

N° 50

SÉNAT

PREMIÈRE SESSION ORDINAIRE DE 1989-1990

Annexe au procès-verbal de la séance du 8 novembre 1989.

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la délégation du Sénat pour la planification (1)
sur les résultats de projections macroéconomiques,

Par M. Bernard BARBIER,

Sénateur,

Président de la délégation.

(1) *Cette délégation est composée de : MM. Bernard Barbier, président ; Jacques Braconnier, Marcel Lesbros, Roland Grimaldi, Georges Mouly, vice-présidents ; Louis Minetti, secrétaire ; Jacques Bellanger, Gérard Delfau, Bernard Hugo, Philippe François, Roger Husson, Henri Le Breton, Pierre Louvot, Bernard Pellarin, Henri Revol.*

Projections économiques. — Achèvement du grand marché intérieur - Budget - Collectivités locales - Cotisations sociales - Croissance - Dette publique - Emploi - Europe - Finances publiques - Fiscalité - Impôt sur le revenu - Impôt sur les sociétés - Modèles économiques - Plan - Politique économique - Sécurité sociale - Transferts sociaux - T.V.A. - Union économique et monétaire - Rapports d'information.

SOMMAIRE

	Pages
INTRODUCTION	3
CHAPITRE PREMIER. — EN MARCHÉ VERS LA MONNAIE COMMUNE	5
I. — L'économique et le politique	6
II. — L'économie et la monnaie	7
III. — Politique économique et le taux de change	9
IV. — Système monétaire européen et union monétaire	11
A. — <i>Le niveau des taux d'intérêt</i>	12
B. — <i>La « prime » aux politiques restrictives</i>	14
C. — <i>La gestion du taux de change à l'égard des monnaies extérieures à la Communauté</i>	16
V. — Union monétaire et déséquilibres régionaux	17
A. — <i>Pourquoi les déséquilibres intracommunautaires actuels ne se corrigent-ils pas ?</i>	17
B. — <i>L'achèvement du marché intérieur et la réalisation de l'union monétaire risquent-ils d'aggraver les déséquilibres existants ?</i>	20
CHAPITRE II. — LES PERSPECTIVES DE L'EMPLOI EN FRANCE	25
CHAPITRE III. — PERSPECTIVES A MOYEN TERME POUR LES FINANCES PUBLIQUES	31
I. — Données de base de la projection	31
II. — Les régimes sociaux	34
III. — Les finances de l'Etat	38
IV. — Les finances locales	42
<i>Annexe n° 1 : Une projection à moyen terme des finances publiques (cette annexe est précédée d'un sommaire détaillé)</i>	<i>47</i>
<i>Annexe n° 2 : Incidences macroéconomiques de modifications du système français de T.V.A. allant dans le sens de l'harmonisation européenne (résumé de simulations réalisées à l'aide du modèle Hermès)</i>	<i>73</i>
<i>Annexe n° 3 : Les interdépendances macroéconomiques en Europe (étude réalisée à l'aide du modèle Mimosa)</i>	<i>77</i>
<i>Annexe n° 4 : L'avenir des déséquilibres macroéconomiques en Europe (résumé d'une étude présentée par l'équipe Mimosa à la commission des Finances de l'Assemblée nationale)</i>	<i>105</i>
<i>Annexe n° 5 : Principaux résultats des premières prévisions européennes à moyen terme réalisées par le « Club Hermès »</i>	<i>111</i>

MESDAMES, MESSIEURS,

Au moment où la discussion budgétaire va s'ouvrir au Sénat, la Délégation pour la planification vous soumet, comme les années précédentes, quelques éléments de réflexion sur les perspectives économiques à moyen terme. C'est en particulier l'occasion de faire une **synthèse des différents travaux de projection réalisés par la Cellule économique du Sénat, sous l'égide de la Délégation.**

Certains de ces travaux ont été discutés lors du **cinquième Colloque de réflexion économique** que nous avons organisé le 18 mai dernier et qui, à plusieurs égards, était placé sous le signe de l'élargissement :

— le Président et le Rapporteur général de la commission des Finances du Sénat et le Président de la commission des Finances de l'Assemblée nationale ont tour à tour **présidé une partie des débats** ;

— des fonctionnaires appartenant aux services d'études de plusieurs assemblées parlementaires européennes ont apporté leur contribution ;

— aux simulations réalisées à l'aide de modèle économiques nationaux, se sont ajoutés des exercices mettant en œuvre de nouveaux modèles de l'économie mondiale (Mimosa) ou de l'économie européenne (Hermes).

Ce rapport rend également compte de travaux plus récents et, en particulier, de la **projection à moyen terme des finances publiques** traditionnellement réalisée à la fin de l'été : le chapitre III et l'annexe n° 1 lui sont consacrés.

Outre les finances publiques — thème obligé au moment de la discussion budgétaire — votre Rapporteur a choisi de traiter cette année **deux sujets** qui ne sont certes pas des nouveautés dans les réflexions de la Délégation, mais sur lesquels les derniers mois ont apporté des éléments méritant une attention particulière :

— le projet d'**union économique et monétaire** dans la Communauté européenne (chapitre premier) ;

— les perspectives de l'**emploi en France** (chapitre II).

Ces deux sujets sont interdépendants. D'ailleurs, rien de ce qui touche aux perspectives de l'économie française n'est indépendant de la construction européenne, et le X^e Plan — dont nous avons largement

débatu au cours de la session de printemps — nous a été présenté comme une stratégie d'adaptation de notre économie à l'achèvement du grand marché intérieur.

Dans ces conditions, une évidente convergence apparaît entre le champ de réflexion de la Délégation pour la planification et le domaine de compétence de la Délégation pour les communautés européennes — à laquelle votre Rapporteur a longtemps appartenu. Semblable convergence ne peut être que synergique.

CHAPITRE PREMIER

EN MARCHÉ VERS LA MONNAIE COMMUNE ?

« *Monnaie commune ou éclatement du S.M.E. ?* » Cette interrogation concluait le rapport présenté, voici un an, par votre Délégation. L'intitulé de ce premier chapitre pose à son tour une question qui est encore une variation sur le même thème. On ne saurait s'en étonner. En effet, depuis que l'Acte unique a donné un nouvel élan à la construction de l'Europe, réfléchir à l'achèvement du grand marché intérieur et, dans son prolongement, à la réalisation d'une union monétaire, conduit à soulever beaucoup de questions qui trouvent peu de réponses.

Tout ardu qu'il soit, ce sujet ne saurait être délaissé par la Délégation pour la planification dont la vocation est d'apporter au Sénat des éléments d'information sur les perspectives économiques à moyen terme. D'ailleurs, le X^e Plan a été présenté par le Gouvernement comme un moyen de préparer la France aux grandes échéances européennes.

Faisant de nécessité vertu, votre Rapporteur vous propose, dans ce chapitre, des réflexions en forme de questions.

Encore aujourd'hui, l'idée de créer une monnaie européenne unique est commentée avec une grande prudence par les meilleurs spécialistes des problèmes monétaires. L'impossibilité de se référer à des exemples historiques vraiment comparables suffit à justifier un sentiment généralisé de perplexité. On tentera simplement ici de donner de ce sentiment une expression aussi complète et aussi cohérente que possible. Les nombreux experts qui apportent leurs lumières aux réflexions de la Délégation y trouveront peut être quelques sujets de simulations pour leurs modèles économiques.

I. — L'ÉCONOMIQUE ET LE POLITIQUE

Un Etat qui perd le pouvoir de battre monnaie est-il encore un Etat souverain ?

On peut certes trouver, de par le monde, des Etats considérés comme souverains, bien qu'ils ne détiennent pas en propre la gestion de leur monnaie : certains Etats africains par exemple, ou encore, plus près de nous, le Luxembourg. Mais leurs situations ne sont probablement pas directement comparables à celles de la France et de la plupart des autres Etats-membres de la C.E.E.

Quand le Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire (1) propose d'instituer un système européen de banques centrales, il prend exemple sur les Etats-Unis d'Amérique, c'est-à-dire sur un système fédéral dont les Etats-membres ne sont pas souverains.

Evoquer de tels enjeux revient à concéder d'emblée que, en limitant au **champ de l'économie** l'étude des avantages et des inconvénients qu'aurait, pour l'économie française, l'institution d'une monnaie européenne commune, votre Rapporteur ne concentre sans doute pas son attention sur le domaine que l'Histoire considérera comme le plus important. Mais, pour être partielle, une telle analyse n'en correspond pas moins au processus de la construction européenne : le Traité de Rome n'est-il pas né, en 1957, de l'échec, trois ans plus tôt, du traité instituant la Communauté européenne de défense ? L'objectif d'intégration économique a alors remplacé celui de l'union politique, mais n'était-ce point avec l'arrière-pensée que la première ferait le lit de la seconde ?

De fait, on pressent aujourd'hui qu'avec la préparation d'une conférence intergouvernementale pour la révision des traités, les **questions institutionnelles** vont revenir au premier plan.

Jusqu'où l'intégration économique peut-elle aller sans intégration politique ? On est tenté de répondre : jusqu'à l'intégration monétaire.

La question devient alors : jusqu'où l'intégration économique peut-elle aller sans union monétaire ? On hésite à répondre : jusqu'à la libération complète des mouvements de capitaux.

A quelques mois de l'échéance du 1^{er} juillet 1990, la question est d'une brûlante actualité.

(1) Déplorons au passage que la version intégrale du rapport de ce Comité (« Rapport Delors ») ne soit disponible qu'en anglais (Office des publications des Communautés européennes — N° de catalogue : CB-56-89-401-EN-C).

II. — L'ÉCONOMIE ET LA MONNAIE

La réalisation de l'**union monétaire** a-t-elle pour préalable l'achèvement de l'**union économique** ? Ou le contraire ? Ce débat non plus n'est pas neuf. Faut-il rappeler qu'au début des années soixante, la fixation de prix agricoles communs à l'ensemble de la C.E.E. était assez généralement considérée comme interdisant toute modification des taux de change au sein de la Communauté ? On sait ce qu'il en est advenu !

L'**union monétaire** n'était pas nécessaire à la réalisation de l'**union douanière**, premier but fixé pour établir un « **marché commun** ». Au demeurant, pour les auteurs du Traité de Rome, le concept d'**union douanière** semblait presque synonyme de celui de **marché commun**. D'ailleurs, l'objectif « **d'achèvement du grand marché intérieur** » poursuivi par l'Acte unique a rencontré, dans un premier temps, une indifférence fondée sur l'idée que cet objectif était déjà celui du Traité de Rome.

Pourtant, l'**union douanière**, réalisée dans le cadre du Traité de Rome, n'a pas conduit à l'abolition des frontières au sein de la Communauté, tant est grand le nombre des obstacles « **non tarifaires** » à la libre circulation des marchandises.

Visant à la disparition effective de ces frontières, l'Acte unique poursuit des objectifs qui, tout en allant au-delà de ceux du Traité de Rome, n'ont pas, pour la plupart, d'**implications monétaires**. Du moins est-ce l'impression qu'on peut avoir à la lecture (ô combien difficile !) des multiples textes traitant de l'achèvement du marché intérieur. Cette impression résiste-t-elle à un examen plus approfondi ? **Deux observations** incitent à ne pas le penser :

1° Au fur et à mesure que disparaîtront — suivant les objectifs de l'Acte unique — les obstacles à la libre circulation des personnes et des biens, il apparaîtra de plus en plus évident que le **dernier véritable obstacle** à l'achèvement du grand marché intérieur sera la **multiplicité des monnaies**.

Quel est le coût pour l'économie européenne de ce polymorphisme monétaire ? Il est à souhaiter que tous les talents statistiques et économétriques déployés par la Commission des communautés pour évaluer le « **coût de la non-Europe** » (jusqu'au temps d'immobilisation des camions aux frontières) se consacrent bientôt à cette question essentielle.

2° Est-il possible qu'à partir du **1^{er} juillet 1990**, on puisse avoir **simultanément**, au sein de la Communauté, une **liberté complète** des

mouvements de capitaux, des politiques monétaires nationales, et un système de taux de changes, sinon absolument fixes, du moins raisonnablement stables ?

Répondre négativement à cette question serait présomptueux, puisque le Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire y a répondu implicitement par l'affirmative. Un doute (une inquiétude ?) est malgré tout permis, et si, à l'épreuve des faits, il s'avérait avoir quelque fondement, surgirait immédiatement l'alternative : fuite en avant ou retour en arrière ? Monnaie commune ou éclatement du S.M.E. ?

III. – POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET TAUX DE CHANGE

Le maniement du taux de change est-il encore au nombre des **instruments de politique économique** auxquels un pays comme la France peut utilement recourir ? Cette question est une sorte de préalable à toute réflexion sur les avantages et les inconvénients de l'union monétaire.

Si l'on répond **négativement** à la question, on peut, sans beaucoup d'hésitation, conclure qu'il serait avantageux d'accélérer la marche vers la monnaie unique. C'est, très schématiquement, la position officielle du Gouvernement français-telle qu'elle s'est exprimée, en particulier, lors de la préparation et de la discussion du **X^e Plan**.

Si l'on admet, au contraire, que les **ajustements de taux de change peuvent encore être utilisés** par un pays pour optimiser l'évolution de son économie, il est normal de se demander si les **avantages à attendre de la monnaie commune** compensent la perte de la liberté d'agir sur la parité de la monnaie nationale.

Ce genre de question ne peut guère être discutée sereinement sur les places publiques, car elle risque à tout moment de provoquer des **mouvements spéculatifs**, au sein d'une « **sphère financière** » de plus en plus autonome par rapport à l'économie réelle. Ce risque obscurcit le débat et le ramène à des **préoccupations de court terme**, alors que l'intérêt véritable de la question apparaît quand on raisonne dans une perspective de **moyen terme**, et par rapport aux évolutions de l'économie réelle.

Quel peut être aujourd'hui l'intérêt d'une réflexion sur l'efficacité des modifications du taux de change ?

Paradoxalement une réponse à cette question est suggérée dans le **X^e Plan**, qui s'est pourtant refusé à la poser : compte tenu des écarts entre les ressources en main d'œuvre des différents pays européens, le **taux de croissance optimum de l'un peut être très différent de celui d'un autre**. Le **X^e Plan** fait explicitement référence aux situations française et allemande. Mais le problème n'est pas seulement là : « *l'Espagne devra, durant les prochaines années, se développer plus rapidement que ses voisins* », déclarait tout récemment le ministre Espagnol de l'économie (1).

(1) « *Le Monde* » du 26 octobre 1989.

Les ajustements de taux de change entre pays de la C.E.E. peuvent-ils favoriser les différentiels de croissance souhaitables ? L'union monétaire autoriserait-elle ces différentiels ? Si elle les permettait, serait-ce à un coût moindre que celui des ajustements de parité ?

Autant de questions fondamentales que la crainte d'inquiéter les marchés des changes empêche les autorités nationales et communautaires de poser clairement.

Les annexes n^{os} 3 et 4 à ce rapport apportent quelques éléments de réponse à ces questions. On en retire le sentiment que les incidences de changements de parité au sein de la Communauté varient en fonction des « politiques d'accompagnement » mises en œuvre dans l'ensemble des Etats-membres. En effet, l'interdépendance croissante des économies nationales subordonne de plus en plus l'efficacité d'une décision d'un pays aux « réactions » de ses partenaires.

La recherche de taux de croissance adaptés à la situation de chaque Etat-membre de la Communauté n'est pas la seule raison de s'interroger sur l'efficacité du maniement des taux de change. La question se pose aussi en cas d'un « choc extérieur » à la Communauté (fortes variations, du dollar, choc ou « contre-choc » pétrolier, pour prendre des exemples empruntés au passé) : une réaction « en bloc » de l'ensemble des monnaies européennes est-elle ou non plus avantageuse (non seulement pour tel ou tel Etat membre, mais aussi pour l'ensemble de la Communauté) qu'une réaction « différenciée » des diverses monnaies ?

Toutes ces questions, on le voit bien, ont à la fois une portée rétrospective (comment apprécier les effets du système monétaire européen ?) et prospective (est-il souhaitable d'aller plus loin ?).

IV. — SYSTÈME MONÉTAIRE EUROPÉEN ET UNION MONÉTAIRE

A priori, la principale différence entre l'actuel système monétaire européen et une union monétaire complète tient à la possibilité de modifier les taux-pivots : l'achèvement de l'union monétaire implique la fixation irrévocable des taux de change entre les actuelles monnaies nationales, alors que, selon la formule consacrée, le S.M.E. prévoit des parités stables mais ajustables. Cependant, le deuxième qualificatif est souvent occulté dans les réflexions relatives au S.M.E. au point que son degré d'efficacité est souvent considéré comme inversement proportionnel à la fréquence des ajustements des taux-pivots. Un tel point de vue sous-tend l'observation courante suivant laquelle le S.M.E. a mieux fonctionné dans la deuxième moitié de son existence que dans la première.

Evidemment, si l'on considère que le S.M.E. fonctionne d'autant mieux qu'il évite les changements de parité, on admettra, sans discuter davantage, qu'une union monétaire complète serait encore plus satisfaisante.

D'autres critères de jugement sont possibles. Par exemple, il serait intéressant d'établir, à l'aide d'un modèle de l'économie européenne, deux simulations rétrospectives portant sur la période 1979-1989 :

- dans l'une, on maintiendrait fixes les taux de change entre les monnaies participant au S.M.E. ;
- dans l'autre, on les laisserait fluctuer au gré des déterminants retenus par le modèle.

La comparaison de ces deux simulations avec l'évolution observée permettrait d'apprécier les résultats du S.M.E. en fonction de différents critères : croissance, emploi, inflation, équilibre extérieur.

En l'absence de simulations de ce genre, on doit se limiter à des éléments plus subjectifs.

Ainsi reconnaît-on généralement au S.M.E. le mérite d'avoir permis une « convergence vers le bas » (et non vers la moyenne) des taux d'inflation. Mais, dans l'explication de ce résultat, quelle est la part du S.M.E., et qu'elles sont celles du ralentissement de l'inflation mondiale (à commencer par les Etats-Unis), de la baisse du dollar à la fin de 1985, et de la baisse du prix du pétrole ?

A l'inverse, les aspects négatifs que l'on inscrit volontiers au bilan du S.M.E. peuvent se schématiser ainsi :

1^o il n'a pas permis d'abaisser les taux d'intérêt français à des niveaux raisonnables ;

2^o il a contribué à orienter les politiques économiques en fonction des objectifs privilégiés par le pays dont la croissance peut être la moins rapide (Allemagne) plutôt que par les pays qui auraient avantage à une croissance plus forte ;

3^o à l'égard du reste du monde, le S.M.E. n'a pas fait naître un pôle monétaire et financier européen qui fût autre chose qu'une « zone mark ».

Mais, de même qu'on énonçait plus haut une question de nature à atténuer les mérites du S.M.E. (quelle part de la désinflation lui revient en propre ?), de même faut-il ici se garder de lui imputer la totalité des inconvénients qui viennent d'être énumérés : quelle part en revient au S.M.E. lui-même ? et quelle part résulte du choix délibérément fait par les gouvernements français successifs de lier le plus étroitement possible le franc au mark ?

Malgré tout, il est commode de partir de cet inventaire schématique pour se demander si le passage à la monnaie unique atténuerait ou aggraverait ces inconvénients.

A. — Le niveau des taux d'intérêt.

La première incertitude à lever est celle des effets à attendre de la libération complète des mouvements de capitaux au 1^{er} juillet 1990.

D'aucuns pensent que l'essentiel du chemin a déjà fait et qu'il n'y a donc rien de spectaculaire à attendre de cette échéance.

D'autres pensent au contraire qu'un certain cloisonnement des marchés financiers et monétaires européens subsiste et que les « viscosités » qui en résultent ne se manifesteront plus à partir du 1^{er} juillet prochain. Il pourrait s'ensuivre deux types de phénomènes dont la comparaison suivante permet de rendre compte. Lorsque l'on enlève les cloisons délimitant plusieurs compartiments étanches dans les soutes d'un navire transportant un fluide, on peut observer ceci : les niveaux de départ s'unifient, mais le moindre roulis déclenche une agitation du fluide qui peut mettre en péril la stabilité du navire.

Cette image est un moyen d'illustrer deux effets opposés de la libération des mouvements de capitaux :

1° Elle peut entraîner une unification des marchés monétaires et financiers qui, tout en **enlevant leur autonomie** aux politiques monétaires nationales, entraînerait une **convergence des taux d'intérêt**.

2° Elle peut **accroître la réactivité des capitaux spéculatifs** à la moindre incertitude sur les taux de change entre Etats membres, et conduire, soit à un creusement des écarts de taux d'intérêt entre pays, soit à des ajustements de parités sans rapport avec l'économie réelle.

On peut tirer de ces considérations **quelques arguments de poids** en faveur de l'institution d'une monnaie unique :

1° Si la libération des mouvements de capitaux rendait inopérante toute **politique monétaire tentée à l'échelon national**, le passage à la monnaie unique ne priverait plus les Etats membres **d'un moyen d'action d'ores et déjà perdu**, mais leur donnerait, au contraire, la possibilité de **participer à la conduite d'une politique monétaire commune**.

2° L'unification des taux d'intérêt dans l'ensemble de l'Europe devrait aboutir à ce que **l'allocation des ressources de financement** s'y opère en fonction de la rentabilité présumée des investissements, sans que les anticipations de taux de change interfèrent (les conséquences de ces interférences mériteraient d'ailleurs d'être examinées dans une étude sur le « coût de la non-Europe »).

Comme le montre une analyse récemment publiée par l'Observatoire français des conjonctures économiques (1), **plus les taux d'intérêt sont élevés, plus les agents économiques emprunteurs** (c'est-à-dire, avant tout, les entreprises) ont avantage à « **sacrifier le futur au présent** ». On pressent ainsi l'existence **d'un enchaînement doublement pénalisant** pour un pays (par exemple, la France) dont les taux d'intérêt réels sont structurellement plus élevés que dans un autre (par exemple, l'Allemagne) : ce pays souffre directement d'un handicap concurrentiel (le coût du capital y étant plus élevé) et, indirectement, de la menace très grave à long terme que constitue l'incitation à sacrifier le futur au présent.

(1) Revue de l'O.F.C.E., n° 29, octobre 1989 : « Une théorie des années quatre-vingts » (Jean-Paul Fitoussi et Jacques Le Cacheux).

B. — La « prime » aux politiques restrictives.

Plutôt que de limiter l'analyse à ce que l'on appelle souvent « l'asymétrie » du S.M.E., il est préférable de partir d'une observation que votre Rapporteur a déjà eu l'occasion de faire plusieurs fois en s'appuyant sur des calculs de variantes réalisés à l'aide de modèles multinationaux :

— du fait de l'**interdépendance** des économies européennes, un pays qui met en œuvre une **politique de soutien de la croissance** en supporte **entièrement les coûts** (en termes de solde extérieur notamment) mais n'en retire qu'une **partie des avantages** (en termes de croissance et d'emplois), le reste bénéficiant à ses partenaires ;

— inversement, un pays qui met en œuvre une **politique de stabilisation** en retire **tous les avantages**, sans en supporter tous les **inconvenients**.

Il existe donc un biais, une « prime », en faveur des **politiques restrictives** : en l'absence d'un centre de régulation prenant en compte l'économie européenne dans son ensemble, la probabilité est plus grande de voir les politiques économiques « converger vers le bas » plutôt que « vers le haut ».

Le **champ d'action** des politiques de régulation est resté **national** alors que l'**espace économique à réguler** est devenu **européen**. A cet égard, l'emploi systématique de mots tels que « **coordination** » ou « **convergence** » des politiques économiques ne sauraient faire illusion : le polycentrisme de l'Europe conduit à une gestion économique que les experts qualifient de « **sous-optimale** ».

Dès lors qu'il présuppose un « **saut institutionnel** » comportant la création d'un **centre communautaire de régulation**, le passage à la monnaie unique pourrait remédier à ces inconvenients. Pour cela, **deux conditions** devraient néanmoins être remplies :

— le centre communautaire de régulation devrait avoir effectivement prise sur l'ensemble de l'économie européenne : en un mot, il devrait avoir les moyens d'être **efficace** ;

— ses interventions devraient être orientées en fonction des intérêts de l'ensemble de la zone économique à réguler et non pas d'une seule de ses composantes : en un mot, il devrait être réellement **communautaire**.

1° *Un centre de régulation efficace.*

En l'état actuel du système institutionnel communautaire, **transférer des compétences** du niveau national au niveau communautaire, c'est souvent retirer à des **centres nationaux de décision** des moyens d'intervention — devenus, il est vrai, **de moins en moins efficaces** —, pour les confier à ce qui apparaît moins comme un centre communautaire de décision que comme un « **centre d'indécision** ». La façon dont se prépare la libération complète des mouvements de capitaux est une illustration de ce problème.

Compte tenu des fonctions de ses membres et de l'existence du modèle américain, le Comité chargé d'étudier la réalisation de l'union économique et monétaire a pu proposer une définition assez précise de ce que devrait être un centre communautaire de pilotage de la **politique monétaire** : le Conseil du système européen de banques centrales.

Mais, s'il s'agit là de la première condition à remplir pour que puisse fonctionner une union monétaire, on imagine difficilement que ce soit la seule : la régulation de l'ensemble de l'union ne peut pas s'appuyer exclusivement sur la politique monétaire. On ne voit guère comment la **politique budgétaire et fiscale**, la **politique salariale**, la **politique des prix administrés** — l'énumération n'est sans doute pas exhaustive — pourraient continuer d'être conduites dans un cadre purement national sans graves perturbations pour le fonctionnement de l'union monétaire elle-même.

Aussi bien, le Comité préconise-t-il « *une coordination des politiques macroéconomiques comprenant des règles contraignantes en matière budgétaire* ». Mais cela suppose des **transformations constitutionnelles** dont l'analyse sortirait du cadre du présent rapport.

2° *Un centre réellement communautaire.*

Les modèles économiques multinationaux permettent de construire **des scénarios** généralement dits « **de coopération** » qui, au niveau de l'économie mondiale, ou à celui de l'économie européenne, illustrent la thèse suivante : des politiques de régulation adaptées à **la situation de chaque pays** (solde extérieur, taux d'inflation, taux de chômage, etc.) sont plus favorables à l'ensemble de la zone considérée que des politiques soumises à la prépondérance de tel ou tel pays.

Ainsi, le passage à la monnaie unique ne constituerait un véritable progrès pour l'ensemble de l'économie européenne que s'il permettait la mise en œuvre de politiques de régulation reflétant moins prioritairement les préoccupations des autorités monétaires allemandes que ne le fait le mode actuel de gestion du S.M.E. Certes, des pays comme la

France ou l'Italie peuvent trouver quelque avantage à l'« asymétrie » que l'on observe aujourd'hui, car elle concourt à leur propre politique de rigueur et d'assainissement. Mais un « pacte inégal » n'est pas le plus à même d'assurer le succès de l'union monétaire.

C. — La gestion du taux de change à l'égard des monnaies extérieures à la Communauté.

La conséquence automatique de la fixation irrévocable des parités entre les monnaies des pays de la Communauté serait que la gestion du **taux de change à l'égard des monnaies tierces** ne pourrait être que communautaire. Il en irait nécessairement de même pour les **réserves de change**. Ce seul point suffirait à illustrer l'importance des enjeux et la complexité des problèmes soulevés.

Actuellement, le système monétaire international s'organise largement autour du triangle : **dollar-yen-mark**. L'un des enjeux de la réalisation d'une union monétaire dans la Communauté serait le passage à un triangle **dollar-yen-ECU**. Notons cependant — le lecteur excusera cette lapalissade — qu'aux yeux du reste du monde, le changement ne serait significatif que si la **parité de l'ECU de demain** était gérée différemment de celle du **mark d'aujourd'hui**.

La prise en considération de l'intérêt de l'ensemble de la Communauté (et pas seulement d'une de ses parties) pour définir la politique monétaire externe de l'union semble, *a priori*, encore plus difficile à concevoir que pour la politique de régulation interne évoquée plus haut. Or, les deux politiques sont interdépendantes.

Un moyen d'avancer dans la réflexion serait de **rechercher si les différents pays de la Communauté ont des intérêts divergents ou convergents** quant au choix de la parité de leur propre monnaie par rapport au dollar et au yen. Un modèle européen décrivant les structures économiques actuelles des Etats membres pourrait, par exemple, **simuler différents types de « politiques communes » à l'égard du dollar et du yen**, ce qui permettrait d'apprécier quels sont, dans chaque cas de figure, les pays avantagés et les pays désavantagés. Des convergences d'intérêt seraient de bon augure pour la réalisation de l'union monétaire. En revanche, des divergences trop marquées seraient inquiétantes, non seulement dans la perspective du passage à la monnaie unique, mais aussi, plus immédiatement, pour l'élargissement et le renforcement du S.M.E.

V. - UNION MONÉTAIRE ET DÉSÉQUILIBRES RÉGIONAUX

A. - Pourquoi les déséquilibres intracommunautaires actuels ne se corrigent-ils pas ?

Alors que les interdépendances entre pays de la Communauté n'ont cessé de se renforcer au cours des dernières années, les déséquilibres des échanges intracommunautaires se sont accentués, les excédents des uns s'accroissant des déficits des autres. Bien qu'elle soit un lieu commun, cette observation pose question.

En général, l'économie n'aime pas les déséquilibres durables. Des "forces de rappel" finissent tôt ou tard par entrer en action. Pourquoi de telles forces ne se manifestent-elles pas entre pays de la Communauté ?

On est tenté de répondre : parce que le S.M.E. a empêché les ajustements de parités qui eussent permis de corriger ces déséquilibres.

La réponse mérite d'autant plus d'attention que, si sa pertinence était avérée, il faudrait en conclure que l'union monétaire aurait encore plus d'inconvénients que le S.M.E. puisqu'elle exclurait définitivement toute modification des taux de change à l'intérieur de la Communauté.

En termes moins allusifs, la question est de savoir si l'on peut expliquer la permanence des déséquilibres des échanges intracommunautaires par la sous-évaluation du deutschemark. On trouvera, dans l'annexe n° 3, un calcul de variante, effectué avec le modèle MIMOSA, simulant une réévaluation du mark (1). Il en résulte bien que la mesure aurait

(1) Il s'agit d'une variante simple (dite "variante analytique"), toutes choses étant supposées égales par ailleurs. Dans la réalité, des changements de parités s'accompagnent de modifications d'autres variables de politique économique (par exemple, niveau des taux d'intérêt, politique fiscale). Ces mesures d'accompagnement ont évidemment un effet majeur sur les résultats d'une modification des taux de change.

un certain effet de rééquilibrage des échanges intracommunautaires, mais au prix d'une aggravation du différentiel d'inflation entre l'Allemagne et les pays dont la monnaie ne suit pas le mark, et, surtout, au prix d'un freinage de la croissance économique de l'ensemble de la Communauté (toujours en raisonnant à politiques économiques inchangées). En particulier, du fait de l'interdépendance des économies européennes, le freinage de l'activité économique en Allemagne se transmet à la France.

