

N° 66

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2002-2003

Annexe au procès-verbal de la séance du 20 novembre 2002

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la délégation du Sénat pour la planification (1) sur les *perspectives macroéconomiques à moyen terme (2002-2007)*,

Par M. Joël BOURDIN,

Sénateur.

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

Prévisions et projections économiques.

SOMMAIRE

Pages

PRÉSENTATION : À PROPOS DE LA PROJECTION MACROÉCONOMIQUE EXPOSÉE DANS LE PRÉSENT RAPPORT.....	8
PREMIÈRE PARTIE : LES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ET DES FINANCES PUBLIQUES À L'HORIZON 2007	10
CHAPITRE I : LA FRANCE DANS SON ENVIRONNEMENT EUROPÉEN	12
I. UNE HYPOTHÈSE DE REPRISE DE LA CROISSANCE EN 2003	12
A. UNE CROISSANCE ATONE EN 2002	13
B. LES CONDITIONS D'UNE REPRISE EN 2003	14
1. <i>Scénario de reprise en 2003</i>	15
2. <i>En Europe, une combinaison des politiques économiques peu expansionniste</i>	16
II. DIVERGENCES ET CONVERGENCES EN EUROPE.....	19
A. DES ÉCARTS DE CROISSANCE ET D'INFLATION PERSISTENT EN EUROPE.....	19
B. UNE POLITIQUE MONÉTAIRE TROP RESTRICTIVE ?.....	21
CHAPITRE II : PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME.....	24
I. UN SCÉNARIO DE REPRISE MODÉRÉE DE LA CONSOMMATION ET DE L'INVESTISSEMENT	24
A. UNE CONSOMMATION RELATIVEMENT DYNAMIQUE	24
a) La consommation serait bien orientée.....	25
b) La consommation est soutenue par la progression du revenu des ménages.....	25
c) ... ainsi que par une baisse modérée du taux d'épargne des ménages	27
B. UNE REPRISE DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF À PARTIR DE 2004.....	28
C. LES AUTRES COMPOSANTES DE LA DEMANDE INTÉRIEURE PÈSENT SUR LA CROISSANCE	29
II. LA CROISSANCE, LES PRIX ET L'EMPLOI.....	32
A. UNE CROISSANCE AU RYTHME DE LA CROISSANCE POTENTIELLE.....	32
1. <i>Résultats de la projection</i>	32
2. <i>Une croissance potentielle française comparable à celle des partenaires européens de la France</i>	33
B. UN RYTHME DE CROISSANCE INSUFFISANT POUR RÉSORBER LE CHÔMAGE	34
C. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE NON INFLATIONNISTE.....	36

III. UNE CROISSANCE PLUS SOUTENUE PEUT ÊTRE ATTEINTE À DE STRICTES CONDITIONS	37
A. UN SCÉNARIO QUI SUPPOSE UNE PROGRESSION PLUS VIGOUREUSE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE MAIS AUSSI UNE BAISSÉ DU CHÔMAGE STRUCTUREL.....	37
1. Une croissance du PIB de 3 % par an suppose une progression plus dynamique de la consommation et de l'investissement	37
2. La croissance serait équilibrée grâce à une baisse du taux de chômage structurel	39
B. CRÉATIONS D'EMPLOIS ET BAISSÉ DE L'ÉPARGNE ALIMENTERAIENT LE DYNAMISME DE LA DEMANDE INTÉRIEURE	44
1. Hausse des revenus et baisse du taux d'épargne des ménages.....	44
2. Un scénario d'endettement des entreprises	45
IV. LES CONSÉQUENCES D'UNE REPRISE RETARDÉE DE L'INVESTISSEMENT	46
A. UNE HYPOTHÈSE DE REPRISE RETARDÉE DE L'INVESTISSEMENT... ..	46
B. ... DONT LES CONSÉQUENCES SERAIENT DOMMAGEABLES POUR L'ÉCONOMIE.....	47
CHAPITRE III : LES TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES	50
I. UN ÉQUILIBRAGE DES FINANCES PUBLIQUES QUI N'EST PAS ATTEINT À L'ÉCHÉANCE 2007	50
A. MALGRÉ DES HYPOTHÈSES FAVORABLES.....	51
1. Deux scénarios où la croissance est plus ou moins soutenue mais, au moins, égale à la croissance potentielle	51
2. Des orientations strictes de « politique budgétaire »	51
B. ...L'ÉQUILIBRE DES COMPTES PUBLIQUES N'EST PAS ATTEINT EN 2007.....	53
1. Une réduction inégale du déficit public	53
a) Un déficit public de 1,8 point du PIB en 2007 dans le scénario de croissance potentielle	53
b) Un quasi-retour à l'équilibre dans le scénario de croissance à 3 %	54
2. Une trajectoire de retour à l'équilibre qui n'offre que peu de marges de manœuvre pour des réductions supplémentaires de prélèvements obligatoires	55
C. LES ENGAGEMENTS EN MATIÈRE DE RETRAITES	58
D. DES RÉSULTATS DANS LA LIGNE DE LA PROGRAMMATION DES FINANCES PUBLIQUES DU GOUVERNEMENT	61
1. Les hypothèses de la programmation des finances publiques à l'horizon 2006, présentée à l'appui du projet de loi de finances pour 2003	61
a) Deux scénarios de croissance, tous deux supérieurs à la croissance potentielle.....	61
b) Des engagements presque identiques	61
2. Des résultats contrastés	62
a) Le scénario de croissance à 2,5 %	62
b) Le scénario de croissance à 3 %	64
3. Les différences entre les résultats des projections de la Délégation et celles du gouvernement.....	66
II. DE L'IMPORTANCE D'UNE BONNE GESTION DES DÉPENSES PUBLIQUES	67
A. L'HÉRITAGE DE LA LÉGISLATURE PRÉCÉDENTE	71
1. Un contexte économique très favorable	71
2. Des résultats très insuffisants	74

a) La réduction du besoin de financement public a largement reposé sur une composante conjoncturelle toujours réversible et pas assez sur un effort d'assainissement structurel.....	74
b) Les performances de la France ont été moins favorables que celle des partenaires européens.....	75
(1) Une réduction du besoin de financement moins élevée en France.....	76
(2) Un impact de la croissance de second ordre.....	77
(3) Une amélioration moins nette de la capacité de financement primaire en France.....	79
B. UNE ILLUSTRATION DES ENJEUX DE LA MAÎTRISE DES DÉPENSES PUBLIQUES À PARTIR D'UN EXERCICE DE VARIANTES	84
1. <i>L'impact d'une croissance plus lente</i>	<i>84</i>
a) De quelques problèmes techniques	84
b) Une illustration à partir du modèle Quest de la Commission européenne.....	85
2. <i>Quelques illustrations des conséquences d'une progression plus rapide des dépenses publiques</i>	<i>86</i>
a) Les effets d'une augmentation plus rapide des dépenses de santé.....	87
b) Les effets d'une augmentation plus rapide des salaires publics	89
DEUXIÈME PARTIE : REFONDER LA COORDINATION BUDGÉTAIRE EN EUROPE.....	92
CHAPITRE IV : DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES NÉCESSAIRES ET, SOUS CERTAINES CONDITIONS, EFFICACES	96
I. LA RÉALISATION DE L'UEM ACCENTUE LA NÉCESSITÉ DE POUVOIR MOBILISER LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES	96
A. L'EUROPÉANISATION DES POLITIQUES MONÉTAIRE ET DU CHANGE FACE À UNE EUROPE DONT L'INTÉGRATION ÉCONOMIQUE ET SOCIALE RESTE INCOMPLÈTE.....	97
1. <i>L'adoption de l'euro a été naturellement accompagnée d'une européanisation des politiques monétaires et de change.</i>	<i>97</i>
2. <i>Une intégration économique et sociale incomplète</i>	<i>97</i>
a) Des particularismes économiques nationaux subsistent	97
b) Une intégration budgétaire européenne presque inexistante	100
B. LE HIATUS ENTRE LE MODÈLE DE ZONE MONÉTAIRE OPTIMALE ET L'UEM.....	101
1. <i>L'UEM ne présente pas les caractéristiques d'une zone monétaire optimale</i>	<i>101</i>
2. <i>Un hiatus qui ne doit pas inquiéter au-delà du raisonnable</i>	<i>102</i>
II. LES ARGUMENTS OPPOSÉS AUX POLITIQUES BUDGÉTAIRES MÉRITENT ATTENTION... ..	103
A. L'ÉCOLE DU PUBLIC CHOICE OU LA DÉFIANCE ENVERS LES DÉCIDEURS POLITIQUES	104
B. LES ANALYSES NÉOCLASSIQUES OU LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE REFUSÉE.....	104
1. <i>L'effet d'éviction</i>	<i>104</i>
2. <i>Les anticipations</i>	<i>105</i>
C. LES PRAGMATIQUES OU LES DIFFICULTÉS DU PILOTAGE BUDGÉTAIRE.....	106
D. UNE SÉRIE D'ARGUMENTS À PRENDRE EN CONSIDÉRATION.....	107

III. ... MAIS LA RÉPUDIATION DE L'INSTRUMENT BUDGÉTAIRE SERAIT UNE ERREUR	107
A. LES RÉSULTATS DES TRAVAUX EMPIRIQUES METTENT L'ACCENT SUR LA CONTRIBUTION DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES À LA STABILISATION ÉCONOMIQUE À COURT TERME.	108
1. <i>Les résultats des simulations réalisées à partir de différents modèles.</i>	108
a) L'inégale efficacité des stabilisateurs automatiques nationaux.....	108
b) Une illustration à partir des simulations réalisées avec le modèle de la Commission européenne.....	110
2. <i>Les résultats d'une variante associée à la projection de l'économie française à l'horizon 2007</i>	113
B. L'APPORT DE L'EURO	115
CHAPITRE V : LA COORDINATION ET LA SURVEILLANCE DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES : UNE AMBITION APPAUVRIE, UNE NORME AMBIGUË, UNE SURVEILLANCE INADAPTÉE	116
I. LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES, UNE AMBITION APPAUVRIE	116
A. L'ARTICLE 99 DU TRAITÉ POSE LE PRINCIPE D'UNE COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES, DES ETATS	116
B. ... QUE LE RÈGLEMENT N° 1466/97 DU 7 JUILLET 1997, PREMIER PILIER DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE, N'A APPROFONDI QUE POUR LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES	117
II. LES AMBIGUÏTÉS ET LES CONTRADICTIONS DE LA NORME DE RETOUR À UNE POSITION BUDGÉTAIRE DE MOYEN TERME D'ÉQUILIBRE, VOIRE D'EXCÉDENT	118
A. LES PROGRAMMES DE STABILITÉ DOIVENT COMPORTER UNE TRAJECTOIRE PERMETTANT, À MOYEN TERME, D'ACCÉDER À UNE POSITION BUDGÉTAIRE PROCHE DE L'ÉQUILIBRE, VOIRE EXCÉDENTAIRE.	119
B. UNE RÈGLE CONTRADICTOIRE AVEC LES AUTRES PILIERS DU PACTE	119
1. <i>Une règle contradictoire avec les autres piliers du pacte</i>	119
2. <i>Des contradictions que les Codes de conduite successifs n'ont pas réduites mais ont, au contraire, accentuées</i>	120
a) Le Code de conduite d'octobre 1998.....	121
b) La révision du Code de conduite	122
III. UNE SURVEILLANCE INADAPTÉE	126
A. UN MODÈLE MIXTE DE SURVEILLANCE QUI FONCTIONNE MAL	127
B. DANS SON JUGEMENT SUR LES PROGRAMMES DE STABILITÉ, LE CONSEIL DISPOSE D'UNE LARGE MARGE D'APPRÉCIATION	129
C. ...ET LES CRITÈRES D'APPRÉCIATION DES PROGRAMMES SONT SANS COHÉRENCE AVEC UNE APPLICATION STRICTE DE LA RÈGLE DE RETOUR À L'ÉQUILIBRE	129
IV. DANS LES FAITS, LES ENGAGEMENTS PRIS PAR LES ETATS SONT RAREMENT RESPECTÉS	130

CHAPITRE VI : À LA RECHERCHE DU DÉFICIT EXCESSIF	136
I. L'ARTICLE 104 DU TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE	136
A. UNE APPLICATION PAR ÉTAPES	136
B. L'ÉDICTION DE DEUX RÈGLES SUPPLÉMENTAIRES DE « DISCIPLINE BUDGÉTAIRE »	137
1. <i>Les limites imposées aux déficits publics et aux dettes publiques</i>	138
2. <i>Des limites relatives</i>	139
C. UNE PROCÉDURE D'UNE GRANDE COMPLEXITÉ	140
II. LA TROISIÈME PHASE DE RÉALISATION DE L'UNION MONÉTAIRE : LA MISE EN ŒUVRE COMPLÈTE DE L'ARTICLE 104 ET LE RÈGLEMENT 1467-97 DU 7 JUILLET 1997	141
A. LA MISE EN ŒUVRE COMPLÈTE DE L'ARTICLE 104.....	142
B. LE RÈGLEMENT 1467/97 DU 7 JUILLET 1997 : DEUXIÈME PILIER DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE	142
1. <i>Accélérer la procédure des déficits excessifs</i>	143
2. « Clarifier » les règles	144
a) Les précisions insuffisantes apportées à la notion de déficit excessif	144
b) Les précisions apportées au régime des sanctions	145
III. UN ARTICLE POUR QUOI FAIRE ?	146
A. QUELLES PROBABILITÉS POUR DES EXTERNALITÉS NÉGATIVES EFFECTIVES ?	147
1. <i>Le pacte de stabilité et de croissance n'est pas l'alpha et l'oméga de la discipline budgétaire en Europe</i>	147
2. <i>Les probabilités de survenance d'externalités négatives effectives ne doivent pas être surestimées</i>	148
B. L'INTERDICTION FAITE À CHAQUE ETAT DE LA ZONE DE DÉPASSER UN DÉFICIT PUBLIC DE 3 POINTS DE PIB CONTRIBUE-T-ELLE À ATTEINDRE LES OBJECTIFS DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?	152
CHAPITRE VII : POUR UNE REFONDATION DE LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE EN EUROPE	154
I. ASSEOIR LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE DANS UNE PERSPECTIVE DE MOYEN TERME RENOUVELÉE	155
A. UNE INTERPRÉTATION CONTESTABLE DU MOYEN TERME.....	155
B. ... QUI DOIT FAIRE PLACE À UNE AUTRE VISION.....	158
II. SURVEILLER LES SOLDES STRUCTURELS PLUTÔT QUE LES SOLDES NOMINAUX	159
A. LA POLARISATION SUR LES DÉFICITS NOMINAUX EST DANGEREUSE.....	159
1. <i>Un risque permanent d'erreur de diagnostic</i>	160
2. <i>Une référence potentiellement procyclique</i>	161

B. UNE SUBSTITUTION QUI SUPPOSE DE SURMONTER DES DIFFICULTÉS TECHNIQUES	161
III. RÉSOUDRE LE PROBLÈME CENTRAL DE LA DÉTERMINATION PRÉCISE DE LA CIBLE DE SOLDE STRUCTUREL	164
A. LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION SONT PARTIELLEMENT FONDÉES	164
B. ... MAIS ELLES APPELLENT DES OBJECTIONS... ..	165
C. ... QUI CONDUISENT À PRIVILÉGIER UNE SOLUTION ALTERNATIVE	169
IV. DIVERSIFIER LES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRATIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES	169
V. RÉNOVER LA SURVEILLANCE INSTITUTIONNELLE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES	170
ANNEXES	172
ANNEXE N° 1 : GLOSSAIRE.....	174
ANNEXE N° 2 : ÉTUDE RÉALISÉE PAR L'OFCE	176

PRÉSENTATION

À PROPOS DE LA PROJECTION MACROÉCONOMIQUE EXPOSÉE DANS LE PRÉSENT RAPPORT

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

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

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

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

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

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

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

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

➤ Mais c'est précisément dans l'analyse de ces tendances que réside l'intérêt d'une projection, car elle permet ainsi de **mettre en lumière** les questions et les choix de politique économique. Par exemple, deux questions fondamentales se posent, aujourd'hui, à l'économie française : le redressement de la **demande interne** est-il solide et traduit-il une réelle inflexion de la tendance à l'œuvre au cours de la première moitié des années 1990, marquée par l'atonie de la demande interne ? Les conditions de l'**offre** permettent-elles de répondre sans tensions à un redressement **durable** de la demande ? Ces questions sont notamment évoquées dans le **deuxième chapitre** et l'**annexe**, qui présentent les perspectives macroéconomiques à moyen terme pour l'économie française.

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

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

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

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

PREMIÈRE PARTIE :

**LES PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE
ET DES FINANCES PUBLIQUES À L'HORIZON 2007**

CHAPITRE I

LA FRANCE DANS SON ENVIRONNEMENT EUROPÉEN

Le rapport présenté l'an dernier à votre Délégation s'était intéressé à la dépendance économique de l'Europe par rapport aux Etats-Unis. Cette année, il a paru judicieux d'examiner l'environnement européen de la France. La dégradation de la conjoncture depuis 2001 rend, en effet, plus difficile le respect du Pacte de stabilité et de croissance, ce qui a relancé le débat sur son adaptation éventuelle. Des développements approfondis sont consacrés, dans ce rapport, au pacte de stabilité et de croissance. La question de la gestion de la politique monétaire, dans un ensemble européen qui reste marqué par d'importantes disparités nationales, est également posée. Il est difficile de définir une politique de taux unique alors que les pays de la zone euro connaissent des situations différenciées, tant en matière d'inflation que de croissance.

Ce premier chapitre revient sur les prévisions de croissance formulées pour 2002 et 2003. Il met en perspective la situation conjoncturelle française avec celle de nos principaux partenaires européens.

I. UNE HYPOTHÈSE DE REPRISE DE LA CROISSANCE EN 2003

Les prévisions de l'OFCE, qui, par convention servent pour les années de base de la projection (2002 et 2003), font état d'une croissance du PIB de 0,9 % en 2002 et 1,8 % en 2003. Elles sont moins optimistes que celles du gouvernement, qui table sur une croissance de 1,2 % cette année, et de 2,5 % l'année prochaine. Elles sont aussi légèrement inférieures à la prévision moyenne des instituts (1,1 et 1,9 %).

Il n'en reste pas moins que la prévision retenue pour 2003 est celle d'une reprise de la croissance, à un rythme toutefois assez modéré. L'OFCE, comme la quasi-totalité des conjoncturistes, rejette l'idée d'un « double plongeon », c'est-à-dire d'un nouveau ralentissement de l'économie, après celui observé en 2001.

Après un bref retour sur la situation économique actuelle, les conditions d'une reprise de la croissance en 2003 seront examinées.

A. UNE CROISSANCE ATONE EN 2002

L'année 2001 a été marquée par un net ralentissement de l'activité, tant en France que chez nos principaux partenaires. La France a connu une courte récession au quatrième trimestre 2001. L'économie a renoué avec la croissance dès 2002, mais à un rythme très modéré. La perspective, un temps envisagée par les prévisionnistes, d'une reprise plus franche de l'activité dans le courant du second semestre de 2002 ne s'est pas véritablement matérialisée. Sur l'ensemble de l'année, la croissance du PIB ne devrait pas excéder 1% selon l'INSEE. Ce chiffre placerait la France dans une position comparable à la moyenne de l'Union européenne (1 % prévu par la Commission), et un peu plus favorable que la moyenne de la zone euro (+ 0,8 %).

Après un fort rebond au premier trimestre 2002 (+ 5 % en rythme annuel), la croissance américaine s'est montrée moins dynamique. Au total, la croissance du PIB américain devrait avoisiner 2,1 % cette année.

Alors que l'économie américaine a connu un rebond rapide après la récession de 2001, le Japon semble, lui, s'enliser dans les difficultés. De l'avis général, le PIB japonais devrait se contracter en 2002. L'OFCE estime la récession à 0,6 point de PIB, le Fonds monétaire international (FMI) à 0,5 point. La stagnation persistante de l'économie japonaise, qui représente environ 15 % du PIB mondial, pèse sur les perspectives de croissance internationale.

