,3 | 7,1 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

L'emploi repartirait très rapidement (280 000 créations par an sur la période contre 180 000 dans le scénario bas et 248 000 au cours de la dernière décennie) ce qui permettrait une forte décrue du chômage, dont le taux atteindrait 6,6 % en 2009 (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.

Les entreprises parviendraient aussi à améliorer légèrement leur taux de marge par rapport au scénario bas. Ce taux atteindrait 40,5 % en 2009 (contre 40,2 % dans l'autre scénario).

6bis- Emploi et chômage

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|-------|------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|-----------|-----------|
| Emploi total (croissance en milliers) | 0,5 | 55,4 | 209,6 | 353,1 | 252,0 | 257,5 | 256,1 | 83,6 | 247,1 | 279,7 |
| Population active totale (croissance en milliers) | 52,1 | 97,6 | 114,2 | 164,9 | 78,4 | 71,4 | 59,8 | 93,8 | 140,3 | 93,6 |
| Nombre de chômeurs (croissance en milliers) | 210,9 | 11,4 | -101,4 | -188,3 | -173,6 | -186,1 | -196,3 | 41,1 | -32,8 | -186,1 |
| Taux de chômage (au sens du BIT) | 9,7 | 9,8 | 9,4 | 8,6 | 8,0 | 7,3 | 6,6 | 10,4 | 10,4 | 8,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

F. Les prix

Malgré l'effet de la hausse du cours du pétrole, l'effet de l'appréciation récente de l'euro face au dollar et de la faible progression du salaire réel induirait un maintien en 2004/2005 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 en 2005. Les prix à la consommation ralentiraient légèrement au cours de 2004 et de 2005 à 1,7 % pour ensuite s'établir à 1,8 %.

Scénario central

Les progressions du salaire horaire réel et de la productivité par tête se suivraient, atteignant progressivement leur croissance de moyen terme de 1,8 % par an. La productivité par tête dans le secteur marchand se stabilisant à 3,2 % et celle dans les services à 1,1 %.

7- Prix et productivité

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Prix à la consommation | 2,1 | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 2,1 | 2,0 | 1,7 |
| Salaire horaire | 1,9 | 2,5 | 3,1 | 3,3 | 3,5 | 3,4 | 3,4 | 3,7 | 2,9 | 3,4 |
| Salaire horaire réel | 0,1 | 1,0 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 0,8 | 1,6 | 1,8 |
| Productivité par tête, total | 0,3 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 1,5 | 1,8 |
| Coûts salariaux par unité produite | 1,8 | 0,4 | 0,9 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,6 | 1,0 | 1,4 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE

Scénario haut

Dans l'hypothèse d'une croissance plus élevée, les prix progresseraient de manière similaire grâce à une augmentation des taux directeurs de la BCE de 50 points de base. Malgré la forte baisse du chômage, l'inflation ne dépasserait pas 2,0 % en 2009. 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 permettrait une baisse du chômage d'équilibre (NAIRU).

7bis- Prix et productivité

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Prix à la consommation | 2,1 | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 2,0 | 2,7 | 1,5 | 1,8 |
| Salaire horaire | 1,9 | 2,5 | 3,1 | 3,4 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 3,7 | 2,9 | 3,5 |
| Salaire horaire réel | 0,1 | 1,0 | 1,6 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 0,8 | 1,6 | 1,8 |
| Productivité par tête, total | 0,3 | 2,4 | 2,1 | 1,8 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 1,5 | 1,8 |
| Coûts salariaux par unité produite | 1,8 | 0,4 | 0,9 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,0 | 1,4 |

Sources : INSEE,, prévisions OFCE.

G. 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 étudié par l'OFCE (Revue 87 de novembre 2003) qui a conclu qu'elle était principalement d'origine conjoncturelle. Les mêmes effets sont à l'œuvre pour expliquer la contraction des exportations françaises en 2004 et expliquer la contribution négative du commerce extérieur. Il en résulte que la demande étrangère adressée à la France devrait rester soutenue d'ici 2009 grâce à la forte croissance mondiale. Nous faisons par ailleurs l'hypothèse d'un maintien, à partir de 2005, du cours de 1,25 dollar pour un euro.