Ces résultats suggèrent que, si l'on voulait "réécrire" l'histoire des dix années du S.M.E. avec un mark réévalué, il faudrait faire parallèlement l'hypothèse que les politiques économiques mises en oeuvre dans chaque pays auraient été différentes. Un tel exercice serait, à l'évidence, très complexe.

Mais un autre résultat des calculs présentés dans l'annexe n° 3 mérite attention : en termes de solde extérieur, le **principal bénéficiaire d'une réévaluation du mark** (à politiques économiques supposées inchangées) serait le **Japon**. Cela n'irait pas dans le sens d'un rééquilibrage des balances des paiements au niveau mondial.

**EFFETS D'UNE REEVALUATION DE 10 % DU MARK, DU FLORIN ET DU
FRANC BELGE SUR LES BALANCES DES PAIEMENTS COURANTS**
*(Résultats en milliards de dollars pour la cinquième année
de la simulation - modèle MIMOSA)*

Allemagne	- 20,6	Etats-Unis	- 1,3
France	+ 1,6	Japon	+ 6,7
Italie	+ 1,4		
Royaume-Uni	- 0,7		
Autres pays C.E.E.	- 4,2		

Un autre genre "d'asymétrie" avait été mis en évidence dans des travaux antérieurs de la Délégation :

- l'économie allemande est en mesure de tirer grand avantage d'une politique de relance en France, en Italie, ou dans les pays du Benelux ;

- par contre, une relance de l'économie allemande profite plus (en termes de solde extérieur) aux Etats-Unis ou au Japon qu'aux partenaires européens de l'Allemagne pris dans leur ensemble.

La perplexité que suscite la permanence de déséquilibres dans les échanges intracommunautaires s'accroît encore quand on examine la balance des **mouvements de capitaux à long terme** de l'Allemagne (1) :

- au lieu de compenser plus ou moins l'excédent de ses **paiements courants** à l'égard de ses partenaires européens, les **sorties de capitaux** allemands vers les autres pays de la C.E.E. restent inférieures aux entrées de capitaux européens en Allemagne.
- en particulier, les **investissements directs de l'Allemagne dans les autres pays européens** sont faibles ; en effet, les investissements directs allemands à l'étranger se dirigent prioritairement et massivement vers les Etats-Unis ; notons au passage que la France ne vient qu'au sixième rang mondial et au quatrième rang européen comme pays de destination des investissements allemands.

La théorie dit que les capitaux vont là où le taux de profit escompté est le plus élevé. Cela suffit-il à expliquer les observations qui précèdent ?

Le fait que le marché américain soit éloigné et protégé par des barrières douanières et divers obstacles non tarifaires accroît de toute façon la nécessité pour les entreprises allemandes de s'y implanter. Inversement, l'absence de restriction aux échanges intracommunautaires permet aux firmes allemandes d'approvisionner directement les pays membres de la Communauté.

(1) Voir Catherine MATHIEU et Henri STERDYNIK : "Vers une monnaie commune en Europe ?", Revue de l'O.F.C.E., n° 26, janvier 1989.

Voir également les observations présentées par M. René LASSERRE, Directeur du Centre d'information et de recherche sur l'Allemagne contemporaine, à la Commission des Finances de l'Assemblée Nationale le 14 septembre 1989 (document A.N. n° 907).

On est tenté de conclure que l'Europe est d'ores et déjà devenue le "grand marché intérieur" de l'Allemagne.

Seulement de l'Allemagne ? N'est-il pas vrai que, pour beaucoup de grandes entreprises européennes - et pas seulement allemandes - l'Europe est déjà un "marché intérieur" ?

Cela voudrait dire que les statistiques des balances des paiements intracommunautaires conduisent les responsables des politiques économiques à poser de faux problèmes et à soulever des questions dépassées. Dans ce cas, l'achèvement du marché intérieur et la réalisation de l'union monétaire ne seraient que le rattrapage du retard pris par le cadre juridique et institutionnel par rapport à "l'Europe des affaires".

B. - L'achèvement du marché intérieur et la réalisation de l'union monétaire risquent-ils d'aggraver les déséquilibres existants ?

Oublions un instant les doutes qui viennent d'être exprimés, et admettons que l'existence de déséquilibres dans les échanges intracommunautaires soit un vrai problème. Il faut alors se demander si l'achèvement du marché intérieur et la réalisation de l'union économique et monétaire risquent ou non d'aggraver la situation.

La question se pose dans l'immédiat, sans attendre l'étape éventuelle de la monnaie commune. En effet, les risques de déséquilibres qu'a recensés le Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire sont ceux que comporte l'achèvement, d'ici 1993, d'un marché unique à l'intérieur duquel les personnes, les biens, les services et les capitaux peuvent circuler librement. Ces risques sont les suivants :

- les effets (favorables ou défavorables, stimulants ou déstabilisants) de la suppression de tous les obstacles aux échanges seront différents suivant les régions (1) ;

(1) La Commission des Communautés européennes devrait disposer prochainement d'une étude sur les incidences sectorielles de l'achèvement du grand marché comprenant des analyses régionales.

- les évolutions du coût du travail et des autres coûts de production ne seront pas partout les mêmes ;
- d'éventuels "chocs extérieurs" auraient des répercussions différentes sur chaque Etat membre ;
- les orientations des politiques économiques et monétaires nationales pourraient être divergentes sans qu'aucun centre communautaire de régulation n'ait prise sur l'ensemble de l'espace économique européen ; allégoriquement, l'avion européen aurait douze pilotes mais point de poste de pilotage.

Admettons que ces déséquilibres puissent être corrigés par des changements de parités au sein du système monétaire européen : ne serait-ce pas rétablir, par ce biais, le compartimentage du marché que l'on cherche justement à abolir ?

D'autres mécanismes correcteurs sont-ils concevables ? On pense, bien sûr, à la **mobilité des facteurs de production** : la main-d'oeuvre se déplacerait vers les zones les plus prospères et les capitaux se déplaceraient vers les zones où les taux de profit escomptés sont les plus élevés ; les régions à hauts salaires attireraient la main-d'oeuvre et les régions à bas salaires attireraient les capitaux.

On a vu plus haut que ce schéma ne coïncidait guère avec ce que l'on peut actuellement observer en Europe, puisque le pays à excédent d'épargne, l'Allemagne, ne privilégie pas du tout l'Europe du sud dans le choix de ses investissements à l'étranger.

L'achèvement du marché intérieur ou la réalisation d'une union monétaire changeraient-ils les données de la situation ? Le Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire semble le penser, mais il n'en considère pas moins comme indispensables *"des politiques communes visant à l'ajustement structurel et au développement régional"*. De telles politiques comportent nécessairement des transferts de ressources fiscales.

Par ailleurs, on ne saurait négliger les conséquences du changement, somme toute récent, de la **situation du marché du travail en Allemagne** (800 000 offres d'emplois sont restées insatisfaites en 1988). Sans doute, l'analyse des données démographiques permettait de prévoir les tensions qui sont en

train de se développer sur le marché du travail. Et, même en supposant la poursuite d'un flux important d'immigration en provenance de l'Europe de l'Est, ces tensions devraient être durables. Il est dès lors envisageable que, se heurtant à une insuffisance chronique de main-d'oeuvre, les entreprises allemandes trouvent un intérêt nouveau à s'implanter dans les régions européennes où la main-d'oeuvre est plus abondante, sans attendre que celle-ci émigre vers le nord.

Pour dépasser cette analyse conjecturale, il faudrait pouvoir étudier le fonctionnement du "marché intérieur" des Etats-Unis d'Amérique : s'il existait une comptabilité des flux entre Etats, quels déséquilibres constaterait-on dans les mouvements de biens et de services ? Dans quelle mesure seraient-ils compensés par les flux financiers ? Quelles redistributions s'opèreraient à travers les finances publiques fédérales ? Parallèlement, on pourrait dresser un constat des écarts de niveaux de vie entre régions et retracer les flux migratoires.

Une étude de ce genre permettrait peut-être de répondre à la question suivante : est-ce que l'existence de statistiques de balances des paiements entre pays européens met en évidence des déséquilibres dans les échanges intracommunautaires qui ne seraient qu'un faux problème ? Ou bien est-ce, au contraire, que l'absence de ces données statistiques aux Etats-Unis empêche de saisir des phénomènes réellement importants dont la prise de conscience pourrait améliorer la gestion de l'économie américaine ?

*

* *

Bien que ce chapitre n'ait voulu être que l'expression méthodique d'un sentiment de perplexité, il conduit au moins à une certitude : les institutions européennes actuelles ne seraient pas en mesure de "piloter" une union économique et monétaire complète.

L'insistance mise par le Comité pour l'étude de l'union économique et monétaire sur l'indépendance du Conseil du système européen de Banques centrales pose, pour ainsi dire "en

creux", la question des autres organes communautaires de décision. C'est une question quelque peu "futuriste".

En tout état de cause, si la **légitimité démocratique** des centres de décision communautaires n'est pas mieux assurée, leur autorité sera difficilement reconnue par les Parlements nationaux. Un système où les deux seuls organes communautaires en mesure de prendre souverainement des décisions exécutoires seraient la Cour de justice et le Conseil des Banques centrales s'apparenterait à un **"Gouvernement des juges et des banquiers"**. Ce n'est pas vraiment l'orientation à préconiser pour remédier au *"déficit démocratique"* dont souffre le système institutionnel communautaire.

Votre Rapporteur a trouvé sous la plume de M. Jean-Marcel JEANNENEY une formule qui exprime bien l'équilibre à rechercher : *"Lorsqu'un domaine est difficile, en raison de la gravité des enjeux humains et de la complexité des techniques, une combinaison de démocratie et de technocratie est nécessaire"* (1). De ce point de vue, le système américain de Réserve fédérale réalise peut-être un meilleur équilibre que ne le fait la Banque fédérale allemande.

La décennie quatre-vingt-dix ne sera celle de l'union économique et monétaire que si elle est aussi celle de l'Europe politique. C'est bien la préoccupation qui transparaît dans le récent memorandum du Gouvernement britannique sur l'Union économique et monétaire, où l'on peut lire ceci : *"Le déséquilibre de pouvoir entre le Conseil du Système européen de Banques centrales et les douze ministres des finances des Etats membres ne pourrait être corrigé que par la création d'un ministère européen des finances, et donc d'un Gouvernement européen"*.

Sans doute, la construction de l'Europe est-elle de nouveau au pied du mur devant lequel elle a échoué au début des années cinquante.



(1) "Oser vite une monnaie commune" ; Lettre de l'O.F.C.E., n° 64 bis, 16 mai 1989.

CHAPITRE II

LES PERSPECTIVES POUR L'EMPLOI EN FRANCE

Les travaux présentés au colloque de réflexion économique organisé le 18 mai dernier faisaient une large place aux perspectives d'évolution de l'emploi : outre la première projection de l'économie mondiale à l'horizon 1993 réalisée avec le modèle Mimosa (1), deux scénarios pour l'économie française à l'horizon 1994, construites à l'aide des modèles de l'I.N.S.E.E., ont fourni la base d'une analyse dont les principaux éléments sont repris ci-dessous (2).

Depuis bientôt trois ans, l'économie française crée à nouveau plus d'emplois qu'elle n'en perd. S'agit-il là d'une tendance durable ?

La réponse à cette question dépend de deux grands aléas :

- 1° Quel sera le rythme de la croissance mondiale ?
- 2° Quel sera le contenu en emplois de la croissance française ?

Sur ces deux questions, les tendances observées sur le passé se sont sensiblement infléchies depuis trois ans. Pour explorer le champ des possibles, deux scénarios ont été construits suivant une démarche qui peut se schématiser ainsi :

— dans le scénario bas, on a retenu des hypothèses prolongeant des tendances observées sur longue période (les quinze dernières années) ;

— dans le scénario haut, on a prolongé les tendances les plus récentes.

A partir de ces deux scénarios contrastés, un scénario « intermédiaire » a été établi pour servir de base à la projection des finances publiques présentée dans le chapitre III et l'annexe n° I de ce rapport.

(1) Les résultats de cette projection ont été publiés dans la *Revue de l'O.F.C.E.*, n° 28, juillet 1989.

(2) Voir note n° 89-42 (25 avril 1989) du Service des études législatives (cellule économique).

1^o Premier aléa : la croissance étrangère.

Dans le scénario bas, la croissance de nos partenaires serait de 2,5 % par an et, dans le scénario haut, elle serait de 3,5 % par an à partir de 1992. Pour le scénario intermédiaire, on a retenu une croissance étrangère de 3 % par an à partir de 1992.

De la comparaison entre le scénario haut et le scénario bas, on peut conclure que, toutes choses égales par ailleurs — c'est-à-dire sans politique économique d'accompagnement — **1 point de croissance étrangère « induit » 85 000 emplois en France.**

2^o Deuxième aléa : le contenu en emplois de la croissance française.

D'après les modèles, ce deuxième aléa a plus d'incidence sur l'emploi que l'hypothèse de croissance étrangère.

Dans le scénario bas, les hypothèses faites sur la **productivité du travail** et la **productivité du capital** prolongent les tendances de longue période : + 3 % par an pour la productivité du travail et - 1 % par an pour la productivité du capital.

Le scénario haut, au contraire, prolonge les tendances les plus récentes, c'est-à-dire une progression plus lente de la productivité du travail (+ 2,3 % par an) et une stabilisation de la productivité du capital. Des hypothèses très voisines ont été retenues dans le scénario intermédiaire qui, de ce fait, doit être considérée comme plus proche du scénario haut que du scénario bas.

Très schématiquement, ces hypothèses correspondent à **deux types différents de combinaison capital-travail**. Dans les trois scénarios, la productivité globale des deux facteurs de production évolue de façon à peu près semblable, mais son « contenu » est différent : le scénario bas « contient » plus de productivité du travail et moins de productivité du capital ; le schéma inverse caractérise le scénario haut et le scénario intermédiaire.

Parmi les principaux pays industrialisés, l'économie française est celle qui, depuis le premier « choc pétrolier », a le plus « économisé » le facteur travail (pourtant surabondant) et le plus « consommé » le facteur capital. Les choses ont changé l'année dernière. Qu'en sera-t-il dans les prochaines années ? Le scénario bas suppose que le comportement de l'économie française reste « atypique » et les deux autres scénarios supposent qu'il devient plus « normal ».

Quand on compare le rythme de l'investissement des entreprises dans le scénario haut et dans le scénario bas, on est surpris de ce qu'il ne soit pas très différent, alors qu'on s'attendait à ce que le volume des investissements soit nettement plus élevé dans le scénario haut. Cela donne l'occasion de rappeler les différences entre trois façons d'investir :

- a) investir pour produire autant, avec moins de main-d'œuvre ;
- b) investir pour produire davantage, avec autant de main-d'œuvre ;
- c) investir pour produire encore davantage, avec plus de main-d'œuvre.

Dans le scénario bas, les investissements sont plutôt du premier et du second type, alors que, dans le scénario haut, les investissements sont plutôt du second et du troisième type. Leurs effets sur la croissance économique, la compétitivité et l'emploi sont très différents.

En particulier, l'incidence sur l'emploi de ces hypothèses relatives à la combinaison capital-travail est de grande ampleur : le type de combinaison capital-travail retenu dans le scénario haut donne à peu près **150 000 emplois de plus chaque année** que la combinaison capital-travail du scénario bas.

3° Emploi et chômage à l'horizon 1994.

Le premier aléa (1 point de croissance étrangère) représente 85 000 emplois par an.

Le deuxième aléa (la combinaison productive) représente 150 000 emplois par an.

L'emploi du mot « aléa » est délibéré. Il s'agit en effet de scénarios exploratoires et non pas de scénarios de politique économique : on ne choisit pas le taux de croissance étrangère pas plus qu'on ne décide les tendances de la productivité du travail et du capital.

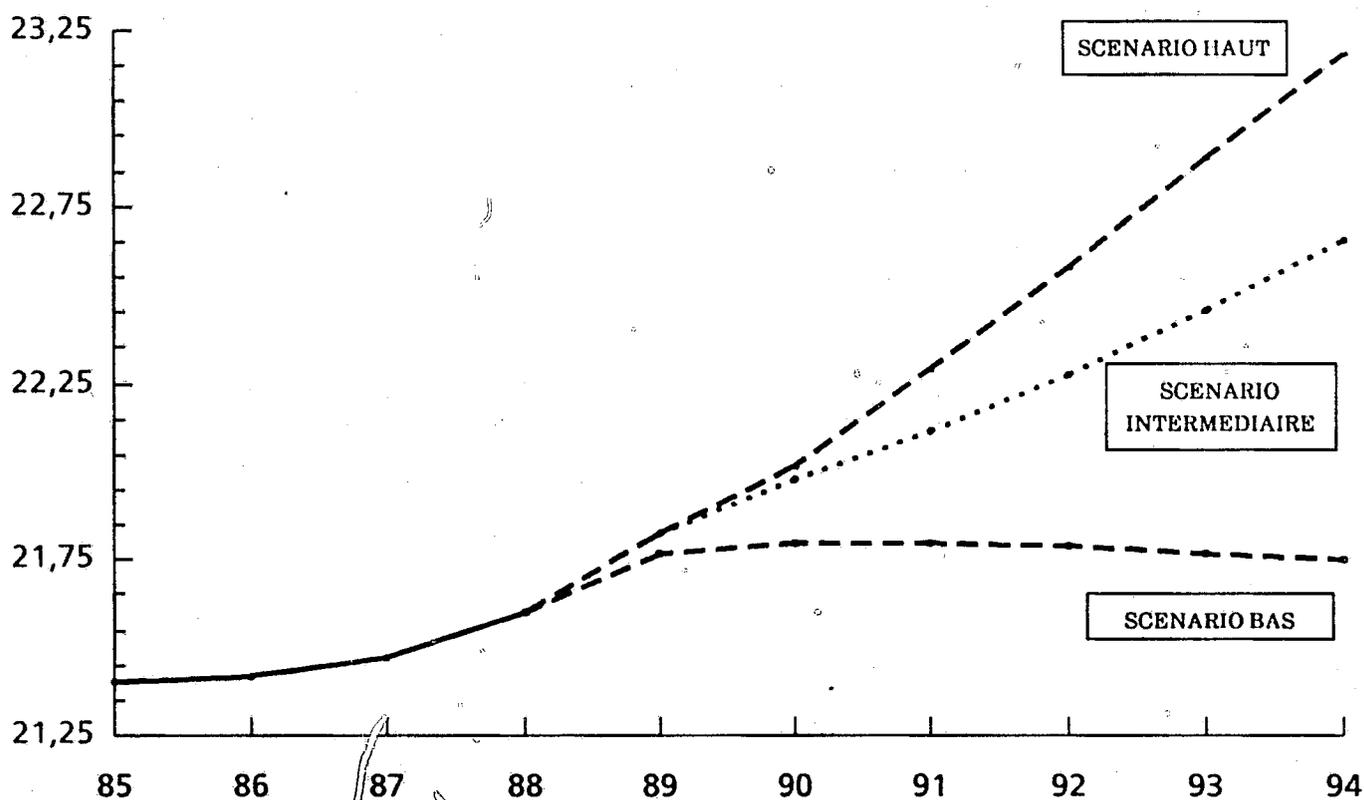
Pour être complet, il faut signaler quelques différences de politique économique entre les deux scénarios extrêmes : on a supposé que les administrations auraient le même comportement d'embauche que les entreprises privées, ce qui représente encore, chaque année, 75 000 emplois de plus dans le scénario haut que dans le scénario bas. En outre, on a simulé, dans le scénario haut, un allègement des cotisations sociales employeurs et une baisse de la T.V.A. qui atténuent les tensions inflationnistes particulièrement vives dans ce scénario.

Les graphiques 1 et 2 retracent les perspectives de l'emploi dans les différents scénarios.

a) Nombre d'emplois dans l'économie (graphique n° 1) :

Graphique n° 1

NOMBRE D'EMPLOIS (en millions)



Sur la période 1991-1994, le contraste est très fort entre les scénarios extrêmes :

— dans le scénario bas, l'emploi diminue et revient en 1994 à son niveau de 1989 (21,8 millions) ;

— dans le scénario haut, l'emploi augmente de 300 000 par an et atteint 23,2 millions en 1994 ;

— dans le scénario intermédiaire, le rythme annuel des créations d'emplois passe de 140 000 en 1991 à 200 000 en 1994 de sorte qu'en fin de période, le nombre total d'emplois est proche de 22,7 millions.

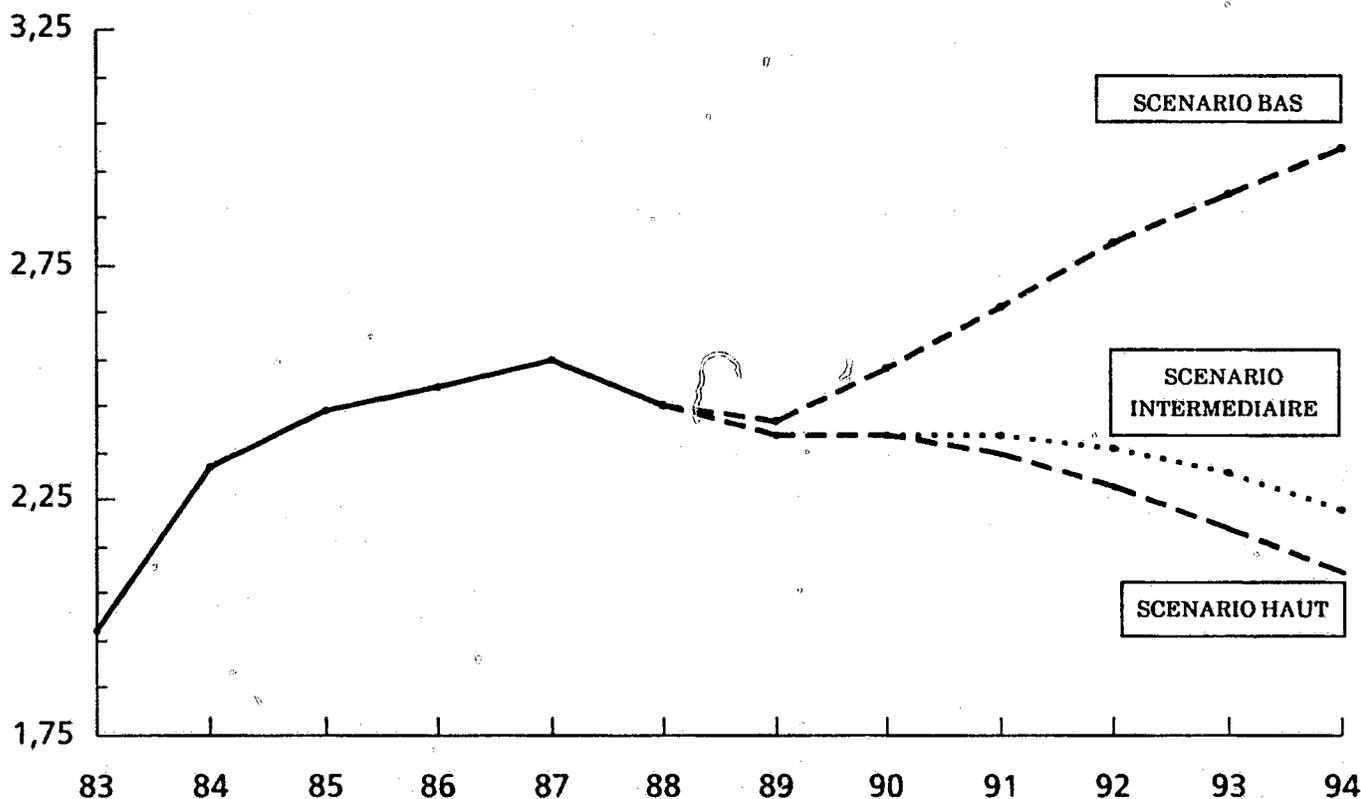
Au terme des projections, un écart de 1 400 000 emplois apparaît donc entre les deux scénarios extrêmes : on peut en imputer presque la moitié à l'hypothèse sur la combinaison capital-travail, un gros quart à l'hypothèse croissance étrangère et un petit quart à l'hypothèse de recrutement dans les administrations.

Soulignons que, même avec 23 millions d'emplois en 1994, l'économie française serait encore loin du plein emploi puisque les projections démographiques de l'I.N.S.E.E. estiment qu'il y aura alors 26 millions d'actifs potentiels.

b) Nombre de chômeurs (graphique n° 2) :

Graphique n° 2

NOMBRE DE CHOMEURS (en millions)



En 1988, le nombre de chômeurs était à peu près de 2 500 000. En 1994, il atteindrait 3 150 000 dans le scénario bas. En revanche, dans le scénario haut, le chômage baisse, à partir de 1991, au rythme d'à peu près 70 000 par an. On notera que 300 000 créations d'emplois par an ne font baisser le chômage que de 70 000. La différence vient de l'augmentation des ressources en main-d'œuvre et du fait que, quand la situation de l'emploi s'améliore, on voit apparaître, sur le marché du travail, des personnes qui, jusque-là, avaient été découragées de s'y présenter.

Dans le scénario intermédiaire, le chômage régresse à partir de 1992 pour revenir à 2 230 000 en 1994, soit 8,9 % de la population

active (1). Cependant, les travaux prospectifs réalisés avec le modèle Mimosa et présentés récemment à la commission des Finances de l'Assemblée nationale aboutissent à un résultat moins favorable (voir l'annexe n° 4 au présent rapport). En revanche, les résultats de la prévision du « Club Hermès » (voir annexe n° 5) sont proches de ceux du scénario intermédiaire.

(1) Grosso modo, ces résultats correspondent à ce qu'était le niveau du chômage au début de 1984.

CHAPITRE III

PERSPECTIVES A MOYEN TERME POUR LES FINANCES PUBLIQUES

Il est devenu traditionnel que, dans la perspective de la discussion budgétaire, la Délégation pour la planification mette à la disposition du Sénat une projection à moyen terme des finances publiques établie en collaboration entre la cellule économique de notre service des études législatives, l'Institut national de la statistique et des études économiques et la Direction de la prévision. Cette projection fait l'objet de l'annexe n° 1.

I. — DONNÉES DE BASE DE LA PROJECTION

Les résultats de cette projection dépendent — est-il encore nécessaire de le rappeler ? — des évolutions macroéconomiques sur la base desquelles elle a été construite. Le scénario retenu en l'occurrence se caractérise par une **croissance du P.I.B.** de 3 % en 1990, 2,8 % en 1991, et 3,3 % par an, en moyenne, au cours des trois années 1992, 1993 et 1994. Cette croissance est supposée avoir un **contenu en emplois** assez élevé : le nombre d'emplois dans l'économie augmente de 170 000 par an en moyenne, ce qui devrait entraîner un recul du chômage à partir de 1992.

Ces perspectives sont **plus favorables** que celles qui avaient servi à la projection présentée l'année dernière et donnent, par là même, une orientation moins préoccupante aux tendances spontanées des finances publiques. En particulier, le **redressement de l'emploi** augmente automatiquement le produit des cotisations sociales, tout en permettant de contenir la progression des charges liées à l'indemnisation du chômage.

En outre, le scénario macroéconomique comporte une **augmentation du pouvoir d'achat** des salaires qui, à législation constante, améliore le rendement des prélèvements obligatoires (cotisations des salariés et impôts sur le revenu). Parallèlement, la progression régulière de l'**excédent brut d'exploitation des entreprises** entraîne, à législation constante, une élévation du produit de l'impôt sur les sociétés.

Si les perspectives relatives à la croissance économique, à l'emploi et au pouvoir d'achat sont ainsi améliorées par rapport à celles qui avaient été prises en compte l'année dernière, il n'en va pas de même

pour l'inflation et pour le solde extérieur : la hausse annuelle des prix de la consommation dépasse 4 % en fin de période, tandis que le solde de la balance des paiements courants reste déficitaire (le déficit annuel des échanges de produits manufacturés étant compris entre 50 et 60 milliards de francs). Ces résultats sont d'autant plus préoccupants que l'on a fait l'hypothèse d'un maintien de la productivité du capital (ce qui revient à supposer que les investissements seraient plus créateurs de capacités de production que dans le passé) ; une hypothèse moins favorable (et plus conforme aux tendances observées sur longue période) aggraverait les tensions inflationnistes et le déficit commercial.

Le tableau ci-après résume les principales caractéristiques de ce scénario.

**PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DU SCENARIO MACROECONOMIQUE (1)
SERVANT DE BASE A LA PROJECTION DES FINANCES PUBLIQUES**

	1990	1991	1992	1993	1994
Pourcentages annuels de variation					
- P.I.B. marchand (<i>volume</i>)	3,0	2,8	3,2	3,3	3,5
- Consommation des ménages (<i>volume</i>)	2,3	2,2	2,2	2,2	2,7
- Investissement des entreprises (<i>volume</i>)	6,6	5,3	4,9	5,0	4,5
- Productivité par tête	2,0	2,0	2,3	2,3	2,3
- Pouvoir d'achat du salaire brut moyen	1,0	1,0	1,2	1,7	2,1
- Prix de la consommation	3,9	3,9	3,6	4,1	4,1
- Prix du P.I.B. marchand	3,8	3,5	3,3	3,6	3,6
Variations annuelles en milliers					
- Nombre d'emplois	+ 150	+ 140	+ 160	+ 180	+ 200
- Nombre de chômeurs	0	0	- 30	- 50	- 80
Solde extérieur (en milliards de francs)					
- Echanges de produits manufacturés	- 60	- 66	- 63	- 56	- 54
- Capacité de financement de la Nation	- 23	- 38	- 34	- 17	- 15

(1) Scénario établi à l'aide du modèle mini-D.M.S. de l'I.N.S.E.E..

Avant d'analyser les principales caractéristiques de l'évolution des finances publiques associées à ce scénario, une remarque de portée générale relative aux hypothèses de départ doit encore être faite.

Les exercices réalisés dans les années passées prenaient en compte, comme on l'a dit, des perspectives macroéconomiques moins favorables que celles qui viennent d'être décrites et qui — sauf à simuler des déséquilibres peu réalistes — nécessitaient de choisir, pour l'évolution des diverses catégories de dépenses publiques, des hypothèses inspirées par la rigueur des temps.

Nul doute que l'esprit de rigueur caractérise aussi les hypothèses de départ retenues pour établir la projection présentée dans l'annexe n° 1. Certes, l'effort annoncé par le Gouvernement en matière d'éducation et de recherche est pris en compte (ce qui n'était pas le cas l'année dernière) et la politique des rémunérations publiques est quelque peu assouplie. Mais les effectifs de l'Etat ne sont pas augmentés et le salaire d'entrée dans la fonction publique progresse moins que le taux de salaire horaire dans les entreprises.

Une question vient immédiatement à l'esprit : dans une réflexion à moyen terme, est-il cohérent de faire l'hypothèse d'une élévation de la **productivité dans les services publics** (ce qui correspond à la stabilité des effectifs) tout en supposant que les **rémunérations** publiques augmentent moins que celles du secteur privé, dont les effectifs sont, eux, en progression sensible ?