La croissance dans les grands pays industrialisés n'a pas marqué d'accélération sensible dans le courant du second semestre 2002. A ceci, trois raisons principales peuvent être avancées.

- Il n'y a pas eu, en premier lieu, de reprise franche de l'investissement dans les pays développés. Pour s'en tenir à l'exemple français, un consensus se dessine pour anticiper une baisse de l'investissement en 2002, évaluée à - 0,9 % par l'OFCE. L'INSEE s'attend à une contraction de l'investissement des entreprises de 0,6 % cette année.

- La consommation des ménages n'a progressé, ensuite, que faiblement au cours de l'année. L'atonie de la demande a été particulièrement prononcée au Japon (la consommation des ménages devrait progresser de seulement 0,5 % en 2002, selon l'INSEE), et dans la zone euro (+ 0,6 %, toujours selon l'INSEE). La progression de la demande a été plus soutenue aux Etats-Unis (+ 2,8 % prévus) et au Royaume-Uni (+ 3,4 %). La France devrait faire mieux que la moyenne de la zone euro. L'OFCE anticipe une progression de la consommation des ménages de 1,7 % en 2002.

- Enfin, les perspectives de croissance se sont assombries suite à la chute très importante du cours des actions cotées sur les principales places boursières. Entre mai et octobre 2002, l'indice Dow Jones, à New York, a

perdu environ 20 % de sa valeur ; l'indice Eurostoxx et l'indice CAC 40 ont perdu 30 %. Depuis les sommets de la mi-2000, la chute des marchés boursiers est, globalement, de l'ordre de 50 %. Ce repli des cours boursiers équivaut, pour les grandes entreprises des pays industrialisés, à un resserrement sensible des conditions financières. Il est, en effet, plus aisé pour les entreprises cotées de lever des capitaux sur les marchés financiers lorsque la valorisation de leurs actions est élevée. De plus, la chute des cours est susceptible de peser sur la confiance des ménages dans les pays où ceux-ci détiennent d'importants portefeuilles d'actions (Etats-Unis et Royaume-Uni notamment). La chute des cours entraîne une baisse de la valeur du patrimoine des ménages. Ceux-ci sont alors incités à augmenter leur épargne et, symétriquement, à réduire leur consommation, pour reconstituer la valeur de leur patrimoine. La baisse des cours de Bourse exerce ainsi un effet de richesse négatif qui déprime la consommation des ménages. Les estimations économétriques suggèrent que, aux Etats-Unis, une diminution de un dollar de la valeur du patrimoine boursier des ménages s'accompagnerait d'une baisse de quatre à cinq cents de leur consommation.

Toutefois, la baisse des cours boursiers est, à l'heure actuelle, en partie contrebalancée par un effet de richesse positif, provenant de l'appréciation des biens immobiliers aux Etats-Unis. La baisse des taux d'intérêt est également venue soutenir la consommation des ménages.

Le scénario présenté dans ce rapport, qui couvre la période 2003-2007, reprend la prévision de l'OFCE pour 2003, à savoir une perspective de reprise modérée de la croissance française et internationale. Il convient de rappeler les enchaînements économiques qui sous-tendent cette prévision, et en conditionnent la réalisation.

B. LES CONDITIONS D'UNE REPRISE EN 2003

Des incertitudes géopolitiques (éventualité d'une guerre en Irak) affectent les prévisions pour 2003. Il est cependant très difficile, pour les économistes, de modéliser ce type d'incertitudes. Les prévisions de court terme posent ainsi, de manière conventionnelle, l'hypothèse d'une stabilité des cours du pétrole sur l'année considérée. L'OFCE retient l'hypothèse d'une stabilisation, en 2003, des cours du pétrole à un niveau, assez élevé, de 28 dollars le baril.

1. Scénario de reprise en 2003

La reprise française en 2003 reposerait principalement, pour l'OFCE, sur une lente remontée de l'investissement des entreprises et sur un effet favorable des variations de stocks.

Prévisions de court terme 2002-2003

	2001	2002	2003
PIB total en volume (<i>évolution en %</i>)	1,8	0,9	1,8
Importations	0,8	0,2	5,3
Consommation des ménages	2,7	1,7	1,6
Consommation des administrations	2,4	2,7	1,9
Investissement :			
- Investissement productif	3,3	- 0,7	0,4
- Investissement logement	- 0,8	0,4	1,5
Exportations	1,5	0,6	5,3
Variations de stocks (<i>contribution</i>)	- 1	- 0,7	0
Taux de chômage (<i>en points, en moyenne</i>)	8,8	9,1	9,3
Solde des administrations publiques (<i>en points de PIB</i>)	- 1,5	- 2,6	- 2,9

La plupart des prévisionnistes s'attendent aussi à une légère reprise de la consommation, qui viendrait conforter la croissance. L'OFCE se distingue en prévoyant un léger tassement de la consommation l'année prochaine.

On observe que les variations de stocks jouent un rôle important pour expliquer l'écart de croissance attendu entre 2002 et 2003. La reprise de l'investissement est un autre élément d'explication avancé. Or, les variations du stock de capital, comme les variations des stocks de marchandises, sont difficiles à mesurer et à modéliser. Les prévisions relatives à ces grandeurs revêtent donc un certain caractère de fragilité. Il convient, de ce fait, de considérer ces prévisions pour 2003 avec prudence.

2. En Europe, une combinaison des politiques économiques peu expansionniste

Les pouvoirs publics peuvent, par la combinaison des instruments de politique monétaire et budgétaire (*policy-mix*) agir sur la croissance, tout du moins à court terme. Il convient, dès lors, de s'arrêter un instant sur les orientations de la politique économique européenne, ainsi que sur celles de nos principaux partenaires.

La **politique monétaire** menée par la Banque centrale européenne apparaît peu expansionniste. Depuis plus d'un an, la BCE a laissé inchangé son taux minimal de refinancement à 3,25 %. Vu la faiblesse de l'investissement et le ralentissement de l'inflation dans les grands pays de la zone euro, cette position attentiste peut être jugée plutôt restrictive, d'autant que l'euro s'est récemment apprécié face au dollar.

Il est vrai que l'inflation devrait dépasser les 2% en 2002, c'est-à-dire excéder le plafond que s'est fixé la BCE. On peut cependant regretter que la Banque centrale européenne ne se montre pas plus volontariste, comme son homologue américaine, pour soutenir l'activité.

La **politique budgétaire** des Etats membres de la zone euro est contrainte par les règles du pacte de stabilité et de croissance. En 2002, le déficit public de l'Allemagne pourrait dépasser la limite prévue par le pacte (3 % du PIB). Il s'en rapprocherait en France, et, dans une moindre mesure, en Italie. Cette situation dégradée des finances publiques des grands Etats de la zone euro rend peu envisageable des mesures de relance budgétaire supplémentaires. Au contraire, il est vraisemblable que les politiques budgétaires deviendront plus restrictives en 2003, plusieurs Etats ayant pris, auprès des instances communautaires, des engagements de réduction de leurs déficits publics.

Prévisions de la Commission relatives au solde des administrations publiques des Etats de la zone euro

	2002	2003
Allemagne	- 3,8 %	- 3,1 %
France	- 2,7 %	- 2,9 %
Italie	- 2,4 %	- 2,2 %
Espagne	0,0 %	- 0,3 %
Pays-Bas	- 0,8 %	- 1,2 %
Belgique	- 0,1 %	0,0 %
Autriche	- 1,8 %	- 1,6 %
Portugal	- 3,4 %	- 2,9 %
Irlande	- 1,0 %	- 1,2 %
Finlande	+ 3,6 %	+ 3,1 %
Grèce	- 1,3 %	- 1,1 %
Luxembourg	+ 0,5 %	- 1,8 %
MOYENNE Zone euro	- 2,3 %	- 2,1 %

Aux Etats-Unis, le *policy-mix* apparaît nettement plus expansionniste. Les autorités fédérales ont adopté, dès 2001, des mesures de soutien budgétaire. Les Etats-Unis sont passés, en deux ans, d'une situation d'excédent à une situation de net déficit ; le déficit américain devrait avoisiner les 2,8 points de PIB en 2002 et 2003. La politique monétaire vient, elle aussi, soutenir l'activité. Lors de la dernière réunion de son comité de politique monétaire, en date du 6 novembre 2002, la Réserve fédérale américaine a abaissé de 50 points de base son principal taux directeur, le ramenant ainsi à 1,25 %. Compte tenu de l'inflation (qui devrait être de l'ordre de 1,2 % en 2002), les taux d'intérêt réels sont proches de zéro. Il est vraisemblable que cette orientation expansionniste de la politique économique soit maintenue en 2003.

Cette orientation expansionniste de la politique économique aux Etats-Unis ne doit cependant pas faire oublier que l'économie américaine reste caractérisée par d'importants déséquilibres. L'économie mondiale s'exposerait à de sévères ajustements, si ces déséquilibres venaient à être brutalement corrigés.

L'endettement des ménages américains est une première cause de préoccupation. A cet égard, les évolutions observées depuis un an ont été assez contradictoires. Les ménages américains ont tiré parti de la baisse des taux d'intérêt, initiée par la FED en 2001, pour renégocier leurs emprunts bancaires à des taux plus avantageux. Mais les nouvelles marges de manœuvre financières, que la baisse des taux leur a permis de dégager, n'ont pas été

affectées au désendettement : elles ont soutenu la consommation, au besoin *via* de nouveaux emprunts. En revanche, les baisses d'impôt décidées par le Gouvernement fédéral ont, semble-t-il, été utilisées par les ménages pour relever leur taux d'épargne, passé de 1 à 3,5 % entre 2001 et 2002. L'endettement des ménages se maintient pourtant à un niveau élevé, supérieur à 100 % du revenu disponible brut, soit un niveau quasiment double de celui observé en Europe. On ne peut exclure, à court terme, l'amorce d'un mouvement de désendettement des ménages, qui viendrait peser sur la consommation, et donc, sur la croissance.

La deuxième source d'incertitudes tient au lourd déficit de la balance courante américaine. Après une diminution en 2001 (à 417 milliards de dollars, en baisse de 9 % par rapport à 2000), il devrait croître à nouveau en 2002 (les chiffres du premier trimestre indiquent un déficit qui s'élèverait à 420 milliards de dollars en rythme annuel). Or, les flux de capitaux étrangers servent, de plus en plus, à financer les déficits publics, et de moins en moins l'investissement privé. Cette situation, qui répond au creusement du déficit public et à la montée des primes de risques imposées aux entreprises américaines, pourrait exercer une pression à la baisse sur le taux de change du dollar. Le dollar s'est déjà déprécié de 11 % par rapport à l'euro au cours du premier semestre 2002. Ces variations de change réduisent la compétitivité-prix des exportations de la zone euro. D'après les simulations de la direction de la Prévision, une dépréciation de 10 % du dollar tendrait à exercer un effet négatif, de l'ordre de un demi-point de PIB, sur l'activité de la zone euro, et de la France, à l'horizon de deux ans.

Il convient, pour terminer, de dire quelques mots du Japon, pays dans lequel la politique économique devrait rester fortement expansionniste. Le déficit public devrait avoisiner 8 % du PIB en 2002 comme en 2003, et les taux d'intérêt de court terme pratiqués par la Banque du Japon sont nuls. Mais la persistance d'une situation de déflation, depuis plusieurs années, ainsi que l'insuffisance des réformes structurelles, limitent l'efficacité de la politique macroéconomique.

II. DIVERGENCES ET CONVERGENCES EN EUROPE

Le contraste entre la politique économique, franchement expansionniste, observée aux Etats-Unis, et la politique attentiste et peu coordonnée, observée en Europe, conduit à réfléchir sur les conditions d'exercice de la politique économique dans la zone euro. Une étude est spécifiquement consacrée, dans ce rapport, à la question du pacte de stabilité et de croissance et, partant, au problème de la coordination des politiques budgétaires en union monétaire. Une attention doit être portée, dans cette section, aux conditions délicates de gestion de la politique monétaire par la BCE.

A. DES ÉCARTS DE CROISSANCE ET D'INFLATION PERSISTENT EN EUROPE

Le traité de Maastricht, adopté en 1992, visait à organiser la convergence des économies européennes. Il apparaissait évident, en effet, que seules des économies présentant un certain degré d'homogénéité pouvaient s'accommoder d'une devise et d'une politique monétaire uniques. Des progrès ont été réalisés sur la voie d'une convergence des économies européennes. La forte croissance de pays comme l'Irlande ou l'Espagne conduit, en particulier, à un rapprochement des niveaux de vie au sein de l'Union européenne.

Toutefois, les écarts à court terme restent suffisamment significatifs pour rendre complexe la gestion de la politique conjoncturelle. La Banque centrale européenne, comme ses homologues étrangers, tient compte, pour prendre ses décisions de politique monétaire, de deux éléments : l'inflation et la croissance du PIB¹ (même si, juridiquement, les traités lui donnent pour seul mission de veiller à la stabilité des prix). Le tableau suivant retrace l'évolution du produit intérieur brut depuis 1997, pour les principaux pays de la zone euro.

¹ *La fonction de réaction de la BCE est analysée dans un récent rapport du Conseil d'analyse économique : « La Banque centrale européenne », P. Artus et C. Wyplosz, La Documentation française, Paris, 2002.*

Croissance du PIB en volume
(variations en %)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002*	Moyenne 1997-2002
Allemagne	1,4	2	1,8	3	0,6	0,7	1,6
Espagne	4	4,3	4,1	4,1	2,8	2,1	3,5
France	1,9	3,5	3	3,6	2	1,4	2,5
Italie	2	1,8	1,6	2,9	1,8	1,5	1,9
Pays-Bas	3,8	4,3	3,7	3,5	1,1	1,4	3
Moyenne Zone euro	2,3	2,9	2,7	3,5	1,6	1,3	2,4

* Préviation

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

On observe des écarts de croissance non négligeables entre pays, même en s'en tenant aux grandes économies de la zone (les écarts seraient encore plus grands si on considérait l'Irlande, par exemple). La croissance de l'Espagne ces six dernières années a été 2,2 fois plus rapide que celle de l'Allemagne. La France a eu une croissance constamment plus rapide que celle de son voisin d'outre-Rhin, à hauteur de 0,9 points de PIB en moyenne. Notre pays se situe légèrement au-dessus de la moyenne européenne.

L'existence d'écarts de croissance entre pays n'est pas en soi problématique. Il est, au contraire, souhaitable que les pays dont le niveau de PIB par habitant est inférieur à la moyenne européenne connaissent un rattrapage. La difficulté naît de l'impossibilité, pour la Banque centrale européenne, d'adapter sa politique monétaire à chaque contexte national. A tout moment, des pays risquent de se trouver confrontés à une politique monétaire, soit trop expansionniste, soit trop restrictive, compte tenu de leur situation propre. Des tensions inflationnistes, auxquelles la BCE a eu du mal à faire face, se sont ainsi manifestées dans les pays ayant connu la croissance la plus vive ces dernières années.

Prix à la consommation
(variations en %)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002*
Allemagne	1,5	0,6	0,6	2,1	2,4	1,5
Espagne	1,9	1,8	2,2	3,5	3,2	2,8
France	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,6
Italie	1,9	2	1,7	2,6	2,3	2,3
Pays-Bas	1,9	1,8	2	2,3	5,1	3,4
Moyenne Zone euro	1,7	1,2	1,1	2,4	2,5	2

En Espagne ou aux Pays-Bas, l'inflation se situe depuis quelques années à des niveaux supérieurs à l'objectif de 2% défini par la BCE. En France, l'inflation est restée modérée, malgré l'accélération de la croissance, en raison, notamment, d'une absence de tensions significatives sur les salaires.

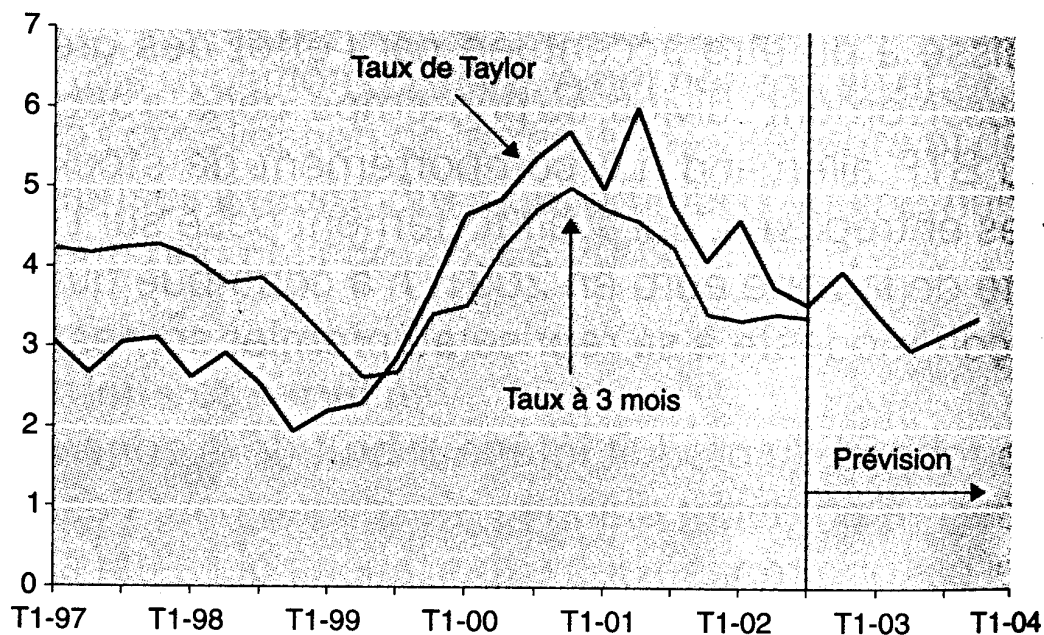
La définition de la politique monétaire européenne est encore compliquée par les différences de réactions nationales aux variations de taux d'intérêt. L'effet de la politique monétaire est plus marqué, et intervient dans des délais plus brefs, dans les pays où la dette des ménages est essentiellement contractée à taux variable (ce qui est le cas en Espagne, au Portugal ou en Finlande). Dans les pays où la dette est essentiellement contractée à taux fixe (Allemagne, France, Italie, Pays-Bas), les délais d'action de la politique monétaire sont plus longs (puisqu'elle n'a d'effet que sur les nouveaux crédits). Une même décision de politique monétaire a donc des effets différenciés selon les pays.

Depuis deux ans, l'inflation dans la zone euro tend à se maintenir à un niveau supérieur à 2%. La BCE s'est, de ce fait, montrée prudente dans sa politique de taux. Mais, en ne baissant pas davantage ses taux directeurs, la BCE crée un biais restrictif évident pour la première économie de la zone euro, l'Allemagne, qui connaît une inflation et une croissance particulièrement faibles.

B. UNE POLITIQUE MONÉTAIRE TROP RESTRICTIVE ?

La politique monétaire en vigueur dans la zone euro n'apparaît pas très restrictive si l'on considère la situation globale de la zone en termes d'inflation et de croissance. Une approche par la règle de Taylor¹ suggère cependant que la politique monétaire serait devenue de moins en moins accommodante au cours de l'année 2002 (*cf.* graphique). La politique monétaire suivie apparaît en revanche clairement inadaptée à la situation allemande.

¹ *La règle de Taylor est une règle de politique monétaire, qui relie le niveau du taux d'intérêt de court terme, contrôlé par la Banque centrale, à l'inflation, et à l'écart de production (l'écart de production désignant l'écart entre la croissance effective et la croissance tendancielle de l'économie). La règle de Taylor permet de calculer un taux d'intérêt théorique « optimal », qui tient compte, à la fois, de l'objectif d'inflation que s'est donné la Banque centrale, mais aussi de la situation conjoncturelle. Le taux d'intérêt ainsi calculé est comparé au taux d'intérêt à court terme observé, afin de juger de l'adéquation de la politique monétaire aux données économiques fondamentales. Pour plus d'informations, et une analyse critique de la règle de Taylor, on consultera avec profit Drumetz F. et Verdelhan A. « Règle de Taylor : présentation, application, limites », Bulletin de la Banque de France, septembre 1997, n°45, p. 81-87.*



Calculs DP

Lecture : la courbe du haut correspond au taux d'intérêt théorique qui résulterait de l'application de la règle de Taylor. La règle de Taylor fournit un point de repère théorique utile pour évaluer le biais expansionniste ou restrictif de la politique monétaire suivie.