Dans ce contexte, les importations françaises de biens et services devraient ralentir en volume en 2005 pour reprendre ci-après. Après le creux de 2003/2004, les exportations françaises croîtraient plus rapidement que les importations dès 2006.

Scénario central

Après avoir amorcé le début de la reprise en 2004/2005, les échanges devraient passer lentement de 6,2 % à 7,1 % 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.

8- Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

| % annuel de croissance en volume | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|
| Demande étrangère | 3,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,6 | 6,0 | 6,1 | 7,5 |
| Importations en volume | 0,3 | 7,0 | 6,2 | 6,4 | 6,8 | 7,1 | 7,1 | 5,2 | 5,9 | 6,9 |
| Exportations en volume | -2,7 | 3,9 | 6,2 | 6,6 | 6,9 | 7,2 | 7,1 | 5,2 | 5,1 | 6,9 |
| Contribution des échanges extérieurs | -0,8 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Taux de couverture en valeur | 104,7 | 104,1 | 103,6 | 103,0 | 102,2 | 101,5 | 100,9 | 100,4 | 106,9 | 102,1 |
| Solde des biens et services* | 1,1 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | 0,6 | 2,7 | -0,7 |
| Capacité de financement de la Nation ** | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,9 | -1,0 | 0,1 |

*en milliards d'euros

**en % du PIB

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Scénario haut

L'hypothèse d'une croissance plus élevée repose sur une reprise légèrement 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 cependant similairement dans un tel scénario (7,5 % par an en moyenne sur la période). Les importations et exportations progresseraient de manière identique à partir de 2007.

Les parts de marché et la compétitivité française se porteraient alors mieux dans ce scénario.

8bis- Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

| % annuel de croissance en volume | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------|-----------|-----------|
| Demande étrangère | 3,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,5 | 7,6 | 6,0 | 6,1 | 7,5 |
| Importations en volume | 0,3 | 7,0 | 6,2 | 7,7 | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 5,2 | 5,9 | 7,6 |
| Exportations en volume | -2,7 | 3,9 | 6,2 | 7,9 | 7,7 | 7,7 | 7,4 | 5,2 | 5,1 | 7,7 |
| Contribution des échanges extérieurs | -0,8 | -0,8 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Taux de couverture en valeur | 104,7 | 104,1 | 103,6 | 103,1 | 102,2 | 101,6 | 100,9 | 100,4 | 106,9 | 102,2 |
| Solde des biens et services* | 1,1 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,7 | -0,7 | 0,6 | 2,7 | -0,7 |
| Capacité de financement de la Nation ** | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,9 | -1,0 | 0,1 |

*en milliards d'euros

**en % du PIB

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

4. 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 1,2 % 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 finance à l'horizon 2008. En 2009, on prolonge les évolutions pour ce qui est des dépenses discrétionnaires. Les prélèvements obligatoires augmentent en 2005 légèrement davantage que dans le PLF, si bien que le déficit public est à 2,9 %. Par la suite, les prélèvements obligatoires évoluent 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

| % de croissance annuelle en volume | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86—95 | 96—05 | 06—09 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| TVA | 7,2 | 7,2 | 7,3 | 7,3 | 7,3 | 7,4 | 7,4 | 7,8 | 7,5 | 7,3 |
| Autres impôts indirects | 8,3 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,6 | 8,5 | 8,2 | 8,6 | 8,5 |
| Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG) | 8,1 | 7,9 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 5,1 | 7,6 | 8,0 |
| Impôt sur les sociétés | 2,1 | 2,2 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,0 | 2,3 | 2,3 |
| Autres impôts sur le revenu et le patrimoine | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,3 | 1,1 | 1,0 |
| Cotisations employeurs | 11,4 | 11,3 | 11,3 | 11,3 | 11,3 | 11,3 | 11,3 | 11,9 | 11,4 | 11,3 |
| Cotisations salariés | 4,2 | 4,1 | 4,2 | 4,2 | 4,2 | 4,2 | 4,3 | 5,6 | 4,5 | 4,2 |
| Cotisations non salariés | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,4 | 1,2 | 1,0 |
| Impôts en capital | 0,5 | 0,5 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,3 |
| Prélèvements obligatoires | 43,8 | 43,6 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,7 | 43,6 | 44,5 | 43,7 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Les cotisations sociales employeurs baissent en 2004 sous l'impact des allègements de charges sociales prévus dans le cadre de la loi Fillon.