De même, doit-on remarquer que les hypothèses faites, dans la projection, sur les **dépenses de santé**, sont très semblables à celles qui avaient été faites dans les exercices antérieurs. Or, entre temps, les perspectives de croissance à moyen terme du P.I.B., du pouvoir d'achat des ménages et de leur consommation ont été réévaluées (par exemple le taux de croissance du P.I.B. dans le scénario retenu ici est de l'ordre de 3,3 % par an en fin de période contre 2,3 % dans le scénario de l'année dernière), et les dépenses de santé sont sans doute **au nombre de celles qu'une élévation du niveau de vie contribue à augmenter le plus**.

Comme l'année dernière, la projection suppose que le **pouvoir d'achat des prestations chômage et du revenu minimum d'insertion** sera simplement maintenu. Mais la projection établie l'an passé se caractérisait symétriquement par une stabilité du pouvoir d'achat du salaire net moyen, alors que le scénario de cette année aboutit à une revalorisation annuelle comprise entre 1 et 2 % en fin de projection. Peut-on dès lors continuer à exclure toute revalorisation du pouvoir d'achat des prestations chômage et du R.M.I. ?

On a donc un peu l'impression que, en **matière de dépenses**, les hypothèses retenues dans la projection étudiée ici correspondent encore implicitement à une **perspective de croissance du P.I.B. de l'ordre de 2 à 2,5 % par an**, alors que les recettes sont calculées sur la base d'un P.I.B. en augmentation de 3 à 3,5 % par an.

Dans ces conditions, on ne s'étonnera pas de ce que la projection présentée dans l'annexe n° 1 propose, dans l'ensemble, un diagnostic moins préoccupant que celui qui avait été formulé l'an passé. Mais les explications qui viennent d'être données incitent à conférer un caractère provisoire à ce diagnostic.

Si les perspectives de croissance économique demeurent ce qu'elles sont, il faudra sans doute réviser, l'année prochaine, certaines hypothèses de croissance des dépenses publiques.

II. — LES RÉGIMES SOCIAUX

A. — Le régime général de sécurité sociale.

La projection fait l'hypothèse d'un **équilibre financier régime par régime** et année par année.

Dès lors, l'excédent potentiel de la **branche « accidents du travail »** est annulé par une réduction des cotisations (au total, l'allègement simulé de cotisation atteint environ 5 milliards de francs en 1994).

L'excédent potentiel — à législation constante — de la **Caisse d'allocations familiales** (soit 14 milliards de francs à l'horizon 1994) est supposé permettre, pour moitié, une revalorisation des prestations familiales, et pour l'autre moitié, une baisse de 0,2 point du taux des cotisations-employeurs. On est une nouvelle fois frappé d'observer que **les charges de la Caisse dont la progression est la plus forte** ne sont pas les allocations familiales proprement dites, mais le **transfert au Fonds national de l'habitat** (contribution au financement de l'aide personnalisée au logement), le **transfert à la Caisse nationale d'assurance vieillesse** (cotisations des « parents au foyer ») et les allocations aux **adultes handicapés**. La part prise par ces trois catégories de dépenses dans l'ensemble des charges de la Caisse nationale d'allocations familiales ne cesse ainsi d'augmenter, au point d'en constituer le tiers en 1994.

La **Caisse nationale d'assurance maladie** et surtout la **Caisse nationale d'assurance vieillesse** voient leurs dépenses augmenter plus vite que leurs recettes, à législation constante :

1° Grâce à la maîtrise supposée (c'est une « hypothèse forte ») des dépenses hospitalières, la progression de l'ensemble des **dépenses de santé** est limitée à 3,1 % par an en francs constants dans la projection ; compte tenu de l'accélération de la croissance économique à partir de 1992, cette catégorie de dépenses progresse, en **fin de période**, comme le P.I.B. ; de ce fait, les **mesures de rééquilibrage** incorporées dans la projection au titre de l'assurance maladie correspondent à des besoins qui se manifestent en **début de période** ; au terme de la projection, il n'est plus nécessaire de simuler des mesures nouvelles.

2° Pour la Caisse nationale d'assurance vieillesse, les besoins de ressources nouvelles sont plus durables ; leur ampleur est cependant moindre en fin de projection qu'au début, en raison de l'évolution des **structures démographiques** : en effet, le « facteur volume » (qui reflète

l'accroissement du nombre des retraités et l'amélioration des droits à pension due à l'allongement de la période moyenne de cotisation) passe d'un taux annuel de 5,2 % en 1990 à 3,2 % en 1994 ; malgré tout, les charges de la Caisse d'assurance vieillesse augmentent en moyenne de 4,8 % par an en francs constants entre 1988 et 1994.

3° Au terme de la projection, les **suppléments de recettes** dégagés, en « mesures nouvelles », au profit de la Caisse nationale d'assurance **maladie** et la Caisse nationale d'assurance **vieillesse** représentent approximativement **74 milliards de francs 1994** (soit 0,9 % du P.I.B.), dont 20 milliards de francs au titre de l'assurance maladie et 54 milliards de francs au titre de l'assurance vieillesse.

L'hypothèse faite dans la projection est que ce supplément de ressources serait obtenu, **moitié par une hausse des cotisations vieillesse des salariés** (de 2,3 points au total d'ici 1994), **moitié par un prélèvement social sur l'ensemble des revenus** : si l'assiette de ce prélèvement était limitée aux seuls **revenus imposables**, son taux devrait atteindre 1,7 % en 1994 ; dans le cas d'une **assiette plus large** (ensemble des revenus d'activité, revenus des capitaux, revenus de substitution), son taux pourrait être limité à 0,8 %.

Ces résultats ont le mérite de donner des **ordres de grandeur**, mais les hypothèses ainsi faites ne veulent pas préjuger la nature exacte des mesures qui pourraient être effectivement décidées. Aussi est-il utile de compléter les indications données ci-dessus par l'évaluation du rendement des différents types de prélèvements évoqués, de façon à offrir au lecteur la possibilité de procéder aux combinaisons de son choix :

En 1994 :	
1 point de cotisations allocations familiales représente :	30 milliards de francs.
1 point de cotisations maladie représente :	30 milliards de francs.
1 point de cotisations vieillesse représente :	17 milliards de francs.
1 point de prélèvement sur le revenu imposable représente :	22 milliards de francs.
1 point de prélèvement sur l'ensemble de revenus représente :	44 milliards de francs.

B. — Les régimes complémentaires de retraite.

Pour les régimes complémentaires de retraite (A.G.I.R.C. pour les cadres et A.R.R.C.O. pour les autres salariés), **deux hypothèses principales** ont été retenues :

— les pensions des cadres sont indexées sur les prix et celles des autres salariés sur les salaires nets ;

— le coût de l'abaissement à soixante ans de l'âge de la retraite continue d'être pris en charge par un mécanisme spécifique du même genre que l'« Association pour la structure financière » (cf. paragraphe suivant).

Parallèlement à ce que l'on a vu à propos de la Caisse nationale d'assurance vieillesse, le « facteur volume » affectant les dépenses des régimes complémentaires de retraite tend à se modérer en cours de période. Néanmoins, son incidence moyenne reste forte sur l'ensemble de la projection : 3,9 % par an en moyenne pour l'A.R.R.C.O. et 5,6 % par an pour l'A.G.I.R.C.

De ce fait, le produit des cotisations n'augmente pas spontanément assez vite pour suivre l'évolution des dépenses. On a donc introduit, dans la simulation, **des hausses de cotisations**, de façon à garantir, année par année, l'équilibre de chaque caisse. En fin de projection, les relèvements de cotisations représentent **20 milliards de francs** répartis entre les employeurs (pour 60 %) et les assurés (pour 40 %). Pour chacun des deux régimes, cela équivaut approximativement à une hausse de 0,45 point du taux des cotisations employeurs et de 0,3 point des cotisations salariés, d'ici à 1994.

C. — L'assurance-chômage (U.N.E.D.I.C.) et l'Association pour la structure financière (A.S.F.).

Dans sa forme actuelle, l'A.S.F. (1) arrive au terme de son existence le 31 mars prochain. Des négociations sont en cours en vue de son renouvellement ou de son remplacement. Il est possible que l'Etat maintienne une participation à la couverture des charges des régimes complémentaires de retraite. Mais, dans l'incertitude, on a supposé que **la subvention de l'Etat ne serait pas reconduite**. Il en résulte une économie budgétaire de l'ordre de 13 milliards de francs en année pleine.

En tant que de besoin, les **deux points de cotisation-chômage** qui avaient été affectés à l'A.S.F. continuent de couvrir le coût de l'abaissement à soixante ans de l'âge de la retraite pour les **régimes complémentaires**. Cependant, l'estimation retenue de ce coût devient inférieure, à moyen terme, au produit attendu de deux points de cotisation. Ce taux est donc supposé réduit de 0,6 point au total, ce qui représente un

(1) Mise en place en 1983 pour une durée de sept ans, cette structure avait pour objet de prendre en charge les préretraites et le coût de l'abaissement à soixante ans de l'âge de la retraite pour les régimes complémentaires (A.R.R.C.O. et A.G.I.R.C.). Ses ressources étaient constituées par deux points de cotisations chômage et par une subvention de l'Etat.

allègement de 11 milliards de francs en 1994, réparti par moitié entre les employeurs et les salariés.

Parallèlement, la situation financière de l'U.N.E.D.I.C. s'améliore sous l'effet combiné de l'augmentation spontanée du produit des cotisations existantes, de la stabilisation, puis — à partir de 1992 — du recul du chômage, et de l'absence (« hypothèse forte ») de toute revalorisation du pouvoir d'achat des prestations. La projection simule donc une **réduction des cotisations** à concurrence de l'excédent potentiel de l'U.N.E.D.I.C., soit, en fin de projection, un allègement annuel de **16 milliards de francs** (correspondant à 0,9 point de cotisation) répartis par moitié entre les employeurs et les salariés.

D. — Bilan des mesures de rééquilibrage simulées dans la projection.

Pour les entreprises, les baisses de cotisations simulées au titre des accidents du travail, des allocations familiales et de l'assurance chômage sont plus élevées que les relèvements de cotisation dont on a fait l'hypothèse au titre des régimes complémentaires de retraite : en 1994, l'allègement net est de l'ordre de 14 milliards de francs (par rapport au résultat d'une projection à taux constants).

Pour les ménages, le bilan est inversé : les mesures de rééquilibrage de l'assurance maladie, de l'assurance vieillesse et des régimes complémentaires de retraite entraînent des hausses de prélèvements plus importantes que les réductions de cotisations à l'assurance chômage ; en 1994, le surcroît de prélèvement est de l'ordre de 70 milliards de francs (soit un peu plus de 0,8 % du P.I.B.) (1).

(1) Pour ne pas allonger l'exposé, on n'a pas tenu compte, dans ce bilan, des régimes spéciaux d'assurances sociales des salariés et des régimes des non-salariés, pour lesquels la projection fait l'hypothèse de relèvements de cotisations identiques à ceux qui sont simulés pour le régime général de sécurité sociale.

III. — LES FINANCES DE L'ÉTAT

A. — Les dépenses publiques.

Quand on veut construire une projection à moyen terme des dépenses de l'Etat, on se heurte à la difficulté de définir des hypothèses supposées tenir compte à la fois, d'une part, de la volonté de maîtriser les dépenses publiques et d'augmenter la productivité des services publics, et, d'autre part, de revaloriser certaines activités, d'augmenter l'effort de la Nation en matière de formation et de recherche, de consacrer plus de moyens à la sécurité publique.

Les principales hypothèses posées dans la projection sont les suivantes :

- les effectifs de l'Etat sont stabilisés à partir de 1991 ;
- le taux annuel de revalorisation du salaire d'entrée dans la fonction publique est inférieur de 0,5 point au taux de croissance du salaire horaire dans les entreprises ;
- le pourcentage annuel de croissance de la masse salariale résultant des deux hypothèses précédentes est majoré de 0,6 point pour prendre en compte les mesures spécifiques à l'Education nationale ;
- les dépenses militaires évoluent conformément au projet de loi de programmation en cours d'examen par le Parlement ;
- les dépenses courantes de fonctionnement (autres que les dépenses de personnel) augmentent de 1,6 % par an en francs constants ;
- pour la recherche-développement et l'enseignement supérieur, les dépenses ordinaires (hors rémunérations) progressent de 2,4 % par an en francs constants ;
- le volume des dépenses civiles d'équipement (routes, grands travaux, plan prisons, Education nationale, recherche-développement) croît en moyenne de 7 % par an entre 1988 et 1994 ;
- l'Etat cesse de participer au financement de l'Association pour la structure financière (voir ci-dessus la section consacrée aux prestations sociales) ;
- les allocations versées au titre du chômage (régime de solidarité), des différents types de stages de formation et du revenu minimum d'insertion sont simplement indexées sur les prix ;

— les **subventions économiques** sont stabilisées en francs courants (elles diminuent donc de plus de 3 % par an en francs constants) ;

— l'effort en faveur des **pays en voie de développement** s'accroît de 3 % par an en moyenne et en francs constants, à partir de 1991, compte non tenu des remises de dette annoncées en faveur des pays les plus pauvres ;

— le niveau des **taux d'intérêt** baisse progressivement jusqu'à se stabiliser, à partir de 1992, à 8 % pour le taux nominal à long terme et 6,5 % pour le taux nominal à court terme ; comme l'inflation contenue dans le scénario macro-économique sous-jacent tend à s'accélérer en fin de période, ces hypothèses relatives aux taux nominaux correspondent à une baisse continue des taux réels ; on doit donc les considérer comme **optimistes (1)**.

Compte tenu de ces hypothèses et des évolutions macro-économiques, les **résultats** de la projection se caractérisent, dans leur ensemble, par une progression des dépenses de l'Etat inférieure à la croissance du P.I.B. : respectivement 2 % par an et 3,1 % par an en volume entre 1988 et 1991, et 2,3 % par an et 3,3 % par an entre 1991 et 1994.

Il en résulte que, exprimé en pourcentage de P.I.B., le « **poids** » des dépenses des Administrations centrales s'allège en cours de projection passant de 21,9 % en 1988 à 21,2 % en 1991 et 20,7 % en 1994. Seule croît la part de P.I.B. affectée aux investissements ; les parts consacrées aux dépenses militaires (hors rémunérations) et à l'aide au développement restent stables ; les allègements les plus sensibles sont observés sur les subventions économiques et les dépenses civiles de fonctionnement.

Ces quelques exemples **renforcent l'interrogation** formulée dans la première partie de ce chapitre : certaines hypothèses faites sur l'évolution des dépenses publiques ne correspondent-elles pas implicitement à un environnement économique où la croissance économique resterait aux environs de 2 à 2,5 % par an, au lieu de 3 à 3,5 % dans la projection ? En termes moins elliptiques, cela revient à se demander si le caractère « **rigoureux** » de certaines hypothèses reste vraisemblable alors que l'environnement économique devient lui-même moins austère.

(1) Si le niveau actuel des taux d'intérêt nominaux avait été maintenu sur toute la période de projection, le montant des charges d'intérêt aurait atteint, en 1994, 149 milliards de francs (1,8 % du P.I.B.), au lieu de 138 milliards de francs (1,65 % du P.I.B.) dans la projection étudiée ici.

B. — La projection des recettes fiscales.

Pour construire la projection des recettes, on a supposé que la **légalisation fiscale** — telle qu'elle résulterait du projet de loi de finances pour 1990 présenté au Parlement — ne serait pas modifiée, sous les réserves suivantes :

- le **taux majoré de T.V.A.** serait supprimé d'ici 1992 (1) ;
- le rendement de la **T.I.P.P.** (taxe intérieure sur les produits pétroliers) a fait l'objet de deux évaluations, en fonction de l'hypothèse faite sur le maintien ou l'abandon de l'incitation fiscale à utiliser l'essence sans plomb ;
- dans l'attente du vote définitif du Parlement sur la réforme de l'**indexation de la dotation globale de fonctionnement**, le prélèvement effectué à ce titre sur les recettes de l'Etat au profit des collectivités locales a été évalué suivant la législation actuellement en vigueur.

A législation constante, le produit de l'**impôt sur les sociétés** et celui de l'**impôt sur le revenu** sont accrus en cours de projection, en raison de l'amélioration continue des résultats des entreprises d'une part, et des gains de pouvoir d'achat bénéficiant aux ménages d'autre part : exprimé en pourcentage du P.I.B., le « poids » de ces deux prélèvements augmente.

A l'inverse, l'hypothèse d'une suppression du **taux majoré de la T.V.A.** a pour conséquence que, jusqu'en 1992, le produit de cet impôt augmente moins vite que le P.I.B.

L'évaluation du produit de la **T.I.P.P.** dépend des hypothèses faites sur le développement de l'utilisation de l'**essence sans plomb** et sur le maintien ou l'abandon de l'avantage fiscal dont elle bénéficie : dans la projection, le produit de la **T.I.P.P.** atteint 148 milliards de francs en 1994, soit 1,8 % du P.I.B. (contre 1,9 % en 1988) ; mais, si l'on supposait que l'essence sans plomb représenté en 1994 la moitié de la consommation de carburant et que l'incitation fiscale actuelle soit maintenue, le résultat de la projection devrait être réduit de 4 milliards de francs environ.

Comme on l'a indiqué plus haut, le calcul des prélèvements effectués sur les recettes de l'Etat au profit des **collectivités locales** a été fait sur la base des règles actuelles d'indexation. Le total des diverses

(1) L'annexe n° 2 résume une étude réalisée, au printemps dernier, par la cellule économique du Sénat, à l'aide du modèle Hermès, sur les incidences macro-économiques de modifications du système français de T.V.A. allant dans le sens de l'harmonisation européenne.

dotations (dont la plus importante est la dotation globale de fonctionnement) atteint ainsi 141 milliards de francs en 1994 (soit 1,7 % du P.I.B. contre 1,6 % en 1988). Mais, si l'on avait retenu le système d'indexation initialement proposé par le Gouvernement dans le projet de loi de finances pour 1990, cette évaluation aurait été amputée de 20 milliards de francs environ, soit 0,25 % du P.I.B. (1).

Compte tenu de ces différents facteurs, **la pression fiscale des Administrations centrales** reste pratiquement stable (autour de 17 % du P.I.B.) au cours de la période de projection.

C. — Evolution du besoin de financement et de la dette de l'Etat.

On vient de voir, dans les deux paragraphes précédents, que les recettes fiscales de l'Etat augmentaient, en projection, pratiquement comme le P.I.B., alors que les dépenses progressaient moins rapidement. Il s'ensuit naturellement que **le besoin de financement de l'Etat se réduit** au cours de la période de projection : en 1994, il n'est plus que de 38 milliards de francs, soit 0,45 % du P.I.B., contre 89 milliards de francs (1,6 % du P.I.B.) en 1988 (2).

Jointe aux hypothèses faites sur la baisse des taux d'intérêt (*cf. supra*), cette réduction du besoin de financement de l'Etat permet de maîtriser l'évolution de **la dette publique** dont le montant, exprimé en pourcentage du P.I.B., passe de 26,1 % en 1988 à 26,4 % en 1991 et 24,4 % en 1994.

(1) Selon le système d'indexation adopté, en première lecture, par l'Assemblée nationale, l'amputation serait de 11 milliards de francs (*cf. p. 43*).

(2) Pour passer du besoin de financement de l'Etat, au sens des comptes de la Nation, au déficit budgétaire, au sens des lois de finances, il faut opérer diverses corrections dont les principales consistent à tenir compte des dotations en capital aux entreprises publiques et des prêts accordés par l'Etat que la comptabilité nationale classe en « opérations financières ». En supposant que ces opérations atteignent 15 milliards de francs par an, on aboutit à un « solde à financer » d'environ 100 milliards de francs en 1991, 95 milliards de francs en 1992, 80 milliards de francs en 1993 et 53 milliards de francs en 1994.

IV. — LES FINANCES LOCALES

Comme dans les années passées, la projection jointe à ce rapport se limite à donner **des points de repère** pour les finances locales. Chacun sait en effet que la situation de celles-ci résulte non seulement des évolutions macroéconomiques et des décisions de l'Etat, mais aussi d'un grand nombre de mesures prises localement et qui échappent encore aux tentatives de modélisation.

A. — Les dépenses locales.

Dans la projection, la progression des **charges salariales** reste modérée (elles augmentent moins que l'ensemble des dépenses). C'est la conséquence des hypothèses faites sur la politique salariale dans la fonction publique (voir ci-dessus, le paragraphe consacré aux dépenses de l'Etat) et sur l'évolution des effectifs des collectivités locales : + 6 000 emplois-équivalents temps plein chaque année (soit + 0,5 % par an).

A part la maîtrise des frais de personnel, deux autres éléments contribuent à freiner la progression des dépenses publiques locales :

— on a supposé que l'existence du revenu minimum d'insertion (à la charge de l'Etat) permettrait de contenir la progression des allocations d'**aide sociale** et des autres prestations sociales à la charge des collectivités locales ;

— la masse des **intérêts** versés par les collectivités locales n'augmente que de 2,2 % par an en francs courants ; elle diminue donc en francs constants.

En revanche, les **dépenses d'investissement** sont supposées en forte progression (de 4,5 % par an en moyenne entre 1988 et 1994). Cette hypothèse s'inscrit dans le prolongement des tendances récentes et tient compte, en particulier, de ce que la construction de certains établissements d'enseignement est à la charge des départements ou des régions.

La réalisation de nouveaux équipements accroît les dépenses de fonctionnement. Aussi la croissance des **consommations intermédiaires** des administrations publiques locales s'accélère-t-elle au cours de la période de projection.

B. — Les ressources locales.

En matière de recettes, les hypothèses faites sont très « conservatrices ». Cela ne constitue pas une garantie de réalisme, mais, la réforme de la fiscalité locale étant, depuis fort longtemps, un sujet d'actualité, il serait téméraire d'en prédire la réalisation et la teneur. La projection a donc été bâtie sur les bases suivantes :

1° Les taux des impôts locaux proprement dits restent inchangés en moyenne sur toute la période de projection ; de ce fait, le rendement de ces impôts varie comme la matière imposable ; il s'ensuit que, exprimé en pourcentage du P.I.B., le produit des impôts sur les ménages reste stable (autour de 1,7 % du P.I.B.), tandis que celui de la taxe professionnelle augmente légèrement (passant de 1,4 % à 1,5 % du P.I.B.).

2° Les dotations et concours en provenance de l'Etat sont calculés suivant la législation actuellement en vigueur, comme on l'a indiqué plus haut en étudiant les finances de l'Etat ; en particulier, la dotation globale de fonctionnement reste, dans la projection, indexée sur le produit de la T.V.A. calculé selon la législation de 1979.

Il convient d'insister à nouveau sur le fait qu'un mode d'indexation moins favorable des transferts de recettes fiscales en provenance de l'Etat modifierait substantiellement les résultats de la projection. Ainsi, le système adopté, en première lecture, par l'Assemblée nationale, entraînerait-il, pour les collectivités locales un « manque à gagner » de 11 milliards de francs en 1994 (1), ce qui équivaldrait, par exemple, à environ 8,5 % du produit de la taxe professionnelle ou 7,8 % du produit des impôts directs locaux sur les ménages.

(1) Voici les résultats de trois modes de calcul des dotations actuellement indexées sur le produit de la T.V.A. :

	(Milliards de francs courants)			
	1991	1992	1993	1994
- Système actuel	113,8	121,3	130,2	140,6
- Projet initial du Gouvernement	107,0	110,8	115,3	120,1
- Système première lecture Assemblée Nationale	108,4	114,6	121,3	129,5

C. — Solde financier et endettement.

Sous les conditions — et les réserves — qui viennent d'être exposées, la projection présentée dans l'annexe n° 1 conduit à la disparition progressive du **besoin de financement** des administrations publiques locales (suivant les cadres de la comptabilité nationale).

Cet assainissement a des conséquences favorables sur l'**endettement** des collectivités locales dont le niveau, exprimé en pourcentage du P.I.B., passe de 10 % en 1988 à 8 % en 1994.

ANNEXES

ANNEXE N° 1

UNE PROJECTION A MOYEN TERME DES FINANCES PUBLIQUES

*Note établie en octobre 1989 par le Service des Etudes législatives
(Cellule économique)*

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
I - CONCEPTION GENERALE DE L'ETUDE	48
II - LES CHARGES DES ORGANISMES D'ASSURANCES SOCIALES	51
A - Dépenses de santé	52
B - Dépenses de la branche famille-maternité	52
C - Prestations-vieillesse	53
D - Assurance-chômage	54
III - LE FINANCEMENT DES TRANSFERTS SOCIAUX	55
A - L'équilibre du régime général de sécurité sociale	56
B - Les régimes complémentaires de retraite	57
C - L'Association pour la structure financière (A.S.F.) et l'équilibre de l'assurance- chômage (U.N.E.D.I.C.)	58
D - La modification de la structure des prélèvements sociaux	58
IV - LA PROJECTION DES RECETTES FISCALES	60
V - DEPENSES ET SOLDE DU COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES CENTRALES	64
A - Les dépenses hors charges d'intérêts	64
B - Charges d'intérêts et endettement	67
C - Besoin de financement des administrations publiques centrales	69
VI - POINTS DE REPÈRE SUR LES FINANCES LOCALES	70

Cette projection des finances publiques a été établie à l'aide des modèles spécialisés de la Direction de la Prévision et à partir d'un scénario macroéconomique construit avec le modèle Mini-D.M.S. de l'I.N.S.E.E..

Suivant les dispositions applicables aux travaux de projections commandés par le Sénat, les organismes qui lui apportent leur concours ne sont responsables que de la mise en oeuvre technique des modèles. Le Service des Etudes législatives est chargé du suivi des travaux et de la présentation de leurs résultats.

I - CONCEPTION GENERALE DE L'ETUDE

Cette étude prolonge l'exercice de cadrage des perspectives macroéconomiques à moyen terme réalisé au printemps dernier. Elle a pour but de décrire la situation des finances publiques qui peut y être associée à horizon 1994.

Ce faisant, il s'agit moins d'établir une prévision que de mettre en relief les problèmes que les pouvoirs publics devront probablement affronter dans les prochaines années.

Pour l'exercice du printemps 1989, on avait présenté deux scénarios assez contrastés :

- un "scénario bas" où la croissance étrangère (2,5 % par an), la productivité du travail (3 % par an) et la productivité du capital (- 1 % par an) restaient dans le prolongement des tendances observées sur longue période dans le passé ;
- un "scénario haut" où la croissance étrangère (3,5 % par an), la productivité du travail (2,3 % par an) et la productivité du capital (arrêt de la dégradation) prolongeaient sur le moyen terme les infléchissements constatés dans le passé récent.

Les différences les plus significatives entre les deux scénarios apparaissaient en matière de rythme et de composition de la croissance du P.I.B., d'emploi et d'investissement. En outre, le scénario haut mettait en évidence un risque d'inflation.

La logique propre du présent exercice ainsi que les plus récents "dires d'experts" ont conduit à retenir un environnement macroéconomique intermédiaire.

Après simulation, le compte macroéconomique retrace :

- une croissance en volume du P.I.B. qui, assez lente en début de période (+ 2,9 % en moyenne en 1990 et 1991), s'accroît par la suite (+ 3,3 % en moyenne entre 1991 et 1994) ;
- un nombre de chômeurs qui régresse faiblement (1) ; néanmoins le nombre d'emplois créés favorise une baisse continue du taux de chômage.

Ce dernier phénomène, allié à une croissance relativement forte, en fin de période, du pouvoir d'achat du salaire par tête, stimule la consommation des ménages tout en leur permettant d'améliorer leur taux d'épargne.

Jusqu'en 1992, le partage de la valeur ajoutée est favorable aux entreprises. Ensuite, leur taux de marge amorçe une légère baisse. Dans l'ensemble, la croissance de l'investissement des entreprises est élevée, même si elle se ralentit à partir de 1992.

(1) Le nombre de demandeurs d'emploi se stabilise en 1990-1991 à son niveau de 1989 puis diminue de 160 000 entre 1991 et 1994.

Tableau n° 1
PRINCIPALES VARIABLES MACROECONOMIQUES
SERVANT DE BASE A LA PROJECTION DES FINANCES PUBLIQUES
(Variations annuelles moyennes en %)

	1988-1991	1991-1994
- Prix à la consommation	3,8	3,9
- P.I.B. marchand en volume	3,1	3,3
- Salaire moyen par tête (pouvoir d'achat)	0,9	1,7
- Salaire net par tête (pouvoir d'achat) ...	0,1	1,6
- Evolution de la masse salariale (pouvoir d'achat)	2,4	2,9
- Evolution des effectifs des entreprises non financières non agricoles	1,5	1,3

Les conventions techniques sont les suivantes :

- 1°- Le cadre utilisé est celui de la Comptabilité nationale.
- 2°- En règle générale, on a supposé le maintien de la législation fiscale actuelle, aménagée comme le propose le projet de loi de finances pour 1990 pour l'ensemble des impôts. Cependant, dans la perspective de l'harmonisation fiscale européenne, on a fait l'hypothèse de la suppression du taux majoré de T.V.A. en deux étapes : - 2 points au 1er janvier 1991 puis - 4,4 points au 1er janvier 1992.
- 3°- On a supposé que, pour l'essentiel, les majorations de recettes nécessaires à l'équilibre des régimes sociaux, potentiellement déficitaires, sont demandées aux ménages ; compte tenu de ses structures nécessairement très agrégées, un modèle macroéconomique ne réagirait pas différemment aux divers choix techniques qui pourraient être faits en la matière (majoration des cotisations des assurés, prélèvement assis sur tout ou partie des revenus des ménages ou, à l'inverse, diminution des prestations par diverses mesures d'économie).

Pour les régimes potentiellement excédentaires, on a posé les conventions suivantes :

- pour le régime accidents du travail-maladies professionnelles, on rétrocède aux entreprises les points de cotisation correspondants ;
- pour les prestations familiales et l'assurance chômage, la rétrocession de l'excédent se fait par moitié entre les employeurs et les ménages.

Les hypothèses de dépenses correspondent au maintien de la législation actuelle et des comportements observés dans le passé. On les détaillera au fur et à mesure mais il faut ici souligner deux points :

- 1° Les hypothèses portant sur les évolutions démographiques et les comportements sont toujours plus ou moins délicates à déterminer. En particulier, la mesure des taux d'activité est assez difficile et une appréciation exacte du chômage en est rendue malaisée. De même, les données sur l'évolution en volume de la consommation de santé ne permettent pas de poser une hypothèse "infaillible".
- 2° Faute de pouvoir modéliser la fixation des taux d'intérêt, on s'est fondé sur la tradition dans les projections à moyen terme pour choisir une hypothèse de baisse des taux d'intérêt qui, on le verra, influe sensiblement sur certains résultats de la projection.

On rappellera enfin qu'au-delà des diverses hypothèses propres au domaine des finances publiques, la projection présentée ici est avant tout conditionnée par les évolutions macroéconomiques.