Source : Rapport économique, social et financier (Tome II), 2002.

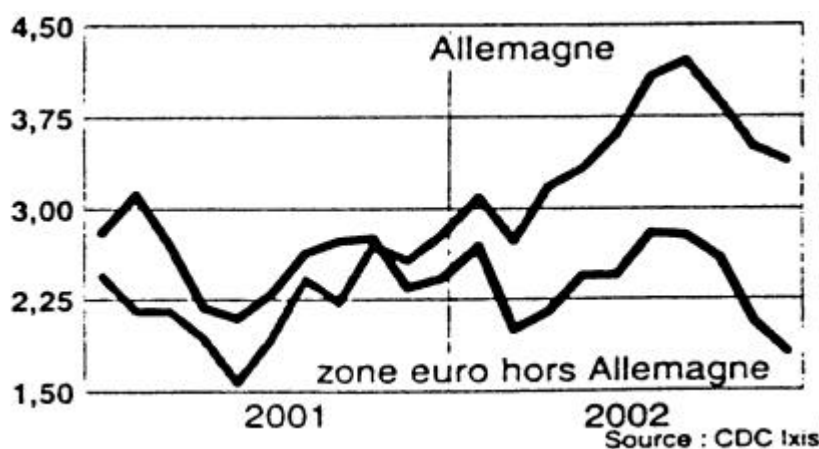
L'inflation et la croissance de l'Allemagne sont faibles depuis deux ans, ce qui justifierait, si l'on s'en tenait à une analyse de la situation conjoncturelle de ce seul pays, une détente monétaire plus prononcée.

Avec une croissance de 0,4 % en 2002 et une inflation à peine supérieure à 1 % en fin d'année, l'Allemagne, qui représente un tiers du PIB de la zone euro, traverse une passe particulièrement difficile. La mauvaise conjoncture allemande pèse sur tous les autres Etats de la zone euro, et notamment sur celle de la France, qui est le premier partenaire commercial de l'Allemagne.

Les taux d'intérêt à court terme réels sont proches aujourd'hui de 2,25 % en Allemagne, alors qu'ils dépassent à peine 0,5 % dans le reste de la zone euro, hors Allemagne. Il s'agit de taux d'intérêt réels élevés au regard de l'atonie de la croissance allemande, et des risques de déflation qui pèsent sur ce pays.

La même observation vaut pour les taux d'intérêt à long terme qui sont, en Allemagne, supérieurs de deux points à la moyenne des autres pays de la zone euro. Le graphique ci-dessous illustre cet écart, qui s'est creusé depuis l'année 2001.

Taux d'intérêt à long terme hors inflation (en %)



En principe, la BCE prend ses décisions de politique monétaire au vu de la situation globale de la zone euro. Mais on peut se demander si les autorités monétaires ne devraient pas, aujourd'hui, prêter plus d'attention à la situation particulière de l'Allemagne, dans la mesure où un enlisement de ce pays dans une croissance molle pénaliserait nécessairement l'ensemble de la zone.

Plus généralement, on peut regretter que l'arbitrage que fait la BCE entre lutte contre l'inflation et soutien à la croissance ne soit pas plus favorable à la croissance. La cible d'inflation que s'est fixée la Banque centrale européenne est très rigoureuse, et pourrait sans doute être quelque peu assouplie, sans que cela n'entraîne d'inconvénients économiques majeurs. La Réserve fédérale américaine n'affiche pas de cible explicite d'inflation, mais l'expérience montre qu'elle s'accommode de taux d'inflation pouvant aller jusqu'à 3 – 3,5 % par an. Il n'y a pas, en outre, de justification théorique à la fixation d'un seuil à 2 %, plutôt qu'à 2,5 % ou 3 %. Un assouplissement, maîtrisé, de la politique monétaire est donc tout à fait envisageable. Les experts du CAE abondent dans ce sens, puisqu'ils considèrent que la BCE pourrait se donner pour objectif une inflation variant dans une fourchette comprise entre 1 et 4 % par an¹.

Une politique monétaire jugée restrictive peut cependant être compensée par une politique budgétaire plus expansionniste. Cette remarque invite à s'interroger sur les règles de discipline budgétaire aujourd'hui en vigueur en Europe, ainsi que sur les modalités de coordination des politiques nationales.

¹ *Op. cit.*, p. 97.

CHAPITRE II

PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME

L'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) a réalisé pour la Délégation pour la Planification trois projections de l'économie française à l'horizon 2007, à l'aide de son modèle *e-mod.fr*. Cet exercice est présenté de manière détaillée en annexe (page 175).

La première projection a été construite sur la base de l'hypothèse d'une croissance de l'économie française au rythme de sa croissance potentielle. On la dénomme projection centrale dans la suite du présent rapport.

Un second scénario est exploré, celui d'une croissance plus rapide de l'économie française sur la période 2004-2007 (+ 3 % par an).

Pour illustrer l'ampleur des incertitudes entourant la reprise, une variante a été réalisée, à partir de l'hypothèse d'une croissance plus faible de l'investissement en 2003.

Il ressort de la projection centrale qu'une croissance de l'économie française au rythme de sa croissance potentielle se traduirait par une stabilité du taux de chômage à un niveau élevé (9,3 % de la population active).

I. UN SCÉNARIO DE REPRISE MODÉRÉE DE LA CONSOMMATION ET DE L'INVESTISSEMENT

Dans le scénario central retenu pour cette projection, la croissance redémarre à partir de 2003. La croissance du PIB serait de 1,8 % l'année prochaine, contre seulement 0,8 % en 2002. Puis, sur la période 2004-2007, la croissance s'établirait à un rythme conforme à la croissance potentielle de l'économie française, de l'ordre de **2,2 % par an**.

A. UNE CONSOMMATION RELATIVEMENT DYNAMIQUE

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

a) La consommation serait bien orientée

La consommation des ménages progresserait de 2,5 % par an, en moyenne, sur la période 2003-2007. Il s'agit d'un rythme de progression relativement soutenu. A titre de comparaison, la consommation des ménages a progressé de 2,3 % par an, en moyenne, sur la période 1995-2000, et de seulement 0,6 % par an sur la période 1990-1995.

Le tableau suivant retrace le profil de l'évolution de la consommation des ménages de 2002 à 2007.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Consommation des ménages (en % et en volume)	1,7	1,6	2,6	2,4	2,4	2,5

La consommation ralentit en 2002-2003, avant de se reprendre à partir de 2004. Ce profil de la consommation s'explique par les évolutions du revenu disponible brut des ménages et de leur taux d'épargne.

b) La consommation est soutenue par la progression du revenu des ménages...

La progression du revenu des ménages est un facteur décisif d'évolution de leur consommation. Dans la projection, le revenu des ménages progresse, sur la période 2003-2007, plus vite que le PIB, soit de 2,4 % par an. La part du revenu disponible des ménages dans le PIB augmenterait ainsi progressivement, retrouvant, à la fin de la période, son niveau de la fin des années 1990.

La progression de la masse salariale est moins rapide que celle du revenu disponible brut des ménages (2 % contre 2,4 %). Les prestations sociales croissent à un rythme modéré de + 1,3 % par an en moyenne.

Le dynamisme du revenu disponible des ménages tient à deux facteurs essentiels : la baisse de la fiscalité pesant sur les ménages, et la progression soutenue des revenus financiers, perçus notamment au titre des dividendes.

Une analyse en termes de contribution à la croissance du revenu disponible des ménages montre que la hausse des revenus salariaux n'explique qu'un peu plus de la moitié de la progression du revenu des ménages (*cf.* tableau suivant).

Contributions à la croissance du revenu des ménages

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Revenu disponible brut	5	4,2	3	3,9	3,9	4,3	4,2
<i>dont :</i>							
Salaire brut	3,2	2,3	1,6	2,1	2,1	2,2	2,3
Revenu brut des EI	0,5	0,4	0,1	0,2	0,2	0,4	0,4
Cotisations sociales (hors CSG)	- 0,4	- 0,4	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,4	- 0,4
Prestations sociales	1,2	1,5	1,3	0,9	0,8	1	1
Impôts (y compris CSG)	- 0,5	- 0,1	- 0,4	- 0,3	- 0,4	- 0,4	- 0,5
Dividendes et intérêts	0,5	0,1	0,4	0,9	1	1,1	1,1
Autres éléments	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3

Le scénario tient compte des annonces, relatives aux prélèvements obligatoires, contenues dans la programmation pluriannuelle des finances publiques associée à la présentation du projet de loi de finances, ainsi que des mesures prises dans le cadre du programme triennal de baisse des impôts 2000-2002. Ainsi, les impôts sur le revenu des ménages ne représenteraient plus que 8,1 points de PIB en 2007 contre 8,5 points en 2001.

Dans le même temps, les dividendes perçus par les ménages progresseraient à un rythme soutenu. L'augmentation projetée est de + 12,2 % sur la période 2003-2007. Cette progression est beaucoup plus forte que celles observées antérieurement (+ 7,6 % sur la période 1990-95, puis + 8,5 % sur la période 1995-2000). On observe une accélération tendancielle des revenus perçus au titre des dividendes, ce qui ne rend pas totalement irréaliste une telle projection. Toutefois, une telle hypothèse peut être jugée relativement fragile. Comme on le verra par la suite, le scénario de l'OFCE repose sur une hypothèse de baisse sensible du taux d'autofinancement des sociétés, et donc de hausse de leur endettement. Les chefs d'entreprise pourraient, raisonnablement, préférer une autre stratégie, à savoir retenir une plus grande partie de leurs bénéfices pour autofinancer une proportion plus importante de leurs investissements. Les décisions des chefs d'entreprise dépendront de leur appréciation sur la fragilité financière de leur entreprise.

**Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages
(évolution du pouvoir d'achat en %)**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Revenu disponible brut	3,5	2,6	1,3	2,3	2,2	2,6	2,5
Masse salariale	3,9	2,2	1	2	1,9	2,1	2,1
Dividendes	7,3	0,3	2,3	12,6	13	11,8	11,6

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

Le taux d'épargne des ménages français se situe, depuis plusieurs années, à des niveaux historiquement élevés. En 2002, les ménages devraient épargner 16,9 % de leur revenu disponible. A titre de comparaison, le taux d'épargne des ménages était de seulement 12,9 % dans la deuxième moitié des années 1980. Dans le scénario présenté par l'OFCE, le taux d'épargne baisserait modérément (de 0,5 point) sur la période 2002-2007, ce qui permettrait de soutenir la consommation.

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

1985-1990	1990-1995	1995-2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
12,9	14,7	15,6	16,1	16,9	16,6	16,4	16,3	16,4	16,4

Il existe, certes, une importante marge de baisse du taux d'épargne des ménages. On voit mal cependant quel événement serait susceptible d'inciter les ménages à réduire, même modérément, leur taux d'épargne dans un contexte de croissance peu dynamique. La remontée du chômage, puis sa stabilisation à un niveau élevé, les incertitudes sur l'avenir des régimes de retraite, sont de nature à encourager le maintien d'un important volant d'épargne de précaution. La persistance de déficits publics élevés pourrait jouer dans le même sens. On ne peut donc pas exclure que la tendance, lourde, à l'augmentation du taux d'épargne des ménages se poursuive encore dans les années à venir.

Le deuxième moteur de la croissance, après la consommation des ménages, est l'investissement des entreprises. Dans la projection, celui-ci progresserait à un rythme convenable à partir de 2004, sans retrouver toutefois les hauts niveaux de la fin des années 1990.

B. UNE REPRISE DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF À PARTIR DE 2004

L'investissement des entreprises – mesuré, en comptabilité nationale, par la notion de formation brute de capital fixe (FBCF) des sociétés non financières et entreprises individuelles (SNF-EI) – a fortement progressé à la fin des années 1990 : + 9 % en 1998, + 8,8 % en 1999, + 8,2 % en 2000. Il a beaucoup ralenti en 2001, sous l'effet du retournement économique d'ensemble qui a affecté l'économie française et internationale. Il devrait se contracter en 2002, d'après le consensus des prévisionnistes, et ne progresserait que faiblement en 2003 (+ 0,4 %) en 2003.

La FBCF serait, cependant, mieux orientée, dans le scénario, dès 2004. Elle progresserait de 3,1 % en 2004, 3,5 % en 2005, 3,3 % en 2006 et 3 % en 2007. Ce rythme de croissance de l'investissement est supérieur à sa tendance de longue durée (+ 2,6 % par an sur la période 1970-2000), mais reste sensiblement inférieur à celui observé lors des dernières périodes de forte expansion (fin des années 1980 et fin des années 1990). Il est vrai que l'économie française avait alors crû à un rythme nettement plus rapide que sa croissance potentielle.

La modélisation proposée par l'OFCE contient des informations relatives aux conditions de financement de l'investissement. En dépit d'une modeste amélioration (+ 1 point entre 2002 et 2007) du taux de marge des entreprises, la reprise de l'investissement s'accompagnerait d'une dégradation marquée des comptes des entreprises.

Principales caractéristiques de l'évolution du compte des entreprises

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux d'investissement	18,4	18	17,6	17,6	17,8	18,1	18,2
Taux de marge	39	38,2	38,9	39,1	39,3	39,3	39,2
Taux d'autofinancement (hors stocks)	69,4	67,7	75	76,9	71,4	65,5	57,9

Le taux de marge progresse légèrement entre 2002 et 2007, sans retrouver pour autant son niveau des années 1990 (le taux de marge des entreprises était de 40,5 % sur la période 1990-1995, et encore de 40,2 % sur 1995-2000). Il devrait donc se situer à un niveau finalement assez défavorable pour les entreprises. Le taux de marge a connu une dégradation marquée ces dernières années. En effet, les entreprises n'ont ajusté que de manière différée leurs effectifs au ralentissement de l'activité en cours depuis 2001. Le maintien d'importants effectifs salariés, alors que l'activité ralentissait, a pesé sur le taux de marge des entreprises. Il ne devrait pas se rétablir de manière spectaculaire dans les années à venir. Cette hypothèse est cohérente avec la stabilité du taux de chômage, à 9,3 % de la population active, entre 2003 et 2007 qui est un résultat de la projection. Le moindre dynamisme du marché du travail s'accompagnerait toutefois d'une plus grande modération salariale, propice à un redressement modeste du taux de marge.

La situation dégradée des marges des entreprises contraint celles-ci à financer leurs nouveaux investissements par l'emprunt. Dans la projection, le taux d'autofinancement des entreprises chute de près de dix points en cinq ans, passant de 67,7 % en 2002, à 57,9 % en 2007. Un examen plus détaillé montre que le taux d'autofinancement des sociétés augmente en 2003 et 2004, conséquence de la faiblesse de l'investissement des entreprises en 2002-2003. Mais la reprise de l'investissement est suivie, dans de brefs délais, d'une dégradation très prononcée du taux d'autofinancement.

La baisse du taux d'autofinancement des entreprises implique une montée de leur endettement. Pour cette raison, les sociétés voient leurs frais financiers augmenter rapidement : de + 10,7 % par an, en moyenne, sur la période 2003-2007 (contre une progression de seulement 4% par an sur la période 1995-2000). Le recours à l'endettement est facilité par des conditions monétaires plutôt favorables. L'hypothèse retenue dans la projection est celle d'une stabilité des taux courts et des taux longs, qui se situeraient, respectivement, à 3,4 et 5,2 points, en moyenne, sur la période 2003-2007.

C. LES AUTRES COMPOSANTES DE LA DEMANDE INTÉRIEURE PÈSENT SUR LA CROISSANCE

Dans cette projection, la consommation des ménages et l'investissement des entreprises progressent plus vite que le PIB. Deux autres composantes de la demande intérieure progressent moins vite que le PIB, et tirent la croissance vers le bas. Il s'agit de l'investissement en logement des ménages, et surtout de la demande publique.

L'investissement en logement des ménages ne progresserait que faiblement à l'horizon de la projection.

FBCF des ménages (hors entreprises individuelles)

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
- 0,8	0,4	1,5	1,1	1,2	1,5	1,2

Cette atonie de l'investissement ne résulte pas des conditions de crédit, qui ne sont pas particulièrement restrictives. Elle peut plus sûrement s'expliquer par l'appréciation des prix de l'immobilier, qui rend plus coûteux l'achat de logements.

La deuxième composante de la demande intérieure qui pénalise la croissance est la demande des administrations publiques. Dans le scénario, l'hypothèse retenue est celle d'une croissance des dépenses publiques de 1,5 % par an. Le programme pluriannuel de finances publiques présenté par le Gouvernement pour 2004-2006 retient cet objectif de croissance des dépenses. La projection prolonge ces évolutions pour l'année 2007. La croissance de la masse salariale, des prestations sociales en espèces, et des intérêts versés serait faible.

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

<i>en points de PIB</i>	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Ensemble des dépenses	52,6	53,7	53,4	52,8	52,3	51,9	51,6
<i>Dont :</i>							
masse salariale	13,5	13,8	13,5	13,3	13,2	13,0	12,9
consommations intermédiaires	5,2	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1
investissement	3,3	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
prestations sociales en espèces	17,8	18,3	18,3	18,0	17,8	17,7	17,6
intérêts versés	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0
transferts versés	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3
<i>Taux de croissance en volume</i>							
Ensemble des dépenses	1,9	3,2	1,4	1,4	1,3	1,5	1,5
<i>Dont :</i>							
masse salariale	1,8	2,9	0,9	1,0	1,2	1,2	1,2
consommations intermédiaires	0,4	2,0	1,5	1,6	1,9	2,3	2,0
investissement	6,0	2,0	2,8	1,8	1,9	2,0	2,3
prestations sociales en espèces	2,0	3,5	2,6	1,2	1,0	1,7	1,5
intérêts versés	0,9	3,3	0,9	0,6	0,7	0,7	1,0
transferts versés	1,0	1,4	1,5	2,1	2,0	0,6	1,9

Source : INSEE, calculs OFCE

Il convient de noter que cette hypothèse est restrictive par rapport à la tendance passée des dépenses publiques. La dépense publique a, en effet, augmenté de 2,2 % par an, en moyenne, sur la période 1990-1995, puis encore de 1,7 % sur la période 1995-2000. Tenir l'objectif suppose donc une grande rigueur tant au niveau des créations d'emplois, que des augmentations de salaires, ou de l'évolution de l'investissement public.

L'objectif de progression des dépenses d'assurance maladie (+1,8 % par an en moyenne) apparaît particulièrement restrictif au regard des tendances passées. Les prestations de santé versées par les administrations de Sécurité sociale ont augmenté de 6 % en 2001, de 6,6 % en 2000, et de 3,2 % en 1999. Il paraît important à votre rapporteur que les pouvoirs publics se dotent d'instruments nouveaux, et efficaces, de maîtrise des dépenses de santé, sans lesquels il paraît difficile d'envisager une inflexion nette de la croissance de ces dépenses dans les années à venir.

II. LA CROISSANCE, LES PRIX ET L'EMPLOI

Comme cela a été mentionné précédemment, le scénario ici décrit est calé sur une hypothèse de croissance de l'économie française au rythme de sa croissance potentielle à partir de 2004. La notion de croissance potentielle appellera quelques éclaircissements.

L'intérêt de ce scénario est d'examiner les conséquences d'une telle perspective de croissance sur l'évolution de l'emploi et sur l'inflation. **Il ressort clairement de la modélisation qu'une croissance de l'économie française, à ce rythme, n'est pas suffisante pour entraîner une résorption du chômage.** Les hypothèses contenues dans le modèle, notamment en matière d'évolution des gains de productivité, qui conditionnent ce résultat, devront être explicitées. L'absence de tensions sur le marché du travail permettrait de préserver la stabilité des prix.

Comme la croissance ne suffit pas à résorber le chômage, ce résultat plaide en faveur de l'adoption de réformes structurelles du marché du travail pour se rapprocher du plein emploi.