Le taux de prélèvement obligatoire diminue en 2004 (0,2 point) mais augmente en 2005 (0,1 point). Il reste stable par la suite à 43,7 %.

B. Evolution des dépenses des administrations publiques

L'hypothèse d'une croissance des dépenses publiques de 1,2 % par an en volume suppose une contrainte forte, compte tenu de l'évolution des dépenses incompressibles, telles que les prestations santé et vieillesse.

La croissance des dépenses de santé serait en ligne avec les hypothèses du gouvernement, soit 2,1 % par an (leur croissance tendancielle est supérieure à 3 % et étudiée dans une variante). Les prestations retraites sont soumises à la dynamique du nombre de retraités et croissent en moyenne comme au cours du cycle précédent à 2,4 %.

Nous avons fait l'hypothèse d'une évolution modérée de l'investissement public (+1,8 % en volume par an) et d'une baisse des consommations intermédiaires. Dans ce contexte, le maintien d'une progression des dépenses publiques de 1,2 % en volume implique une stabilisation du pouvoir d'achat de la masse salariale distribuée par les administrations publiques à partir de 2006, ce qui implique une perte de pouvoir d'achat du salaire individuel des salariés des administrations publiques compte tenu de l'augmentation de l'emploi non marchand due au plan Borloo en 2005 et 2006. 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 est proche de 2/3 des rémunérations des salariés des administrations publiques en 2004).

10 -Evolution du pouvoir d'achat des prestations sociales

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|--------------------|--|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| | <i>Répartition</i> | <i>taux de croissance annuel en %, prix 1995</i> | | | | | | | | | |
| Retraites | 45 | 1,7 | 2,8 | 1,8 | 2,9 | 2,3 | 2,7 | 2,3 | -0,1 | 2,4 | 2,4 |
| Maladie | 34 | 5,1 | 3,8 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | -0,8 | 3,0 | 2,1 |
| Chômage | 7 | 13,8 | 10,4 | -0,5 | -3,9 | -0,5 | -4,1 | -1,6 | -1,3 | 1,8 | -2,1 |
| Famille, logement, pauvreté et exclusion | 14 | 1,5 | 0,9 | 0,7 | 0,5 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 0,1 | 1,6 | 0,9 |
| Total des prestations | 100 | 3,9 | 2,2 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | -0,4 | 2,4 | 1,8 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

11 -Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix du PIB)

| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86—95 | 96—05 | 06—09 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| <i>en points de PIB</i> | | | | | | | | | | |
| Ensemble des dépenses | 54,3 | 53,5 | 53,4 | 52,7 | 51,8 | 51,0 | 50,3 | 52,8 | 53,8 | 51,8 |
| dont : | | | | | | | | | | |
| masse salariale | 13,9 | 13,6 | 13,5 | 13,2 | 13,0 | 12,7 | 12,5 | 13,2 | 13,7 | 13,0 |
| consommations intermédiaires | 5,5 | 5,4 | 5,4 | 5,3 | 5,0 | 4,7 | 4,5 | 5,8 | 5,5 | 4,9 |
| Investissement | 3,2 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,4 | 3,2 | 3,3 |
| consommations individualisables | 14,8 | 14,7 | 14,6 | 14,4 | 14,3 | 14,1 | 13,9 | 13,4 | 14,3 | 14,2 |
| prestations sociales en espèces* | 18,4 | 18,2 | 18,0 | 17,9 | 17,7 | 17,6 | 17,4 | 17,6 | 18,2 | 17,7 |
| intérêts versés | 3,0 | 2,9 | 3,0 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 3,1 | 3,3 | 2,9 |
| transferts versés | 3,7 | 3,8 | 4,0 | 4,0 | 4,0 | 3,9 | 3,9 | 3,4 | 3,7 | 4,0 |
| <i>taux de croissance en volume</i> | | | | | | | | | | |
| Ensemble des dépenses | 1,7 | 1,8 | 1,6 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 2,4 | 2,0 | 1,2 |
| dont : | | | | | | | | | | |
| masse salariale | 1,6 | 0,8 | 1,9 | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 1,0 | 2,0 | 2,1 | 0,6 |
| consommations intermédiaires | 2,3 | 0,9 | 2,8 | -0,5 | -3,6 | -3,1 | -1,7 | 1,6 | 2,0 | -2,2 |
| Investissement | 5,7 | 5,0 | 4,2 | 1,2 | 1,8 | 2,0 | 2,1 | 2,2 | 2,6 | 1,8 |
| consommation individualisable | 2,7 | 1,8 | 2,0 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 2,6 | 2,6 | 1,2 |
| prestations sociales en espèces | 3,0 | 1,0 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 2,5 | 2,0 | 1,7 |
| intérêts versés | -3,0 | -2,4 | 5,0 | 1,9 | 2,6 | 2,2 | 1,7 | 5,1 | -0,1 | 2,1 |
| transferts versés | 3,6 | 4,2 | 8,4 | 1,7 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 5,1 | 2,3 | 1,7 |

* 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 2006—2009. Cette politique restrictive permet de diminuer de façon importante le déficit public, qui atteint -0,5 % en 2009. Cette politique freine toutefois l'activité. Notre scénario a 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.

12. Evolution de la capacité de financement et de la dette des administrations publiques

| <i>En % du PIB</i> | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 86— 95 | 96— 05 | 06— 09 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|-----------|
| Effort structurel | 0,0 | 0,0 | -0,5 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | | | |
| <i>Compte central, croissance à 2,5 %</i> | | | | | | | | | | |
| Capacité de financement | -4,2 | -3,6 | -2,9 | -2,2 | -1,6 | -0,9 | -0,5 | -3,6 | -3,1 | -1,6 |
| Dette | 63,7 | 64,8 | 65,0 | 64,7 | 63,9 | 62,3 | 60,4 | 37,6 | 58,5 | 62,8 |
| <i>Scénario de croissance dynamique à 3 %</i> | | | | | | | | | | |
| Capacité de financement | -4,2 | -3,6 | -2,9 | -2,0 | -1,3 | -0,4 | 0,2 | -3,6 | -3,1 | -1,2 |
| Dette | 63,7 | 64,8 | 65,0 | 64,2 | 62,6 | 60,1 | 57,1 | 37,6 | 58,5 | 61,0 |

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Le compte central permet une baisse du ratio dette/PIB. Dans le compte à 3 %, le budget public finit excédentaire et la dette publique s'approche des 60 % du PIB.