II - LES CHARGES DES ORGANISMES D'ASSURANCE SOCIALE

Tableau n° 2
**TAUX DE CROISSANCE ANNUEL MOYEN
 EN FRANCS CONSTANT
 DES PRESTATIONS SOCIALES
 ET DES DOTATIONS AUX HÔPITAUX
 VERSEES PAR LES REGIMES D'ASSURANCES
 ENTRE 1988 ET 1994**
 (Nomenclature de la Comptabilité nationale)

SANTE	
. Hospitalisation	2
. Autres dépenses	4,0
. Ensemble des dépenses	3,1
FAMILLE-MATERNITE	0,7
VIEILLESSE-SURVIE	
. Tous régimes, y compris pré-retraites	3,7
. Tous régimes, hors pré-retraites	4,3
. Régime général seul	4,8
CHÔMAGE (Assurance)	- 1,1
ENSEMBLE	2,9
dont :	
Dépenses du régime général	3,2
<i>Pour mémoire :</i>	
Taux de croissance du P.I.B. marchand ..	3,2

Tableau n° 3
**PRESTATIONS SOCIALES ET DOTATIONS AUX HOPITAUX
 VERSEES PAR LES REGIMES D'ASSURANCES SOCIALES (1)**

	En milliards de francs			En % du P.I.B.		
	1988	1991	1994	1988	1994	Variation 1988-1994
SANTE	433,1	529,3	651,4	7,6	7,8	+ 0,2
dont :						
. Hospitalisation	199,2	234,8	281,1	3,5	3,4	- 0,1
. Autres dépenses	233,9	294,5	370,3	4,1	4,4	+ 0,3
FAMILLE-MATERNITE	139,8	157,5	182,4	2,4	2,2	- 0,2
VIEILLESSE	493,2	608,5	766,8	8,6	9,3	+ 0,7
dont :						
- Prestations versées par le régime général	193	248,1	319,4	3,4	3,8	+ 0,4
- Pré-retraites	18	7,7	1,7	0,3	0	- 0,3
CHÔMAGE (Assurance)	61,9	70	72,6	1,1	0,9	- 0,2
TOTAL	1 128	1 365,3	1 673,2	19,7	20,2	+ 0,5
dont :						
Charges du régime général	665	812,1	1 002,4	11,7	12,0	+ 0,3

(1) Ce tableau n'inclut pas les prestations sociales versées par l'Etat et les Collectivités locales.

A - DEPENSES DE SANTE

Sont ici regroupées les prestations sociales versées par l'ensemble des régimes d'assurance-maladie et les dotations allouées aux hôpitaux publics.

Les dépenses progressent en moyenne de 3,1 % par an en francs constants (les dépenses hors hospitalisation de 4,0 %, les dépenses d'hospitalisation de 2 %).

1° - Dépenses hospitalières

Les hypothèses concernant l'évolution des salaires ont un effet majeur sur la simulation des budgets hospitaliers puisqu'environ 70 % de leurs dépenses sont constituées par les charges salariales. De fait, la croissance des dépenses hospitalières est plus modérée en début de période (+ 1,8 % par an en francs constants entre 1988 et 1991) qu'en fin de projection (+ 2,2 % par an entre 1991 et 1994) sous l'effet d'un certain desserrement de la politique salariale.

Par ailleurs, on a posé l'hypothèse d'une "marge de croissance en volume" des budgets des hôpitaux contenue à 1 % par an.

C'est ainsi que la part des dépenses hospitalières dans l'ensemble des dépenses de santé passe de 46,0 % en 1988 à 43,2 % en 1994, leur part dans le P.I.B. reculant de 0,1 point, pour s'établir à 3,4 %.

2° - Autres dépenses

Les autres dépenses de santé croissent plus que le P.I.B., où leur part s'accroît, passant de 4,1 % en 1988 à 4,4 % en 1994.

Cette évolution résulte des hypothèses suivantes :

- On a supposé que la progression des dépenses de remboursement des honoraires médicaux (+ 4,5 % par an en francs constants) serait parallèle à l'augmentation du nombre des médecins.

- On a supposé que les remboursements de prescriptions se feraient à taux inchangés et que l'écart entre l'évolution des prix des médicaments et des prix à la consommation prolongerait les tendances actuelles. La simulation montre une croissance des charges supportées au titre de la pharmacie de 6,6 % par an en francs constants.

- Pour les prestations en espèces, leur volume diminuerait d'environ 1 % par an.

B - DEPENSES DE LA BRANCHE FAMILLE-MATERNITE

On a posé l'hypothèse d'un maintien du pouvoir d'achat des prestations familiales. Mais, dans la mesure où la branche dégagerait un excédent, on a pris le parti de l'affecter, moitié à des mesures nouvelles en faveur des familles, moitié à un allègement des cotisations des employeurs.

C'est ainsi que les dépenses de la branche augmentent en francs constants de 0,7 % par an en moyenne sur la période. Néanmoins, leur part dans le P.I.B. continue de s'effriter, passant de 2,4 % en 1988 à 2,2 % en 1994.

Les diverses catégories de dépenses évoluent de façon contrastée. En francs constants, les allocations familiales augmentent de 1,2 % par an tandis que les charges liées au complément familial diminuent de 4,8 % par an, ce qui traduit la décroissance du nombre des familles nombreuses. L'allocation parentale d'éducation progresse sensiblement de 1,7 % par an, conformément à l'évolution des structures familiales en France.

Tableau n°4
EVOLUTION EN VOLUME
DES PRINCIPALES CHARGES DE LA C.N.A.F.

	1988-1994	En pourcentage du total	
		1988	1994
Allocations familiales	+ 1,2	39,7	36,8
Complément familial - 3 enfants	- 4,8	5,7	3,7
Allocation parentale d'éducation	+ 1,7	3,6	3,7
Allocation au jeune enfant	+ 0,9	11,8	10,8
Allocation logement	- 1,7	8	6,3
Allocation aux adultes handicapés	+ 2,6	8,9	9,1
Transferts (cotisations d'allocation- vieillesse des parents au foyer et contribution au F.N.H.)	+ 10,4	15,1	23,5
Autres	- 2,8	7,2	6,1

Pour ce qui concerne les prestations de maternité, la croissance en francs constants des prestations en nature hors hôpital serait de 0,5 % par an et celle des prestations en espèces de 1 % par an.

Enfin, la Caisse nationale d'allocations familiales supporte des dépenses de transferts qui s'accroissent fortement (+ 10,4 % l'an en francs constants) pour représenter près du quart en 1994 de l'ensemble des charges de la C.N.A.F..

C- PRESTATIONS-VIEILLESSE

En comptabilité nationale, ces prestations incluent les pré-retraites. Bien que la charge de ces dernières s'annule presque en fin de projection, l'ensemble des prestations-vieillesse croît au rythme soutenu de 3,7 % l'an en francs constants.

Hors pré-retraites, la croissance de ces prestations serait toutefois plus élevée : + 4,3 % l'an et même + 4,8 % pour les prestations à la charge du seul régime général.

On a retenu l'hypothèse des projections réalisées dans les années passées en indexant les retraites sur le salaire net moyen par tête.

Alliée à l'hypothèse d'une couverture de la moitié du besoin de financement du Régime général par un relèvement des cotisations des salariés, cette convention a un effet stabilisateur.

Toutefois, la vigueur de cet effet est atténuée dans la projection, pour deux raisons principales :

- la moitié du besoin de financement du Régime général est couverte par un prélèvement sur l'ensemble des revenus qui n'affecte pas le salaire net "stricto sensu" ;

la croissance de l'économie, de l'emploi (donc du nombre des cotisants) et le desserrement progressif de la politique salariale diminuent les déficits sociaux, ce qui permet, au cours de la projection, de réduire le montant des prélèvements supplémentaires sur le salaire brut par tête nécessaires à la couverture desdits déficits, si bien qu'en 1994, aucune cotisation supplémentaire ne vient plus grever ce dernier.

L'accroissement des charges-vieillesse résulte en outre d'un facteur en volume qui recouvre l'augmentation du nombre des retraités et l'amélioration des droits à pension due à l'allongement de la période moyenne de cotisation. Ce facteur volume représente en moyenne 3,7 % par an pour l'ensemble des régimes. Mais, comme le montre le tableau n° 5, cette moyenne masque une évolution importante en cours de projection : le facteur de croissance en volume se réduit très significativement (de 5,2 % en 1988, par exemple, pour le régime général, à 3,2 % en 1994).

Tableau n° 5
"EFFET VOLUME" AFFECTANT LES PENSIONS DE RETRAITE (%) (1)

	1990	1991	1992	1993	1994	Variation 90-94
Régime général	5,2	4,8	4,2	3,8	3,2	4,2
Salariés agricoles	5,0	3,6	3,6	3,6	3,6	3,9
Exploitants agricoles	3,0	2,1	1,2	1	0,8	1,6
ARRCO (2)	4,5	4,5	3,9	3,5	3,0	3,9
AGIRC (3)	6,1	6	5,9	5,2	4,6	5,6
CANCAVA (4)	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
ORGANIC (5)	2,5	2,2	2,1	1,8	1,7	2,0

- (1) Y compris l'effet de l'abaissement à 60 ans de l'âge d'ouverture des droits.
 (2) Régime complémentaire des salariés.
 (3) Régime complémentaire des cadres.
 (4) Régime des artisans.
 (5) Régime des commerçants.

D- ASSURANCE-CHÔMAGE (1)

Compte tenu de la réduction du chômage qui résulte du scénario macroéconomique servant de base à la projection des finances publiques, le nombre d'allocataires du régime d'assurance serait, en 1994, inférieur de 7,1 % à son niveau de 1988, l'essentiel de la baisse intervenant dans la deuxième moitié de la période de projection (2).

De ce fait, les charges de l'UNEDIC diminueraient en volume, surtout après 1991 et passeraient de 1,1 % du P.I.B. en 1988 à 0,9 % en 1994. Toutefois, ce résultat repose sur l'hypothèse que le pouvoir d'achat des prestations-chômage ne serait pas revalorisé. Si l'on avait fait l'hypothèse d'une revalorisation, les excédents potentiellement dégagés par l'UNEDIC dans la projection auraient été réduits d'autant.

- (1) Seules sont traitées ici les charges du régime d'assurance (UNEDIC) puisque celles du régime de solidarité sont à la charge de l'Etat.
 (2) Pour le régime de solidarité, la diminution du nombre des allocataires serait de 8 %.

III - LE FINANCEMENT DES TRANSFERTS SOCIAUX

Tableau n° 6
**PRELEVEMENTS OBLIGATOIRES
 AFFECTES AUX REGIMES D'ASSURANCES SOCIALES**

	En milliards de francs			En % du P.I.B.		
	1988	1991	1994	1988	1994	Variation 1988-1994
Cotisations sociales des employeurs	682	800,5	958,8	12,1	11,5	- 0,6
Prélèvements directs sur les ménages						
1° - Cotisations sociales	384,1	500,3	615,1	6,8	7,4	+ 0,6
2° - Prélèvements sur les revenus ..	7,9	18,7	36,4	0,1	0,4	+ 0,3
Total	392,0	519,0	651,5	6,9	7,8	+ 0,9
Impôts et taxes affectés	36,5	43,4	52,9	0,6	0,6	+ 0,0
TOTAL	1 110,5	1 362,9	1 663,2	19,6	19,9	+ 0,3
dont :						
Prélèvements au profit du régime général	730,8	909	1 141,5	12,9	13,7	+ 0,8

Dans le scénario macroéconomique qui sous-tend la projection des finances publiques, la part des salaires dans la valeur ajoutée des entreprises, et donc dans le P.I.B., diminue. Il en est de même pour les cotisations assises sur les salaires. Dès lors, à législation constante, le produit des prélèvements affectés aux régimes sociaux croîtrait moins vite que le P.I.B.. Les dépenses augmentent au contraire plus vite que le P.I.B. (+ 3,4 % l'an contre + 3,2 % pour le P.I.B. en volume). On a donc simulé des mesures de rééquilibrage.

On a posé le principe d'un équilibre entre les dépenses et les recettes, risque par risque et année par année ; l'excédent d'un régime ne peut donc pas compenser le déficit d'un autre. Cette convention permet de porter des diagnostics plus précis sur la situation de chaque risque.

A - L'EQUILIBRE DU REGIME GENERAL DE SECURITE SOCIALE

1° - La branche "accidents du travail"

Cette branche est "tendanciellement" excédentaire.

On a supposé que cet excédent serait annulé au moyen d'une baisse des cotisations des employeurs. En 1994, le montant de ces allègements atteindrait 5,1 milliards de francs.

2° - Autres risques

On rappelle les conventions techniques qui ont été adoptées.

- Les mesures de rééquilibrage nécessaires sont opérées pour moitié par une augmentation des cotisations pesant sur les ménages et pour moitié par un prélèvement assis sur le revenu (1) des ménages.
- L'excédent de la branche "famille" fait l'objet d'un partage par moitié entre des mesures de revalorisation des prestations et un allègement des cotisations-employeurs.

a) L'évolution des comptes des caisses

- La tendance au déséquilibre de l'assurance-maladie s'atténuerait.

Cette évolution résulte des hypothèses qui ont été faites sur les dépenses et du dynamisme des recettes.

Les mesures de rééquilibrage prises chaque année atteindraient 10,4 milliards en 1991 et 20,5 milliards en 1994.

- La branche "famille" bénéficie de la croissance des cotisations. Avec l'hypothèse d'un simple maintien du pouvoir d'achat des prestations familiales, elle dégage un excédent dont on simule l'annulation sous la forme d'allègement de cotisations (qui atteint 7,1 milliards de francs en 1994) et d'amélioration des prestations (6,7 milliards de francs en 1994).
- Pour l'assurance-vieillesse, comme on l'a vu, la croissance des prestations serait plus vive (+ 4,8 % par an) que celle des cotisations. En supposant que les prélèvements de 0,4 % sur le revenu imposable et de 1 % sur les revenus des capitaux ne soient pas reconduits, le déficit à financer conduirait à prendre chaque année des mesures de rééquilibrage pour un montant total de 26,6 milliards de francs (0,4 % du P.I.B.) en 1991 et de 53,5 milliards de francs (0,6 % du P.I.B.) en 1994.

(1) A ce titre, deux types de prélèvement peuvent être envisagés : un prélèvement sur le revenu imposable ou un prélèvement assis sur l'ensemble des revenus. Compte tenu des différences d'assiette, seuls les taux apparents distinguent ces deux modalités.

b) Récapitulation des mesures de rééquilibrage du régime général

Tableau n° 7
MESURES DE REEQUILIBRAGE DU REGIME GENERAL
SUPPOSEES DANS LA PROJECTION
 (en milliards de francs courants)

	1991	1994
- Accidents du travail (baisse des cotisations-employeurs)	- 1,8	- 5,1
- Caisse Nationale d'allocations familiales (baisse des cotisations-employeurs)	- 1,9	- 7,1
- Assurance-maladie (1)	+ 10,4	+ 20,5
- Assurance-vieillesse (1)	+ 26,6	+ 53,5
TOTAL	33,3	61,8

(1) On a supposé que les besoins de financement de l'assurance-maladie et de l'assurance-vieillesse seraient couverts, moitié par une hausse des cotisations des salariés, moitié par un prélèvement social sur les revenus.

Les mesures de rééquilibrage du régime général représentent 0,7 % du P.I.B. en 1994.

C'est l'équilibre de l'assurance-vieillesse qui représente la plus forte contrainte puisqu'à elle seule elle justifie près de 73 % des prélèvements supplémentaires destinés à couvrir les déficits.

Le prélèvement social sur les revenus dont on a supposé qu'il remplacerait les prélèvements perçus en 1988 et 1989, atteindrait 35,4 milliards de francs en 1994. S'il était assis sur le seul revenu imposable, son taux devrait être de 1,7 % en 1994 ; dans le cas d'une assiette incluant l'ensemble des revenus, ce taux serait de 0,8 %.

B- LES REGIMES COMPLEMENTAIRES DE RETRAITE

Pour couvrir les besoins de ces régimes, on a retenu l'hypothèse de hausses de cotisations réparties entre les employeurs (pour 60 % des besoins) et les salariés (pour 40 % des besoins) et représentant un total de 7,3 milliards de francs en 1991 et 20,2 milliards de francs en 1994.

Tableau n° 8
MESURES DE REEQUILIBRAGE
DES REGIMES COMPLEMENTAIRES DE RETRAITE
SUPPOSEES DANS LA PROJECTION
 (en milliards de francs courants)

	1991	1994
- Hausse des cotisations-employeurs	4,4	12,1
- Hausse des cotisations-salariés	2,9	8,1
TOTAL	7,3	20,2

Ces montants sont importants. Les régimes complémentaires subissent les conséquences de la revalorisation des pensions (ARRCO) et de l'accroissement des effectifs de bénéficiaires, en particulier pour l'A.G.I.R.C. (la croissance des volumes est de 5,6 % pour ce régime contre 4,2 % pour le régime général et 3,9 % pour l'ARRCO).

C- L'ASSOCIATION POUR LA STRUCTURE FINANCIERE (A.S.F.) ET L'EQUILIBRE DE L'ASSURANCE-CHÔMAGE (U.N.E.D.I.C.)

A partir du premier trimestre de 1990, les deux points de cotisation-chômage qui sont affectés à l'A.S.F. suffiraient à couvrir la charge résiduelle des pré-retraites-garantie de ressources et le coût, pour les régimes complémentaires de retraite, de l'abaissement à 60 ans de l'âge d'ouverture des droits. On a donc supposé que la subvention de l'Etat disparaîtrait, soit, en année pleine, une économie de l'ordre de 13 milliards de francs pour le budget de l'Etat.

Ultérieurement, le dynamisme des cotisations et l'épuisement des garanties de ressources déterminent un excédent potentiel atteignant 11,3 milliards de francs en 1994. On a fait l'hypothèse qu'il permet une baisse des cotisations partagées pour moitié entre les employeurs et les salariés.

Les comptes de l'assurance-chômage connaissent une amélioration sensible qui permet, elle aussi, une baisse des cotisations partagée pour moitié entre employeurs et salariés (on atteindrait un excédent de 16,3 milliards de francs en 1994).

D- LA MODIFICATION DE LA STRUCTURE DES PRELEVEMENTS SOCIAUX

On a supposé, conformément aux intentions exprimées par les pouvoirs publics, que les mesures nécessaires à l'équilibre des comptes sociaux porteraient essentiellement sur les ressources des ménages. Cette supposition aboutit à modifier la répartition de la charge des prélèvements sociaux comme l'indique le tableau suivant.

Tableau n° 9
VARIATION DES PRELEVEMENTS SOCIAUX
ENTRE 1988 ET 1994

	En % du P.I.B.		Variation entre 1988 et 1994
	1988	1994	
A - COTISATIONS SOCIALES DES EMPLOYEURS	12,1	11,5	- 0,6
B - COTISATIONS ET PRELEVEMENT SOCIAL DIRECT SUR LES MENAGES	6,9	7,8	+ 0,9

Les charges sociales-employeurs sont allégées.

La contribution des ménages s'accroît. Son augmentation est particulièrement importante entre 1988 et 1991 et s'atténue au-delà : le pourcentage dans le P.I.B. des prélèvements sociaux sur les ressources des ménages passe de 6,9 % en 1988 à 7,5 % en 1991 et 7,8 % en 1994.

L'environnement macroéconomique de la projection devient un effet de plus en plus favorable à la résorption des déficits sociaux ; l'augmentation du nombre d'emplois et des salaires, surtout vive à partir de 1991, suscite une forte croissance du produit des cotisations.

Ainsi, la croissance du pouvoir d'achat du salaire net par tête se rapproche, en cours de projection, de celle du salaire brut, pour y être identique en 1994.

IV - LA PROJECTION DES RECETTES FISCALES

Tableau n° 10
PROJECTION DES RECETTES FISCALES
 (Administrations centrales, Collectivités locales, C.E.E.)

	En milliards de francs			En % du P.I.B.		
	1988	1991	1994	1988	1991	1994
ADMINISTRATIONS CENTRALES :						
1. T.V.A. recouvrée	486,9	582,5	709,2	8,6	8,5	8,5
A déduire : T.V.A. communautaire ..	- 43,2	- 51,8	- 63	- 0,8	- 0,8	- 0,8
2. Taxe sur les carburants (T.I.P.P.) ...	107,4	122,1	148,2	2	1,8	1,8
3. Autres impôts liés à la production ...	133,8	155,5	184,3	2,4	2,3	2,2
4. Impôt sur les sociétés	124	166,3	214,1	2,2	2,4	2,6
5. Impôt sur le revenu (1)	231,4	280	356,7	4,1	4,1	4,3
6. Autres impôts sur le revenu et impôts sur le capital (1)	75,9	83,4	97,6	1,3	1,2	1,2
TOTAL	1 116,2	1 338	1 647,1	19,8	19,5	19,8
A déduire : Transferts de recettes fiscales :						
- aux collectivités locales	- 115,2	- 144,4	- 178,2	- 2,0	- 2,1	- 2,1
- aux assurances sociales (1)	- 18,9	- 22,9	- 28,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3
- à la C.E.E.	- 8,6	- 3,8	- 5,4	- 0,1	- 0,1	- 0,1
TOTAL NET ADMINISTRATIONS CENTRALES (2)	973,5	1 166,9	1 435,2	17,4	17,0	17,3
COLLECTIVITES LOCALES :						
1. Impôts liés à la production	122,6	153,5	189,9	2,2	2,2	2,3
dont : Taxe professionnelle	80,7	103	129	1,4	1,5	1,5
2. Impôts sur les ménages	98,3	115,5	140,3	1,7	1,7	1,7
3. Recettes transférées par l'Etat	115,2	144,4	178,2	2	2,1	2,1
TOTAL	336,1	413,4	508,4	5,9	6	6,1
C.E.E. :						
1. T.V.A. communautaire	43,2	51,8	63	0,8	0,8	0,8
2. Autres prélèvements	27,7	26,7	33,2	0,5	0,4	0,4
TOTAL	70,9	78,5	96,2	1,3	1,2	1,2

(1) Hors prélèvement social sur le revenu des ménages comptabilisé en recettes propres de la Sécurité sociale.

On rappelle que la projection des recettes fiscales est une projection à législation constante 1990 (T.V.A. exceptée).

A- LES RECETTES DE T.V.A.

Rapporté au P.I.B., le produit de la T.V.A. passé de 8,6 % en 1988 à 8,5 % en 1994. Ce fléchissement apparaît en début de période. Il résulte des baisses de taux alors appliquées.

A partir de 1991, la vigueur relative de la croissance et de la consommation des ménages compense les effets des dernières mesures d'allègement simulées. Le produit de la T.V.A. croît comme le P.I.B.

A législation constante 1988, c'est-à-dire sans allègement, le pourcentage par rapport au P.I.B. du produit de la T.V.A. serait passé de 8,6 % en 1988 à 8,9 % en 1991 et 9 % en 1994.

B- LES TAXES SUR LES PRODUITS PETROLIERS

Le rendement de la T.I.P.P. progresse d'abord moins vite que le P.I.B. en raison de la "banalisation" de la consommation d'essence sans plomb, moins taxée.

Par la suite, on a fait l'hypothèse d'une suppression progressive de l'incitation fiscale à l'utilisation de l'essence sans plomb ce qui contribue à stabiliser la part du produit de la T.I.P.P. dans le P.I.B.. En revanche, si cette incitation fiscale était maintenue, le produit de la T.I.P.P. serait minoré d'environ 4 milliards de francs en 1994, par rapport au résultat de la projection.

C- L'IMPÔT SUR LES BENEFCES DES SOCIETES

La projection ne prend en compte aucune mesure nouvelle postérieure à celles qu'annonce le projet de loi de finances pour 1990.

C'est donc parallèlement aux résultats des entreprises qu'évolue le produit de l'impôt sur les sociétés. Leur forte croissance explique que celui-ci progresse de près de 75 % sur la période et représente 2,6 % du P.I.B. en 1994 contre 2,2 % en 1988.

Cependant, deux sous-périodes doivent être distinguées :

- de 1988 à 1991, la croissance du bénéfice fiscal des sociétés est forte ; elle explique que le rendement de l'impôt sur les sociétés soit élevé malgré des allègements fiscaux importants.
- de 1991 à 1994, la progression du bénéfice fiscal des sociétés est moins forte ; mais, en l'absence de nouvel allègement, la croissance du produit de l'impôt se poursuit.

D - L'IMPÔT SUR LE REVENU

A législation constante, la projection montre une augmentation du rendement de l'impôt sur le revenu dont la part dans le P.I.B. passe de 4,1 % en 1988 et 1991 à 4,3 % en 1994.

Cette progression, plus rapide que celle du P.I.B., résulte, d'une part, de la progression du pouvoir d'achat du revenu des ménages dont la croissance s'accélère en fin de période (sous l'effet notamment de l'augmentation du pouvoir d'achat du salaire net par tête) et, d'autre part, de la progression de l'emploi. Enfin, l'impôt sur le revenu étant progressif, son produit en est rendu particulièrement dynamique.

E - LES PRELEVEMENTS OBLIGATOIRES DES ADMINISTRATIONS CENTRALES

Dans la première moitié de la période de projection (1988-1991), les prélèvements obligatoires des administrations centrales, après transferts aux collectivités locales et à la C.E.E., diminuent de 17,4 % à 17 % du P.I.B.

Comme, à législation constante, l'élasticité des impôts d'Etat par rapport au P.I.B. est de 1,1 (1), ce fléchissement résulte essentiellement des allègements de fiscalité.

Par la suite, les facteurs d'évolution du rendement des divers impôts déterminent une hausse de 0,3 point du poids des prélèvements obligatoires dans le P.I.B. (17,3 % en 1994) malgré la disparition, en 1992, du taux majoré de T.V.A.

La structure des prélèvements obligatoires enregistre les effets du dynamisme comparé de chacun des impôts.

Le produit de la T.V.A. passe de 46,2 % à 45,5 % du total. La baisse de ce pourcentage s'accompagne d'un accroissement de la part de l'impôt sur le revenu (25,1 % en 1994 contre 24,1 % en 1988) et, surtout, de l'impôt sur les sociétés (15,1 % en 1994, contre 12,9 % en 1988).

Globalement, la projection conduit à un léger rééquilibrage des prélèvements obligatoires au profit des impôts directs et à une stabilisation de la pression fiscale de l'Etat.

F - LES PRELEVEMENTS COMMUNAUTAIRES

Après l'augmentation qui a résulté des décisions intervenues en février 1988 sur le financement des Communautés Européennes, le poids des prélèvements communautaires est stabilisé à 1,15 % du P.I.B.

(1) L'élasticité des impôts d'Etat par rapport au P.I.B. est mesurée par le rapport $\frac{\text{Croissance des impôts d'Etat}}{\text{Croissance du P.I.B.}}$. Un montant supérieur à l'unité traduit une tendance spontanée des impôts d'Etat à croître plus vite que le P.I.B.

G - LA FISCALITE LOCALE

La projection des finances locales présente un caractère schématique (1). Elle propose une base chiffrée permettant d'évaluer l'incidence d'hypothèses alternatives en matière de fiscalité, de dépenses courantes ou d'investissements et de besoin de financement.

La projection montre une poursuite de l'accroissement de la part dans le P.I.B. de la fiscalité locale et des recettes transférées par l'Etat (+ 0,2 point entre 1988 et 1994). Associée à l'hypothèse d'une stabilisation des taux, cette croissance résulte exclusivement du dynamisme de la "matière imposable".

Les recettes fiscales transférées par l'Etat devraient croître à un rythme annuel de 7,5 % en francs courants. La dotation globale de fonctionnement (D.G.F.), qui constitue environ 70 % de ces transferts, s'accroît de 7,3 % par an, en supposant le maintien du système d'indexation actuel. Sous cette hypothèse, le total des transferts de recettes fiscales par l'Etat passe de 2 % du P.I.B. en 1988 à 2,1 % en 1994.

Dans la catégorie des impôts liés à la production, la taxe professionnelle effectivement acquittée par les entreprises représente 68,2 % du total en 1994 contre 65,8 % en 1988. Son produit croît plus que le P.I.B. : + 8,1 % par an en francs courants.

Enfin, le produit des impôts sur les ménages, progresse comme le P.I.B., de 6,1 % par an.

(1) On traite ici la partie fiscale de la projection. Les dépenses, le besoin de financement et l'endettement des administrations publiques locales font l'objet de la sixième partie de la note.

V - DEPENSES ET SOLDE DU COMPTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES CENTRALES

A - LES DEPENSES HORS CHARGES D'INTERETS

Tableau n° 11
DEPENSES ET CAPACITE DE FINANCEMENT
DES ADMINISTRATIONS CENTRALES
(Hors opérations du Fonds de stabilisation des changes)

	En milliards de francs			En % du P.I.B.		
	1988	1991	1994	1988	1991	1994
I - FONCTIONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DES SERVICES:						
- Consommations intermédiaires ..	190,9	224,8	270,6	3,4	3,3	3,25
<i>dont : militaires</i>	109,7	128,7	157,9	1,9	1,9	1,9
- Salaires et cotisations sociales ...	349	407,2	491,8	6,15	5,95	5,9
- Investissements	42,3	55,3	75,3	0,7	0,8	0,9
- Autres dépenses	8,4	10,6	12,8	0,15	0,15	0,15
TOTAL I	590,6	697,9	850,5	10,4	10,2	10,2
II - INTERETS VERSES	99,6	131,2	137,9	1,8	1,9	1,65
III - TRANSFERTS AUX AUTRES ADMINISTRATIONS	150,7	164,5	200,2	2,7	2,4	2,4
<i>dont :</i>						
- Collectivités locales	59,6	69,6	86,2	1,1	1	1
- Assurances sociales	91,1	94,9	114	1,6	1,4	1,4
IV - AUTRES TRANSFERTS:						
- Transferts économiques	108,5	108,2	112,9	1,9	1,6	1,35
- Prestations sociales	218,5	268,2	320,5	3,9	3,9	3,8
- Coopération internationale (1) ...	34,3	42,3	56,5	0,6	0,6	0,7
- Divers	37,8	43,5	49,9	0,6	0,6	0,6
TOTAL IV	399,1	462,2	539,8	7	6,7	6,45
TOTAL DES DEPENSES	1 240	1 455,8	1 728,4	21,9	21,2	20,7
<i>dont :</i>						
TOTAL hors charges d'intérêt	1 140,4	1 324,6	1 590,5	20,1	19,3	19,05
BESOIN DE FINANCEMENT	- 89,8	- 73	- 23,1	- 1,6	- 1,1	- 0,3
<i>dont :</i>						
CAPACITE DE FINANCEMENT hors charges d'intérêt	+ 9,8	+ 58,2	+ 114,8	+ 0,17	+ 0,85	+ 1,4

(1) Hors "4e ressource" transférée à la C.E.E.

Le tableau n° 11 présente, dans le cadre de la comptabilité nationale, les dépenses de l'ensemble des administrations centrales.

Le concept d'administrations publiques centrales inclut l'Etat mais aussi les organismes divers d'administration centrale (ODAC) auxquels l'Etat verse un important volume de transferts. En raison de ces versements, la présentation du compte de l'Etat au sens strict ne met pas en relief les catégories traditionnelles de dépenses (consommations intermédiaires, salaires, etc...) ce que permet, en revanche, la présentation ici retenue.

Hors charges d'intérêts, la part dans le P.I.B. du total des dépenses des administrations centrales s'inscrit en baisse : 20,1 % en 1988 à 19,05 % en 1994.