A. UNE CROISSANCE AU RYTHME DE LA CROISSANCE POTENTIELLE

1. Résultats de la projection

La croissance potentielle résulte des variations de la population active, et des gains de productivité. A long terme, ce sont ces deux variables qui déterminent le sentier de croissance d'une économie. Une économie ne peut croître durablement au-delà de sa croissance potentielle sans qu'apparaissent des tensions inflationnistes.

Le tableau suivant présente les hypothèses retenues pour la modélisation :

LA CROISSANCE PROJETÉE ET SES DÉTERMINANTS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Croissance projetée	1,8	0,9	1,8	2,3	2,2	2,2	2,1
Variation de la population active (en milliers)	145,5	124,4	120	120,3	83,5	81,1	41,9
Gains de productivité par tête (en %)	0	0,2	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7

On peut retenir trois observations majeures de cette projection :

* La croissance potentielle de l'économie française tendrait à légèrement décroître sur la période considérée. Elle passerait de 2,3 % en 2004 à 2,1 % à l'horizon 2007.

* Cette diminution de la croissance potentielle de l'économie française s'explique par une moindre croissance de la population active. Celle-ci ne croîtrait plus que d'environ 42 000 unités en 2007, contre 124 000 en 2002. Les causes démographiques de cette évolution sont connues : les générations nombreuses du baby-boom commencent à atteindre l'âge de la retraite, et quittent le marché du travail ; les jeunes générations qui arrivent sur le marché du travail comportent des effectifs moindres. Le rythme d'augmentation de la population active ralentit ainsi, dans un premier temps. Diverses évaluations démographiques suggèrent que la population active pourrait même diminuer, dans un horizon temporel qui excède, cependant, le cadre de cette projection.

* Le profil d'évolution des gains de productivité est également intéressant. Depuis quelques années, la France se caractérise par des gains de productivité particulièrement faibles. La réduction du temps de travail explique une part de ce phénomène. La baisse du coût du travail peu qualifié a également incité les entreprises à adopter des combinaisons productives plus intensives en travail ; de ce fait, la productivité apparente par travailleur a diminué. La faiblesse de l'investissement productif, depuis une dizaine d'années, a amplifié ce phénomène. Pour les besoins de la projection, on fait l'hypothèse d'un retour des gains de productivité vers leur tendance de longue période, soit une croissance de l'ordre de 2 % par an. On admet que les effets de la réduction du temps de travail, et de la baisse des charges, s'épuisent au cours de la projection.

2. Une croissance potentielle française comparable à celle des partenaires européens de la France

Le scénario repose sur l'hypothèse d'un retour, à moyen terme, des partenaires commerciaux de la France vers leurs sentiers de croissance potentielle. L'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) publie des évaluations de la croissance potentielle de ses membres, ce qui permet d'effectuer des comparaisons internationales.

CROISSANCE POTENTIELLE DES PRINCIPAUX PARTENAIRES COMMERCIAUX DE LA FRANCE
(pourcentage)

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

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

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

B. UN RYTHME DE CROISSANCE INSUFFISANT POUR RÉSORBER LE CHÔMAGE

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

Les perspectives à moyen terme construites par l'OFCE retiennent, on l'a vu, une hypothèse d'accélération des gains de productivité par tête. En conséquence, la croissance devrait devenir moins riche en emplois. Sur 2003-2007, une croissance du PIB de 2,1 % par an serait nécessaire pour stabiliser le chômage. Or, la croissance projetée sur cette période est de 2,2 % par an, en moyenne. Les créations d'emplois prévisibles, dans un tel scénario, sont donc modestes, de l'ordre de 70 000 créations nettes d'emplois, à moyen terme, chaque année. Compte tenu des évolutions de la population active, le chômage se maintiendrait à un niveau stable et élevé (9,3 % de la population active).

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Croissance projetée	1,8	0,9	1,8	2,3	2,2	2,2	2,1
Croissance du PIB stabilisant le chômage	0,3	0,7	2,3	2,3	2,2	2,2	2,1
Emploi total (variations en milliers)	498	160,3	- 19	93,5	68	85	38,2
Taux de chômage (au sens du BIT)	8,8	9,1	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3

Cette projection n'est guère encourageante. A long terme, l'économie française ne peut, en effet, croître au-delà de son potentiel, sans qu'apparaissent des déséquilibres. Si la croissance potentielle présente de l'économie française ne permet pas de réduire le chômage, tout l'enjeu, pour les années à venir, devra consister à élever le niveau de la croissance potentielle jusqu'à un niveau compatible avec une baisse prononcée du chômage, voire avec un retour au plein emploi.

Pour ce faire, il convient de jouer sur deux leviers :

* Il est important, d'une part, d'encourager l'investissement et l'innovation, qui sont la condition d'une accélération des gains de productivité dans l'économie. L'effort d'investissement des entreprises françaises est resté modeste dans les années 1990. Il contraste, défavorablement, avec la vigueur de l'investissement productif aux Etats-Unis, clé de la croissance forte qu'a connue ce pays dans la décennie écoulée.

Taux de croissance annuel moyen du volume de l'investissement productif

	1970-2000	1970-1990	1990-2000
France	2,6	2,7	1,8
Etats-Unis	4,4	4	8,1

* Il convient, d'autre part, de mieux mobiliser le facteur travail. Une réforme du marché du travail, visant à assouplir les conditions d'embauche et de licenciement, et à baisser le coût du travail peu qualifié, serait de nature à réduire le nombre d'actifs inemployés. Au-delà, l'augmentation du taux d'activité dans l'économie française suppose d'inciter un plus grand nombre

d'inactifs à entrer sur le marché du travail. La lutte contre les trappes à inactivité, l'abandon des dispositifs massifs de départ en préretraite, permettraient d'avancer sur cette voie.

C. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE NON INFLATIONNISTE

L'économie française progresse au rythme de sa croissance potentielle, le chômage reste à un niveau élevé. Logiquement, cette situation est favorable au maintien de la stabilité des prix.

L'inflation sous-jacente se réduirait, sous l'effet de la réduction de la croissance des coûts salariaux, et sous l'effet d'une appréciation, modérée, de l'euro par rapport au dollar. La stabilisation des cours du pétrole, même au niveau élevé qu'ils ont atteint récemment, ne remettrait pas en cause cette évolution. Au total, l'indice des prix à la consommation ralentirait courant 2003, pour se stabiliser à un niveau proche de 1,6 % en rythme annuel.

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Prix à la consommation	1,6	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7
Prix du PIB	1,4	1,9	1,9	1,7	1,7	1,7	1,7
Coût salarial par unité produite	3,6	2,9	0,5	0,9	1,1	1,3	1,7

* * *

La modélisation macroéconométrique permet d'examiner des scénarios alternatifs. On a voulu tester cette année, en plus du scénario central, un scénario de baisse franche du chômage d'ici 2007. La réalisation de cet objectif suppose que l'économie française croisse à un rythme de 3 % par an entre 2004 et 2007. La modélisation de l'OFCE suggère qu'un tel scénario n'est pas inenvisageable, mais qu'il exige de réunir des conditions à la probabilité incertaine.

III. UNE CROISSANCE PLUS SOUTENUE PEUT ÊTRE ATTEINTE À DE STRICTES CONDITIONS

On examinera, dans un premier temps, les conditions de réalisation de ce scénario de croissance à 3 %. Puis, on mettra en évidence les conséquences d'un tel scénario sur le taux d'épargne et le niveau d'endettement des ménages et des entreprises. Une croissance du PIB de 3 % sur 2004-2007 permettrait une baisse importante du chômage, qui s'établirait à 6,8 % à l'horizon de la projection, en admettant toutefois une hypothèse de baisse graduelle du taux de chômage structurel.

A. UN SCÉNARIO QUI SUPPOSE UNE PROGRESSION PLUS VIGOUREUSE DE LA DEMANDE INTÉRIEURE MAIS AUSSI UNE BAISSSE DU CHÔMAGE STRUCTUREL

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

1. Une croissance du PIB de 3 % par an suppose une progression plus dynamique de la consommation et de l'investissement

Comme dans le scénario précédent, la croissance est tirée par la demande intérieure. Il faudrait, dans cet exercice de simulation, que la consommation des ménages progresse de plus de 3 % par an sur 2004-2007, et que l'investissement des entreprises progresse de plus de 4 % par an, sur la même période, pour que la croissance du PIB atteigne les 3 %.

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Croissance projetée	1,8	0,9	1,8	3	3	3	3
Consommation des ménages	2,7	1,7	1,6	3,5	3,3	3,1	3,4
FBCF des SNF-EI	3,3	- 0,7	0,4	4,4	5,1	4,8	4,3
Dépenses publiques croissance en volume	1,9	2,7	1,9	1,2	1,0	1,3	1,2

Une consommation des ménages qui progresserait de 3,3 %, en moyenne, sur 2004-2007, serait particulièrement dynamique, eu égard aux standards historiques. Dans la deuxième moitié des années 1980, la consommation des ménages avait progressé de 2,9 %, en moyenne, chaque année ; le chiffre équivalent pour la deuxième moitié des années 1990 est de seulement 2,3 %. La progression de l'investissement des entreprises projetée sur 2004-2007 apparaît, en revanche, moins exceptionnelle ; elle serait en moyenne de 4,7 % par an. Ce niveau a été dépassé tant dans la période de croissance de la deuxième moitié des années 1980 (+ 6 % par an), qu'au cours de la période 1995-2000 (+ 5,2 % par an).

Toutefois, la progression de l'investissement des entreprises serait soutenue, dans ce scénario, par une augmentation de l'investissement en logement des ménages plus rapide que dans le compte central. L'investissement des ménages progresserait, en effet, de 3,6 % par an sur la période 2003-2007.

Cela dit, c'est le dynamisme de la consommation qui contribue, principalement, à élever la croissance par rapport au compte central. Le surcroît de consommation conduit à une augmentation du PIB d'environ 0,7 point, par an, par rapport au compte central. L'augmentation de l'investissement n'améliore la croissance du PIB, par rapport au compte central, qu'à hauteur de 0,04 point de PIB par an.

La dynamique de la demande intérieure serait freinée par le faible rythme de croissance des dépenses publiques. Celles-ci ne progresseraient que de 1,2 % par an, en moyenne, sur la période 2003-2007. Cette projection de dépenses publiques tient compte, comme pour le compte central, des objectifs contenus dans le programme pluriannuel de finances publiques, présenté par le Gouvernement pour la période 2004-2006. On extrapole les tendances passées pour l'année 2007. Le modèle intègre cependant les retombées positives sur les dépenses publiques de la plus forte croissance du PIB. En particulier, les dépenses d'assurance chômage sont moins élevées, et les charges d'intérêt de la dette sont moins fortes que dans le compte central, surtout en fin de période (en raison d'une baisse plus prononcée des déficits publics). Ces deux effets expliquent que la progression des dépenses publiques soit un peu plus faible dans ce scénario de croissance à 3 % que dans le compte central.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DU PIB

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Croissance projetée	1,8	0,9	1,8	3	3	3	3
Consommation des ménages	1,5	0,9	0,9	1,9	1,8	1,7	1,9
FBCF des ménages hors EI	0	0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
FBCF des SNF-EI	0,4	- 0,1	0,1	0,5	0,6	0,6	0,5
Dépenses des administrations	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4
Variations de stocks (contribution)	- 0,9	- 0,7	0	0	0	0	0
Demande intérieure	1,6	0,8	1,6	3	3	3	3
Solde extérieur	0,2	0,1	0,1	0	0	0	0

L'accélération de la croissance à partir de 2004 s'accompagnerait d'une diminution importante du chômage à moyen terme. L'évolution de l'emploi étant plus rapide que celle de la population active, le nombre de chômeurs diminuerait d'environ 200 000 par an. Le taux de chômage serait ramené à 6,8 % de la population active en 2007, contre 9,1 % en 2002. Quatre années de croissance à 3 % ne seraient cependant pas suffisantes pour revenir au plein emploi, même en admettant que le plein-emploi corresponde, en France, à un taux de chômage de 5 % de la population active, taux qui est, en soi, élevé, d'autant qu'il inscrit dans un contexte de faible participation au marché du travail.

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

2. La croissance serait équilibrée grâce à une baisse du taux de chômage structurel

L'accélération de la croissance à partir de 2004 ne s'accompagne pas de tensions franches sur les prix. L'inflation n'augmente que de 0,2 point par rapport au scénario central (1,8 contre 1,6 point). L'absence de tensions inflationnistes plus marquées peut surprendre. En effet, dans cette variante, la croissance excède nettement le niveau de la croissance potentielle et ce, plusieurs années durant. Or, la croissance potentielle est définie,

théoriquement, comme la croissance maximale qu'une économie puisse connaître sans résurgence de l'inflation.

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

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

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de chômage	8,8	9,1	9,3	8,7	8,1	7,5	6,8
Coûts salariaux par unité produite	3,6	2,9	0,5	1,3	1,4	1,7	2,1
Prix à la consommation	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9

A l'appui de l'hypothèse de l'OFCE, on peut souligner que la baisse du chômage encourage généralement des inactifs à entrer sur le marché du travail (travailleurs « découragés », jeunes prolongeant leurs études...). Les entreprises peuvent embaucher au sein de cette population d'inactifs, et continuer ainsi à trouver du personnel, quand bien même les chômeurs recensés à l'ANPE seraient peu employables.

Le taux de chômage structurel a pu également diminuer suite à des réformes structurelles du marché du travail (conditions d'indemnisation du chômage, Plan d'aide au retour à l'emploi, prime pour l'emploi). Ces mesures ont pour point commun d'inciter davantage de personnes à entrer, ou à rester, sur le marché du travail.

On observe aussi une tendance durable à la modération salariale en France, qui suggère une diminution du taux de chômage d'équilibre. Une étude récente du FMI¹ montre économétriquement que les salaires réels ont progressé moins vite que la productivité globale des facteurs dans la décennie 1990. D'après cette estimation, le salaire réel horaire aurait cru de seulement 0,5 % par an sur la période (soit une hausse de 6 %), tandis que la productivité globale des facteurs aurait progressé de 1,4 % par an. De surcroît, cette progression des salaires réels de 6 % en dix ans a été concentrée sur la période 1990-1993 (+5 %). Ce résultat est cohérent avec les évolutions observées récemment : le rythme élevé de créations d'emplois à la fin des années 1990 ne s'est, en effet, accompagné d'aucune augmentation sensible des salaires. Il

¹ *Estevao M. et Nargis N., Wage moderation in France, IMF Working Paper, septembre 2002.*

est intéressant de noter que les revendications salariales sont restées très modérées, alors même que l'imposition des revenus a eu tendance à augmenter sur la période (nonobstant les baisses d'impôts intervenues récemment).

Cette tendance nouvelle à la modération salariale peut résulter des anticipations des agents relatives à l'évolution des prix (anticipation de stabilité des prix). Elle peut s'expliquer aussi par des réformes visant à intensifier la concurrence sur le marché des biens et services. Une concurrence plus intense réduit les marges de manœuvre des entreprises dans la conduite de leur politique salariale. L'existence d'un taux de chômage élevé pèse également sur la formation des salaires. Dans un contexte de chômage élevé, le pouvoir de négociation des syndicats est plus réduit. De plus, les préférences syndicales peuvent évoluer, en ce sens que les syndicats peuvent choisir de privilégier les créations d'emplois au détriment des salaires.

Enfin, il est probable que le passage aux 35 heures ait, un temps, accentué cette tendance : beaucoup d'entreprises ont, en effet, négocié des accords de réduction du temps du travail, prévoyant un gel, ou une modération, des salaires pendant plusieurs années.

Toutefois, la perspective d'un abaissement progressif du taux de chômage d'équilibre ne fait pas l'unanimité. Certains économistes considèrent que le chômage structurel se situe en France à un niveau élevé (8 % ?), et qu'il bride le potentiel de croissance de l'économie¹. Il est toutefois difficile, au vu de l'histoire économique récente, de soutenir que le taux de chômage structurel de l'économie française serait de l'ordre de 10 %, comme cela a pu parfois être affirmé dans le passé².

Si le chômage structurel est effectivement de l'ordre de 8 % de la population active, ce scénario de croissance rapide, sans tensions inflationnistes, n'est plus réaliste.

Un facteur important joue en défaveur de la thèse de la baisse du taux de chômage structurel : la faiblesse des gains de productivité, perceptible depuis plusieurs années. On a déjà relevé, dans la section précédente de ce

¹ Voir Artus P. et Kaabi M., « A quel niveau se situe le NAIRU en France ? », *CDC Flash*, 11 février 2000 ; Cotis J.Ph., Méary R., Sobczak N., « Le chômage d'équilibre en France : une évaluation », *Revue économique*, vol. 49, n°3 mai 1998. Ces études évaluent, respectivement, le taux de chômage d'équilibre en France à 8 et 8,5 %.

² D. Irac évaluait le taux de chômage d'équilibre à 10 % de la population active en 1999 (« Estimation of a Time-Varying NAIRU for France », *Notes d'études et de recherche de la Banque de France*, n°75, juillet 2000). P. Richardson proposait une estimation du chômage structurel de 9,5 % en 1999 (Richardson et al., « The Concept, Policy, Use, and Measurement of Structural Unemployment : Estimating a time varying NAIRU across 21 OECD Countries », *Document de travail de l'OCDE*, n°250, juin 2000).

chapitre, ce ralentissement marqué des gains de productivité. Or, l'expérience américaine de la dernière décennie suggère qu'une accélération des gains de productivité est un élément central d'une stratégie d'élévation du potentiel de croissance non inflationniste de l'économie. Les statistiques fédérales américaines mettent en évidence une forte montée des gains de productivité depuis 1995. Dans l'ensemble des secteurs marchands non agricoles, le taux de croissance annuel de la productivité horaire du travail aurait été, en moyenne, de 2,15 % entre 1995 et 1999, contre 1,1 % entre 1972 et 1995. Au contraire, les gains de productivité ont décéléré en France dans la période récente. Ils s'élevaient à 2,5 % par an, en moyenne, sur la période 1974-1984, mais ne progressaient plus qu'à un rythme égal, ou inférieur, à 1 % par an à la fin des années 1990 (+0,9 % en 1999, +1 % en 2000, +0,6 % en 2001).

La question de l'élévation des gains de productivité est d'autant plus cruciale que l'on doit s'attendre, à moyen-long terme, pour des raisons démographiques, à une moindre progression de la population active, ce qui devrait peser sur les perspectives de croissance de l'économie française.

Dans la projection, les gains de productivité retrouvent leur tendance de long terme (de l'ordre de 2 % par an). Mais il n'est pas sûr, vu le retard accumulé ces dernières années, que cette remontée soit suffisante pour permettre une baisse significative du taux de chômage structurel.

La clé de la remontée des gains de productivité réside dans une reprise franche de l'investissement productif en France. Votre Délégation a adopté récemment un rapport, relatif aux déterminants de l'investissement, qui expose les grandes orientations de politique économique qu'il conviendrait de suivre pour encourager l'investissement des entreprises¹.

L'allègement de la pression fiscale pesant sur les investissements y contribuerait déjà fortement. Des estimations montrent en effet que l'imposition supportée par un investissement est, en France, supérieure de six points à la moyenne européenne. Un partage équilibré de la valeur ajoutée, entre salaires et profits, est également souhaitable pour faciliter le financement des investissements, ce qui plaide en faveur d'une poursuite de la modération salariale. La dépense publique, bien orientée (investissement en infrastructures, dépenses de recherche), peut être un facteur de dynamisme de l'investissement privé. Il convient donc de préserver ces dépenses favorables à la croissance, et de faire porter l'effort, nécessaire, d'assainissement des finances publiques sur les dépenses de fonctionnement des administrations publiques. Plus généralement, l'investissement productif est encouragé par un environnement macroéconomique stable et prévisible.

¹ « *L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable* », rapport présenté par M. le Sénateur Joseph Kergueris, et adopté par la Délégation le 29 octobre 2002 (rapport n°35, 2002-2003).