ANNEXE 3

DIX ANS D'ÉVALUATION DES EFFETS DES COTISATIONS SOCIALES SUR LES BAS SALAIRES

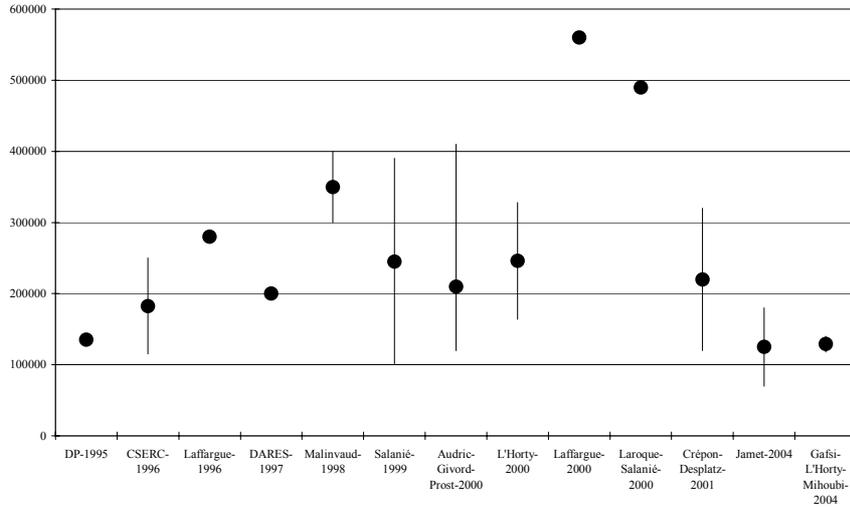
| Source | Données | Mesure évaluée | Méthode utilisée | Résultats (pour 5 milliards d'euros <i>ex ante</i>) | Limites |
|--|---|---|---|---|--|
| Evaluations prospectives | | | | | |
| Direction de la prévision (1995) | Comptes trimestriels | Effets à l'horizon de 5 ans d'une baisse de cotisations sociales de 10 milliards de FF (0,16 point de PIB) | Macro-simulation du modèle Métric | Non qualifiés : +135 000 Qualifiés : + 45 000 Total : 180 000 | Elasticités critiques non estimées, modèle à qualifications homogènes. |
| CSERC (1996). <u>L'allègement des charges sociales sur les bas salaires</u> . La documentation française. Collection des rapports au Premier Ministre. | Calibrage avec les distributions des salaires DADS 1996 et choix raisonné de paramètres | Effets de long terme de la ristourne fusionnée de 1996 (jusqu'à 1,33) | Maquette analytique de demande de travail (élasticité de la demande de travail comprise entre -0,3 et -0,7) | Bas salaires : + 115 000 à 250 000 Hauts salaires : - 14 000 à - 64 000 Total : 101 000 à 186 000 | Pas de bouclage macro-économique. |
| Laffargue J-P. (1996). « Fiscalité, charges sociales, qualifications et emplois ». <i>Economie et Prévision</i> , n°125, 1996-4. | Calibrage sur les comptes nationaux base 1980 et Enquêtes emploi de 1982 à 1993 | Effets de court et de long terme d'une baisse de 1 point du taux de cotisations sociales des travailleurs peu qualifiés (22,6 % de la main-d'œuvre) | Modèle d'équilibre général calculable JULIEN à deux niveaux de qualification | Non qualifiés : +280 000 Qualifiés : +90 000 Total : 370 000 | Les non qualifiés sont tous payés au Smic |
| DARES (1997). <u>La politique de l'emploi</u> . La découverte. Collection Repères. Paris | Calibrage et recours à des variantes de modèles macro-économétriques | Effets d'une baisse du coût du travail sous 1,33 Smic à l'horizon de 5 à 10 ans | Maquettes analytiques et macro-simulations | Total : 200 000 emplois | Elasticités critiques non estimées, modèle à qualifications homogènes. |