La modération de la dépense publique est plus accusée en début qu'en fin de projection du fait principalement d'un certain desserrement de la politique salariale (dont on a fait l'hypothèse).

1° - Les consommations intermédiaires

a) Les consommations intermédiaires militaires :

En comptabilité nationale, les dépenses militaires d'équipement figurent dans les consommations intermédiaires de l'Etat. Elles représentent plus de 50 % des consommations intermédiaires des administrations publiques centrales. On a retenu comme hypothèse l'application, à partir de 1990, du projet de loi de programmation militaire (+ 4 % l'an en francs constants).

Au total, compte tenu des autres catégories de consommations intermédiaires militaires, la croissance de ces dépenses est parallèle au P.I.B..

b) Les consommations intermédiaires non militaires :

Pour elles, on a fait l'hypothèse d'une croissance de 2 % par an en francs constants.

Globalement, exprimé en pourcentage dans le P.I.B., le montant des consommations intermédiaires des administrations publiques centrales diminue (3,25 % en 1994 contre 3,4 % en 1988).

2° - Les charges salariales

En supposant une stabilisation des effectifs à partir de 1992 (qui fait suite à une légère progression en 1990-91) et une augmentation du pouvoir d'achat du salaire brut limitée à 2 % par an, les charges salariales augmentent peu.

C'est ainsi que, malgré un certain assouplissement de la politique salariale en fin de période (le pouvoir d'achat du salaire moyen par tête croît de 2,5 % par an en moyenne entre 1991 et 1994 contre 1,5 % entre 1988 et 1991), la part de ces dépenses dans le P.I.B. diminue entre 1988 et 1994 (5,9 % en 1994 contre 6,15 % en 1988).

3° - Investissements

Malgré l'achèvement du "plan-prison" en 1991, l'investissement des administrations publiques centrales progresse d'environ 7 % par an en volume, passant de 42,3 milliards en 1988 à 75,3 milliards en 1994. Cette progression s'accroît en fin de période pour atteindre 7,3 % par an en volume entre 1991 et 1994. Exprimé en pourcentage du P.I.B., le niveau de ces dépenses s'élève de 0,2 point au cours de la période de projection.

4° - Transferts aux autres administrations

A législation constante, les transferts aux collectivités locales progressent presque comme le P.I.B.

L'évolution modérée des transferts aux assurances sociales résulte principalement de l'hypothèse faite sur le retrait de la subvention à l'Association pour la structure financière qui interviendrait à partir de 1990 (v. précédemment).

5° - Autres transferts

Pour les transferts économiques, on a fait l'hypothèse d'un maintien de la valeur en francs courants de 1990 des subventions d'exploitation, ce qui entraîne une baisse sensible de la part, dans le P.I.B., des transferts économiques, malgré la forte augmentation, posée en hypothèse, des aides à l'investissement.

Les transferts au titre des prestations sociales augmentent de près de 6,6 % en francs courants.

Tableau n° 12
PRESTATIONS SOCIALES
VERSEES PAR LES ADMINISTRATIONS CENTRALES

	En milliards de francs			En % du P.I.B.	
	1988	1991	1994	1988	1994
- Prestations sociales directes					
- d'employeurs	101,9	124,9	156,7	1,8	1,9
- Pensions d'anciens combattants	22,7	22,8	22,3	0,4	0,3
- Chômage (solidarité)	11,1	13,3	13,9	0,2	0,1
- Pré-retraites (F.N.E.)	22,1	22,3	20,5	0,4	0,2
- Autres prestations pour l'emploi	18,3	21,5	24,2	0,4	0,3
- F.N.A.L. et F.N.H.	29,2	38,8	55,3	0,5	0,7
- Aide sociale	7,9	16,1	18,1	0,1	0,2
- Divers	5,3	8,5	9,5	0,1	0,1
TOTAL	218,5	268,2	320,5	3,9	3,8

Les prestations pour l'emploi diminuent sous l'effet d'un moindre chômage. Les charges supportées au titre des pré-retraites diminuent également.

En revanche, les prestations sociales directes d'employeur, essentiellement les retraites, augmentent en francs constants de 3,5 % par an. Les transferts au titre de l'aide au logement (Fonds national d'aide au logement et Fonds national de l'habitat) progressant encore plus fortement, de 7,2 % par an.

Enfin, les prestations d'aide sociale font plus que doubler en début de période en raison de la mise en place du revenu minimum d'insertion (R.M.I.). Par la suite, comme on a fait l'hypothèse d'un simple maintien du pouvoir d'achat du R.M.I., l'augmentation des charges d'aide sociale est faible à partir de 1991.

La forte croissance des dépenses de coopération internationale (6,5 % en termes réels, de 1991 à 1994) résulte de la prise en compte de l'abandon de créances annoncé au profit des pays pauvres et de l'intention manifestée par les pouvoirs publics d'allouer à l'aide au développement des moyens supplémentaires.

B - CHARGES D'INTERETS ET ENDETTEMENT

1° - Intérêts versés par les Administrations centrales (1)

Tableau n° 13
EVOLUTION DE LA CHARGE D'INTERETS

	1988	1991	1994
En milliards de francs courants	99,6	131,2	137,9
En % du P.I.B.	1,74	1,9	1,65

Par hypothèse, on a supposé que les taux d'intérêt réels - qui sont généralement considérés aujourd'hui comme anormalement élevés - baisseraient au cours des prochaines années : le taux d'intérêt réel à long terme passerait de 6,2 % en 1988 à 4,3 % en 1991 et 3,8 % en 1994 tandis que les taux à court terme correspondants s'établiraient à 4,7 %, 3,9 % et 2,3 % ; cela correspondrait à des taux nominaux de 8 % pour le long terme et de 6,5 % pour le court terme, en 1994.

Ces hypothèses ont évidemment pour effet de modérer l'accroissement des charges d'intérêts dans la projection.

Par ailleurs, la capacité de financement "hors charges d'intérêts" s'améliore constamment, ce qui permet de réduire l'accroissement du stock de dettes au cours de la période.

Exprimé en pourcentage du P.I.B., l'allégement des charges d'intérêt est plus net dans la deuxième partie de la projection que dans la première, pour les raisons suivantes :

- la charge des intérêts progresse en 1990 et 1991 sous l'effet de l'arrivée à échéance des obligations renouvelables du Trésor (O.R.T.) à intérêts capitalisés ;
- la baisse des taux à court terme s'accélère à partir de 1991 ;
- ce n'est qu'en cours de période que les opérations de gestion de la dette à long terme permettent de tirer un profit significatif de la baisse des taux longs (2).

Compte tenu de l'incertitude qui caractérise les hypothèses sur les taux d'intérêt, on présente trois variantes destinées à illustrer l'ampleur de l'aléa :

- variante A : les taux nominaux sont maintenus à leur niveau de 1990 ;
- variante B : les taux réels sont maintenus à leur niveau de 1990 ;
- variante C : les taux nominaux à long terme sont maintenus à leur niveau de 1990 avec une baisse des taux à court terme pour arriver à un écart de 1 point en 1994.

(1) La quasi-totalité de ces intérêts sont à la charge de l'Etat.

(2) les instruments de financement courts (bons du Trésor) bénéficient, eux, presque instantanément du repli des taux courts qui s'accélère en cours de période.

Tableau n° 14
ECARTS PAR RAPPORT A LA PROJECTION

(En milliards de francs)

	1991	1992	1993	1994
Variante A	+ 1,9	+ 4,6	+ 8,4	+ 10,9
Variante B	+ 1,9	+ 3,1	+ 9	+ 11,9
Variante C	+ 0,5	+ 1,6	+ 3,4	+ 4,9

Dans les deux premières variantes, les charges d'intérêts seraient majorées en fin de période respectivement de 8 % et de 8,7 %. Dans la troisième, l'augmentation de la charge de la dette serait de 3,6 % en 1994 par rapport à la projection centrale.

2° - La dette de l'Etat

Tableau n° 15
ENCOURS DE LA DETTE BRUTE DE L'ETAT
 (En milliards de francs et en % du P.I.B.)

	1988	1991	1994
En milliards de francs			
- Dette à moyen et long terme	620	870	1 008
- Bons en compte courant	450	500	531
- Autres	406	465	493
Total	1 476	1 805	2 032
Total en % du P.I.B.	26,1	25,4	24,4

Une précision technique s'impose : si l'encours de la dette progresse en fonction du besoin de financement des administrations publiques centrales, il faut garder à l'esprit que les "opérations financières" (dotations aux entreprises publiques, prêts accordés par l'Etat, par exemple) influent également sur son niveau (*v. infra.*).

C'est à partir de 1991 que le ratio "dette sur P.I.B." décroît, passant de 26,4 % en 1991 à 24,4 % en 1994.

C- BESOIN DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES CENTRALES

Tableau n° 16
**BESOIN DE FINANCEMENT ET CHARGES D'INTERETS
 DES ADMINISTRATIONS CENTRALES**
 (Hors opérations du Fonds de stabilisation des changes)

	En milliards de francs			En % du P.I.B.		
	1988	1991	1994	1988	1991	1994
Besoin de financement des administrations centrales	- 89,8	- 73	- 23,1	1,6	1,1	0,3
<i>dont :</i>						
<i>Etat</i>	- 88,9	- 86,5	- 38	1,6	1,3	0,45
Intérêts versés par les administrations centrales	99,6	131,2	137,9	1,8	1,9	1,75
<i>dont :</i>						
<i>Intérêts versés par l'Etat</i>	98,3	129,7	136,2	1,7	1,9	1,6

Le besoin de financement des administrations publiques centrales (1) régresse fortement au cours de la période de projection, surtout dans les trois dernières années, passant de 1,6 % du P.I.B. en 1988 à 1,1 % en 1991 et 0,3 % en 1994.

Dès le début de la période, le solde "hors charges d'intérêts" est positif (2). La projection fait ainsi apparaître une nette tendance à la réduction du déficit budgétaire et à la contraction de la part des intérêts dans les dépenses publiques.

Toutefois, on rappellera que le calcul d'un solde est toujours très aléatoire et que certaines hypothèses relatives aux dépenses publiques appellent des questions :

- La politique salariale dans la fonction publique ne risque-t-elle pas de devoir s'assouplir davantage, compte tenu des hausses des rémunérations privées ?
- L'hypothèse d'une baisse des taux d'intérêt réels est-elle cohérente avec la poursuite d'une croissance vive et la résurgence de tensions inflationnistes en fin de période ?

Sous ces réserves, la projection se caractérise à la fois par une réduction du besoin de financement des administrations publiques centrales et par une stabilisation de la part dans le P.I.B. des prélèvements obligatoires.

(1) Le solde d'exécution de la loi de finances est quelque peu supérieur au besoin de financement au sens de la Comptabilité nationale (notamment à cause des dotations en capital aux entreprises publiques et des prêts de l'Etat) : en 1994, par exemple, le déficit budgétaire excède le besoin de financement de l'Etat d'un montant de quinze milliards de francs (0,18 % du P.I.B.).

(2) Le déficit budgétaire hors charges d'intérêts disparaît dès 1989.

VI - POINTS DE REPERE SUR LES FINANCES LOCALES

Tableau n° 17

DEPENSES ET BESOIN DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES LOCALES (Suivant le cadre de la Comptabilité nationale)

	En milliards de francs		En % du P.I.B.		En % des dépenses	
	1988	1994	1988	1994	1988	1994
A - FONCTIONNEMENT ET DEVELOPPEMENT DES SERVICES :						
- Consommations intermédiaires ..	116,5	170,3	2	2	21,5	21,8
- Salaires et cotisations sociales ...	165,2	230,8	2,9	2,8	30,6	29,4
- Investissements	129,3	211	2,3	2,5	23,9	26,9
- Autres dépenses	4	7	0,1	0,1	0,8	0,9
TOTAL A	415	619,1	7,3	7,4	76,8	79,0
B - INTERETS VERSÉS	50,6	57,8	0,9	0,7	9,3	7,5
C - TRANSFERTS :						
- Transferts économiques	13,9	19,6	0,2	0,2	2,6	2,4
- Prestations sociales	26,2	37	0,5	0,4	4,9	4,7
- Transferts aux autres administrations	11,2	17,2	0,2	0,2	2,2	2,3
- Autres transferts	22,5	32,5	0,4	0,4	4,2	4,1
TOTAL C	73,8	106,3	1,3	1,2	13,9	13,5
TOTAL DES DEPENSES (A + B + C)	539,4	783,2	9,5	9,3	100	100
BESOIN DE FINANCEMENT	- 8,8	+ 3,7	- 0,15	+ 0,04	1,6	0,4

Selon la projection, le besoin de financement des administrations publiques locales de 8,8 milliards de francs en 1988 fait place à une capacité de financement de 3,7 milliards en 1994.

Malgré l'hypothèse d'un certain assouplissement de la politique salariale en fin de période et de la création de 6 000 emplois (équivalents temps plein) par an, on observe une diminution de la part des charges salariales dans les budgets locaux.

On a supposé que les dépenses d'investissement croitraient de 4,5 % l'an en volume. Cette croissance relativement élevée entraîne celle des consommations intermédiaires qui progressent comme le P.I.B.

La part dans le P.I.B. des dépenses de transfert décline du fait surtout de la modestie de la croissance des prestations sociales (1). En conséquence, les dépenses de transferts ne représentent plus que 13,5 % du total des dépenses en 1994 contre 13,9 % en 1988.

La charge d'intérêts progresse peu (2,2 % par an en valeur) ; sa part dans le P.I.B. est en régression (de 0,9 % en 1988 à 0,7 % en 1994) de même que sa part dans le total des dépenses publiques locales (7,5 % en 1994 contre 9,3 % en 1988).

Ces tendances favorables résultent :

- du réaménagement de la dette des collectivités locales qui a permis d'en réduire le coût moyen ;
- d'une amélioration de la capacité de financement "hors intérêts" (d'environ 20 milliards de francs courants entre 1988 et 1994) ;
- des hypothèses sur les taux d'intérêt.

Le tableau suivant présente la projection de l'encours de la dette brute des administrations publiques locales.

Tableau n° 18
DETTE BRUTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES LOCALES

	1988	1991	1994
En milliards de francs	564	622	668
En pourcentage du P.I.B.	10	901	8

*
* *

(1) On a fait l'hypothèse d'une stabilisation de ces dépenses en francs constants.

ANNEXE N° 2

INCIDENCES MACROECONOMIQUES DE MODIFICATIONS DU SYSTEME FRANÇAIS DE T.V.A. ALLANT DANS LE SENS DE L'HARMONISATION EUROPEENNE

Résumé d'une étude réalisée à l'aide du modèle HERMES-France (1)

L'étude ne propose pas un scénario d'harmonisation "clé en main". Elle constitue plutôt une sorte de "boîte à outils" à l'aide de laquelle le lecteur pourra combiner entre elles les mesures de son choix.

Il ne s'agit pas non plus de simuler l'abolition des frontières fiscales à l'intérieur de la C.E.E.. On cherche seulement à mettre en évidence les effets macroéconomiques qu'auraient actuellement, sur l'économie française, les propositions d'harmonisation des systèmes nationaux de T.V.A. présentées, au mois de juillet 1987, par la Commission des Communautés européennes. La question de savoir si le dispositif proposé permettrait d'abolir les frontières sans risquer des détournements de trafic n'est donc pas traitée (pour ce faire, une simulation multinationale s'imposerait).

La note étudie les principales modifications dont pourrait faire l'objet le système français de T.V.A. en les regroupant en quatre catégories :

- suppression du **taux majoré** ;
- **reclassements** des produits entre les taux dans le sens de la **baisse** ;
- **reclassements** dans le sens de la **hausse** ;
- suppression des **rémanences** sur produits pétroliers.

Dès lors que ces modifications se traduisent plus souvent par des pertes que par des suppléments de recettes, il était utile d'étudier parallèlement des **majorations d'impôt** de nature à compenser plus ou moins totalement ces moins-values fiscales :

- relèvement du **taux réduit** de la T.V.A. ;
- hausse des **impôts directs** sur les ménages ;
- institution d'une "**taxe d'immatriculation**".

Enfin, la baisse du **taux normal** étant fréquemment évoquée dans les discussions relatives à l'harmonisation de la T.V.A., il a paru utile d'en décrire les incidences en les comparant à celles de l'abandon du **taux majoré**.

(1) Note n° 89-55 (10 avril 1989) du Service des Etudes législatives (Cellule économique). Le modèle HERMES-France a été construit par le Laboratoire d'économie commun à l'École centrale de Paris et à l'Université de Paris I, avec le concours de la Commission des Communautés européennes et de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris.

Le tableau ci-après récapitule les principaux résultats des calculs de variantes effectués à l'aide du modèle HERMES.

LES HUIT CATEGORIES DE MESURES SIMULEES AVEC LE MODELE HERMES

Pour les besoins de la simulation, on a supposé que les diverses mesures étudiées entraînent en vigueur le 1er janvier 1989. Dans les tableaux de résultats, la première année de la simulation correspond donc à 1989 et la quatrième année à 1992. Les calculs n'ont pas été prolongés au-delà de cet horizon.

MESURES ETUDIEES	Incidence budgétaire "ex ante" (en milliards de francs 1989) (1)	EFFETS INDUITS (2)		
		Echanges extérieurs (milliards de francs 1989)	Nombre d'emplois (milliers)	Niveau des prix à la consommation (%)
- Suppression du taux majoré de T.V.A. (hors tabac)	- 15,5	- 7,1	57	- 0,6
- Baisse de 0,8 point du taux normal	- 14,6	- 5,2	41	- 0,45
- Fixation du taux réduit à 7,4 %	+ 15,5	6,5	- 50	0,6
- Hausse des impôts directs sur les ménages	+ 15,5	8,8	- 69	- 0,05
- Institution d'une "taxe d'immatriculation" de 5 %	+ 5,9	3,1	- 23	0,3
- "Reclassements" en baisse	- 17,7	- 8,3	67	- 0,6
- "Reclassements" en hausse ...	+ 10,2	4,5	- 45	0,4
- Suppression des rémanences ..	- 7,2	- 2,0	13	- 0,1

(1) *Compte tenu de la T.V.A. grevant les investissements et les consommations intermédiaires de l'ensemble des Administrations.*

(2) *Ecart (par rapport aux niveaux des résultats d'un compte de référence construit à législation constante) indiqués par le modèle pour la quatrième année de la simulation.*

La suppression du taux majoré de T.V.A. serait préjudiciable à notre commerce extérieur : l'année où la mesure intervient, la moitié du surcroît de demande de biens d'équipement (automobiles) se retrouve en importations, et seulement un cinquième en accroissement de la production nationale de biens d'équipement (le reste correspond aux marges commerciales).

Pour compenser cette suppression, la mesure la plus "neutre", d'après le modèle HERMES, serait un relèvement du taux réduit qui devrait, dans ce but, être porté à 7,2 % ou 7,4 %.

Augmenter les impôts directs sur les ménages pour compenser une baisse de T.V.A. aurait le mérite d'en conserver l'effet désinflationniste. Mais ce type de compensation aboutit, d'après les enchaînements décrits par le modèle, à un transfert de ressources des ménages vers les entreprises. Son opportunité dépend donc du jugement que l'on porte sur le niveau plus ou moins satisfaisant des marges des entreprises.

Dans l'hypothèse de la création d'une **"taxe d'immatriculation"** de 5 %, les conséquences dommageables, pour le commerce extérieur, de l'abandon du taux majoré de T.V.A. seraient grandement atténuées.

Une **baisse du taux normal** aurait une incidence désinflationniste moins assurée que la baisse du taux majoré, mais elle serait moins néfaste à nos échanges extérieurs.

*
* *

1

ANNEXE N° 3

LES INTERDEPENDANCES MACROECONOMIQUES EN EUROPE

*Etude réalisée pour le Sénat, à l'aide du modèle MIMOSA,
et présentée au Ve Colloque de réflexion économique
organisé, le 18 mai 1989, sous l'égide de la Délégation pour la Planification (1)*

La convergence des performances économiques est l'un des objectifs essentiels que la Communauté européenne s'est fixée et qui a été atteint dans la lutte contre l'inflation engagée au début de la décennie quatre-vingt. Néanmoins, ces dernières années, les déséquilibres de balances des paiements se sont accentués entre pays excédentaires et déficitaires, alors que les interdépendances ne cessaient de se renforcer tant à travers les échanges commerciaux que par l'intégration financière. Pour évaluer ces interdépendances et leurs implications pour les politiques économiques, le C.E.P.I.I. et l'O.F.C.E. ont procédé à différentes simulations réalisées avec le modèle MIMOSA : elles mesurent par exemple l'influence des décisions prises en R.F.A. sur la conjoncture européenne, les effets d'une relance concertée à l'échelle de la C.E.E., et l'incidence d'une réévaluation du deutsche Mark sur la résorption des déséquilibres macroéconomiques.

La réalité des interdépendances entre les grands pays industriels et, en particulier, entre les pays de la Communauté européenne, est unanimement reconnue. Chacun sait en Europe que les décisions de politique économique des principaux partenaires ont des effets puissants, et que leurs choix peuvent parfois peser aussi lourd que ceux des autorités nationales.

L'appréciation précise de ces interdépendances demeure cependant délicate. Celles-ci s'exercent en effet à la fois par les échanges commerciaux et les interactions

(1) Cette annexe reproduit un article paru dans la revue "Economie prospective internationale", n° 40, 4e trimestre 1989. Le modèle mondial MIMOSA a été construit et est mis en oeuvre par une équipe commune au Centre d'études prospectives et d'informations internationales (C.E.P.I.I.) et à l'Observatoire français des conjonctures économiques (O.F.C.E.) - Voir encadré page suivante.

financières, elles mettent en jeu les pays tiers et peuvent être modifiées —aussi bien amplifiées que réduites— si les politiques économiques sont infléchies en réponse aux modifications de l'environnement international.

L'utilisation d'un modèle multinational permet de quantifier les différents facteurs d'interdépendance et de déterminer leurs influences respectives. Le modèle MIMOSA, que le CEPII et l'OFCE ont construit en commun pour la prévision à moyen terme et les études de politique économique, est bien adapté à une analyse des interdépendances macro-économiques en Europe. Il comporte une représentation complète des quatre plus grandes économies européennes (France, Allemagne, Italie, Royaume-Uni), ainsi que des États-Unis et du Japon, et une représentation simplifiée des autres régions du monde, notamment les autres pays de la Communauté européenne. Les différents modèles de pays ou de régions sont reliés par des équations décrivant les flux d'échanges de biens et de services, ainsi que les flux financiers (encadré).

Les simulations présentées ici visent à étudier différents aspects de ces interdépendances. Une première partie est centrée sur l'interaction des conjonctures et les effets réciproques des modifications de politiques économiques. La deuxième porte

Le modèle MIMOSA

MIMOSA, Modèle Intégré Mondial pour la Simulation et l'Analyse, est un modèle macro-économique de l'économie mondiale construit en commun par le Cepii et l'Ofce (Equipe MIMOSA, 1989b). Le projet a bénéficié du soutien financier du Commissariat Général du Plan et de l'Insee.

Caractéristiques générales :

- Modèle économétrique annuel, dynamique.
- Couverture du monde en quinze zones : Six grands pays industriels (États-Unis, Japon, France, RFA, Royaume-Uni, Italie) font l'objet d'une modélisation détaillée (modèles de structure néo-keynésienne d'environ 300 équations). Neuf zones géographiques (Reste de la CEE, Autres Europe, Autres OCDE, Moyen-Orient et Maghreb, Afrique noire, Amérique latine, Nouveaux pays industriels d'Asie, Autres Asie, URSS et Europe de l'Est) sont décrites de manière simplifiée.
- Echanges commerciaux en quatre catégories de produits : produits manufacturés, produits agro-alimentaires, matières premières et énergie.
- Echanges de services en deux catégories : services non-facteurs, revenus du capital.

Utilisation :

MIMOSA a été conçu pour se prêter à la fois à des utilisations en projection ou en variante, en fonctionnement multinational ou pour un pays pris isolément. Il permet aussi des analyses comparatives entre les économies des grands pays.

sur les questions de convergence des performances économiques et sur les incidences de politiques communes aux différents États membres de la Communauté, ou de politiques visant à réduire les déséquilibres de paiements intra-communautaires.

Intégration économique et interdépendance des conjonctures

Un survol des interdépendances européennes

Sur longue période, l'interdépendance croissante des conjonctures entre pays européens se lit dans le rapprochement progressif des rythmes de croissance (graphique 1) : alors que dans les années soixante et au début des années soixante-dix leur dispersion moyenne était nettement supérieure à un point, elle a sensiblement baissé au cours des quinze dernières années pour se situer, au cours des années récentes, au voisinage de 0,5 point¹.

Ces interdépendances macro-économiques passent par deux canaux principaux : les échanges commerciaux, tout d'abord, qui sont le vecteur de transmission de la croissance et de l'inflation ; les taux d'intérêt, ensuite, puisque l'intégration des marchés tend à égaliser les rendements anticipés des actifs financiers et que les autorités monétaires surveillent l'évolution des taux de change.

L'intensité des échanges entre pays de la CEE, dans sa composition actuelle à douze, s'est fortement accrue depuis vingt ans (tableau 1) : les exportations à destination des autres pays de la Communauté, qui représentaient selon les pays de cinq à onze points de PIB en 1967, en représentent aujourd'hui près du double. Cette intégration accrue se lit symétriquement dans le partage du marché intérieur de chaque pays : en France, par exemple, les producteurs des autres pays de la Communauté assuraient en 1987 23 % de l'offre de produits manufacturés, contre un peu plus de 13 % en 1970.

Les petits pays de la CEE (notamment ceux du Benelux) sont, en raison de leur forte ouverture, les plus tributaires de la conjoncture communautaire : leurs exportations vers la CEE représentent près de 20 % de leur PIB. Viennent ensuite l'Allemagne, la France, l'Italie et le Royaume-Uni. Mais la France est le pays dont les exportations sont le plus fortement orientées vers la CEE : ses ventes sur ce marché étaient, en 1987, supérieures de 50 % à ses exportations extra-communautaires. L'Allemagne est, de longue date, sensiblement plus présente sur l'ensemble du

1. Le taux de croissance moyen est obtenu en pondérant la performance de chaque pays par son poids dans le PIB communautaire en 1980 (aux prix et taux de change de cette année). L'indicateur de dispersion est la moyenne arithmétique pondérée des écarts absolus au taux de croissance moyen.

GRAPHIQUE 1

Croissance du PIB dans la CEE

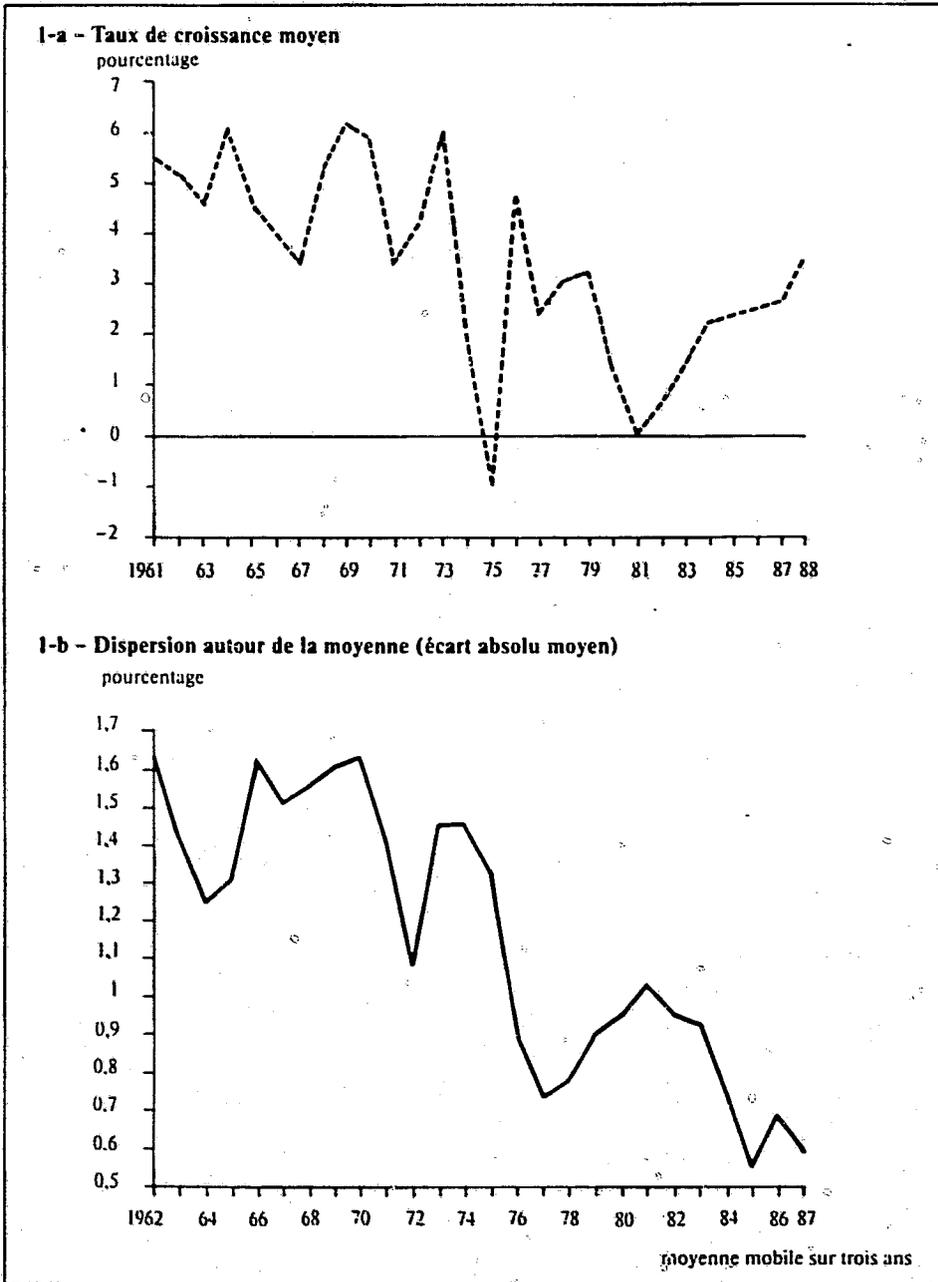


TABLEAU I

Orientation des exportations des principaux pays européens : produits manufacturés, agro-alimentaires et services non-facteurs *

En %

	France	Allemagne	Italie**	Royaume-Uni	Autres CEE	Ensemble CEE
Exportations totales/PIB						
1967	13,0	20,3	14,4	16,9	24,5	17,6
1987	21,2	29,7	22,1	23,9	37,7	26,7
Exportations vers la CEE/PIB						
1967	6,8	9,4	7,2	4,7	11,3	7,7
1987	12,8	15,6	12,3	11,2	19,6	14,3
Exportations vers la CEE/exportations hors CEE						
1967	108	86	101	39	86	79
1987	153	111	130	89	109	115

* Les exportations de matières premières et d'énergie ne figurent pas dans ce tableau, dans la mesure où il s'agit pour l'essentiel de produits homogènes pour lesquels l'orientation géographique des échanges importe peu; y figurent en revanche les exportations de services non-facteurs pour lesquels a été faite l'hypothèse que l'orientation géographique des exportations (vers la CEE ou le hors CEE) était identique à celle des biens.