Outre ces considérations relatives au niveau des gains de productivité, on peut s'interroger sur la portée des réformes intervenues sur le marché du travail depuis une dizaine d'années. Sont-elles suffisantes pour faire baisser substantiellement le chômage structurel ? Implicitement, la réponse retenue dans la projection est positive. Mais cette analyse n'est pas partagée par tous les experts. La direction de la Prévision suggère, avec prudence, que le taux de chômage structurel aurait pu diminuer de deux points dans les années 1990, passant ainsi de 10,5 à 8,5 % de la population active¹. Il resterait donc du chemin à parcourir avant que la France ne puisse retrouver le plein emploi sans reprise de l'inflation.

L'efficacité de mesures récentes, comme la prime pour l'emploi, ou le Plan d'aide au retour à l'emploi, apparaît incertaine. Nous manquons encore du recul nécessaire à une évaluation sérieuse des effets de la prime pour l'emploi sur l'offre de travail. Toutefois, une simulation réalisée, en 2001, par Laroque et Salanié, à l'aide d'un modèle, suggère que cet effet serait modeste, et que chaque entrée nouvelle sur le marché du travail aurait un coût élevé².

Il est également difficile d'évaluer l'efficacité du PARE : le retour vers l'emploi des chômeurs dépend fortement de l'état du marché du travail, de sorte qu'il est difficile de repérer un effet distinct du dispositif.

Par ailleurs, on ne peut éluder les questions posées par l'institution d'un salaire minimum légal à un niveau élevé en France. En empêchant l'ajustement de l'offre et de la demande de travail, le salaire minimum peut faire obstacle à l'embauche des travailleurs les moins qualifiés, qui ont la productivité la plus faible. Le salaire minimum introduit une rigidité dans le fonctionnement du marché du travail, ce qui est, dans une approche néoclassique, source de chômage structurel.

Dans ces conditions, l'effort d'allègement du coût du travail peu qualifié, mené depuis une décennie, mérite d'être poursuivi. C'est dans cette voie que s'oriente le Gouvernement, comme l'illustrent les mesures prises récemment : instauration, à l'été 2002, d'un nouveau contrat sans charges pour l'emploi des jeunes en entreprise ; réorientation des allègements de charges, consentis dans le cadre de la réduction du temps de travail, vers les salaires bas et moyens.

Enfin, un effort résolu pour améliorer la formation, initiale et continue, des salariés, et son adéquation aux besoins des entreprises,

¹ Cf. *Rapport économique, social, et financier* », annexé au projet de loi de finances pour 2003, tome 1, p. 82.

² Laroque G. et Salanié B. « *Institutions et emplois : le marché du travail des femmes en France* » (2001). Ces auteurs considèrent que la PPE devrait, sur un effectif étudié de 5,3 millions de personnes, entraîner l'entrée sur le marché d'environ 9 000 personnes supplémentaires. Le coût budgétaire de chaque entrée supplémentaire sur le marché du travail est élevé, et est évalué à 140 000 euros.

contribuerait aussi à la baisse du chômage structurel. La mobilité des salariés, entre secteurs et entre régions, devrait aussi être encouragée.

Débatue, la question de l'évaluation, et des mesures appropriées pour lutter contre le chômage structurel, conditionne le déroulement de ce scénario. D'autres conditions de réalisation de ce scénario tiennent aux comportements d'épargne des ménages et des entreprises.

B. CRÉATIONS D'EMPLOIS ET BAISSSE DE L'ÉPARGNE ALIMENTERAIENT LE DYNAMISME DE LA DEMANDE INTÉRIEURE

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

1. Hausse des revenus et baisse du taux d'épargne des ménages

Comme cela a été indiqué, ce scénario retient l'hypothèse d'une hausse modérée des salaires. Mais, en raison du dynamisme des créations d'emplois, la masse salariale augmenterait à un rythme soutenu, venant alimenter la hausse du pouvoir d'achat des ménages.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES MÉNAGES
(évolutions en %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Evolution du pouvoir d'achat	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3	3
Masse salariale	3,9	2,2	1	2,7	2,5	2,8	3
Prestations sociales	2,3	3,1	2,5	0,9	0,3	1,3	0,8
Revenu disponible brut	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3	3

A cette hausse des revenus viendrait s'ajouter une baisse du taux d'épargne, qui passerait de 16,9 % en 2002 à 15 % en 2007. Cette baisse du

taux d'épargne serait encouragée par la diminution du chômage (baisse de l'épargne de précaution).

La baisse du taux d'épargne des ménages conduirait à une augmentation du rythme de croissance de l'économie de 0,2 point par an, de 2004 à 2007, par rapport au scénario central. Le taux d'épargne observé à la fin de la période serait proche de celui connu dans la décennie 1990 (15,1 %). La réalisation de ce scénario suppose que la tendance à l'augmentation du taux d'épargne des ménages s'inverse, ce qui constitue une hypothèse forte.

2. Un scénario d'endettement des entreprises

Dans cette variante, l'investissement des entreprises progresse plus rapidement que dans le compte central. Les entreprises ne peuvent compter sur une amélioration de leurs profits pour financer leurs investissements ; au contraire, leur taux de marge s'effrite légèrement en fin de période dans la projection, en raison de la vigueur des créations d'emplois. Le surcroît d'investissement est donc financé par une baisse supplémentaire du taux d'autofinancement.

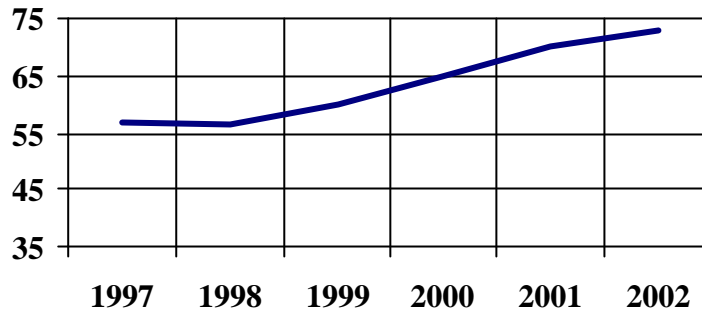
PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES ENTREPRISES

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Taux de marge	39	38,2	38,9	39	39,2	39	38,8
Taux d'investissement	18,4	18	17,6	17,7	18	18,3	18,4
Taux d'autofinancement (hors stocks)	69,4	67,7	75	76	70,1	63	55,2
Investissement	3,3	- 0,7	0,4	4,4	5,1	4,8	4,3

Logiquement, les frais financiers des sociétés, qui augmentaient déjà beaucoup dans le scénario de croissance potentielle, s'accroissent encore davantage dans cette variante. Ils progresseraient de 12 % par an, en moyenne, sur la période 2003-2007 (contre 10,7 % dans le compte central).

Cette variante soulève les mêmes interrogations que celles précédemment énoncées : les entreprises françaises peuvent-elles se permettre une augmentation de leur endettement ? La détérioration de la situation financière des entreprises françaises depuis cinq ans, attestée par l'augmentation du ratio de leur dette rapportée au PIB, conduisent à en douter (*cf.* graphique).

Dette des entreprises/PIB (en %)



Source : Lettre de l'Expansion, 2002

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

IV. LES CONSÉQUENCES D'UNE REPRISE RETARDÉE DE L'INVESTISSEMENT

Votre rapporteur a souligné, en première partie, la fragilité des prévisions relatives à l'investissement des entreprises. Or, on sait que les prévisions de reprise pour 2003 reposent, notamment, sur l'anticipation d'une remontée de l'investissement. C'est pour cette raison que votre rapporteur a jugé utile de demander à l'OFCE de modéliser les conséquences d'une reprise retardée de l'investissement, par rapport aux prévisions retenues dans le compte central.

A. UNE HYPOTHÈSE DE REPRISE RETARDÉE DE L'INVESTISSEMENT...

On modifie, dans cette variante, un paramètre unique : l'investissement des entreprises, en 2002 et 2003.

La progression de l'investissement productif est, dans la variante, inférieure de 0,2 point en 2002, et de 2,7 points en 2003, au chiffre retenu dans le compte central.

La progression de l'investissement en logement des ménages est également moins favorable dans la variante que dans le compte central (elle est plus faible de 0,1 point en 2002 et de 1,5 point en 2003).

B. ... DONT LES CONSÉQUENCES SERAIENT DOMMAGEABLES POUR L'ÉCONOMIE

Importante composante de la demande, mais aussi élément déterminant de l'offre, l'investissement a un impact significatif sur l'évolution du PIB. Par là, il influe également sur le niveau de l'emploi, et sur le niveau des déficits publics.

Le tableau suivant décrit les conséquences, probables, de ces hypothèses moins favorables en matière d'investissement.

La croissance du PIB en 2003 serait ramenée de 1,8 % (prévision retenue dans le compte central) à 1,2 %. Le taux de chômage se stabiliserait à 9,5 % de la population active, contre 9,3 % retenus dans le compte central. La faiblesse de la croissance aurait également un impact sur le solde des administrations publiques, qui se dégraderait de 0,2 point de PIB. Cette dégradation supplémentaire porterait le déficit des APU à 3,1 points de PIB (le scénario central table sur un déficit des APU de 2,9 points de PIB en 2003). Le respect strict du pacte de stabilité et de croissance européen (pas plus de 3 % de déficit) ne serait alors acquis qu'au prix de l'adoption de mesures correctrices. L'inflation diminuerait à court terme (0,2 point de moins en 2003 par rapport au compte central).

Toutefois, cette variante prévoyant une faiblesse prolongée de l'investissement n'est pas le scénario le plus probable. La quasi-totalité des prévisionnistes s'attend à une reprise de l'investissement en 2003. La reprise de l'investissement, garantie d'une croissance plus forte, permettrait à la France de respecter spontanément (c'est-à-dire à législation inchangée) ses engagements européens en matière de déficits publics.

**Reprise retardée de l'investissement
(écart par rapport au compte central)**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB total en volume	0,0	- 0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Importations	- 0,1	- 0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Consommations des ménages	0,0	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Consommations des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement :						
- Investissement productif	- 0,2	- 2,7	0,0	0,0	0,0	0,0
- Investissement logement	- 0,1	- 1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Variations de stocks (<i>contribution</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations	- 0,1	- 0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (<i>en milliers</i>)	- 2,4	- 59,1	- 59,1	- 59,1	- 59,1	- 59,1
Effectifs totaux (<i>en %</i>)	0,0	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de chômage (<i>en point</i>)	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Prix du PIB	0,0	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Prix de la consommation des ménages	0,0	- 0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Productivité du travail (<i>par tête</i>)	0,0	- 0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de marge	0,0	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3	- 0,3
Taux d'investissement des entreprises	0,0	- 0,5	- 0,5	- 0,5	- 0,5	- 0,5
Taux d'épargne	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1
Salaire horaire	0,0	- 0,	0,0	0,0	0,0	0,0
Salaire horaire réel	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Soldes (<i>en point de PIB</i>)						
Etat	0,0	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2	- 0,2
Entreprises	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ISBLSM*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prix des imports	0,0	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4
Prix des exports	0,0	- 0,5	- 0,5	- 0,5	- 0,5	0,5
Taux de change	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

ISBLSM : Institutions sans but lucratif au service des ménages.

CHAPITRE III

LES TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES

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

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

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

Les résultats des finances publiques présentés dans le rapport devraient être **très** favorables pour le scénario de croissance à 3 %, et encore **assez** favorables pour celui basé sur la croissance potentielle. Dans ce contexte, la croissance soutient, en effet, le redressement des finances publiques et la **composante conjoncturelle des soldes publics s'améliore**.

En outre, les hypothèses conventionnellement retenues vont toutes dans le sens d'une maîtrise des dépenses publiques, qui est synonyme d'une amélioration de la composante structurelle des déficits.

Pourtant, malgré cette « combinaison facilitante », l'équilibre des finances publiques n'est pas atteint à l'échéance de la projection (2007), même dans l'hypothèse d'une croissance élevée au-delà de 2003. Il est acquis que des évolutions plus tendanciennes dégageraient des résultats encore moins satisfaisants au regard de l'objectif d'équilibre des comptes publics.

I. UN ÉQUILIBRAGE DES FINANCES PUBLIQUES QUI N'EST PAS ATTEINT À L'ÉCHÉANCE 2007

L'évolution des finances publiques dépend à la fois de l'**orientation** délibérée de la **politique budgétaire** et de l'**environnement macro-économique**. La première conditionne l'évolution du solde public structurel, la seconde, celle de la composante conjoncturelle du solde public.

A. MALGRÉ DES HYPOTHÈSES FAVORABLES...

1. Deux scénarios où la croissance est plus ou moins soutenue mais, au moins, égale à la croissance potentielle

L'environnement macroéconomique décrit par les deux projections se caractérise par une croissance au moins égale au potentiel de l'économie française. Parallèle à la croissance potentielle dans le **premier scénario** (de l'ordre de **2,2 %** en moyenne annuelle à partir de 2004), elle lui est, avec **3 %** l'an en moyenne, assez nettement supérieure dans le **second**.

Ces évolutions ne concernent toutefois que les années 2004 et 2007 puisque, au début de la période de projection (2002 et 2003), la croissance est très inférieure au potentiel atteignant en moyenne 1,3 % (0,9 % en 2002 ; 1,8 % en 2003).

Le contexte économique porteur retenu au-delà favorise spontanément le rééquilibrage des finances publiques. En effet, dans le cadre d'une croissance égale au potentiel, le solde conjoncturel reste constant et il s'améliore nettement avec une croissance supérieure à la croissance potentielle.

2. Des orientations strictes de « politique budgétaire »

La réduction du déficit public est également favorisée par l'**orientation** délibérée de la **politique budgétaire**, qui est simulée dans les deux projections. Dans l'un et l'autre des scénarios, le parti est pris d'inscrire la politique des finances publiques dans une trajectoire d'amélioration continue du solde structurel. Les hypothèses des projections sont en ligne avec celles dévoilées par le gouvernement.

La définition d'hypothèses sur l'orientation de la politique des finances publiques est un exercice particulièrement complexe.

S'agissant des dépenses publiques, cet exercice relève du **pronostic** lorsque sont en cause les dépenses publiques discrétionnaires, celles sur lesquelles les pouvoirs publics peuvent avoir une action relativement aisée. Il relève davantage du **diagnostic** pour les autres dépenses et, en particulier, pour les prestations sociales, dont l'évolution à moyen terme est plus difficile à maîtriser par les pouvoirs publics.

En théorie, le **pronostic** devrait être facilité par le dévoilement de la politique pluriannuelle des finances publiques par le gouvernement. La pluriannualité des finances publiques s'est considérablement renforcée ces dernières années, d'abord dans le cadre de l'élaboration des programmes de

stabilité à moyen terme que la France notifie désormais dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance, puis grâce à la récente réforme de l'ordonnance organique sur les lois de finances.

Toutefois, si les pronostics sont facilités par ces documents, ceux-ci ne permettent pas d'en garantir la justesse pour de multiples raisons.

La valeur informative des programmes pluriannuels reste extrêmement limitée du fait du haut niveau d'agrégation des données qu'ils comportent. **Votre rapporteur rappelle son souhait que ces programmes soient accompagnés d'annexes comptables détaillant les grands postes de charges publiques et explicitant les hypothèses qui en déterminent l'évolution.**

De plus, la valeur prédictive des programmes pluriannuels demeure des plus incertaines, comme le montre l'expérience des programmes de stabilité notifiés par la France dans le cadre du pacte de stabilité et de croissance. Si les programmes de stabilité français s'engagent traditionnellement à respecter une norme de progression des dépenses publiques, des écarts importants entre les engagements pris et les variations effectives des dépenses doivent être observés.

De fait, les dépenses publiques ont systématiquement progressé davantage dans les faits que dans les programmes de stabilité successifs adoptés par les gouvernements depuis 1999. Ainsi, selon le dernier rapport de la Commission européenne relatif à la situation des finances publiques, malgré un relâchement constant des cibles de progression des dépenses publiques, un écart positif systématique existerait entre la croissance effective des dépenses et ces engagements.

Comparaison entre les engagements successifs des programmes de stabilité et la croissance effective des dépenses en France

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Programme de stabilité 1998	3 % ¹⁾					
Programme de stabilité 1999		4,0 % ¹⁾				
Programme de stabilité 2000			4,5 % ¹⁾			
Programme de stabilité 2001				4,0 % ¹⁾		
Croissance effective des dépenses	1,7	1,9	2,2			

1. En cumulé

Source : Commission européenne

Les zones grisées du tableau ci-avant indiquent les normes triennales de croissance des dépenses publiques cumulées.

La dernière ligne du tableau récapitule, dans les données de la Commission européenne, l'évolution effective des dépenses par chacune des années 2000 à 2002.

Au cours de la période 2000 à 2002, le montant cumulé des augmentations de dépenses aura atteint 5,9 % du PIB contre des normes qui, dans les différents programmes de stabilité, s'étagaient entre 3 et 4,5 %.

Malgré ces incertitudes, la projection a été construite en dépenses en se fondant sur la philosophie de la programmation pluriannuelle des finances publiques présentée par le gouvernement. Ainsi, les dépenses publiques s'accroissent en volume de 1,4 % l'an, soit un rythme très proche de celui programmé par le gouvernement (+ 1,3 %) pour les années 2003 à 2006.

S'agissant des recettes publiques, la projection s'appuie également sur les mesures annoncées par le gouvernement dans sa programmation pluriannuelle et dans le cadre de l'aménagement des cotisations sociales lié à la réforme du SMIC et de la réduction du temps de travail. Elle comporte donc des mesures d'allégement des prélèvements obligatoires, qui restent très limitées par rapport aux annonces qui ont pu être faites dans le courant de l'année 2002.

Enfin, une hypothèse de baisse des recettes non fiscales est retenue. Elles sont réduites de 0,3 point de PIB au terme de la projection.

B. ...L'ÉQUILIBRE DES COMPTES PUBLICS N'EST PAS ATTEINT EN 2007

1. Une réduction inégale du déficit public

Exprimé en pourcentage du PIB, le besoin de financement des administrations publiques se réduit en projection. Mais, même dans le scénario où la croissance atteint 3 %, il subsiste en 2007 un besoin de financement.

a) Un déficit public de 1,8 point du PIB en 2007 dans le scénario de croissance potentielle

Dans le scénario de croissance potentielle, le besoin de financement des administrations publiques atteint **1,8 point** de PIB en 2007. Il se réduit de 1,1 point par rapport au pic atteint en 2003. Le repli est plus rapide en début de période sous l'impact d'une croissance alors plus forte, puis à mesure que la croissance potentielle ralentit, la décrue du besoin de financement est plus limitée.

Principaux agrégats de finances publiques dans le scénario de croissance potentielle

Points de PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capacité de financement	- 2,6	- 2,9	- 2,5	- 2,2	- 2,0	- 1,8
Dette publique	58,4	58,9	59,2	59,2	59,0	58,7
Dépenses publiques	53,7	53,7	53,1	52,6	52,3	51,9
<i>Progression en volume</i>	2,7 %	1,9 %	1,4 %	1,3 %	1,5 %	1,5 %
Prélèvements obligatoires	44,6	44,4	44,3	44,2	44,1	44,0

Source : Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

La baisse des déficits publics ne devient compatible avec une réduction du poids de la dette publique dans le PIB qu'à compter de 2006. En 2007, le ratio dette publique / PIB (58,7 %) est à mi-chemin entre son niveau de 2002 (58,4 %) et son point haut atteint en 2003 (58,9 %).

Les évolutions de la dette sont préoccupantes compte tenu des perspectives de moyen terme en matière de retraites – v. *infra* –. Mais, elles sont aussi synonymes d'une contrainte supplémentaire sur la maîtrise des dépenses publiques puisque les charges de la dette, qui augmentent en début de période, évincent des dépenses plus discrétionnaires.

b) Un quasi-retour à l'équilibre dans le scénario de croissance à 3 %

Dans le scénario de croissance accélérée, avec les mêmes hypothèses de finances publiques, le besoin de financement public se réduit nettement plus. Il atteint – **0,2 point de PIB en 2007** et se replie donc de 2,7 points de PIB.

La croissance permet d'améliorer la composante conjoncturelle du déficit. Le supplément de croissance est, chaque année, de 0,8 point de PIB et, en 2007, le PIB atteint un niveau supérieur de 3,2 point à celui qui est le sien avec une croissance potentielle. La sensibilité du solde public à ce supplément de produit étant estimée à 0,50 %, soit un montant proche du taux de prélèvements obligatoires, le besoin de financement atteint en 2007 un niveau inférieur de 1,6 point par rapport à celui obtenu dans le premier scénario.