| | | | | | |
|--|---|---|--|--|---|
| Malinvaud E. (1998). <u>Les cotisations sociales à la charge des employeurs : analyse économique.</u> Rapport du Conseil d'Analyse économique | Calibrage sur la base d'un choix raisonné de paramètres | Effets à l'horizon de 10 ans d'une baisse de 10 % du coût du travail s'appliquant à 20 % des emplois (ceux rémunérés en dessous de 1,1 Smic) | Maquette analytique simple (élasticité de la demande de travail à bas salaires supposée égale à -1,2) | Le maintien de la ristourne dégressive conduit « à la création probable de 300 à 400 000 emplois au bout de dix ans ». | Le coût des non qualifiés résulte directement du SMIC (pas de bouclage salarial). Les effets sur l'emploi qualifié ne sont pas mesurés. |
| Salanié B. (1999). « Une maquette analytique de long terme du marché du travail », document de travail de l'INSEE, G9912. | Calibrage sur la base d'un choix raisonné de paramètres et des données de l'enquête Emploi 1996. | Allègement de 10 points du taux des cotisations sociales sur les non qualifiés (pour un coût ex ante estimé à 18 milliards de FF, soit une baisse de 6,1 %) | Maquette analytique macro-économique | De 100 000 à 390 000 emplois non qualifiés (pour un allègement uniforme de 10 points de cotisations sociales sur le coût du travail non qualifié). Pas de création d'emplois qualifiés | Les non qualifiés sont payés au Smic (mais l'allègement provoque bien une hausse des salaires des qualifiés) |
| Audric S., Givord P. et Prost C. (2000). « Estimation de l'impact sur l'emploi non qualifié des mesures de baisse de charges ». Revue économique, vol. 51, n°3. | Calibrage d'une maquette analytique en mobilisant les séries d'emplois et de coût des enquêtes Emploi | Allègement de 10 points du taux des cotisations sociales sur les non qualifiés | Maquette analytique macro-économique | De 120 000 à 410 000. 210 000 emplois avec une élasticité de substitution de 0,7. | |
| L'Horty Y. (2000). « Quand les hausses du Smic réduisent le coût du travail ». Revue économique, vol. 51, n°3. | Calibrage avec les distributions des salaires DADS 1996 et choix raisonné de paramètres | Effets à long terme de la ristourne fusionnée de 1996 (jusqu'à 1,33) | Maquette analytique de demande de travail (élasticité de substitution entre bas et hauts salaires va de 0,2 à 2) | Effet sur les bas salaires : entre 164 000 et 328 000. | Pas de bouclage macro-économique. |
| Laffargue J-P. (2000). « Effets et financement d'une réduction des charges sur les bas salaires ». Revue économique, vol. 51, n°3. | Calibrage avec données rétrospectives de 1974 à 1993 (comptes nationaux, | Baisse du taux de cotisations sur le travail non qualifié de 10 points (soit 23,8 milliards de FF 1993 - idem Salanié, | Modèle d'équilibre général calculable JULIEN 4 à deux niveaux de qualification | Hausse de l'emploi non qualifié : + 560 000 Baisse de l'emploi qualifié : - 32 000 | Les non qualifiés sont tous payés au Smic |