** PIB en base 1970 pour l'Italie

Source : CEPII, banque de données Mimosa.

marché mondial, et le contraste entre les deux pays s'est nettement accentué au milieu des années quatre-vingt en raison du faible dynamisme des marchés d'exportation extra-communautaires de la France (Afrique et Moyen-Orient notamment). L'Italie est dans une position intermédiaire, le Royaume-Uni restant encore, malgré la progression continue de son intégration à la Communauté, relativement plus présent sur les marchés tiers.

L'intensité relative des échanges intra — CEE (échanges intra — CEE / exportations vers le reste du monde) a connu d'amples fluctuations au cours des deux dernières décennies. Après avoir régulièrement progressé jusqu'au début des années soixante-dix, l'intégration commerciale européenne semble avoir stagné, voire régressé, jusqu'au milieu des années quatre-vingt, avant de connaître un redressement spectaculaire au cours des deux dernières années. Ces évolutions n'indiquent pas que la dynamique d'intégration communautaire se serait essouffée, puis réveillée : elles sont pour l'essentiel imputables à des facteurs macro-économiques (graphique 2). Si l'on décompose en effet l'indicateur d'intensité des échanges intra-communautaires en un indicateur de performance (évolution relative de la part des producteurs CEE dans les importations communautaires et dans les importations du reste du monde) et un indicateur de demande (croissance relative, en valeur, des importations de la Communauté et du reste du monde), on observe que le premier est affecté d'une tendance croissante : les producteurs européens ont mieux résisté à la compétition des autres fournisseurs — Japon et NPI, notamment — sur leur

propre marché que sur les marchés extérieurs, où ils ont constamment perdu du terrain. L'indicateur de demande est, en revanche, caractérisé par d'amples fluctuations autour d'une tendance décroissante. On trouve ici la trace des chocs qu'a subis le commerce international au cours de la période analysée : expansion puis contraction des marchés de l'OPEP au rythme des fluctuations du prix du pétrole, envolée puis stagnation des importations américaines, effets de valorisation résultant des mouvements du dollar ; on y lit aussi le reflet du faible dynamisme des marchés européens depuis le premier choc pétrolier.

Dans une optique macro-économique, le meilleur indicateur des interdépendances commerciales directes entre deux pays est la part des échanges réciproques dans le PIB de chacun d'eux (graphique 3). La France, l'Allemagne et l'Italie entretiennent entre elles des échanges d'intensité voisine, les exportations vers le pays partenaire représentant dans chaque cas de 2,5 à 3,5 % du PIB, un peu plus si l'on prend en compte les échanges de services. L'intensité des échanges des trois pays avec le Royaume-Uni est à peu près deux fois moins forte, ce qui laisse attendre une plus grande indépendance des conjonctures. Enfin l'ensemble des autres pays de la CEE est pour la France et l'Italie un partenaire de poids analogue à la RFA, tandis que l'Allemagne et le Royaume-Uni sont plus étroitement liés à cette zone.

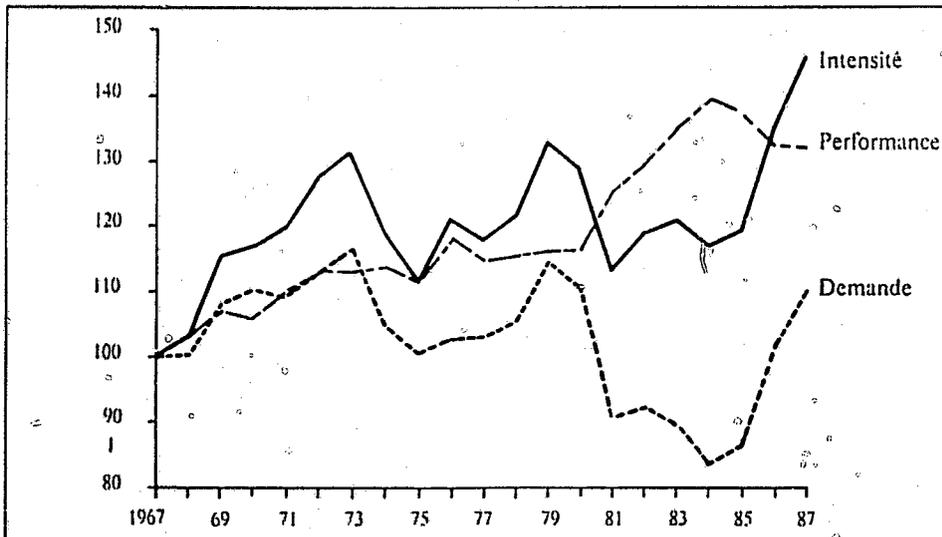
Au cours des deux dernières décennies, les interdépendances monétaires se sont fortement intensifiées avec la tendance à l'intégration des marchés financiers. Cependant ce mouvement a pu être ralenti ou contrarié par des mesures de politique économique. Les restrictions aux mouvements de capitaux, qui avaient commencé à être réduites dans les années soixante, ont souvent été réactivées au cours de la décennie suivante dans un contexte de chocs réels et d'instabilité monétaire. Si l'Allemagne a précocement levé les entraves à la mobilité du capital, et si le Royaume-Uni a fait de même dès 1979, la France et l'Italie n'ont commencé à démanteler les dispositifs de contrôle des changes qu'au cours des années récentes dans la perspective de la libéralisation complète des mouvements de capitaux décidée pour la mi-1990. Dans la première moitié des années quatre-vingt notamment, ces pays ont pu utiliser les contrôles des changes pour faire face à des attaques contre leurs monnaies tout en préservant les objectifs de la politique monétaire. En témoignent les écarts importants observés à plusieurs reprises entre le taux du marché monétaire et le taux de l'Eurofranc ou de l'Eurolire (voir par exemple Giavazzi et Giovannini, 1988).

Les restrictions aux mouvements de capitaux ne suffisent cependant pas à isoler durablement la politique monétaire des influences extérieures. L'analyse économétrique de la formation des taux d'intérêt permet de mettre en évidence des régularités dans le comportement des autorités monétaires. Les travaux effectués dans le cadre du modèle MIMOSA (Coudert et Topol, 1987) indiquent aussi que les autorités françaises et italiennes privilégient un objectif externe dans la gestion des taux d'intérêt à court terme en répondant rapidement soit aux variations de leur taux de change vis-à-vis du mark, soit directement aux variations du taux d'intérêt allemand. Par contre, les autorités monétaires britanniques poursuivent à la fois un objectif interne de politique anti-inflationniste, et un objectif externe de gestion du taux de change à l'égard des monnaies du SME et du dollar. Arbitrant entre deux impératifs

GRAPHIQUE 2

Facteurs explicatifs de l'intensité relative des échanges intra-CEE

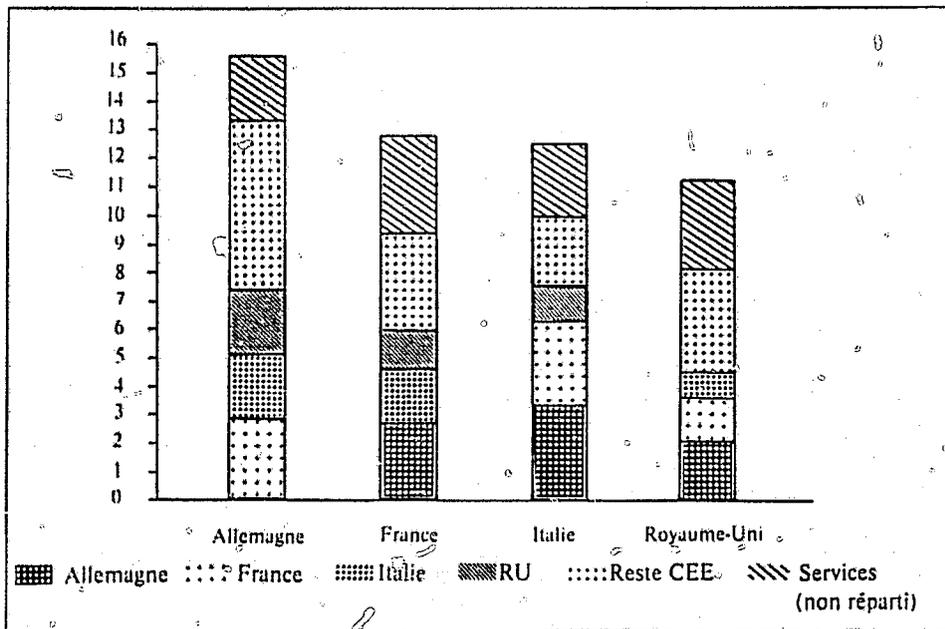
base 100 en 1967



GRAPHIQUE 3

Part dans le PIB des exportations vers les autres pays de la CEE en 1987

En %



parfois contradictoires, elles ne répondent que partiellement aux variations de la conjoncture monétaire européenne². Enfin le comportement de la Bundesbank reflète un arbitrage entre le contrôle de l'inflation interne et la gestion du taux de change vis-à-vis du dollar. Ainsi, le comportement des autorités monétaires apparaît-il hiérarchisé, la RFA étant le *leader* et la Grande-Bretagne restant un peu excentrée.

De l'influence de l'Allemagne sur la conjoncture en Europe

Pour illustrer les interdépendances macro-économiques en Europe, nous avons choisi de présenter les conséquences sur chacun des pays de la Communauté de mesures de politique économique prises en RFA. Nous étudierons d'abord l'impact d'une relance budgétaire et ensuite, celui d'une hausse des taux d'intérêt. Toutes les variantes présentées dans cet article ont été effectuées sur la période 1989-1993³. Les résultats sont donnés en écarts au compte central présenté dans l'article « Croissance et déséquilibres de l'économie mondiale » (équipe MIMOSA, 1989a).

La propagation d'une relance budgétaire

Supposons d'abord que l'Allemagne augmente ses dépenses publiques d'un montant égal à un point de PIB à taux d'intérêt et taux de change fixes (tableau 2). Pour l'essentiel, les effets de la relance sur l'économie allemande sont analogues à ceux que décrit un modèle national : à un horizon de 3 ans, le PIB augmente de 1,3 % en volume, mais le solde extérieur (paiements courants) se dégrade de 0,7 point de PIB. Le solde des Administrations bénéficie des rentrées fiscales induites par la croissance et ne se creuse ex-post que de 0,4 point de PIB. Le niveau des prix à la consommation augmente de 0,8 % à trois ans, et de 1,6 % à cinq ans. Cette inflation relativement forte s'explique par les tensions sur les capacités de production, la baisse d'un chômage qui est déjà relativement bas, et les hausses de salaires induites dans ce pays par les gains de productivité du travail. D'après nos estimations, l'Allemagne fait partie des pays où la relance est la plus inflationniste ; symétriquement, c'est un de ceux qui bénéficient le plus en termes de désinflation d'une politique de demande restrictive (tableau 3).

2. Le comportement des autorités britanniques a connu d'amples variations au cours des années quatre-vingt, puisqu'après avoir affirmé la priorité absolue du contrôle de la masse monétaire elles se sont progressivement orientées vers une gestion du taux de change à l'égard des pays du SME avant de reorienter, au printemps 1988, la politique monétaire vers le freinage de la demande intérieure. Les équations du modèle, qui ont été estimées sur données trimestrielles sur la période 1979-87, représentent un comportement moyen.

3. Ceci explique une partie des différences entre les résultats présentés dans cet article et ceux qui avaient été présentés lors du colloque du Sénat, pour lequel les variantes portaient sur la période 1978-1985. Par ailleurs, certaines équations du modèle ont été révisées.

TABEAU 2

Impact d'une hausse des dépenses publiques de 1 % du PIB en RFA

*Taux de change et taux d'intérêt fixes
Ecart par rapport à la simulation de référence*

	1 ^{re} année	3 ^e année	5 ^e année
PIB en volume, en %			
France	0,26	0,39	0,37
Allemagne	1,18	1,25	0,89
Italie	0,16	0,34	0,31
Royaume-Uni	0,07	0,14	0,14
Autres CEE	0,25	0,46	0,46
Total CEE	0,44	0,58	0,48
Etats-Unis	0,10	0,18	0,17
Japon	0,08	0,19	0,14
Total Monde	0,20	0,30	0,24
Prix à la consommation, en %			
France	- 0,04	- 0,02	0,14
Allemagne	0,05	0,83	1,61
Italie	- 0,03	- 0,01	0,20
Royaume-Uni	0	0,12	0,31
Autres CEE	0,12	0,56	1,04
Etats-Unis	0,01	0,10	0,26
Japon	0,02	0,09	0,21
Emploi, en %			
France	0,05	0,18	0,22
Allemagne	0,40	0,87	0,74
Italie	0,01	0,07	0,10
Royaume-Uni	0,02	0,09	0,14
Etats-Unis	0,05	0,13	0,10
Japon	0,01	0,03	0,02
Solde des Administrations, en points de PIB			
France	0,05	0,15	0,18
Allemagne	- 0,61	- 0,41	- 0,54
Italie	0,06	0,07	0,06
Royaume-Uni	0,01	0,06	0,08
Etats-Unis	0,03	0,07	0,04
Japon	0,02	0,07	0,06
Solde extérieur, en points de PIB			
France	0,05	0,17	0,22
Allemagne	- 0,58	- 0,68	- 0,61
Italie	0,09	0,18	0,22
Royaume-Uni	0,02	0,04	0,05
Autres CEE	0,15	0,17	0,07
Etats-Unis	0,01	0,02	0,01
Japon	0,04	0,06	0,08

Source : CEPII-OFCE, simulation MIMOSA.

TABLEAU 3

Pente * de la courbe d'offre globale à horizon de trois ans

* Rapport entre la hausse du prix du PIB et la hausse du PIB en volume.
Source : CEPII-OFCE, calcul MIMOSA.

France	-0,21
Allemagne.....	0,87
Italie.....	0,31
Royaume-Uni	1,11
Autres CEE	1,23

L'impact de la relance allemande est sensible sur ses partenaires européens : à trois ans, le PIB augmente de 0,35 % en Italie, de 0,4 % en France, de 0,45 % dans la zone « Autres CEE », mais seulement de 0,15 % au Royaume-Uni. La hiérarchie des effets est conforme à ce que laissait attendre la structure des échanges commerciaux, mais naturellement l'impact expansionniste est pour chaque pays supérieur à l'effet mécanique du seul accroissement des importations de la RFA. L'inflation de chaque pays se nourrit de l'importation de l'inflation allemande qui s'ajoute à celle qui naît de l'expansion interne, mais n'est importante que dans la zone « Autres CEE ». Enfin les soldes extérieurs et les soldes publics des partenaires de l'Allemagne s'améliorent légèrement.

Les effets d'une relance de même type dans d'autres pays européens sont analogues. Le tableau 4 qui donne les multiplicateurs croisés en Europe, c'est-à-dire l'impact sur chaque économie d'une relance mise en œuvre par un autre pays, confirme que l'Allemagne est pour tous les autres pays celui dont la politique budgétaire a le plus d'impact. Il fait également nettement apparaître les incidences des variations dans le degré d'insertion européenne des différents pays : regroupant des pays très ouverts, l'ensemble « Autres pays de la CEE » est particulièrement sensible à la conjoncture des grands pays de la Communauté. Viennent ensuite l'Allemagne, la France et l'Italie, puis le Royaume-Uni.

TABLEAU 4

Impact d'une relance budgétaire de 1 % du PIB survenant dans l'un des pays européens à l'horizon de trois ans

Le tableau donne l'impact sur le PIB du pays figurant en colonne, d'une relance budgétaire de 1 % du PIB dans le pays figurant en ligne.
Source : CEPII-OFCE, simulation MIMOSA.

	France	Allemagne	Italie	Royaume-Uni	Autres CEE
France	1,22	0,15	0,14	0,05	0,19
Allemagne	0,39	1,25	0,34	0,14	0,46
Italie	0,26	0,25	1,81	0,07	0,22
Royaume-Uni	0,18	0,22	0,15	0,84	0,24
Autres CEE	0,34	0,37	0,25	0,15	0,87

L'Allemagne n'est pas seulement l'économie européenne dont la croissance a mécaniquement le plus d'effet sur les autres, elle exerce aussi une influence sur les choix de politique économique des autres pays si ceux-ci conduisent une politique budgétaire dictée par le souci de maintenir l'équilibre extérieur. En desserrant la contrainte extérieure qui pèse sur leur croissance, la relance allemande permet aux partenaires de pratiquer une politique plus expansionniste.

Pour illustrer ce canal supplémentaire d'interdépendance, le tableau 5 donne les effets d'une relance allemande accompagnée de mesures de politique budgétaire expansionniste dans tous les autres pays européens. Ces mesures sont calibrées de telle sorte que le maintien du solde extérieur soit assuré en moyenne sur cinq ans pour tous les partenaires de la RFA. En tenant compte de ce qu'une mesure expansionniste dans un pays améliore le solde des autres, le calcul montre qu'une augmentation de dépenses publiques d'un point de PIB en Allemagne permet ex-post à la France une relance de ses dépenses publiques de l'ordre de 0,75 point de PIB sans dégradation du solde extérieur. La marge de manœuvre est de 0,7 point en Italie, de 0,4 point dans le « reste de la CEE », et seulement de 0,15 point au Royaume-Uni.

La croissance allemande bénéficie de la possibilité de relance offerte aux partenaires : au bout de trois ans, le multiplicateur de dépenses publiques augmente de près de 0,6 point (1,81 au lieu de 1,25) ; la balance courante se dégrade moins (-0,57 point de PIB contre - 0,68 sans réaction des partenaires) ; le solde des administrations reste proche de l'équilibre au lieu de se dégrader de 0,4 point de PIB. En contrepartie, cependant, les prix à la consommation augmentent davantage (+ 1,2 % par rapport au niveau de référence la troisième année au lieu de + 0,8 %), en raison de la croissance et de l'inflation importée.

A contrario, la simulation montre que si l'Allemagne veut réduire son déficit public en limitant ses dépenses tandis que ses partenaires cherchent à éviter que leur

TABLEAU 5

Effets d'une relance en Allemagne avec politique d'accompagnement dans tous les autres pays de la CEE

Ecart par rapport à la simulation de référence à horizon de trois ans

	France	Allemagne	Italie	Royaume-Uni	Autres CEE
PIB, en %	1,79	1,81	1,89	0,44	1,22
Prix à la consommation, en %	- 0,26	1,21	0,06	0,37	1,41
Solde public, en points du PIB	0,04	- 0,09	0,71	0,01	n.d.
Solde extérieur, en points du PIB	0	- 0,54	0	0	0

* En moyenne sur 5 ans.
Source : CEPII-OFCE,
simulation MIMOSA.

déficit extérieur ne se creuse, elle ne réussit qu'à réduire l'activité en Europe sans améliorer sensiblement ex-post son déficit public.

La France bénéficie fortement de la relance coordonnée, ce qui était moins le cas lorsque le seul facteur expansionniste était extérieur. Cela s'explique par le peu d'impact inflationniste qu'a en France une relance dans une situation de fort chômage. Les prix baissent même sous l'effet des gains transitoires de productivité. De ce fait, la compétitivité de la France s'améliore, et les ménages voient leur consommation encouragée puisque leurs encaisses réelles ne sont pas dévalorisées.

Les gains que procure la mobilisation coordonnée des marges de manœuvre sont similaires pour l'Italie, plus faibles pour les « Autres pays de la CEE » et sensiblement plus réduits pour le Royaume-Uni. En outre, ils s'accompagnent d'une inflation plus forte qui dégrade la compétitivité et diminue la progression de la demande intérieure.

L'exercice présenté ici ne prétend pas au réalisme. Outre les difficultés de mise en œuvre d'un programme de relance aussi précisément calibré, il repose sur l'idée que la croissance allemande est le verrou de la croissance européenne parce que les partenaires de l'Allemagne ont pour critère quasi-exclusif l'équilibre extérieur. Or, ceci n'est vrai que tant que l'inflation est faible et que les finances publiques ne sont pas trop déséquilibrées. Cette simulation montre cependant que dans certaines conditions, l'impact expansionniste d'une relance allemande sur l'économie française représente le tiers de l'impact sur l'économie française d'une relance interne, si les autres pays ne changent pas de politique, et une fois et demi son impact si les pays européens utilisent pleinement leur marge de manœuvre.

Les effets de la politique monétaire anti-inflationniste

Les pays européens connaissent fréquemment des hausses de taux d'intérêt en cascade. C'est le cas notamment lorsque des pressions sur les marchés des changes conduisent les autorités monétaires à agir pour freiner une hausse du dollar, ou lorsqu'elles resserrent la politique monétaire dans un but anti-inflationniste. Dans un cas comme dans l'autre, c'est souvent la Bundesbank qui prend l'initiative, les autres banques centrales étant contraintes à suivre.

On peut se demander cependant si ces politiques se renforcent mutuellement ou si, au contraire, elles se contrarient l'une l'autre. Relever le taux d'intérêt est souvent pour les autorités d'un pays un moyen d'importer de la désinflation en provoquant une appréciation de la monnaie. Mais si tous les pays européens pratiquent simultanément cette politique, les effets d'appréciation s'annulent partiellement : c'est ce que traduit l'expression courante de « guerre des taux ».

Pour déterminer l'impact de telles politiques une simulation de hausse simultanée d'un point de tous les taux d'intérêt dans l'ensemble des pays de la Communauté a été effectuée. En cohérence avec cette hypothèse, les taux de change intra-communautaires ont été maintenus à leur valeur de référence. En revanche, l'appréciation

INTERDEPENDANCES

des monnaies européennes à l'égard des pays tiers est prise en compte : leur taux de change augmente de 2 % la première année, et de 4 % à moyen terme⁴.

TABLEAU 6

Impact d'une hausse de 1 point des taux d'intérêt en Europe

Ecart par rapport à la simulation de référence

	1 ^{re} année	3 ^e année	5 ^e année
PIB en volume, en %			
France	- 0,39	- 0,69	- 0,73
Allemagne	- 0,84	- 1,58	- 1,42
Italie	- 0,16	- 0,20	- 0,11
Royaume-Uni	- 0,04	- 0,15	0,17
Autres CEE	- 0,23	- 1,02	- 1,17
Total CEE	- 0,38	- 0,82	- 0,76
Etats-Unis	- 0,02	0,14	0,22
Japon	- 0,09	- 0,09	- 0,20
Total Monde	- 0,12	- 0,21	- 0,21
Prix à la consommation, en %			
France	- 0,01	- 0,17	- 0,43
Allemagne	- 0,03	- 0,55	- 1,12
Italie	- 0,04	- 0,04	0
Royaume-Uni	- 0,27	- 1,14	- 1,86
Autres CEE	- 0,22	- 1,26	- 2,46
Etats-Unis	0,02	0,13	0,32
Japon	0,03	0,21	0,36
Emploi, en %			
France	- 0,08	- 0,27	- 0,40
Allemagne	- 0,29	- 0,94	- 1,01
Italie	0,03	0,06	0,11
Royaume-Uni	- 0,06	- 0,23	- 0,20
Etats-Unis	- 0,01	0,09	0,17
Japon	- 0,01	- 0,02	- 0,04
Solde des Administrations, en points de PIB			
France	- 0,11	- 0,32	- 0,40
Allemagne	- 0,28	- 0,82	- 0,97
Italie	- 0,09	- 0,24	- 0,38
Royaume-Uni	- 0,04	- 0,12	- 0,10
Etats-Unis	- 0,01	0,04	0,07
Japon	- 0,02	- 0,01	- 0,03
Solde extérieur, en points de PIB			
France	0,17	- 0,15	- 0,31
Allemagne	0,28	0,30	0,16
Italie	0,20	0,25	0,09
Royaume-Uni	0,09	0,05	0
Autres CEE	- 0,08	0,09	0,41
Etats-Unis	- 0,02	0,01	0,05
Japon	0,01	0,05	0,05

Source : CEPII-OFCE, simulation MIMOSA.

4. Dans sa version actuelle, MIMOSA ne comporte pas d'équations de détermination des taux de change. L'évaluation des effets de la hausse des taux sur l'appréciation des monnaies européennes provient des simulations comparées effectuées par d'autres modèles multinationaux en changes flexibles. Les ordres de grandeur retenus sont comparables à ceux auxquels conduisent nos estimations préliminaires d'équations de change.

Dans un pays pris isolément, les effets d'une hausse des taux se font sentir par plusieurs canaux. Certains postes de la demande (logement, FBCF des entreprises, stocks) sont particulièrement sensibles au niveau des taux d'intérêt, ce qui conduit en général à un effet récessif sur la demande globale, sauf si les transferts de revenu entre agents débiteurs (entreprises et administrations) et créditeurs (ménages) induits par la hausse des taux provoquent une croissance de la consommation. Ce peut être le cas si l'État est très endetté et si la politique budgétaire n'est pas infléchie en réponse à l'alourdissement de la charge de la dette publique. En changes fixes, l'effet désinflationniste de la mesure provient de la détente des marchés des biens et du travail, mais il peut être contrarié, annulé ou même inversé par l'impact direct de la hausse des taux d'intérêt sur les prix des entreprises (alourdissement des charges d'intérêt, recherche d'un meilleur taux d'autofinancement). Le solde extérieur s'améliore du fait de la baisse de la demande. Enfin les effets de la mesure sur l'emploi sont ambigus en raison des effets de substitution induits par la hausse du coût du capital, mais on s'attend a priori à ce que les effets récessifs l'emportent. Les simulations effectuées avec les modèles de pays Mimosa montrent que les effets récessifs se manifestent partout sauf en Italie, et qu'ils sont particulièrement nets en Allemagne. En revanche, la mesure est très peu efficace — en changes fixes — pour lutter contre l'inflation.

Lorsque tous les pays de la CEE augmentent leurs taux simultanément, les effets récessifs et désinflationnistes se renforcent mutuellement : la demande adressée à chaque pays chute, et les flux commerciaux transmettent la désinflation de l'un à l'autre. L'appréciation des monnaies européennes va dans le même sens. En outre, le ralentissement de la croissance mondiale pèse sur les prix des produits de base, ce qui réduit encore l'inflation importée.

La mesure est effectivement récessive dans tous les pays (tableau 6), et particulièrement en Allemagne où la demande intérieure est très sensible au niveau des taux d'intérêt : d'après nos estimations, c'est notamment le seul pays où la consommation réagit directement au niveau des taux d'intérêt. Par contre, au Royaume-Uni et surtout en Italie, la hausse des revenus du capital et la désinflation stimulent davantage la consommation des ménages que la chute des revenus d'activité ne la déprime. En Italie, la baisse initiale de la demande intérieure fait place à une légère augmentation à partir de la troisième année⁵. Cela ramène la baisse du PIB à 0,1 % à cinq ans, contre 1,4 % en Allemagne, 0,7 % en France. Au Royaume-Uni, la désinflation est plus vive, de sorte qu'à 5 ans, le PIB augmente de 0,2 %. Malgré le freinage de la substitution capital-travail, le chômage augmente dans tous les pays, sauf en Italie.

La désinflation est nette, tout particulièrement au Royaume-Uni, en Allemagne et dans les « Autres CEE ». La hausse du coût du capital et la répercussion dans les prix de la hausse des frais financiers des entreprises ne suffisent pas à enrayer les facteurs qui jouent en faveur de la désinflation. Chaque pays importe la désinflation des autres et exporte la sienne propre : à l'horizon de trois ans, les prix à l'importation baissent de 1,3 à 2,2 % selon les pays.

5. En 1989, année de départ de la période de simulation, la dette publique nette représente 95 % du PIB en Italie, contre 33 % au Royaume-Uni, 25 % en France et 23 % en Allemagne. La singularité italienne est donc nette.

Les soldes publics se dégradent partout en raison de moindres rentrées fiscales et d'un alourdissement des charges d'intérêt de la dette publique. C'est particulièrement le cas en Italie.

Les effets sur le solde extérieur sont aussi ambigus que l'on pouvait l'attendre. Les pays où la récession et la désinflation sont les plus marquées améliorent leur solde courant, les autres le dégradent. Pour l'ensemble de la CEE, l'impact de la baisse de la demande intérieure surpasse légèrement celui des pertes de compétitivité : le solde extérieur s'améliore de 0,1 point de PIB à trois ans. Les États-Unis et le Japon subissent les effets récessifs de la moindre croissance européenne, gagnent en compétitivité, et connaissent une certaine inflation importée. Pour les premiers, les gains de compétitivité à l'importation ont un effet expansionniste sensible, ce qui n'est pas le cas pour le Japon qui importe peu.

La guerre des taux n'est donc pas un jeu à somme nulle et une hausse simultanée des taux d'intérêt a bien les effets de ralentissement et de désinflation attendus. Mais c'est un jeu coûteux : pour diminuer de 0,2 % son taux d'inflation, la RFA perd 1,4 % de niveau d'activité ; pour diminuer le sien de 0,1 %, la France perd 0,7 % de niveau d'activité.

Convergence et politiques coordonnées

La convergence des performances économiques et notamment des rythmes d'inflation est, de longue date, un objectif de la Communauté européenne. Après avoir connu des évolutions sensiblement contrastées au cours des années soixante-dix, les pays de la CEE — du moins ceux qui participent au mécanisme de change du SME — ont consenti au cours des années quatre-vingt des efforts importants en vue de réduire les divergences nominales héritées des chocs de la décennie antérieure. Plusieurs pays, notamment la France, l'Italie et la Belgique, se sont efforcés avec succès de ralentir la progression des salaires nominaux.

Cet acquis souffre cependant d'une double fragilité. Il ne signifie pas, tout d'abord, que les asymétries ou les facteurs de divergence entre les économies aient disparu, et l'on peut en particulier se demander comment les différentes économies européennes réagissent à des chocs simultanés ou à des mesures identiques de politique économique⁶. Il ne peut, ensuite, faire oublier que sur certains points, et singulièrement en matière de solde extérieur, les divergences se sont sensiblement accrues. Dans ce contexte, il est utile d'examiner si les avantages d'un ajustement de parité — en termes de rééquilibrage — l'emportent sur ses coûts — en termes de convergence des rythmes d'inflation. Ces deux points sont examinés ici après un bref bilan de la convergence.

6. En termes plus abstraits, il s'agit de savoir si les caractéristiques des économies de la CEE sont celles d'une zone monétaire optimale.

Convergences et divergences macro-économiques au sein de la CEE

Une grande réussite du SME est d'avoir abouti à faire converger vers le bas les taux d'inflation des pays participant au mécanisme de change. Une mesure synthétique de ce succès est donnée par le graphique 4, où figurent pour ces pays (« SME » sur le graphique), comme pour l'ensemble de la CEE, l'inflation moyenne et sa dispersion autour de la moyenne. Partant de 4,9 % en 1980, la dispersion de l'inflation a progressivement diminué jusqu'à atteindre 1,1 % en 1987, tandis que la performance moyenne s'améliorait. En revanche, la dispersion des performances dans les pays hors SME reste plus forte. Dans un cas comme dans l'autre, on notera que l'année 1988 marque un arrêt du processus de convergence désinflationniste.