**Principaux agrégats de finances publiques dans
le scénario de croissance à 3 %**

Points de PIB	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capacité de financement	- 2,6	- 2,9	- 2,2	- 1,4	- 0,8	- 0,2
Dette publique	58,4	58,9	58,6	57,4	55,9	53,7
Dépenses publiques	53,7	53,7	52,7	51,7	50,9	50,1
<i>Progression en volume</i>	2,7 %	1,9 %	1,2 %	1,1 %	1,3 %	1,2 %
Prélèvements obligatoires	44,6	44,4	44,3	44,2	44,1	44,0

Source : Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

Dans le régime de croissance accélérée, le ratio dette publique/PIB se réduit sensiblement. Son repli atteint 5,2 points de PIB au terme de la projection. Ce phénomène s'explique par deux facteurs :

- les besoins de financement sont davantage maîtrisés et pèsent moins sur la dynamique de la dette ;
- la dénominateur du ratio est plus élevé ce qui, en soi, est favorable à sa réduction.

La baisse du ratio dette publique/PIB exerce des effets qui facilitent la gestion des dépenses publiques. Toutes choses égales par ailleurs, elle pèse sur les charges d'intérêt et leur inflexion favorise le respect de la norme de progression des dépenses publiques.

2. Une trajectoire de retour à l'équilibre qui n'offre que peu de marges de manœuvre pour des réductions supplémentaires de prélèvements obligatoires

Malgré des hypothèses très volontaristes d'évolution des dépenses publiques et un environnement économique qui, plus ou moins dynamique, n'est, dans aucun des scénarios, défavorable, l'allègement du poids des dépenses publiques dans le PIB est insuffisant pour offrir les conditions d'une combinaison d'un retour à l'équilibre et d'une baisse significative de la pression fiscale.

**Evolution en volume des dépenses publiques
dans le scénario de croissance potentielle**

	en points de PIB 2002	Taux de croissance annuel à prix de consommation constants				
		2003	2004	2005	2006	2007
Rémunérations des salariés	13,7	0,9	1,0	1,2	1,2	1,2
consommations intermédiaires	5,2	1,5	1,6	1,9	2,3	2,0
Intérêts	3,2	0,9	0,6	0,7	0,7	0,5
prestations sociales et transferts	27,4	2,5	1,5	1,3	1,8	1,6
FBCF	3,4	2,8	1,8	1,9	2,0	2,3
Total	53,7	2,0	1,4	1,3	1,6	1,5

Le tableau ci-dessus présente les évolutions en volume des dépenses publiques dans le scénario de croissance potentielle. Elles sont très légèrement plus rapides (1,4 %) que dans la programmation présentée par le gouvernement (1,3 %) pour une raison principale, qui tient à une augmentation plus rapide des dépenses de chômage du fait des créations d'emplois plus faibles associées aux projections réalisées pour ce rapport.

Dans ces deux projections, le poids des dépenses publiques est réduit. Le repli atteint 3,6 points de PIB dans le scénario de croissance à 3 %, et 1,8 point dans celui de croissance potentielle.

Cette baisse du poids des dépenses publiques dans le PIB représente le plafond de la réduction du besoin de financement envisageable.

**Evolution des dépenses publiques
Scénario de croissance potentielle**

<i>en % du PIB</i>	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rémunérations des salariés	13,7	13,5	13,3	13,2	13,0	12,9
consommations intermédiaires	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1
Intérêts	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0
prestations sociales et transferts	27,4	27,5	27,2	27,0	26,8	26,7
FBCF	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3
Total	53,7	53,7	53,1	52,6	52,3	51,9

**Evolution en volume des dépenses publiques
Scénario de croissance à 3 %**

<i>En % du PIB</i>	en points de PIB 2002	Taux de croissance annuel à prix de consommation constants				
		2003	2004	2005	2006	2007
Rémunérations des salariés	13,7	0,9	1,0	1,2	1,1	1,3
consommations intermédiaires	5,2	1,5	1,3	1,7	1,9	1,8
Intérêts	3,2	0,9	0,6	0,5	- 0,8	- 0,7
prestations sociales et transferts	27,4	2,5	1,4	0,9	1,6	1,3
FBCF	3,4	2,8	1,6	1,7	1,6	2,2
Total	53,7	2,0	1,28	1,08	1,35	1,3

Mais, dans le même temps, l'évolution des recettes publiques comporte une diminution de 0,7 point de PIB. Elle résulte de l'hypothèse retenue d'une réduction de 0,3 point de PIB des recettes non fiscales¹ et des mesures acquises en matière de prélèvements obligatoires au jour de réalisation de la projection.

Ces évolutions absorbent une partie des marges de manœuvre créées par la réduction du poids des dépenses publiques dans le PIB. Dans le scénario de croissance potentielle, près de 40 % des marges sont ainsi mobilisées et, dans le scénario à 3 %, 20 %.

**Evolution des prélèvements obligatoires¹⁾
Scénario de croissance potentielle**

(en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
TVA	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4
Autres impôts sur les produits	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6
Impôt sur la production	3,9	3,9	3,9	4,0	4,0	4,0
Impôt sur le revenu ménages	8,3	8,3	8,2	8,1	8,0	8,1
Impôt sur les bénéfices	2,6	2,6	2,8	2,83	2,74	2,64
Autres impôts courants	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Cotisations sociales employeurs	11,4	11,3	11,3	11,1	11,1	11,0
Cotisations sociales salariés et non salariés	5,2	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0
Impôts en capital	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Total	44,6	44,4	44,3	44,2	44,1	44,0

¹ Hypothèse technique conforme à l'idée que cette catégorie de prélèvements a atteint un niveau non durable.

On constate, en contrepartie, une réduction de la pression fiscale. Le taux de prélèvements obligatoires baisse de 0,4 point de PIB entre 2003 et 2007.

Dans le scénario de croissance soutenue, cette flexion est compatible avec un quasi-équilibre des finances publiques au terme de la projection. Il n'en va pas de même dans le scénario de croissance potentielle.

Votre rapporteur en tire une conclusion de fond. Malgré des hypothèses très favorables à la modération des dépenses publiques, qui appellent pour se vérifier des réformes structurelles, il n'existe que peu de marges de manœuvre pour amplifier le processus d'allégement fiscal, dès lors que la contrainte de retour à l'équilibre des comptes publics est retenue.

C. LES ENGAGEMENTS EN MATIÈRE DE RETRAITES

La politique des finances publiques ne peut pas être appréciée sans tenir compte des perspectives de long terme offertes par le vieillissement démographique. Les charges futures que suscitera le vieillissement des populations doivent être prises en compte. Elles constituent autant d'effets d'engagements implicites inéluctables, dont il convient d'anticiper l'impact.

L'impact du vieillissement démographique sur les finances publiques est difficile à mesurer. Celui-ci peut agir sur les comptes publics à travers deux canaux : d'abord par ses effets sur la croissance économique ; ensuite, par ses incidences sur les dépenses publiques. Parmi celles-ci, on attend, en général, du vieillissement des populations une réduction des dépenses d'indemnisation du chômage, mais une hausse des dépenses d'assurance-maladie et de pensions. On se limitera, dans le cadre de cette étude, à cette dernière catégorie de dépenses.

Elles devraient connaître un net accroissement.

Les plus récentes projections démographiques réalisées par Eurostat montrent que le rapport de la population âgée de plus de 65 ans sur la population des 15-64 ans devrait fortement augmenter. Il passerait, pour la France, de 30 % en 2000 à 40 % en 2025 et 50 % en 2050.

A législation inchangée, il résulterait de ces évolutions, un net accroissement des dépenses de retraite. Leur poids dans le PIB augmenterait de près de 4 points à l'horizon 2030.

PROJECTIONS DES CHARGES DE RETRAITES 2000 –2005

(en points de PIB)

	2000	2005	2010	2020	2030	2040	2050	Variation entre 2000 et le « pic » de charges
BELGIQUE	9,3	8,7	9	10,4	12,5	13	12,6	3,7
DANEMARK	10,2	11,3	12,7	14	14,7	13,9	13,2	4,5
ALLEMAGNE	10,3	9,8	9,5	10,6	13,2	14,4	14,6	4,3
GRÈCE	12,6	12,4	12,6	15,4	19,6	23,8	24,8	12,2
ESPAGNE	9,4	9,2	9,3	10,2	12,9	16,3	17,7	8,3
FRANCE	12,1	12,2	13,1	15	16	15,8	n.a.	3,9
IRLANDE	4,6	4,5	5	6,7	7,6	8,3	9	4,4
ITALIE	14,2	14,1	14,3	14,9	15,9	15,7	13,9	1,7
LUXEMBOURG	7,4	7,4	7,5	8,2	9,2	9,5	9,3	2,2
PAYS-BAS	7,9	8,3	9,1	11,1	13,1	14,1	13,6	6,2
AUTRICHE	14,5	14,4	14,8	15,7	17,6	17	15,1	3,1
PORTUGAL	9,8	10,8	12	14,4	16	15,8	14,2	6,2
FINLANDE	11,3	10,9	11,6	14	15,7	16	16	4,7
SUEDE	9	8,8	9,2	10,2	10,7	10,7	10	1,7
ROYAUME-UNI	5,1	4,9	4,7	4,4	4,7	4,4	3,9	- 1,2

Source : Commission européenne. Rapport sur la situation des finances publiques en Europe 2001

On remarque que la France n'est pas le pays européen où la progression des dépenses de retraite serait la plus forte en raison du niveau relativement élevé déjà atteint et de ses caractéristiques démographiques.

En outre, si l'alourdissement des pensions n'intervient qu'après 2005, et si le maximum de son aggravation se produit en 2030, il faut observer que, dès 2010, leur poids aura augmenté de près de 1 point de PIB.

Cette projection, qui est construite avec l'hypothèse d'une croissance égale à la croissance potentielle de l'économie française, signifie que, toutes choses égales par ailleurs, le besoin de financement des administrations publiques augmenterait spontanément à due concurrence de l'augmentation des dépenses de retraite dans le PIB.

Soit le besoin de financement des administrations publiques prévisible en 2002 (- 2,6 points de PIB), le creusement de ce besoin de financement engendré par la seule augmentation du poids des retraites dans le PIB connaîtrait la séquence temporelle qui suit à l'horizon 2010.

IMPACT DE L'ALOURDISSEMENT DES CHARGES DE PENSION SUR LE BESOIN DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES À LONG TERME

(en points de PIB)

2002	2005	2010
- 2,6	- 2,7	- 3,6

Source : Calcul du Service des études économiques et de la prospective à partir des projections de charges de retraites de la Commission européenne

L'accélération des dépenses de retraite entraînerait, toutes choses égales par ailleurs, un creusement spontané du besoin de financement qui atteindrait 1 point de PIB à l'horizon 2010.

Une réduction du besoin de financement calculée hors charges de retraite s'impose donc afin d'éviter l'enclenchement d'une nouvelle spirale d'endettement. Si une croissance effective supérieure à la croissance potentielle de l'économie française constituerait, comme le montrent les projections du présent rapport, un facteur très positif pour atteindre ce résultat, il est sans doute peu conforme à un principe de prudence de se fonder exclusivement sur une telle perspective.

Il convient donc, sauf à accepter un alourdissement de la pression fiscale, de rechercher dans un allègement du poids des dépenses publiques la solution au problème des retraites¹.

Des réformes visant à atténuer la progression des charges de retraite constituent l'une des voies envisageables. Faute de l'emprunter, ce sont les autres dépenses publiques qu'il faudrait infléchir.

A ce propos, sans qu'il faille nécessairement adopter le point de vue qui la sous-tend, on met parfois en évidence l'idée d'un équilibre entre les charges de la dette publique et celles de la dette implicite constituée par les engagements au titre des retraites. Selon cet équilibre, il conviendrait de réduire les premières pour financer les secondes.

Pour apprécier les exigences d'un tel équilibre, il faut rappeler qu'à coût de la dette publique inchangé, une réduction des charges de la dette de 1 point de PIB – soit le surcroît de dépenses publiques lié aux charges de retraites à l'horizon 2010 – supposerait de réduire le poids de la dette publique d'environ 18 points de PIB par rapport au niveau atteint en 2000.

¹ *Un tel objectif fait, implicitement, partie des programmes de stabilité notifiés par notre pays dans le cadre de la surveillance européenne multilatérale des situations budgétaires.*

Si le scénario de croissance rapide permet d'amorcer le provisionnement des besoins de financement des régimes de retraite, il n'en va pas de même dans celui où la croissance évoluerait au potentiel. Dans cette hypothèse, le provisionnement ne serait pas même entamé.

D. DES RÉSULTATS DANS LA LIGNE DE LA PROGRAMMATION DES FINANCES PUBLIQUES DU GOUVERNEMENT

Les résultats des projections ici présentées sont dans la ligne de ceux que comporte la programmation des finances publiques à l'horizon 2006 du gouvernement. Ils n'en diffèrent que par l'effet de perspectives moins favorables pour 2003 qui se reportent au long de la projection.

1. Les hypothèses de la programmation des finances publiques à l'horizon 2006, présentée à l'appui du projet de loi de finances pour 2003

a) Deux scénarios de croissance, tous deux supérieurs à la croissance potentielle.

La programmation pluriannuelle des finances publiques à l'horizon 2006, présentée à l'appui du projet de loi de finances pour 2003, décrit l'évolution des grands agrégats de finances publiques dans le cadre de deux régimes de croissance, l'un à 2,5 % à partir de 2003, l'autre à 3 %, soit, dans les deux cas, une croissance supérieure à la croissance potentielle.

b) Des engagements presque identiques

Ces deux programmations s'appuient sur des engagements, ou des hypothèses, qui sont assez largement communs.

Ils le sont complètement en matière de **dépenses publiques**.

Sur la période 2003-2006, les dépenses publiques s'accroissent, en moyenne annuelle de 1,3 % par an en volume, soit une norme de progression inférieure à la croissance potentielle, estimée au cours de cette période à 2,25 %, et encore plus éloignée des croissances présumées dans les deux projections.

Les dépenses des différentes catégories d'administrations publiques évolueraient selon des rythmes contrastés.

**Normes de progression des dépenses publiques dans la programmation
pluriannuelle des finances publiques à l'horizon 2006¹⁾**

Moyenne 2004-2006

Administrations publiques	1,3 %
Administrations publiques centrales (en comptabilité budgétaire)	0,3 % ²⁾
Administrations sociales	1,7 %
dont maladie	2,5 %
Administrations publiques locales	1,9 %

1. Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

2. 0,8 % en comptabilité nationale

Les dépenses de l'Etat progresseraient de 0,3 % en volume, tandis que les dépenses sociales et locales, tout en s'accroissant moins que le produit intérieur brut (PIB), connaîtraient un rythme d'évolution plus rapide, 1,7 % pour les premières, 1,9 % pour les secondes.

Le différentiel de croissance entre les dépenses publiques et le PIB engendre une réduction mécanique de la part des dépenses publiques dans le PIB, qui est réduite de 2,3 points entre 2002 et 2006 (1,8 point entre 2003 et 2006).

En ce qui concerne les **recettes publiques**, les hypothèses diffèrent légèrement. Dans le scénario à 2,5 % de croissance, le taux de prélèvements obligatoires passe de 44,6 points de PIB à 44,1 points, soit une réduction de 0,5 point de PIB et les baisses de prélèvements programmées s'élèvent à 3 milliards d'euros. Dans le scénario à 3 %, des baisses de prélèvements supplémentaires interviennent à hauteur de 4 milliards d'euros et le taux des prélèvements obligatoires s'établit en 2006 à 43,8 % du PIB.

2. Des résultats contrastés

a) Le scénario de croissance à 2,5 %

Dans le scénario de croissance à 2,5 %, le besoin de financement de l'Etat s'établit à 1 point de PIB en 2006, soit une réduction de 1,6 point par rapport à 2003.

**Principaux agrégats de finances publiques dans
le scénario du gouvernement à 2,5 % de croissance**

Points de PIB	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Capacité de financement	- 1,4	- 2,6	- 2,6	- 2,1	- 1,6	- 1,0
Dette publique	57,3	58,4	58,8	58,6	58,0	56,8
Dépenses publiques	52,8	53,8	53,3	52,8	52,2	51,5
<i>Progression en volume</i>	<i>1,7 %</i>	<i>3,2 %</i>	<i>1,5 %</i>	<i>1,4 %</i>	<i>1,3 %</i>	<i>1,2 %</i>
Prélèvements obligatoires	45,0	44,6	44,3	44,3	44,2	44,1

Source : Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

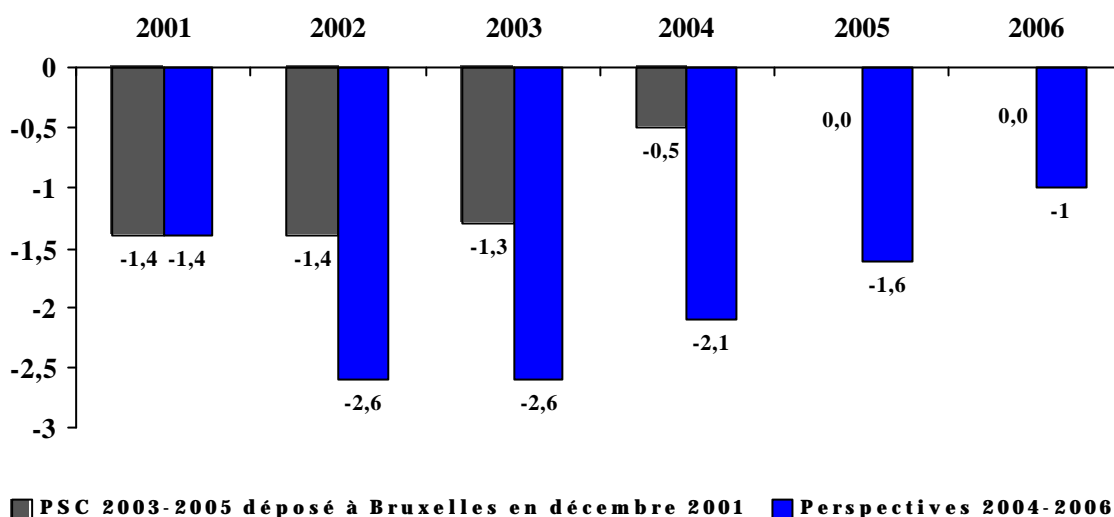
Cette réduction est acquise sous l'effet d'une baisse du poids des dépenses publiques dans le PIB (- 2,3 points), dont une partie va à la baisse des recettes publiques (- 0,7 point de PIB) et l'autre à la réduction du besoin de financement public (- 1,6 point de PIB).

La baisse du poids des recettes publiques dans le PIB se partage elle-même en une baisse du taux des prélèvements obligatoires (- 0,5 point de PIB) et une légère baisse du poids des autres prélèvements (- 0,2 point de PIB), correspondant à des recettes non fiscales. L'ajustement ne débute qu'en 2004 – en 2003, la réduction du poids des dépenses publiques est entièrement compensée par une réduction équivalente des recettes publiques – et le besoin de financement est réduit alors de 0,5 point par an.

Ces résultats sont principalement dus à des efforts d'ajustement structurel mais ils résultent, partiellement, d'une amélioration de la composante conjoncturelle du solde public puisqu'ils s'inscrivent dans un scénario où la croissance excède d'un quart de point de PIB la croissance potentielle.

Ils marquent une rupture par rapport aux engagements pris dans le cadre du dernier programme de stabilité à l'horizon 2005 notifié à la Commission européenne. Ceux-ci prévoyaient en effet un équilibre dès 2005 alors que la programmation situe le solde public à - 1,6 point de PIB à cette échéance. Cette rupture s'explique, pour les trois-quarts, par la dégradation du besoin de financement public en 2002 qui est creusé de 1,2 point de PIB par rapport au niveau programmé.