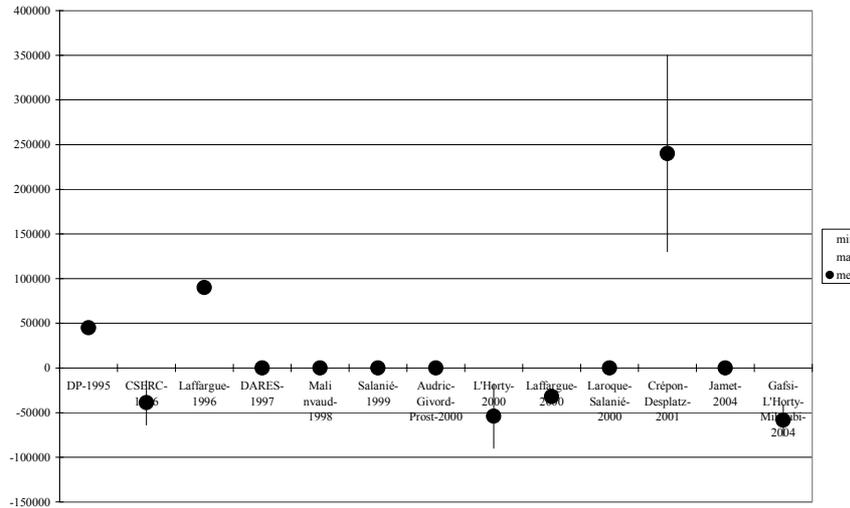
| | | | | | |
|--|---|---|---|--|---|
| | enquêtes Emploi). | 1999) | (élasticité de substitution de 2,5) | | |
| Laroque G. et Salanié B. (2000). Une décomposition du non- emploi en France | Enquête Emploi 1997. Echantillon représentatif de 9,6 millions de personnes de 25 à 49 ans, hors temps partiels | Effets à long terme de la (suppression de la) ristourne fusionnée de 1996 (jusqu'à 1,33). Coût exante : 13 milliards de FF | Micro- simulation d'équations individuelles de salaire et de participation estimées en coupe | 490 000 emplois, dont 60 000 liés à la hausse des salaires (baisse du non- emploi volontaire) et 430 000 liés à la baisse du coût du travail (baisse du non-emploi classique). | Pas de ventilation par grandes catégories de qualification (continuum). |
| Evaluations rétrospectives | | | | | |
| B. Crépon, R. Desplatz (2001). « Une nouvelle évaluation des effets des allègements de charges sociales sur les bas salaires ». <i>Economie et Statistique</i> , n°348- 2001-08, pp3-25 | Panel cylindré d'entreprises présentes de 1993 à 1997 tirés des fichiers des BRN et des DADS. | Effets cumulés de 1994 à 1997 de l'extension des dispositifs de 1995 et 1996, soit un profil d'allègement décroissant en dents de scies. Le coût de l'extension est de moins de 5 milliards d'Euros, ce qui correspond à 1,7 point de coût du travail en moins. | Estimations non paramétriques. Méthodes inspirées de Rubin et Heckman appliquées à des mesures de politiques de l'emploi continues. | « 460 000 emplois auraient été créés ou sauvegardés entre 1994 et 1997 ». « La moitié de ces emplois serait des emplois non qualifiés ». (220 000 emplois non qualifiés créés ; 240 000 emplois qualifiés créés). | « Ces évaluations ne prennent en compte qu'une partie des effets. Leur échappent, en particulier, les effets du financement de ces mesures et les effets macroéconomi- ques indirectes ». |
| S. Jamet (2004). « Allègements généraux de cotisations sociales et emploi peu qualifiés : de l'impact sectoriel à l'effet macro- économique ». <i>Mimeo, DARES</i> . | Calibrage et estimations avec les données des enquêtes emploi 1982-1997 | Effets cumulés de 1992 à 1997 de la baisse du coût du travail peu qualifié résultant d'une simulation des feuilles de paie sur la base des enquêtes emploi entre 1992 et 1997 (le coût des non qualifiés baisse de 6 %). | Maquette analytique modélisant l'hétérogénéité sectorielle. Elasticité de la demande de travail estimée à partir d'un panel de secteurs. Elasticité de substitution comprise entre -0,3 et -1 | Entre 70 000 et 180 000 emplois peu qualifiés créés ou sauvegardés. | Absence du capital, du chômage qualifié et de négociations des salaires des peu qualifiés |

| | | | | | |
|--|---|--|--|--|--|
| <p>I. Gafsi, Y. L'Horty et F. Mihoubi (2004). « Allègement du coût du travail et emploi peu qualifié : une réévaluation ». Ce document</p> | <p>Enquêtes Emploi, 1982-2002 et comptes nationaux annuels.</p> | <p>Effets cumulés de 1992 à 1997 de la baisse du coût du travail peu qualifié résultant d'une simulation des feuilles de paie sur la base des enquêtes emploi (le coût des non qualifiés baisse de 6 %).</p> | <p>Estimation de systèmes de demande de travail, d'équations de prix et de salaires sur un panel sectoriel 1982-2002</p> | <p>Entre 118 000 et 140 000 emplois peu qualifiés créés ou sauvegardés. Entre 41 000 et 76 000 emplois qualifiés supprimés</p> | <p>Erreurs de mesure sur le prix du capital,</p> |
|--|---|--|--|--|--|

Graphique A1 - Effets des allègements de 1996 sur l'emploi peu qualifié



Graphique A2 - Effets des allègements de 1996 sur l'emploi qualifié



Graphique A3 - Effets des allègements de 1996 sur l'emploi total