Pour atteindre ce résultat, les autorités des pays les plus inflationnistes ont dû accepter des niveaux de taux de change réels élevés protégés par de forts taux d'intérêt; en conséquence la dispersion des taux d'intérêt réels ex-post⁷ a eu tendance à s'accroître au cours de la désinflation. Trois phases successives peuvent en fait être distinguées (graphique 5). Après une première période caractérisée par des taux réels négatifs et une forte dispersion, la généralisation de politiques monétaires restrictives à partir du début des années quatre-vingt s'était traduite par une hausse des taux moyens et une sensible réduction de leur dispersion. A partir de 1983-84, la recherche d'une plus grande stabilité nominale des taux de change au sein du SME a conduit à un certain accroissement des écarts de taux réels entre pays.

La convergence ne se manifeste pas en matière de finances publiques (graphique 6). Jusqu'en 1985, les disparités se sont en fait accrues en raison de la persistance de déficits très élevés aux Pays-Bas, et surtout en Italie et en Belgique, tandis que celui de l'Allemagne se réduisait. Les progrès enregistrés depuis lors restent modestes, puisque l'écart moyen entre les déficits publics demeure voisin de trois points de PIB. Mais, en ce domaine, la nécessité d'une convergence est moins nette que dans d'autres.

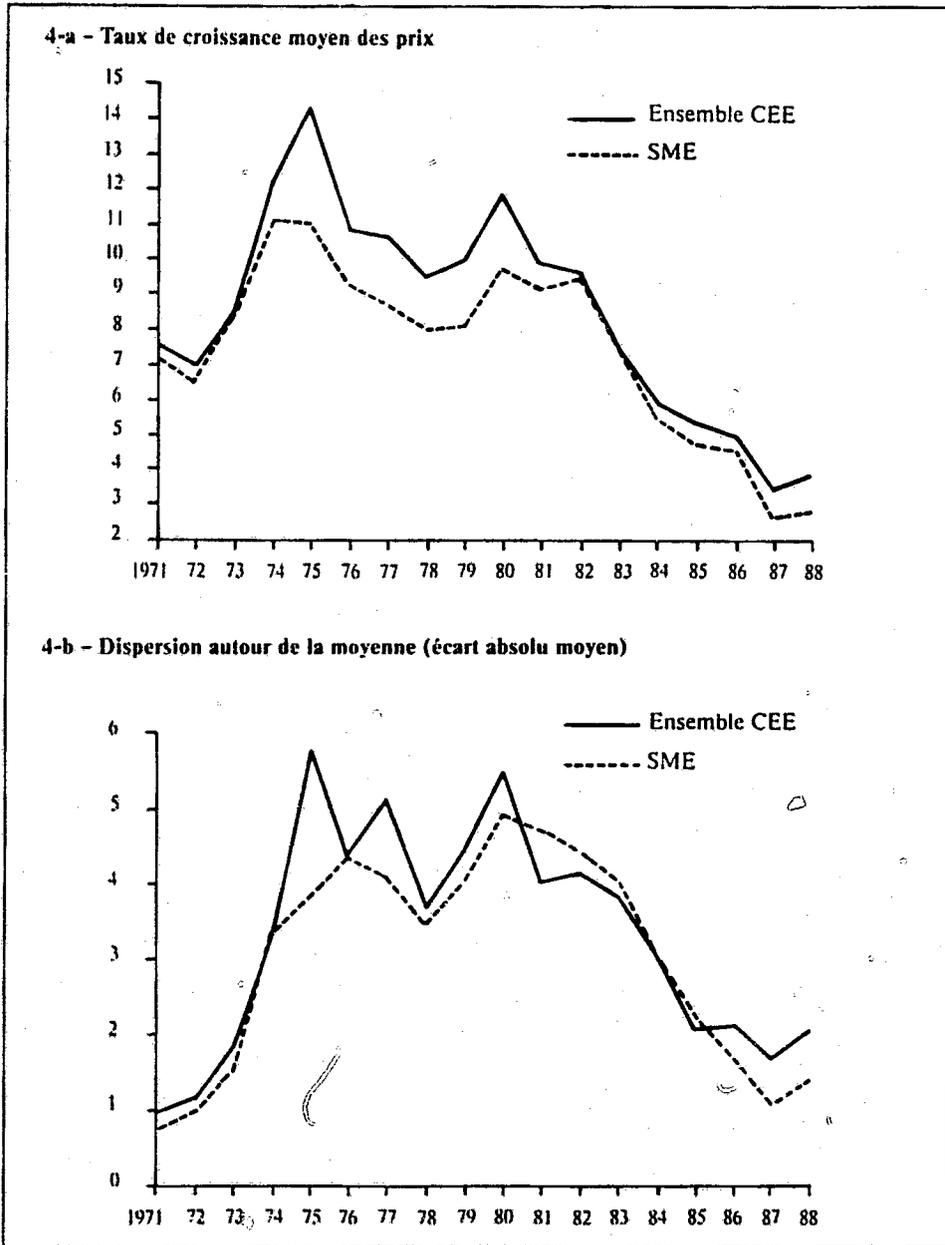
Enfin, les déséquilibres de balance des paiements entre pays de la Communauté se sont fortement accrues ces dernières années : depuis 1986 le traditionnel excédent allemand atteint 4 % du PIB, soit en proportion un niveau plus élevé que l'excédent japonais ou le déficit américain, tandis que parallèlement les soldes extérieurs français et italien demeurent vulnérables, et que le Royaume-Uni, après sept années d'excédents, connaît depuis 1987 un déficit croissant (graphique 7). A l'exception du déficit anglais ces déséquilibres n'ont, jusqu'à présent, pas provoqué de tensions sur les marchés des changes, et l'on a observé (avec une certaine surprise) que le SME pouvait, dans un contexte de faible inflation, tolérer de fortes disparités de situation extérieure entre pays participants.

De fait, les indicateurs de compétitivité ne montrent plus, depuis 1985, de dégradation relative des positions compétitives des pays traditionnellement infla-

7. Taux d'intérêt à court terme moins Taux de croissance du prix du PIB.

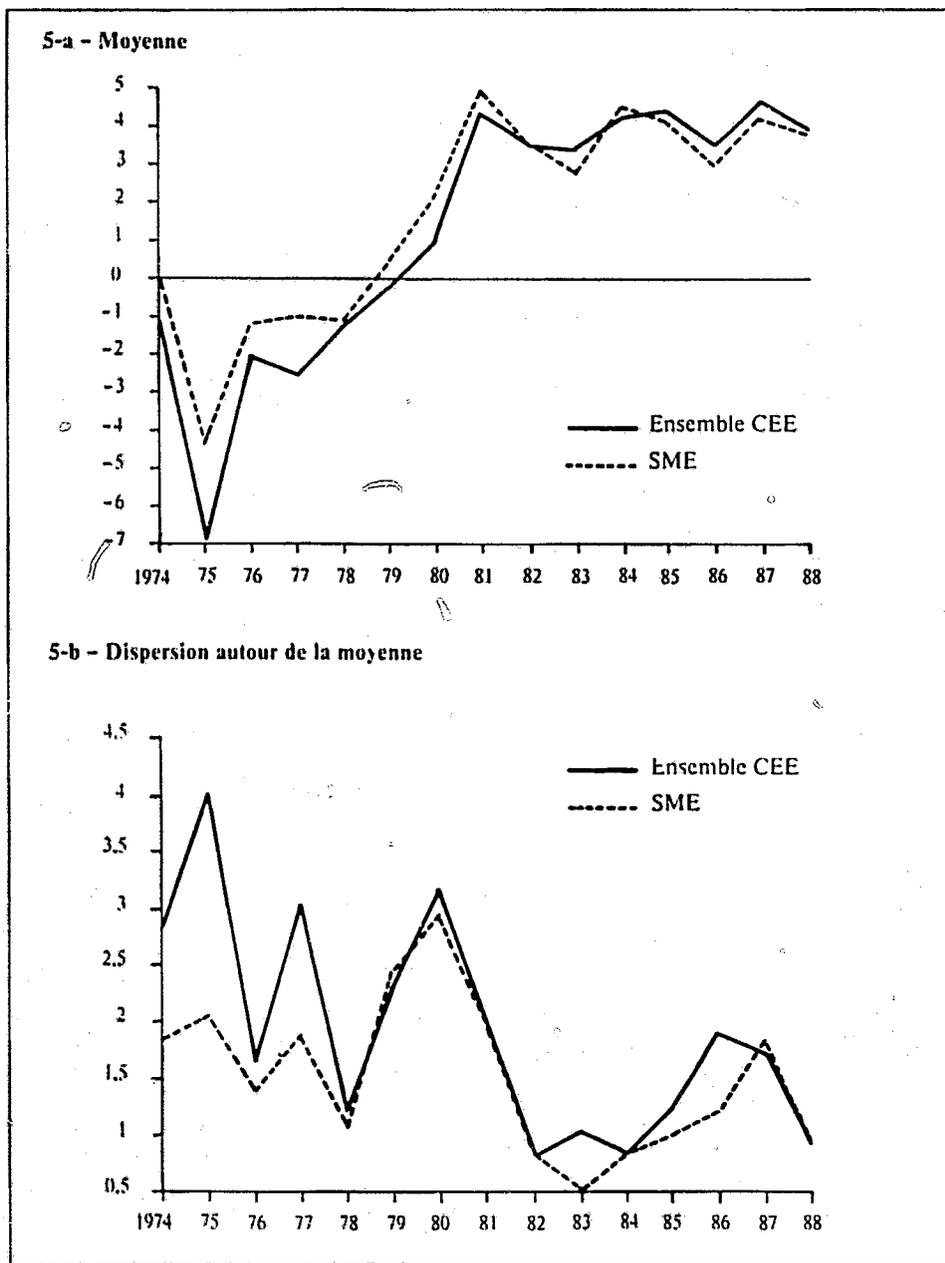
GRAPHIQUE 4

Inflation (prix du PIB) dans la CEE et le SME



GRAPHIQUE 5

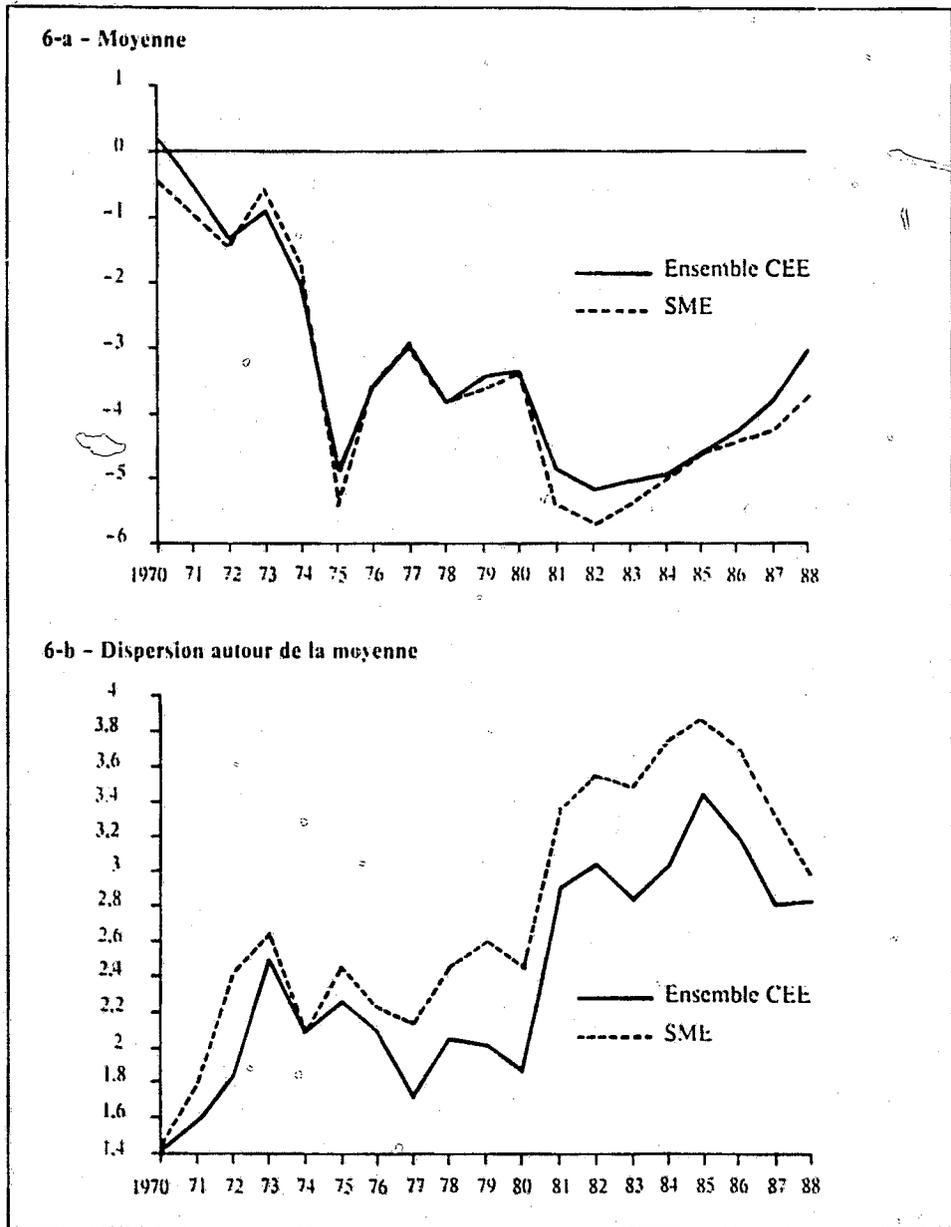
Taux d'intérêt réel à court terme



GRAPHIQUE 6

Capacité de financement des Administrations publiques

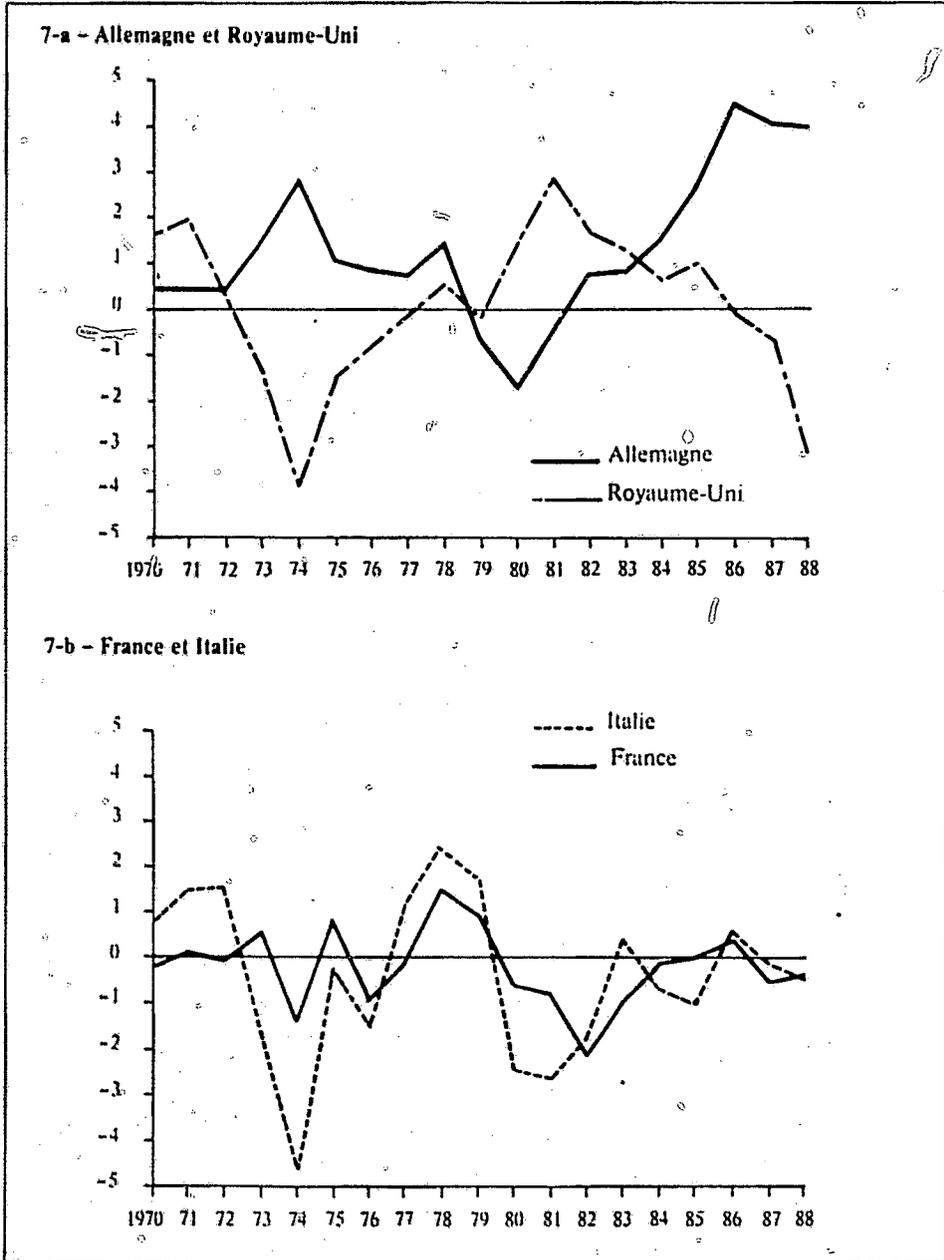
En % du PIB



GRAPHIQUE 7

Soldes des paiements courants

En % du PIB



tionnistes du SME. Après une phase dans laquelle l'appréciation réelle de la monnaie a été pour ces pays le prix de la désinflation, on semble être entré dans une phase plus paisible où les taux de change réels relatifs sont grosso modo stables.

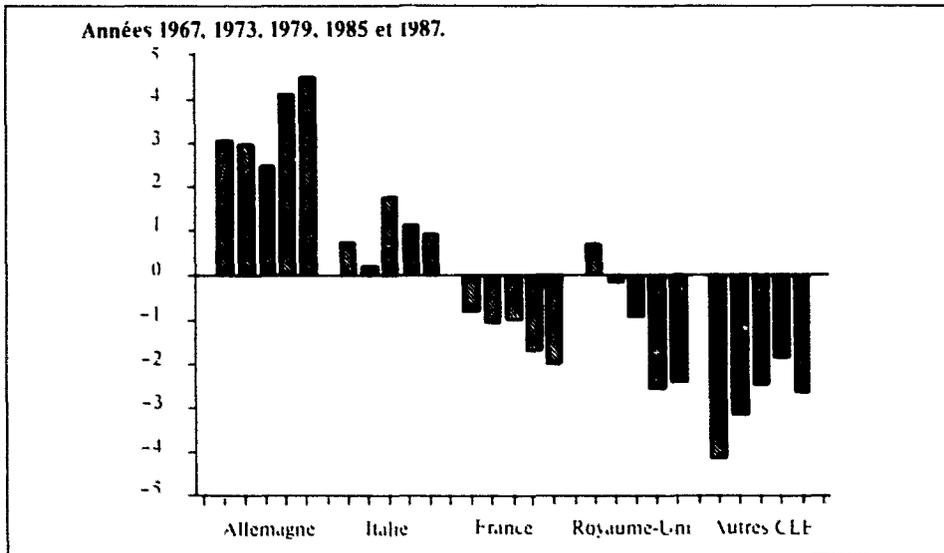
Cependant la viabilité à moyen terme d'une telle configuration de déséquilibres intra-européens n'est pas garantie. Et même si l'on peut envisager, dans la perspective d'une union monétaire, que la coexistence durable de pays excédentaires et de pays équilibrés ou légèrement déficitaires ne pose dans l'avenir ni problème financier, ni directement de problème monétaire, il demeure que la situation peut devenir sous-optimale si les pays déficitaires, ou certains d'entre eux, freinent leur croissance en raison de la contrainte extérieure, tandis que les pays excédentaires ne cherchent pas à l'accélérer⁸.

Or, l'essentiel des déséquilibres de paiements entre pays de la CEE trouvent leur origine non dans les performances sur les marchés tiers, mais bien dans les échanges intra-européens. Le graphique 8, où figure pour chacun des grands pays l'évolution depuis vingt ans des soldes bilatéraux d'échanges de produits manufacturés avec ses partenaires de la Communauté, indique clairement que les excédents-déficits bilatéraux traditionnels se sont sensiblement renforcés au cours des années récentes. C'est notamment le cas de l'excédent de l'Allemagne vis-à-vis de la France, du Royaume-Uni et des « autres pays de la CEE ».

GRAPHIQUE 8

Soldes manufacturiers vis-à-vis de la CEE

En % du PIB



8 Rappelons, par exemple, que le X^e Plan français retient explicitement un objectif d'équilibre extérieur

Les effets de politiques concertées

La relance concertée

On a généralement retenu des expériences de relance de la fin des années soixante-dix et du début des années quatre-vingt que le degré d'ouverture et d'intégration dans l'ensemble communautaire de chacun des pays de la CEE leur interdisait désormais de pratiquer des relances en solitaire. Celles-ci, en effet, sont coûteuses en déficit extérieur, et les déséquilibres qu'elles provoquent entre le pays qui relance et ses proches voisins peuvent déboucher à brève échéance sur une crise de change⁹.

Nombreux ont été ceux qui, sur cette base, ont plaidé pour une forme ou une autre de relance concertée à l'échelle de la Communauté. L'économie de la Communauté, prise comme un tout, est à peu près aussi ouverte que celle des États-Unis ou du Japon, et le creusement du déficit extérieur en cas de relance est donc sensiblement réduit. De plus, la CEE prise dans son ensemble peut sans doute plus facilement qu'un État membre isolé s'autoriser un déficit extérieur, car elle n'est pas tenue à un impératif de convergence avec les États-Unis et le Japon¹⁰. Il faut cependant, pour qu'une telle relance soit praticable, qu'elle ne provoque pas de divergences excessives à l'intérieur de la CEE.

Pour examiner ces questions, une simulation de relance concertée à l'échelle de la Communauté correspondant à une hausse d'un point de PIB des dépenses publiques a été effectuée dans tous les pays. Par rapport à la simulation présentée au tableau 5, il s'agit ici d'une mesure uniforme mise en œuvre par tous les pays de la Communauté, et non de la réponse des différents pays à une relance allemande. L'exercice ne vise pas non plus au réalisme : dans un contexte donné, une relance de ce type devrait sans doute être dosée en fonction des marges de manœuvre macro-économiques disponibles¹¹ dans chaque pays. Mais il est intéressant d'examiner les effets d'une mesure a priori uniforme.

Les gains en volume sont élevés : le multiplicateur est, pour l'ensemble de la Communauté, voisin de 2,2, c'est-à-dire de ce qu'il est aux États-Unis. Tous les pays en bénéficient en termes de croissance et d'emploi, le Royaume-Uni connaissant cependant une relance sensiblement moins forte que les pays d'Europe continentale. Son solde extérieur se détériore en outre nettement plus, tandis qu'il est à l'inverse légèrement amélioré en France : on trouve ici, outre le reflet des sensibilités inégales des importations à la demande, la trace d'insertions différenciées dans l'échange intracommunautaire. Enfin les finances publiques sont peu déséquilibrées en raison des rentrées fiscales induites par la croissance : ex-post, elles s'améliorent même en France et en RFA.

⁹ On fait ici référence aux expériences britannique, italienne et française des années 1976-83. À certains égards, l'expérience allemande de 1978-80 présente des caractéristiques voisines.

¹⁰ En outre, un déficit extérieur modéré de l'ensemble CEE pourrait être bienvenu dans le contexte de déséquilibres internationaux des années quatre-vingt.

¹¹ Dans la pratique, un programme de relance devrait également tenir compte des préférences des différents pays pour la réduction du chômage, la baisse de l'inflation, etc.

TABLEAU 7

Impact d'une hausse des dépenses publiques de 1 % du PIB dans tous les pays de la CEE

*Taux de change et taux d'intérêt fixes
Ecart par rapport à la simulation de référence*

	1 ^{re} année	3 ^e année	5 ^e année
PIB en volume, en %			
France	1,98	2,57	2,73
Allemagne	2,06	2,36	1,77
Italie	1,49	2,81	2,94
Royaume-Uni	1,08	1,26	1,07
Autres CEE	1,33	2,05	2,18
Total CEE	1,65	2,24	2,15
Etats-Unis	0,37	0,63	0,65
Japon	0,35	0,70	0,76
Total Monde	0,70	1,10	1,04
Prix à la consommation, en %			
France	- 0,24	- 0,36	0,21
Allemagne	0,11	1,54	3,11
Italie	- 0,12	0,07	1,59
Royaume-Uni	0,09	0,92	2,14
Autres CEE	0,56	2,32	4,28
Etats-Unis	0,04	0,35	0,91
Japon	0,06	0,32	0,78
Emploi, en %			
France	0,41	1,14	1,52
Allemagne	0,74	1,68	1,51
Italie	0,16	0,60	0,95
Royaume-Uni	0,32	0,83	1,08
Etats-Unis	0,17	0,44	0,37
Japon	0,04	0,11	0,12
Solde des Administrations, en points de PIB			
France	- 0,33	0,15	0,38
Allemagne	- 0,30	0,20	0,11
Italie	- 0,83	- 0,98	- 1,21
Royaume-Uni	- 0,89	- 0,62	- 0,64
Etats-Unis	0,13	0,25	0,18
Japon	0,08	0,25	0,31
Solde extérieur, en points de PIB			
France	- 0,30	0,17	0,39
Allemagne	- 0,34	- 0,44	- 0,26
Italie	- 0,06	- 0,06	0,26
Royaume-Uni	- 0,44	- 0,40	- 0,38
Autres CEE	- 0,11	- 0,13	- 0,53
Etats-Unis	0,04	0,07	0,07
Japon	0,13	0,20	0,27

Source CEPII-OFCE.
simulation MIMOSA

La contrepartie de cette amélioration de la croissance et de l'emploi est la hausse de l'inflation. A l'horizon de cinq ans, la hausse du niveau des prix est supérieure à 3 % en Allemagne — soit en moyenne 0,6 % de plus par an. Mais l'accélération est partout nette, et elle est renforcée par la hausse des prix des produits de base. En

outre, la disparité des conditions de formation des prix et des salaires entre pays européens a pour conséquence une dispersion des effets inflationnistes de la mesure. Cette différenciation a plusieurs causes. La réaction inflationniste allemande s'explique principalement par la forte sensibilité des salaires à la conjoncture, due au bas niveau du taux de chômage sur la période de projection et à la répercussion dans les salaires des gains de productivité permis par la croissance. L'arbitrage inflation-croissance particulièrement défavorable que connaît l'économie britannique provient de la forte sensibilité des salaires non au niveau, mais à la variation du chômage (phénomène d'hystérésis). A l'inverse, la modération des hausses de prix en Italie et surtout en France provient d'une moins grande réaction des salaires due au fort niveau du taux de chômage, des gains de productivité transitoirement induits par la relance (qui ne sont pas répercutés dans les salaires), et des comportements de fixation des prix qui répercutent ces gains de productivité même s'il ne sont pas permanents. La France apparaît dans une situation particulièrement favorable puisque malgré des gains de croissance, la hausse des prix n'apparaît qu'au delà de 3 ans. A moyen terme, elle bénéficie de gains de compétitivité vis-à-vis de ses partenaires.

Au total, l'appréciation que l'on peut porter sur une relance concertée dépend des objectifs que l'on privilégie. Cette politique est globalement efficace en termes de croissance et d'emploi pour un coût faible en solde extérieur ou budgétaire ; elle apparaît, de ce point de vue, très préférable à une relance en solitaire (tableau 8). Mais les effets multiplicateurs jouent pour les prix comme pour les volumes : la relance concertée est plus inflationniste parce qu'elle induit une croissance plus forte. En outre, elle induit des réactions disparates des différentes économies et, notamment en matière de prix, peut handicaper la convergence. Il en irait de même de tout choc de demande, provenant par exemple d'une meilleure conjoncture mondiale.

TABLEAU 8

Coût de la relance budgétaire à l'horizon de trois ans

	Relance isolée			Relance concertée		
	Déficit public	Déficit extérieur	Prix	Déficit public	Déficit extérieur	Prix
France	0,28	0,26	- 0,18	- 0,06	0,07	- 0,14
Allemagne	0,54	0,32	0,66	- 0,08	0,19	0,65
Italie	0,66	0,28	0,08	0,35	0,02	0,02
Royaume-Uni	0,96	0,65	0,61	0,49	0,32	0,73

Le tableau donne, pour chacun des pays, le coût en solde des administrations en solde extérieur mesuré en points de PIB et en hausse des prix, d'une relance aboutissant à une hausse de 1% du PIB selon que cette mesure est prise dans le seul pays ou dans l'ensemble des pays de la CEE

Source : CEPPI-OFCE, simulation MIMOSA

Sans vouloir trop solliciter les résultats de cet exercice technique, il est permis de remarquer que la vision qu'il livre des intérêts de chacun des grands pays est

finalemeut assez cohérente avec les positions traditionnellement affichées par les gouvernants : la France, qui a longtemps plaidé avec ardeur pour des politiques de ce type, en est bien le premier bénéficiaire ; l'Italie est dans une position voisine ; les réticences allemandes se comprennent car ce pays n'a en général guère de souci d'équilibre extérieur et se montre particulièrement vigilant en matière d'inflation ; enfin l'Angleterre a, elle aussi, de bonnes raisons de se monter réticente à l'égard d'une mesure inflationniste dont elle supporte pleinement le coût budgétaire et dont elle ne tire pas autant d'avantages que ses voisins.

Les incidences d'une réévaluation du mark

Dans quelle mesure une réévaluation du mark permettrait-elle de corriger en partie les déséquilibres macroéconomiques en Europe ? Pour le savoir, une simulation de réévaluation de 10 % de la monnaie allemande¹² a été effectuée. Les résultats sont donnés au tableau 9.

Le réaligement monétaire a trois types d'effets principaux : il freine la croissance, ralentit la hausse des prix et réduit le solde extérieur des pays dont la monnaie s'apprécie. Il exerce les effets inverses sur les pays dont la monnaie se déprécie. On notera en particulier que la plupart des soldes extérieurs présentent un profil caractéristique de « courbe en J ». D'un point de vue qualitatif, la variante est sans surprise.

A horizon de cinq ans, le solde courant allemand se détériore d'un quart de point de PIB et le solde italien s'améliore d'un ordre de grandeur voisin, tandis que ceux des autres pays se situent dans une position intermédiaire. Le rééquilibrage est modeste et tardif en raison des effets nettement récessifs de la réévaluation sur l'Allemagne dont les exportations chutent de 2,9 % au bout de trois ans. En outre, il se paye d'un différentiel d'inflation : en moyenne sur les cinq premières années, le taux d'inflation français augmente de 0,3 point ; le taux d'inflation allemand baisse de 0,8 point. Le ralentissement de la croissance allemande provoque une diminution de l'activité dans l'ensemble de la CEE.