Comparaison de la programmation pluriannuelle du projet de loi de finances pour 2003 avec le programme de stabilité français 2003-2005



Source : Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

Le besoin de financement alourdit en début de période le poids de la dette publique dans le PIB qui, passant de 57,3 à 58,8 points de PIB entre 2001 et 2003, augmente de 1,5 point de PIB. A partir de 2004, le besoin de financement public devient compatible avec une réduction du poids de la dette dans le PIB qui, d'abord modérée, s'amplifie à mesure que le besoin de financement public rétrograde. Ce n'est toutefois qu'en 2006 que le ratio dette publique/PIB passe en dessous du niveau atteint en 2001.

b) Le scénario de croissance à 3 %

Dans le scénario de croissance à 3 %, le repli du besoin de financement est sensiblement plus important.

**Principaux agrégats de finances publiques dans
le scénario du gouvernement à 3 % de croissance**

Points de PIB	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Capacité de financement	- 1,4	- 2,6	- 2,6	- 2,0	- 1,4	- 0,5
Dette publique	57,3	58,4	58,8	58,2	57,1	55,2
Dépenses publiques	52,8	53,8	53,3	52,6	51,7	50,8
<i>Progression en volume</i>	<i>1,7 %</i>	<i>3,2 %</i>	<i>1,5 %</i>	<i>1,4 %</i>	<i>1,2 %</i>	<i>1,2 %</i>
Prélèvements obligatoires	45,0	44,6	44,3	44,2	44,0	43,8

Source : Projet de loi de finances pour 2003. Rapport économique, social et financier.

Il atteint 2,1 point de PIB entre 2002 et 2006 et le besoin de financement public s'élève à 0,5 point de PIB à cette dernière échéance.

La croissance plus rapide du PIB débouche, à norme inchangée de progression des dépenses publiques, sur un repli plus important du poids des dépenses publiques dans le PIB. Atteignant 3 points, il est supérieur de 0,7 point de PIB par rapport au scénario de croissance à 2,5 %.

Les marges ainsi dégagées permettent de réduire davantage le besoin de financement public (de 2,1 points de PIB contre 1,6 point), mais aussi, selon les engagements du gouvernement, d'accentuer le repli du taux de prélèvements obligatoires (- 0,8 point de PIB contre - 0,5 point), à taux quasiment inchangé de prélèvements non obligatoires (+ 0,1 point de PIB par rapport au scénario de croissance à 2,5 %).

Les résultats de ce scénario ne témoignent pas d'un effort d'ajustement structurel supérieur à ce qu'il est dans le scénario précédemment examiné de plus faible croissance. La composante conjoncturelle du solde public s'améliore nettement mais, si l'essentiel de cette amélioration est utilisée pour réduire le besoin de financement total, **l'orientation délibérée de la politique des finances publiques est plus active et le solde structurel est moins élevé de 0,2 point de PIB.**

L'amplification de la réduction du besoin de financement public se traduit par l'approfondissement du processus de recul du ratio dette publique/PIB qui atteint 3,6 points de PIB entre 2003 et 2006 (3,2 points entre 2002 et 2006). Le ratio s'élève à 55,2 % du PIB à l'échéance de la programmation.

L'écart des performances réalisées en ce domaine entre les deux scénarios (+ 1,6 points de PIB dans le scénario à 3% par rapport à celui de 2,5 %) illustre l'impact très important de la croissance sur la trajectoire de la dette publique. Toutes choses égales par ailleurs, une croissance plus forte améliore le besoin de financement public et il rehausse, en outre, la valeur du dénominateur du ratio dette publique/PIB.

Dans la programmation du gouvernement, l'impact cumulé sur le ratio d'un supplément de croissance de 0,5 point par an s'élève sur trois ans à 1,6 point de PIB.

L'impact cumulé sur le besoin de financement s'élève spontanément à 0,7 point de PIB¹, ce qui permet de mesurer la contribution du supplément de PIB utilisé comme dénominateur à la valeur du ratio.

3. Les différences entre les résultats des projections de la Délégation et celles du gouvernement

Perspectives des besoins de financement public à l'horizon 2006

(en points de PIB)

	A Délégation	B Gouvernement	Ecart A - B
Scénario à 3 %	- 0,8	- 0,5	+ 0,3
Scénario bas	- 2	- 1	+ 1

Les résultats des projections de la Délégation sont moins favorables que ceux de la programmation gouvernementale. En 2006, dans les deux scénarios explorés, le besoin de financement public y est à un niveau plus élevé.

Ces écarts s'expliquent principalement par le niveau différent atteint par le déficit public en 2003.

La projection réalisée pour la Délégation part des prévisions de croissance de l'OFCE pour l'année prochaine (+ 1,8 %), qui sont inférieures de 0,7 point de PIB à celles du gouvernement (+ 2,5 %).

Cet écart retentit sur le niveau du besoin de financement en 2003 qui s'élève à 2,9 point de PIB dans la prévision servant de base aux projections du présent rapport contre 2,6 point pour le gouvernement. Cette différence, de 0,3 point de PIB, se retrouve à l'identique dans le scénario de croissance élevée.

Si l'écart est plus important dans le scénario de croissance plus basse, deux facteurs l'expliquent.

¹ Hors effets des allègements discrétionnaires d'impôts.

Le premier réside dans l'hypothèse de croissance choisie par le gouvernement, qui est plus haute de 0,25 point de PIB par an, que la croissance potentielle simulée pour la Délégation, ce qui provoque une amélioration spontanée du solde conjoncturel de 0,4 point à l'horizon 2006.

En outre, la légère diminution du chômage, associée dans le scénario du gouvernement à cet « écart de croissance » positif est compatible avec une progression légèrement plus faible des dépenses publiques.

La Délégation, par tradition, ne pose pas de pronostic sur l'évolution conjoncturelle. Elle ne fait siennes ni les prévisions du gouvernement, ni celles d'aucun autre organisme, son objectif étant de mettre en évidence des perspectives de moyen terme et les problèmes qu'elles soulèvent. **En revanche, l'écart entre les prévisions pour 2003 du gouvernement et de l'OFCE permet d'illustrer l'ampleur des incertitudes conjoncturelles sur la trajectoire des comptes publics.** 0,7 point de croissance en plus ou en moins se traduit par 0,3 point de PIB de besoin de financement en moins ou en plus.

L'ampleur de cet aléa est confirmée par une variante réalisée à la demande de votre Délégation, où la croissance pour 2003 souffrirait d'une reprise très retardée de l'investissement - v. *supra* -. Le niveau de PIB y est inférieur de 0,6 point en 2003 et la croissance ne s'élève alors qu'à 1,2 %. Bien que peu directement sensible à l'investissement, le solde public en est dégradé de 0,2 point de PIB et la reprise ultérieure ne permet pas d'effacer cet impact négatif sur les comptes publics qui subsiste tout au long de la projection.

II. DE L'IMPORTANCE D'UNE BONNE GESTION DES DÉPENSES PUBLIQUES

Alors que le ralentissement de la croissance entraîne, en Europe, une dégradation spontanée de soldes publics qui y provoque des tensions, les Etats-Unis ont, rapidement et assez massivement, déclenché une politique budgétaire délibérée destinée à soutenir l'activité.

En bref, alors que le seul jeu des stabilisateurs automatiques déclenche des turbulences en Europe, une politique budgétaire discrétionnaire et très active est en œuvre aux Etats-Unis.

Comme pour la politique monétaire, un fort contraste caractérise les réactions de politique économique, et leur accueil par les agents, de part et d'autre de l'Atlantique.

Pour une part, ce contraste tient à l'inachèvement du processus d'intégration budgétaire en Europe, dont les problèmes posés par le *pacte de stabilité et de croissance* témoignent.

Pour une autre part, il résulte d'erreurs de politique budgétaire commises au cours des récentes années de forte croissance.

A cet égard, dans la situation actuelle, la France subit le contrecoup de la politique budgétaire conduite lors de la phase haute du cycle économique (1997-2000) qui pèse lourdement sur les marges de manœuvre.

Les efforts d'ajustement structurel qu'allégeait pourtant une croissance d'un dynamisme exceptionnel n'ont pas été accomplis. La variable-clef de toute politique de finances publiques, les dépenses publiques, n'a pas été maîtrisée.

Dans la projection ici présentée, le poids des dépenses publiques dans le PIB se replie grâce à des hypothèses adéquates, qui peuvent paraître trancher avec les tendances lourdes de la dépense publique. On présente ainsi le résultat de variantes réalisées sur la base de variations plus tendanciennes. Les équilibres s'en trouvent naturellement affectés.

Mais, avant de présenter ces résultats, votre rapporteur souhaite insister sur les leçons à tirer de la législature précédente. L'an dernier, dressant le bilan fiscal d'une *législature en trompe-l'œil*, il avait alerté sur le caractère essentiellement non soutenable des allègements d'impôts lorsqu'ils ne sont pas gagés par une **réduction durable** des dépenses publiques.

Le récent audit des finances publiques a confirmé ce diagnostic qui, pour être largement partagé, n'inspire pas toujours les décisions politiques, ce qui est d'autant plus regrettable que les entreprises, comme nombre de consommateurs, doutent de la durabilité de ces allègements et donc, de la crédibilité du gouvernement.

QUELQUES PRÉCISIONS SUR LA DISTINCTION ENTRE LES COMPOSANTES CONJONCTURELLE ET STRUCTURELLE DU SOLDE PUBLIC

Il est désormais usuel de distinguer la partie conjoncturelle et la partie structurelle des soldes publics. La partie **conjoncturelle** d'un solde est celle qui résulte de l'évolution de l'environnement économique, tandis que sa partie **structurelle**, obtenue par différence, est censée refléter des choix de politique des finances publiques. Elle constitue, en outre, l'élément permanent du solde, à conjoncture inchangée.

L'intérêt fondamental qui s'attache à l'identification de la partie conjoncturelle d'un solde public est donc d'éliminer l'impact sur le solde d'un environnement conjoncturel exceptionnel afin de déterminer les « fondamentaux » du solde public.

En pratique, cet exercice est d'une grande complexité. Une grande diversité de méthodes, discutées dans les forums économiques internationaux, s'offre à l'analyste et les sujets de débats sont nombreux.

La première difficulté à résoudre est d'identifier une référence conjoncturelle, étape nécessaire pour apprécier ce qui relève de variations exceptionnelles de la conjoncture (la croissance « non soutenable »).

Une méthode simple consiste à choisir **la croissance tendancielle** d'un pays, c'est-à-dire la croissance réellement constatée sur une période historique donnée. Tout se passe alors comme si cette croissance tendancielle pouvait être jugée comme le socle de croissance du pays. Cette méthode présente l'avantage de la simplicité et d'un apparent réalisme, puisqu'elle repose sur des données empiriques. Elle a cependant un inconvénient majeur. Elle repose sur des observations historiques qui, en soi, n'offrent pas de garanties au regard de leur signification économique.

En effet, non seulement le diagnostic sur la croissance tendancielle d'un pays peut varier en fonction de la période choisie – un décalage dans le temps d'une ou deux années de la période choisie peut modifier sensiblement le jugement –, mais encore, et surtout, avec cette méthode, les variations de rythme de la croissance au dessous ou au-dessus de la croissance moyenne ne peuvent en aucun cas être, en tant que telles, qualifiées de transitoires.

Soit un pays en situation prolongée de croissance excessive, le ralentissement de sa croissance une année donnée ne signifie pas nécessairement le retour à un sentier de croissance durable. Dès lors, il apparaît plus qu'hasardeux de calculer les composantes conjoncturelle et structurelle d'un solde public à partir des seules observations historiques.

C'est pourquoi, on a plutôt recours, pour choisir un niveau de PIB de référence, à la méthode consistant à **calculer la croissance potentielle d'un pays** afin de déterminer le niveau normal d'activité. Le rythme naturel de croissance est *a priori* simple à identifier ; il est le produit de l'augmentation de la population active et des gains de productivité.

Cependant, des écarts d'estimation portant sur ces deux données ainsi que la prise en compte d'éléments structurels, tel que le niveau d'emploi non inflationniste, sont à l'origine d'évaluations différentes. Ces différences se répercutent à leur tour sur les calculs visant à identifier les deux composantes, conjoncturelle et structurelle, du solde public.

Une seconde difficulté majeure consiste à identifier la sensibilité des finances publiques aux variations de la conjoncture. Une fois identifiée la composante du PIB « exceptionnelle », il convient de mesurer son impact sur le solde. En l'état des pratiques, une importante simplification de méthode consiste à écarter de l'analyse la sensibilité des dépenses publiques aux variations de l'activité¹. C'est donc sur les recettes publiques qu'on centre l'analyse. Mais, malgré cette simplification, sans doute excessive, les difficultés ne manquent pas.

Deux problèmes méritent d'être mentionnés. Le premier d'entre eux, qui revêt une réelle actualité compte tenu des données observées au cours de la période récente en France, consiste à estimer des élasticités fiables de recettes publiques dans des contextes de croissance donnés. Il va de soi que l'impact d'une croissance excédant la croissance potentielle n'est pas le même si l'élasticité des prélèvements obligatoires est unitaire ou égale à 2. Dans la deuxième hypothèse, la partie conjoncturelle du solde est deux fois plus élevée que dans la première.

¹ A l'exception des dépenses d'indemnisation du chômage.

Le second problème consiste à choisir une assiette à laquelle appliquer ces élasticités. Traditionnellement, on a recours à l'écart de croissance (« *output gap* »), c'est-à-dire à la différence entre le PIB effectif et le PIB potentiel. Or, cette méthode peut être excessivement simplificatrice. En effet, les différents composants de l'activité sont inégalement taxés. L'investissement ou les exportations sont, par exemple, relativement moins taxés que la consommation. Ainsi, selon les contributions respectives des différents déterminants de la croissance, une même croissance peut produire plus ou moins de prélèvements obligatoires du simple fait de sa structure.

C'est la raison pour laquelle, certaines institutions – dont le système européen de banques centrales – tendent à recourir, plutôt qu'à l'écart de croissance, à une méthode visant à approcher au plus près les variations des différents composants de l'activité, choisis en fonction de leurs propriétés fiscales.

Compte tenu de ces incertitudes, plutôt que de privilégier une méthode, à l'exclusion des autres, la présente étude s'efforce de présenter le spectre le plus exhaustif des résultats disponibles, qui, du fait de la multiplicité des méthodes utilisées, peuvent varier assez sensiblement.

A. L'HÉRITAGE DE LA LÉGISLATURE PRÉCÉDENTE

Au cours des années 1997 à 2000, la France a connu des conditions très favorables à la gestion de ses finances publiques.

Le gouvernement de l'époque les a insuffisamment mobilisées au service d'un assainissement structurel qui, seul, aurait permis d'offrir les marges nécessaires pour affronter le ralentissement économique intervenu à partir de 2001.

1. Un contexte économique très favorable

La **croissance économique** observée au cours des années 1997 à 2000 a offert un cadre très favorable à la décreue du ratio dette publique/PIB. **Elle s'est élevée, en volume, à 3,1 % en moyenne par an.** Hormis pour 1997, elle a été, chaque année, supérieure à la croissance de l'économie française considérée comme soutenable.

En outre, **une réduction du coût de la dette publique** est intervenue sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt.

Après avoir connu une tendance lourde à l'augmentation jusqu'au début des années 90, les taux d'intérêt ont entamé un mouvement de décrue.

TAUX D'INTÉRÊT À 3 MOIS DU MARCHÉ MONÉTAIRE DE LA ZONE EURO

(données mensuelles)



Source : *Bulletin mensuel de la BCE – Décembre 2001*

Cette évolution s'est répercutée sur le coût de la dette publique française.

ÉVOLUTION DU COÛT DE LA DETTE DE L'ÉTAT

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000
A. Coût apparent de la dette (en %)	7,4 %	6,7 %	6,3 %	5,8 %	5,8 %

Source : *Rapport économique, social et financier. Années 1999 et 2002.*

Le coût de la dette a été réduit de 1,6 point entre 1996 et 1999 – il s'élevait à 7,4 % en 1996 – pour se stabiliser autour de 5,8 % en 2000.

L'effet « boule de neige » de l'endettement public a été ainsi considérablement atténué à la fin des années 90.

La période 1997-2000 a, en effet, été marquée par une forte diminution de l'écart entre le coût de la dette et le taux de croissance de l'économie.

Atteignant 4,7 points en 1996, cet écart a régulièrement diminué pour ne plus s'élever qu'à 1,1 point en 2000.

Les contraintes pesant sur l'ajustement des finances publiques en ont été considérablement détendues.

COÛT DE LA DETTE DE L'ÉTAT ET SOLDES STABILISANTS

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000
A. Coût apparent de la dette (en %)	7,4 %	6,7 %	6,3 %	5,8 %	5,8 %
B. Taux de croissance du PIB nominal (en %)	2,6 %	3,2 %	4,4 %	3,8 %	4,6 %
Ecart : A - B	4,7 %	3,4 %	1,8 %	1,9 %	1,1 %
Solde primaire stabilisant	2,1	1,5	0,9	1,6	0,7
Solde stabilisant	- 1,4	- 1,8	- 2,5	- 2,2	- 2,5

Source : Rapport économique, social et financier. Années 1999 et 2002

Alors qu'en 1996, les dynamiques relatives des taux servis sur la dette publique d'un côté, et, de l'autre, celle du PIB, supposaient de dégager un excédent primaire à hauteur de 2,1 points de PIB pour stabiliser le poids de la dette publique dans le PIB, cette contrainte a été nettement desserrée au cours de la période. Dès 1997, un excédent primaire de 1,5 % suffisait à stabiliser le poids de la dette publique dans le PIB. En 2000, un excédent primaire de 0,7 point permettait d'atteindre cet objectif.

Dans ce contexte, une réduction du besoin de financement des administrations publiques s'est produite.

Mais, cette réduction a trop reposé sur l'environnement économique et, très insuffisamment, sur des orientations politiques susceptibles d'assainir les éléments structurant la situation des comptes publics. En cela, la France a fait moins et moins bien que ses partenaires européens.

2. Des résultats très insuffisants

Le tableau ci-après présente une vision synthétique des données permettant d'apprécier la politique conduite entre 1997 et 2000.

DÉCOMPOSITION DE L'AMÉLIORATION DU SOLDE PUBLIC EN FRANCE ET POUR LA ZONE EURO ¹⁾ 1997-2000

(en points de PIB)

	France	Zone euro	Ecart
Réduction du solde public total	+ 2,8	+ 4,7	+ 1,9
dont :			
- composante conjoncturelle	+ 0,8	+ 0,8	0
- composante structurelle	+ 2	+ 3,9	+ 1,9
dont			
- Solde primaire	+ 1,4	+ 2,3	+ 0,9
- Intérêts	+ 0,6	+ 1,6	+ 1

1. Calcul du service des Etudes à partir des données de la Commission européenne.

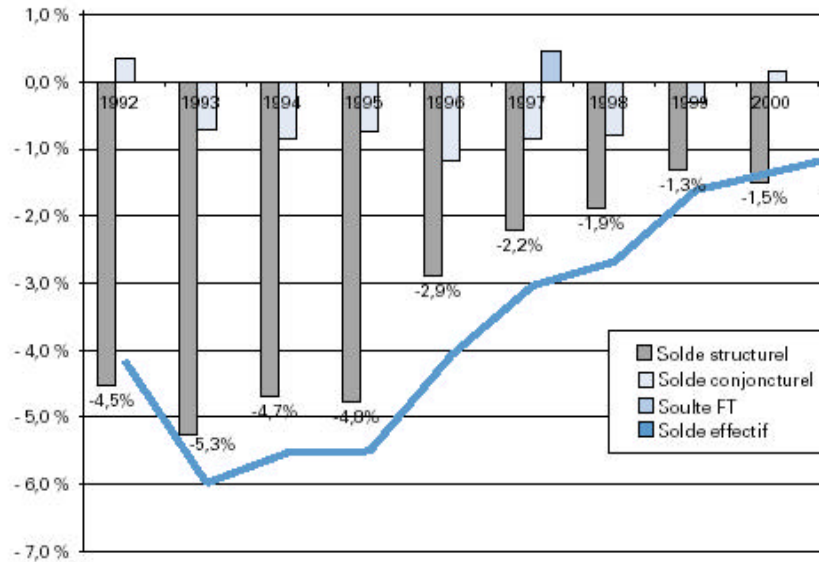
a) La réduction du besoin de financement public a largement reposé sur une composante conjoncturelle toujours réversible et pas assez sur un effort d'assainissement structurel

La croissance a exercé un impact très favorable sur l'évolution du besoin de financement des administrations publiques, d'autant qu'il s'est combiné avec une élasticité exceptionnelle des recettes publiques.