L'appréciation du mark est donc, en elle-même, une mesure de rééquilibrage coûteuse en termes de croissance et de convergence des taux d'inflation. Il faut cependant noter que la simulation ne prend pas en compte les éventuelles mesures d'accompagnement qui pourraient en modifier sensiblement les effets : la réévaluation du mark pourrait devenir expansionniste pour la France et l'Italie si ces pays utilisaient, pour relancer leur activité, les marges de manœuvre obtenues sur le front extérieur ; elle se révélerait plus coûteuse en croissance si ces pays cherchaient, par des politiques des revenus ou une restriction de la demande intérieure, à réduire leur écart d'inflation avec l'Allemagne. Dans le premier cas, elle serait moins favorable en rééquilibrage des soldes extérieurs ; dans le second, elle le serait plus.

¹² Ainsi que du franc belge et du florin néerlandais. En effet ces deux pays connaissent également un excédent extérieur et leurs monnaies ont suivi le mark au cours des derniers réaligements. On a supposé que ces monnaies se réévaluaient contre toutes les autres (y compris dollar et yen), tandis que la parité en dollars, du franc, de la lire, de la livre restait fixe

TABLEAU 9

Impact d'une réévaluation de 10 % du mark allemand, du franc belge et du florin néerlandais

Taux d'intérêt fixes
Ecart par rapport à la simulation de référence

	1 ^{re} année	3 ^e année	5 ^e année
PIB en volume, en %			
France	0,09	- 0,10	- 0,17
Allemagne	- 1,78	- 2,12	- 1,76
Italie	0,42	0,18	- 0,01
Royaume-Uni	0,07	0,33	0,12
Autres CEE	- 0,31	- 0,84	- 0,90
Total CEE	- 0,42	- 0,65	- 0,66
Etats-Unis	0,15	0,43	0,44
Japon	0,03	0,10	0,00
Total Monde	- 0,04	- 0,04	- 0,09
Prix à la consommation, en %			
France	0,42	1,14	1,56
Allemagne	- 0,88	- 2,68	- 4,38
Italie	0,24	0,74	1,19
Royaume-Uni	0,54	1,24	1,79
Autres CEE	- 0,56	- 2,01	- 3,32
Etats-Unis	0,07	0,34	0,77
Japon	0,09	0,42	0,75
Emploi, en %			
France	0,02	- 0,03	- 0,10
Allemagne	- 0,70	- 1,62	- 1,66
Italie	0,05	0,08	0,08
Royaume-Uni	0,03	0,24	0,27
Etats-Unis	0,08	0,28	0,31
Japon	0	- 0,01	- 0,02
Solde des Administrations, en points de PIB			
France	0,01	0,06	- 0,04
Allemagne	- 0,51	- 1,08	- 1,22
Italie	0,11	0,00	0,00
Royaume-Uni	- 0,01	0,06	0,10
Etats-Unis	0,03	0,13	0,11
Japon	-	0,06	0,05
Solde extérieur, en points de PIB			
France	- 0,16	0,18	0,12
Allemagne	0,44	- 0,13	- 0,25
Italie	- 0,12	0,18	0,25
Royaume-Uni	- 0,21	0,01	0,02
Autres CEE	- 0,04	- 0,48	- 0,24
Etats-Unis	- 0,09	0,01	0,02
Japon	0,05	0,10	0,11

Source CEPII-OFCE
simulation MIMOSA

Dans un groupe de pays aussi interdépendants que le sont devenues les nations de la communauté européenne, la concertation sur les politiques économiques s'impose. Mais, la prise de décision collective ne va pas de soi : elle doit respecter les préférences de chacun, tenir compte de la diversité des situations conjoncturelles

INTERDEPENDANCES

et des différences dans le fonctionnement des économies. Elle doit pondérer les objectifs nationaux et les objectifs communs. Ainsi, l'augmentation de la part des décisions de politiques économiques qui doivent être prises collectivement comporte un risque de paralysie. C'est cette contradiction que doit résoudre le développement nécessaire de la coordination des politiques économiques en Europe.

ANNEXE N° 4

L'AVENIR DES DESEQUILIBRES MACROECONOMIQUES EN EUROPE

Résumé d'une étude réalisée par l'équipe MIMOSA et présentée le 14 septembre 1989 à la Commission des Finances de l'Assemblée Nationale (1)

L'optimisme règne aujourd'hui sur les perspectives de croissance en Europe. L'embellie de la croissance des années 1988-1990, la construction du marché unique et les transformations du tissu productif qui devrait l'accompagner suscitent l'espoir de voir la C.E.E. rejoindre un nouveau sentier de croissance. Mais si l'intégration économique apporte des stimulations à la croissance, elle réduit aussi l'autonomie des politiques économiques des pays membres. Or, les situations en Europe restent très contrastées, en particulier sur le plan du déficit extérieur et de la croissance nécessaire au plein-emploi. Comment concilier la convergence des politiques économiques et la prise en compte de la diversité des situations conjoncturelles ?

I - LES DESEQUILIBRES MACROECONOMIQUES EN EUROPE

Des besoins de croissance différents

Si le taux de chômage pour l'ensemble de la C.E.E. est inférieur de 2 points à son record de 1985, son niveau reste préoccupant : 9 %. Les disparités demeurent : 18,4 % en Espagne et 17 % en Irlande, contre moins de 6 % en R.F.A.. Le débat sur les causes du chômage en Europe se polarise souvent sur le thème de la flexibilité du marché du travail. Il oublie que les économies doivent faire face à des flux d'entrées sur le marché du travail d'ampleur variée, qui dépendent, à la fois, des évolutions démographiques et des taux d'activité. Dans les cinq prochaines années, la population en âge de travailler va croître encore dans les pays d'Europe du Sud. Elle ira en décroissant dans les pays d'Europe du Nord, même si la vague d'immigration qui touche la R.F.A. atténue ce déclin. Compte tenu de l'augmentation des taux d'activité féminin, la croissance de l'emploi nécessaire pour retrouver un taux de chômage de plein-emploi d'ici à 1995 va de 0,5 % par an en moyenne pour l'Allemagne à plus de 3 % pour l'Espagne, l'estimation pour la France étant de 1,4 %. Cela requiert une croissance du P.I.B. voisine de 2,5 % pour l'Allemagne, 5 % en Espagne et 3,5 % en France.

(1) Cette étude a fait l'objet d'un rapport d'information (n° 907), présenté par M. Dominique STRAUSS-KAHN, Président de la Commission des Finances de l'Assemblée Nationale.

La difficile convergence des taux d'inflation

La reprise de l'inflation est le premier des obstacles auxquels risque de se heurter une croissance forte en Europe. Les progrès dans ce domaine ont été importants en Europe, au moins jusqu'en 1987. Mais, à l'exception de la France, les pays d'Europe du Sud sont encore largement au dessus de la moyenne européenne. De plus, la hausse des prix s'est accélérée dans la Communauté, passant de 3,8 % en 1988 et 5,5 % à la mi-1989. Certains facteurs exceptionnels, comme des relèvements de la fiscalité indirecte intervenus en 1989, y ont contribué. L'explication principale se trouve dans la hausse du prix des importations. Le rôle des tensions apparues sur les capacités de production industrielles dans la plupart des pays ne doit pas être surestimé. Le risque le plus important, à terme, tient à des hausses de salaires qui ne seraient pas compatibles avec les progrès de productivité. Pour l'instant, dans les pays à taux de chômage élevé, ce n'est pas le cas. Néanmoins les taux d'inflation actuels en Italie et en Espagne sont incompatibles avec la stabilité des taux de change intra-européens et leur réduction risque de se payer transitoirement par un ralentissement de l'activité.

Dettes publiques : le dérapage italien

L'Italie, la Grèce, le Portugal, la Belgique et, dans une moindre mesure, les Pays-Bas, sont aux prises, depuis plusieurs années, avec un déficit massif de leurs finances publiques, conduisant à un accroissement important de leur endettement. La dette publique dépasse 100 % du P.I.B. en Belgique et s'en rapproche en Italie. La hausse des taux d'intérêt réels a contribué fortement à cette situation. La Belgique est engagée dans une politique énergique de compression des dépenses qui doit permettre une stabilisation du poids de la dette. Ce n'est pas le cas aux Pays-Bas ni en Italie. A moyen terme, le risque d'une situation explosive peut inciter ce pays à pratiquer une politique plus restrictive qui aurait, à court terme, des effets dépressifs importants.

Des déficits extérieurs financés sans mal

La R.F.A. continue à engranger des excédents extérieurs massifs, mais le déséquilibre avec les Etats-Unis se réduit. C'est maintenant avec ses partenaires européens qu'elle améliore une position déjà forte. Parmi ceux-ci, la Belgique et les Pays-Bas, déjà excédentaires, sont peu touchés. En revanche, au Royaume-Uni, en Espagne et au Portugal, une croissance élevée a développé un fort courant d'importations. Cette configuration des soldes n'entraîne plus cependant de tensions sur les changes. Malgré les déficits courants, la lire et le franc français n'ont aucun problème pour maintenir leur parité au sein du S.M.E., et la peseta s'appréciait par rapport à l'ECU avant de rejoindre le mécanisme de change européen en juillet dernier. Le flux net d'investissements étrangers en Espagne, qui a atteint trois milliards de dollars par an en moyenne sur la période 1986-1988, est un facteur important de la bonne tenue de la monnaie espagnole. La contrainte extérieure peut donc être atténuée pour les économies qui ont besoin d'une croissance plus forte pour résoudre le problème de l'emploi, à condition que l'endettement soit considéré comme une phase transitoire débouchant sur une amélioration du solde commercial.

II - UN SCENARIO DE CONTINUITE

La prolongation des politiques économiques actuelles permet-elle de résorber les déséquilibres ? Ce n'est guère le cas dans notre "scénario de continuité" qui suppose qu'en Europe, la politique économique sera dans la ligne des années passées, c'est-à-dire qu'elle privilégiera la stabilité des changes, la recherche de l'équilibre des finances publiques, le refus de déficits extérieurs trop marqués.

Notre projection comporte un ralentissement de l'économie mondiale en 1990-1991, provoqué par l'attérissement en douceur de l'économie américaine, la politique monétaire rigoureuse au Royaume-Uni et par l'essoufflement de l'investissement productif. Puis l'économie mondiale retrouverait une croissance plus ferme en 1992-1993. Pour les Etats-Unis, la croissance passerait de 4,4 % en 1988 à 1,8 % en 1990-1991 et à 2,5 % en 1992-1993. L'évolution serait similaire, bien que moins marquée, dans la C.E.E. : après 3,3 % de croissance en 1989, les années 1990 et 1991 verraient un ralentissement à 2,2 %, puis la croissance atteindrait 2,6 % en 1992-1993. La performance de la France serait proche de la moyenne communautaire après lui avoir été inférieure de 1983 à 1987.

Aux Etats-Unis, la proximité du plein-emploi ne permet pas de penser que l'expansion puisse se poursuivre au rythme actuel, alors que la hausse des prix atteint déjà 5 % l'an. L'hypothèse retenue ici est qu'en 1990 et 1991, la conjonction d'une demande intérieure moins vigoureuse et d'une réduction du déficit public permettront une baisse des taux d'intérêt et un glissement du dollar qui, de 1989 à 1993, atteindrait 20 % par rapport au mark et 27 % par rapport au yen.

L'inflation demeurerait globalement sous contrôle avec, cependant, des évolutions contrastées : maintien d'un rythme relativement important aux Etats-Unis (4,8 % en moyenne), net ralentissement en Europe : en 1993, la R.F.A. serait à 1 %, la France à 2,6 %, le Royaume-Uni à 3 % et l'Italie à 5 %. Dans la plupart des pays, le déficit public serait en diminution. Par contre, les déséquilibres de paiements courants se maintiendraient : le Japon, la R.F.A. et les "Quatre Dragons" continueraient à enregistrer des excédents (respectivement 215 milliards, 80 milliards et 70 milliards de dollars en 1993) tandis que le déficit des Etats-Unis persisterait (215 milliards de dollars en 1993), la France et l'Italie connaissant toutes deux des déficits modérés.

Le ralentissement de la croissance devrait limiter les tensions sur l'appareil productif, mais l'évolution des taux de chômage resterait préoccupante en France (11,1 % en 1993) et en Italie (11,7 %) tandis que la R.F.A. serait proche du plein-emploi (6 %). Aux Etats-Unis et Royaume-Uni, le ralentissement de la croissance entraînerait une légère augmentation du chômage.

II - UNE POLITIQUE PLUS ACTIVE DANS LES PAYS OU LE TAUX DE CHOMAGE EST LE PLUS ELEVE ?

Si la croissance mondiale se maintenait à un rythme soutenu, il serait imprudent de chercher à accélérer encore la croissance en Europe. Par contre, si, comme dans notre scénario de continuité, la croissance mondiale se ralentit à partir de l'année 1990, les pays où la situation du marché du travail reste préoccupante (**France, Italie, Espagne, Grèce, Danemark, Belgique et Portugal**) devraient s'interroger sur la nécessité de politiques macroéconomiques plus actives. Quels seraient les coûts et les avantages de différentes politiques coordonnées que ces pays, appelés ici "**Europe du Sud**" (1), pourraient pratiquer pour accélérer leur croissance ?

(1) Cette expression doit être prise comme une commodité : les pays concernés ne sont pas tous au sud de l'Europe. En fait, outre la France, il s'agit de pays qui, dans le modèle MIMOSA, sont regroupés sous la dénomination "autres pays de la C.E.E.". Seuls, en effet, les quatre principaux Etats membres de la Communauté sont individualisés dans ce modèle.

S'affranchir de la contrainte extérieure ?

Nous avons construit deux types de scénarios de relance

Dans le **scénario dit de "relance concertée"**, les gouvernements acceptent de moins se soucier de la contrainte extérieure : on peut imaginer d'abord qu'une politique budgétaire plus active permet une croissance plus forte, financée en partie par l'endettement extérieur. On suppose ainsi qu'à partir de 1990, les pays concernés diminuent chaque année de 0,5 point les taux de cotisations-employeurs et de 0,5 % du P.I.B. les prélèvements directs sur les ménages. Si ce programme est adopté, la croissance de la C.E.E. atteint 2,85 % par an, au lieu de 2,4 % dans le scénario de continuité (la France passant de 2,35 % à 3,15 % et l'Italie de 2,2 % à 2,9 %). La convergence des taux d'inflation est plutôt renforcée grâce à la baisse des cotisations-employeurs. Le taux de chômage en France passe à 10,2 % en 1993 (au lieu de 11,1 %) ; en Italie, il descend à 11,15 % (au lieu de 11,7 %). Le déficit public en France atteint, en 1993, 2,1 % du P.I.B. ; en Italie, il s'établit par contre à 10,7 % du P.I.B. (au lieu de 9 % dans le scénario de continuité) : pour ce pays, il s'agit moins de dégrader son solde budgétaire que de renoncer à l'améliorer. Mais le déficit extérieur de la France atteint, en 1993, 1,4 % du P.I.B. (soit 21 milliards de dollars et 106 milliards de francs), celui de l'Italie 1 % du P.I.B. (soit 11 milliards de dollars). L'excédent de la R.F.A. est alors de 84 milliards de dollars. Globalement, le solde courant de la C.E.E. est équilibré.

Un **autre cas de figure** serait que les autorités des pays en question acceptent, sans réagir par des politiques de refroidissement, un creusement du déficit extérieur provoqué par un **investissement plus soutenu**. La croissance est alors plus forte que dans le scénario de continuité. L'impact inflationniste est plus fort puisque les entreprises augmentent leur prix pour maintenir leur taux d'autofinancement, mais le coût en déficit extérieur est relativement moindre puisque la balance commerciale bénéficie de la croissance des capacités de production. Le solde des administrations s'améliore. Le problème est qu'une hausse de l'investissement productif ne se décrète guère.

Dans les deux cas, le déficit des pays qui pratiquent la relance devrait être financé sur les marchés internationaux. Cela ne devrait guère poser problème même si aucun dispositif spécifique n'était mis en place pour recycler les excédents de l'Allemagne vers des pays déficitaires de la C.E.E.. L'exemple espagnol semble montrer que les financiers internationaux acceptent que des pays engagés dans une croissance à fort contenu en investissements aient partiellement recours à des financements externes. Les progrès de l'intégration financière et monétaire facilitent le financement de déficits publics et extérieurs relativement élevés. La crédibilité que le S.M.E. a atteint permet aux pays européens d'enregistrer des évolutions relativement divergentes en matière d'inflation, de solde courant ou de solde budgétaire, sans que cela entraîne *ipso facto* des anticipations de change qui obligeraient, soit à maintenir des taux d'intérêts élevés, soit à pratiquer à chaud des dévaluations brutales.

Une dévaluation avec politique d'accompagnement

Si les pays à taux de chômage élevé veulent promouvoir une croissance plus forte en refusant d'augmenter leur endettement extérieur, l'autre politique concevable est celle d'une dévaluation accompagnée d'une politique budgétaire plus expansionniste. Dans notre scénario, ces pays effectuent une dévaluation de 10 % début 1990 et, pour en réduire l'impact inflationniste, l'accompagnent d'une baisse de 1 point des cotisations-employeurs. Début 1991, la France et l'Italie utilisent les marges de manoeuvre obtenues vis-à-vis de la contrainte extérieure pour diminuer de 1 % du P.I.B. le montant des prélèvements directs sur les ménages. Ces mesures sont calculées de telle sorte que les déficits extérieurs des pays concernés ne se dégradent pas.

Une synthèse des Quatre scénarios

	Scénario de continuité	Investissement plus soutenu	Relance concertée	Dévaluation avec politique d'accompagnement
PIB en volume en % (1):				
France	2,35	2,55	3,15	2,7
Italie	2,2	2,5	2,9	2,6
Autres CEE	2,6	2,8	3,05	2,8
Allemagne	2,35	2,45	2,6	2,2
Royaume-Uni	2,5	2,55	2,6	2,45
Moyenne CEE	2,4	2,6	2,85	2,55
Etats-Unis	2,15	2,2	2,25	2,05
Japon	4,75	4,8	4,85	4,65
Taux d'inflation en % (2):				
France	2,8	3,1	2,4	3,4
Italie	5,4	5,6	5,2	5,8
Autres CEE	3,1	3,3	3,1	4,0
Allemagne	1,5	1,6	1,6	1,1
Royaume-Uni	4,7	4,7	4,7	4,4
Etats-Unis	4,8	4,8	4,8	4,7
Japon	1,2	1,2	1,2	1,1
Taux de chômage en % (3):				
France	11,1	10,8	10,2	10,7
Italie	11,7	11,5	11,15	11,25
Allemagne	6,1	5,9	5,5	6,7
Royaume-Uni	7,5	7,4	7,4	7,5
Etats-Unis	6,15	6,05	6,0	6,4
Japon	2,05	2,05	2,0	2,1
Solde des Administrations en points de PIB (4):				
France	- 0,75	- 0,55	- 1,85	- 1,25
Italie	- 9,85	- 10,0	- 10,95	- 10,4
Autres CEE	- 3,8	- 3,6	- 4,8	- 3,6
Allemagne	- 2,0	- 1,9	- 1,75	- 2,4
Royaume-Uni	- 0,3	- 0,3	- 0,25	- 0,35
Etats-Unis	- 1,15	- 1,1	- 1,1	- 1,3
Japon	+ 2,1	+ 2,15	+ 2,15	+ 1,95
Solde extérieur en points de PIB (5):				
France	- 0,65	- 0,75	- 1,1	- 0,6
Italie	- 0,6	- 0,65	- 0,8	- 0,5
Autres CEE	- 0,8	- 0,95	- 1	- 0,9
Allemagne	+ 4,25	+ 4,35	+ 4,4	+ 4,3
Royaume-Uni	- 2,8	- 2,75	- 2,75	- 2,8
Total CEE	+ 0,2	+ 0,15	+ 0,05	+ 0,3
Etats-Unis	- 2,95	- 2,95	- 2,95	- 2,95
Japon	+ 2,6	+ 2,65	+ 2,65	+ 2,5

(1) Taux de croissance moyen 1990-1993 - (2) Moyenne 1990-1993

(3) en 1993 - (4) Moyenne 1990-1993 - (5) Moyenne 1990-1993

La détérioration des soldes publics est plus faible que dans le scénario précédent. La croissance est maintenant de 2,7 % par an en France ; celle de l'Italie de 2,6 %. Par contre elle est plus faible en R.F.A. La France et l'Italie voient leur chômage reculer au détriment de la R.F.A.. Par contre, l'objectif de convergence des taux d'inflation s'éloigne ; l'inflation est de 3,4 % en France (au lieu de 2,8 %) et de 1,1 % en R.F.A. (au lieu de 1,5 %) : le différentiel passe de 1,3 point à 2,3 points.

Deux différences séparent donc les deux scénarios : dans le premier, "l'Europe du Sud" impulse la croissance en Europe ; dans le second, une partie de sa croissance supplémentaire est obtenue au détriment des autres pays européens vers lesquels est "exporté" le chômage. Dans le premier scénario, les gouvernements font un arbitrage entre emploi et déficit extérieur, le coût pour la France étant de **0,9 point de P.I.B. de déficit** extérieur (soit 55 milliards de francs) **par point de taux de chômage** en moins. Dans le second, l'arbitrage est entre chômage et inflation, soit, pour la France, **1,4 point d'inflation** en plus **par point de taux de chômage** en moins.

*
* *

ANNEXE N° 5

**PRINCIPAUX RESULTATS DES PREMIERES PREVISIONS
A MOYEN TERME POUR L'ECONOMIE EUROPEENNE
REALISEES PAR LE "CLUB HERMES"**

Ces prévisions sont rendues publiques, le 20 novembre, à la Chambre de commerce et d'industrie de Paris. Grâce à l'obligeance des responsables de ces travaux, leurs principaux résultats ont pu être annexés à ce rapport.

Toutes les valeurs figurant dans les tableaux ci-après sont des taux de croissance annuels, sauf le taux de chômage (exprimé en %), le solde des administrations publiques et le solde des paiements courants (exprimés tous deux en pourcentage du P.I.B.).

EUROPE DES DOUZE

Europe des 12	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	2,56	2,39	2,55	2,54	2,51
Consommation publique	1,42	1,81	1,61	1,70	1,63
Investissement	5,22	3,77	3,58	3,35	3,92
Exportations	6,59	4,74	4,53	4,87	5,12
Importations	5,78	4,38	4,91	4,27	4,80
PIB	3,24	2,61	2,47	2,75	2,75
Prix de la consommation	4,45	3,81	3,23	3,71	3,78
Prix des exportations	5,18	3,25	2,42	2,84	3,28
Prix des importations	5,92	3,64	2,12	2,93	3,40
Salaire nominal	5,76	5,30	4,91	5,41	5,34
Salaire réel	1,29	1,46	1,65	1,67	1,51
Prix du PIB	4,31	3,72	3,42	3,71	3,78
Emploi	0,82	0,60	0,61	0,64	0,66
Taux de chômage	11,30	11,30	11,20	11,00	11,20
Productivité	2,31	1,99	1,79	2,07	2,03
Solde public	-4,09	-4,02	-3,82	-3,63	3,89
Balance commerciale	-0,13	-0,07	-0,05	0,15	0,09
Revenu disponible réel	2,12	2,70	2,57	2,60	2,49

ALLEMAGNE

Allemagne	89	90	91	92	MOYENNÉ
Consommation privée	2,2	2,6	3,0	3,1	2,7
Consommation publique	0,6	1,7	1,5	1,6	1,3
Investissement	5,2	4,2	3,5	4,1	4,2
Exportations	6,8	4,4	4,5	5,2	5,1
Importations	7,3	5,2	5,9	4,9	5,8
PIB	2,8	2,6	2,4	3,0	2,7
Prix de la consommation	2,8	2,5	2,4	2,5	2,5
Prix des exportations	2,5	1,8	1,2	1,9	1,8
Prix des importations	2,2	0,6	0,2	1,4	0,8
Salaire nominal	3,7	3,2	3,8	4,0	3,7
Salaire réel	0,9	0,8	1,4	1,4	1,1
Prix du PIB	3,1	2,7	2,9	2,7	2,8
Emploi	1,1	0,8	0,7	1,0	0,9
Taux de chômage	7,7	7,6	7,1	6,6	***
Productivité	1,6	1,8	1,5	2,0	1,7
Solde public	-0,8	-1,2	-1,0	-0,7	***
Balance commerciale	5,4	5,4	5,2	5,3	***
Revenu disponible réel	1,7	3,7	2,5	3,2	2,7

BELGIQUE

Belgique	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	2,6	2,5	2,5	2,2	2,4
Consommation publique	0,8	0,6	0,6	0,6	0,6
Investissement	5,0	4,5	3,5	2,3	3,7
Exportations	6,2	5,9	5,4	5,2	5,7
Importations	6,7	6,3	5,6	5,0	5,9
PIB	2,8	2,5	2,3	2,1	2,4
Prix de la consommation	1,9	2,5	2,1	2,1	2,1
Prix des exportations	2,2	2,8	2,8	2,7	2,6
Prix des importations	1,6	2,4	2,7	2,7	2,3
Salaire nominal	4,7	5,2	4,4	4,4	4,7
Salaire réel	2,8	2,6	2,3	2,2	2,5
Prix du PIB	2,7	3,1	2,4	2,2	2,6
Emploi	1,0	0,7	0,9	0,9	0,9
Taux de chômage	10,8	10,3	9,6	8,9	***
Productivité	1,9	1,8	1,4	1,2	1,5
Solde public	-6,2	-6,2	-5,9	-5,4	***
Balance commerciale	-2,5	-2,5	-2,6	-2,6	***
Revenu disponible réel	3,6	3,1	2,1	1,6	2,5

FRANCE

France	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	2,4	2,2	2,3	2,4	2,3
Consommation publique	2,6	3,6	3,4	2,3	2,9
Investissement	4,7	3,7	3,9	4,0	4,1
Exportations	6,5	4,0	4,3	4,6	4,8
Importations	5,6	5,1	4,7	3,7	4,7
PIB	3,0	2,3	2,6	2,9	2,7
Prix de la consommation	2,8	2,5	2,1	2,4	2,4
Prix des exportations	4,7	1,2	1,9	2,4	2,3
Prix des importations	3,3	0,2	1,3	2,9	1,3
Salaire nominal	3,6	3,5	3,1	3,3	3,4
Salaire réel	0,8	0,9	1,1	0,9	0,9
Prix du PIB	3,1	2,9	2,2	1,9	2,5
Emploi	0,7	0,6	0,6	0,8	0,7
Taux de chômage	10,5	10,3	10,2	10,1	***
Productivité	2,3	1,6	1,9	2,1	2,0
Solde public	-1,8	-1,8	-2,0	-1,9	***
Balance commerciale	0,3	0,5	0,6	0,8	***
Revenu disponible réel	2,2	2,3	2,5	2,0	2,2

GRECE

Grèce	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	1,9	2,1	2,3	1,9	2,0
Consommation publique					
Investissement	8,8	8,0	7,2	6,9	7,7
Exportations	6,5	6,4	5,2	6,0	6,0
Importations	7,5	6,3	5,5	5,4	6,1
PIB	3,5	3,2	3,2	2,9	3,2
Prix de la consommation	14,4	14,0	13,4	12,0	13,4
Prix des exportations	15,2	13,9	13,0	11,3	13,3
Prix des importations	14,0	13,4	13,1	12,0	13,1
Salaire nominal	15,8	15,4	14,7	13,2	14,7
Salaire réel	1,4	1,4	1,3	1,2	1,3
Prix du PIB					
Emploi					
Taux de chômage	8,5	8,3	8,3	8,3	***
Productivité					
Solde public	-12,3	-11,4	-10,1	-9,1	***
Balance commerciale	-1,6	-1,0	-0,8	-0,6	***
Revenu disponible réel					

ITALIE

Italie	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	3,8	3,0	2,9	2,0	2,9
Consommation publique	2,0	1,9	1,6	2,0	1,9
Investissement	4,8	2,9	3,5	2,4	3,3
Exportations	6,2	4,2	4,3	4,8	4,8
Importations	7,0	4,0	5,0	3,4	4,7
PIB	3,6	2,9	2,7	2,5	2,9
Prix de la consommation	6,2	4,8	4,7	6,7	5,5
Prix des exportations	4,4	2,8	5,7	6,6	4,6
Prix des importations	5,0	3,1	5,3	5,6	4,6
Salaire nominal	7,9	6,6	6,7	8,8	7,4
Salaire réel	1,6	1,7	1,9	1,9	1,8
Prix du PIB	6,2	4,7	5,0	7,0	5,7
Emploi	1,0	0,6	1,1	0,8	0,9
Taux de chômage	12,0	11,9	11,4	11,1	***
Productivité	2,4	2,3	1,5	1,7	1,9
Solde public	-10,4	-10,2	-9,7	-9,7	***
Balance commerciale	-0,5	-0,4	-0,5	-0,1	***
Revenu disponible réel	2,7	3,1	2,4	2,5	2,7

PAYS-BAS

Pays - Bas	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	3,3	3,2	2,1	2,2	2,6
Consommation publique	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Investissement	5,8	1,7	4,9	5,7	4,1
Exportations	6,4	5,7	5,7	5,6	5,8
Importations	6,9	4,9	5,6	5,7	5,7
PIB	3,7	3,3	2,6	2,7	3,0
Prix de la consommation	1,7	0,9	1,6	1,6	1,4
Prix des exportations	5,3	3,0	2,8	2,8	3,3
Prix des importations	6,7	3,4	2,9	3,0	3,8
Salaire nominal	2,3	2,1	2,2	2,3	2,2
Salaire réel	0,5	0,2	0,5	0,6	0,4
Prix du PIB	1,4	1,8	1,6	1,5	1,6
Emploi	1,2	0,9	0,6	0,8	0,8
Taux de chômage	6,9	6,6	6,6	6,4	***
Productivité	2,3	2,2	2,0	2,1	2,1
Solde public	-4,5	-4,7	-4,1	-3,5	***
Balance commerciale	2,8	3,2	3,6	3,8	***
Revenu disponible réel	3,4	3,2	2,5	2,6	2,9

ROYAUME-UNI

Royaume Uni	89	90	91	92	MOYENNE
Consommation privée	2,2	1,8	1,6	2,3	2,0
Consommation publique	0,3	1,1	1,4	1,4	0,9
Investissement	6,7	3,4	3,2	2,3	3,6
Exportations	5,8	4,0	3,9	4,1	4,4
Importations	4,3	3,5	4,0	4,7	4,1
PIB	3,0	2,0	1,6	1,6	2,0
Prix de la consommation	7,3	4,2	3,8	4,4	4,8
Prix des exportations	9,7	1,8	2,6	3,0	3,4
Prix des importations	12,1	0,1	1,9	2,0	1,5
Salaire nominal	8,9	6,4	5,9	6,3	6,8
Salaire réel	1,6	2,1	2,0	1,8	1,9
Prix du PIB	6,8	4,9	4,3	5,2	5,2
Emploi	0,9	0,5	0,2	0,1	0,3
Taux de chômage	8,6	8,5	8,7	8,8	***
Productivité	1,8	1,3	1,3	1,5	1,5
Solde public	0,6	1,0	1,3	1,1	***
Balance commerciale	-4,0	-3,0	-2,7	-2,4	***
Revenu disponible réel	1,5	2,2	2,3	2,1	2,0