Les estimations diffusées par le gouvernement dans son rapport remis au Parlement pour le débat d'orientation budgétaire pour 2002¹ en témoignent.

¹ Rapport sur l'évolution de l'économie nationale et des finances publiques. Mai 2001.

Solde structurel / conjonctuel des administrations publiques (Hors UMTS)



Source : Rapport du gouvernement préparatoire au débat d'orientation budgétaire pour 2002

Selon ces estimations, la composante structurelle du besoin de financement public aurait été réduite de 1,4 point de PIB entre 1996 et 2000, l'autre moitié de la réduction du besoin de financement public venant de la diminution de sa composante conjonctuelle.

b) Les performances de la France ont été moins favorables que celle des partenaires européens

La réduction du besoin de financement a été moins importante en France qu'en moyenne en Europe. Cet écart ne s'explique pas par des niveaux de croissance dissemblables.

Ainsi, selon les données d'Eurostat, la réduction de la composante conjonctuelle du déficit public français a été égale à la moyenne européenne.

(1) Une réduction du besoin de financement moins élevée en France

D'une situation de besoin de financement net de 4,3 points de PIB, la zone euro est passée entre 1996 et 2000 à une capacité de financement de 0,4 point de PIB. Les résultats de l'Europe à 15 sont encore meilleurs puisque d'une position initiale de besoin de financement semblable (4,2 points de PIB), elle est passée à une capacité de financement plus importante (1,2 point de PIB).

**CAPACITÉ (+) OU BESOIN NET (-) DE FINANCEMENT
DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN EUROPE ¹⁾**

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Variations	
						2000/1996	2000/1997
BELGIQUE	- 3,8	- 1,9	- 0,9	- 0,7	0	- 3,8	- 1,9
DANEMARK	- 1	0,4	1,1	3,1	2,4	- 3,4	- 2,8
ALLEMAGNE ²⁾	- 3,4	- 2,7	- 2,1	- 1,4	1,5	- 4,9	- 4,2
GRÈCE	- 7,8	- 4,7	- 3,1	- 1,8	- 0,9	- 6,9	- 3,6
ESPAGNE	- 4,9	- 3,2	- 2,6	- 1,2	- 0,3	- 4,6	- 2,9
FRANCE	- 4,1	- 3	- 2,7	- 1,6	- 1,3	- 2,8	- 2,7
IRLANDE	- 0,2	0,7	2,1	2,1	4,5	- 4,7	- 5,2
ITALIE	- 7,1	- 2,7	- 2,8	- 1,8	- 0,3	- 6,8	- 2,4
LUXEMBOURG	2,5	3,6	3,2	4,7	5,3	- 2,8	- 1,7
PAYS-BAS	- 1,8	- 1,1	- 0,7	1	2	- 3,8	- 3,1
AUTRICHE	- 3,8	- 1,7	- 2,2	- 2,1	- 1,1	- 2,7	- 0,6
PORTUGAL	- 4	- 2,7	- 2,3	- 2,1	- 1,4	- 2,6	- 1,3
FINLANDE	- 3,2	- 1,5	1,3	1,8	6,7	- 9,9	- 8,2
SUÈDE	- 3,1	- 1,5	1,9	1,8	4	- 7,1	- 5,5
ROYAUME-UNI	- 4,4	- 2	0,4	1,3	4,3	- 8,7	- 6,3
ZONE EURO (12)	- 4,3	- 2,6	- 2,1	- 1,2	0,4	- 4,7	- 3
EUROPE À 15	- 4,2	- 2,4	- 1,5	- 0,6	1,2	- 5,4	- 3,6

Source : Commission européenne. Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001, p. 310 et s.

1) Y compris les recettes extraordinaires (traitées comme dépenses négatives) relatives à l'attribution de licences de téléphonie mobile (UMTS) comme suit :

en 2000 : D : 99,4 Mrd DEM ; E : 80 Mrd ESP ; I : 26 721 Mrd ITL ; Pays-Bas : 59 Mrd Florins ;

A : 10 Mrd ATS ; P : 80 Mrd PTE ; UK : 22,5 Mrd GBP.

2) Hors reprises de dettes et d'actifs liés à l'unification par le gouvernement fédéral en 1995 (Treuhand, sociétés immobilières est-allemandes et Deutsche Kreditbank), représentant un total de 227,5 Mrd DEM.

3) Non comprises les dépenses exceptionnelles nettes liées à la réforme du financement des sociétés de logement social en 1995, représentant un total de 32,84 Mrd florins.

La France a amélioré sa position budgétaire près de deux fois moins que l'Europe à 15 entre 1996 et 2000 (de 2,8 points de PIB contre - 5,4 points de PIB).

(2) Un impact de la croissance de second ordre

Ces écarts de performances ne semblent pas, en moyenne, être attribuables à des effets différents de l'activité sur la composante conjoncturelle des soldes publics.

Selon les estimations du Système européen de banques centrales (SEBC), la composante conjoncturelle du déficit aurait évolué en France comme pour la moyenne des pays européens, se redressant de 0,8 point de PIB.

**LA COMPOSANTE CONJONCTURELLE DES SOLDES PUBLICS EN EUROPE
(1990-2000)**

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Ecart 2000-1996
BELGIQUE	- 0,8	- 0,7	- 0,3	- 0,4	0,0	+ 0,8
DANEMARK	- 0,2	0,5	0,9	0,6	0,3	+ 0,5
ALLEMAGNE	- 0,3	- 0,8	- 0,4	0,0	0,0	+ 0,3
GRÈCE	- 0,5	0,0	0,2	0,1	0,0	+ 0,5
ESPAGNE	- 0,9	- 0,6	- 0,2	0,2	0,5	+ 1,4
FRANCE	- 0,7	- 0,9	- 0,6	- 0,2	0,1	+ 0,8
IRLANDE	- 0,9	- 0,5	0,3	0,5	0,7	+ 1,6
ITALIE	- 0,7	- 0,4	0,0	0,0	0,1	+ 0,8
LUXEMBOURG	- 0,9	- 1,0	- 1,0	- 0,5	0,1	+ 1
PAYS-BAS	- 1,3	- 0,8	- 0,1	0,3	0,6	+ 1,9
AUTRICHE	- 0,5	- 0,4	- 0,1	0,0	0,1	+ 0,6
PORTUGAL	- 0,6	- 0,9	0,0	0,6	0,6	+ 1,2
FINLANDE	- 1,2	0,0	1,2	1,3	1,2	+ 2,4
SUÈDE	- 1,1	- 1,3	- 0,2	0,7	0,9	+ 2
ROYAUME-UNI	- 0,3	0,1	0,3	0,3	0,0	+ 0,3
ZONE EURO (12)	- 0,6	- 0,7	- 0,3	0,0	0,2	+ 0,8
EUROPE À 15	- 0,6	- 0,6	- 0,2	0,1	0,2	+ 0,8

Source : SEBC

C'est plus indirectement que les performances différentes de la croissance ont pesé sur les déficits publics. Combinées avec la nette inflexion des taux d'intérêt, elle a engendré une réduction de l'effet boule

de neige de la dette publique, qui a tout particulièrement bénéficié aux pays initialement les plus endettés.

L'allègement de la charge des intérêts a été moins net en France.

Celle-ci a reculé de 1,7 point de PIB en moyenne en Europe – où les pays initialement les plus endettés ont tout particulièrement bénéficié de la baisse des taux d'intérêt – mais de seulement 0,7 point en France.

INTÉRÊTS VERSÉS PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ¹⁾

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Variations 2000-1996
BELGIQUE	8,9	8	7,7	7,2	6,9	- 2
DANEMARK	6,1	5,7	5,3	4,6	4,1	- 2
ALLEMAGNE	3,7	3,6	3,6	3,5	3,3	- 0,4
GRÈCE	10,5	8,2	7,8	7,6	7,2	- 3,2
ESPAGNE	5,3	4,8	4,3	3,6	3,3	- 2
FRANCE	3,9	3,7	3,6	3,4	3,3	- 0,6
IRLANDE	4,6	4,2	3,4	2,4	2,1	- 2,5
ITALIE	11,5	9,4	8	6,7	6,5	- 5
PAYS-BAS	5,6	5,2	4,8	4,4	4	- 1,6
AUTRICHE	4,2	3,9	3,8	3,5	3,6	- 0,6
PORTUGAL	5,4	4,2	3,5	3,2	3,2	- 2,2
FINLANDE	4,3	4,3	3,6	3,1	2,8	- 1,5
SUÈDE	6,8	6,4	5,8	4,8	4,3	- 2,5
ROYAUME-UNI	3,7	3,7	3,6	3	2,7	- 1
ZONE EURO (12)	5,7	5,1	4,7	4,3	4,1	- 1,6
EUROPE À 15	5,5	5	4,6	4,1	3,8	- 1,7

Source : Commission européenne. Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001.

1. Les différences d'estimations des charges d'intérêt avec celles de la comptabilité nationale résultent de la date de publication de ces statistiques.

Une part de l'écart entre la réduction des dépenses publiques en France et en Europe s'explique par ce phénomène.

Mais, à cet écart il faut ajouter un repli sensiblement plus élevé en Europe des dépenses publiques hors charges d'intérêt, qui y a engendré une amélioration plus nette qu'en France du solde primaire structurel.

(3) Une amélioration moins nette de la capacité de financement primaire en France

Entre 1996 et 2000, la totalité des Etats européens ont amélioré leur capacité de financement primaire. Cette amélioration a atteint 3,1 points de PIB pour la zone euro à 12 et même 3,7 points de PIB pour l'Union européenne dans son ensemble.

CAPACITÉ DE FINANCEMENT PRIMAIRE

	1996	2000	Variations 1996-2000
BELGIQUE	+ 5,1	+ 6,9	+ 1,8
DANEMARK	+ 5,1	+ 6,5	+ 1,4
ALLEMAGNE	+ 0,3	+ 1,8	+ 1,5
GRÈCE	+ 2,7	+ 6,3	+ 3,6
ESPAGNE	+ 0,4	+ 3	+ 2,6
FRANCE	- 0,2	+ 2	+ 2,2
IRLANDE	+ 4,4	+ 6,6	+ 2,2
ITALIE	+ 4,4	+ 6,2	+ 2,2
PAYS-BAS	+ 3,8	+ 6	+ 3,2
AUTRICHE	+ 0,4	+ 2,5	+ 2,1
PORTUGAL	+ 1,4	+ 1,8	+ 0,4
FINLANDE	+ 1,1	+ 9,5	+ 8,4
SUÈDE	+ 3,7	+ 8,3	+ 4,6
ROYAUME-UNI	- 0,7	+ 7	+ 7,7
ZONE EURO (12)	+ 1,4	+ 4,5	+ 3,1
EUROPE À 15	+ 1,3	+ 5	+ 3,7

Source : Commission européenne. *Les grandes orientations des politiques économiques de 2001*. N° 72, 2001, p. 316 et s.

La performance de la France est en deçà de cette moyenne, avec une amélioration de 2,2 points de PIB de son solde primaire.

Surtout, comme la France était l'un des deux pays européens partant d'une situation de déficit primaire, son solde primaire est, après ceux de l'Allemagne et du Portugal, le moins largement excédentaire d'entre les pays européens. Il est de 2,5 points de PIB moins important que pour la moyenne de la zone euro (3 points de PIB par rapport à l'Europe des 15).

Elle s'explique par l'effort de redressement des soldes structurels qui a été moins intense en France qu'en moyenne en Europe : de 2 points de PIB selon la Commission européenne contre 3,9 points de PIB pour la zone euro et même 4,7 points de PIB pour l'Europe des quinze.

VARIATIONS DES SOLDES STRUCTURELS EN EUROPE
(1996-2000)

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Ecart 2000-1996
BELGIQUE	- 2,7	- 1,4	- 0,3	- 0,1	- 0,2	- 2,5
ALLEMAGNE	- 3,1	- 2,1	- 1,5	- 0,7	- 0,8	- 2,3
GRÈCE	- 7,1	- 4,3	- 2,7	- 1,4	- 0,8	- 6,3
ESPAGNE	- 4	- 2,6	- 2,4	- 1,3	- 0,8	- 3,2
FRANCE	- 3,3	- 2,2	- 2,2	- 1,3	- 1,3	- 2
IRLANDE	0,8	0,7	1,9	1,4	3,1	- 2,3
ITALIE	- 6,7	- 2,4	- 2,5	- 1,2	- 1,3	- 5,4
LUXEMBOURG	4,3	4,5	4,6	5,2	4,3	0
PAYS-BAS	- 0,8	- 0,5	- 0,6	0,7	0,7	- 1,5
AUTRICHE	- 3,7	- 1,2	- 2	- 1,9	- 1,5	- 2,2
PORTUGAL	- 3,6	- 2,5	- 2,5	- 2,2	- 2	- 1,6
FINLANDE	- 0,6	- 0,9	0,8	1,2	5,1	- 5,7
DANEMARK	- 1	- 0,1	0,5	2,8	1,8	- 2,8
SUÈDE	- 1,9	- 0,1	2,6	1,6	3,3	- 4,9
ROYAUME-UNI	- 4,1	- 2,2	0,3	1,3	1,8	- 5,9
ZONE EURO (12)	- 3,7	- 2	- 1,8	- 0,9	+ 0,2	- 3,9
EUROPE À 15	- 3,7	- 2	- 1,3	- 0,4	- 0,1	- 4,7

Source : Commission européenne. Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001, p. 316 et s.

Cette performance relativement moins favorable procéderait d'un paradoxe, si l'on se bornait à envisager l'évolution des recettes publiques, puisque les recettes totales des administrations publiques ont davantage progressé en France qu'en moyenne en Europe. L'écart atteint 0,4 point de PIB.

LES RECETTES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN FRANCE ET EN EUROPE

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Variation 2000-1996
BELGIQUE	49,3	49,7	50	50	49,9	+ 0,6
DANEMARK	58,8	58,4	58	58,5	55,7	- 3,1
ALLEMAGNE	46,8	46,5	46,6	47,2	47	+ 0,2
GRÈCE	38,1	40	41,4	43,3	43,8	+ 5,7
ESPAGNE	38,8	39,1	39,1	39,6	39,5	+ 0,7
FRANCE	51,4	51,9	51,3	52,1	51,9	+ 0,5
IRLANDE	39,5	38,6	37,7	38,4	37,8	- 1,7
ITALIE	46,1	48,4	46,8	47,1	46,1	-
LUXEMBOURG	47,9	47	46,4	47,3	46,5	- 1,4
PAYS-BAS	47,8	47,1	46,4	47,5	47,2	- 0,6
AUTRICHE	52,8	52,2	52	51,6	50,6	- 2,2
PORTUGAL	41,6	41,7	41,8	42,7	43,4	+ 1,8
FINLANDE	56,8	55,3	54,5	53,6	55,1	- 1,7
SUÈDE	62,2	61,6	62,9	62,1	62,4	+ 0,2
ROYAUME-UNI	39,8	40	41,2	41,4	42,1	- 2,3
ZONE EURO (12)	47,2	47,6	47,1	47,7	47,3	+ 0,1
EUROPE À 15	46,9	47	46,8	47,2	47	+ 0,1

Source : Commission européenne. Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001, p. 316 et s.

L'écart de performance entre la France et la moyenne européenne du point de vue de l'amélioration structurelle des comptes publics est donc issu de l'évolution des dépenses publiques. A un repli plus prononcé des dépenses d'intérêt, il faut ajouter un phénomène identique pour les dépenses primaires.

Le repli des dépenses publiques dans le PIB a été plus prononcé en Europe qu'en France.

DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN EUROPE

(en points de PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	Variations 2000-1996
BELGIQUE	53	51,6	50,9	50,7	49,9	- 3,1
DANEMARK	59,8	58	56,9	55,4	53,3	- 6,5
ALLEMAGNE	50,3	49,2	48,6	48,6	45,6	- 4,7
GRÈCE	45,9	44,7	44,6	45,2	44,7	- 1,2
ESPAGNE	43,7	42,2	41,7	40,8	39,9	- 3,8
FRANCE	55,5	55	54	53,7	53,2	- 2,3
IRLANDE	39,7	37,8	35,7	36,3	33,3	- 6,4
ITALIE	53,2	51,1	49,6	48,9	46,5	- 6,7
LUXEMBOURG	45,4	43,4	43,2	42,6	41,2	- 4,2
PAYS-BAS	49,6	48,2	47,1	46,5	45,2	- 4,4
AUTRICHE	56,6	53,9	54,3	53,7	51,8	- 4,8
PORTUGAL	45,6	44,4	44,1	44,8	44,8	- 0,8
FINLANDE	59,9	56,8	53,2	51,8	48,4	- 11,5
SUÈDE	65,3	63,1	61	60,3	58,4	- 6,9
ROYAUME-UNI	44,2	42	40,7	40,1	37,7	- 6,5
ZONE EURO (12)	51,5	50,2	49,3	48,9	47	- 4,5
EUROPE À 15	51,1	49,4	48,4	47,9	45,8	- 5,3

Source : Commission européenne. Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001

Si une partie de cette évolution s'explique par un repli plus important des charges d'intérêt, l'évolution comparée des autres dépenses a elle-même été différenciée.

VARIATIONS DES DÉPENSES PUBLIQUES PRIMAIRES¹⁾
(1996-2000)

(en points de PIB)

BELGIQUE	- 1,1
DANEMARK	- 4,5
ALLEMAGNE	- 4,3
GRÈCE	+ 2
ESPAGNE	- 1,8
FRANCE	- 1,6
IRLANDE	- 3,9
ITALIE	+ 0,8
PAYS-BAS	- 2,8
AUTRICHE	- 4,2
PORTUGAL	+ 1,4
FINLANDE	- 10
SUÈDE	- 4,4
ROYAUME-UNI	- 3,5
ZONE EURO (12)	- 2,9
EUROPE À 15	- 3,6

Source : Commission européenne

Les grandes orientations des politiques économiques de 2001. N° 72, 2001

1. Total des dépenses publiques – dépenses d'intérêts

Les dépenses primaires ont diminué de 2,9 points de PIB dans la zone euro (3,6 points de PIB pour l'Europe des quinze) contre seulement 1,6 point de PIB en France.

*

* *

Au total, non seulement l'amélioration de la composante structurelle des déficits publics a été plus nette en Europe, mais encore elle s'est davantage appuyée sur un reflux du poids des dépenses publiques dans le PIB qu'en France. Celle-ci a moins réduit ses dépenses publiques – le recul de leur part dans le PIB s'élève à 2,3 points de PIB contre 4,5 points dans la zone euro – et a davantage compté sur les recettes pour améliorer la situation de ses finances publiques.

A la fin 2000, la France ne présentait pas les caractéristiques structurelles offrant les marges de manœuvre nécessaires à une période de ralentissement économique, sauf à s'affranchir des disciplines budgétaires qu'implique l'euro et de celles que, pacte de stabilité et de croissance ou non, suppose une gestion soutenable des comptes publics.

La très forte dégradation du besoin de financement public intervenue depuis, due au ralentissement conjoncturel mais aussi à une orientation délibérée de la politique des finances publiques du précédent gouvernement, constitue le lourd héritage des facilités prises pendant une législature.

B. UNE ILLUSTRATION DES ENJEUX DE LA MAÎTRISE DES DÉPENSES PUBLIQUES À PARTIR D'UN EXERCICE DE VARIANTES

Comme on l'a souligné, la projection du compte des administrations publiques est construite sur deux hypothèses favorables : celle d'une croissance rapide excédant la croissance potentielle de l'économie française ; celle aussi de dépenses publiques évoluant à un rythme de 1,4 % en volume entre 2004 et 2007.

Il est donc utile de mesurer ce qui se produirait si l'une ou l'autre de ces conditions faisant défaut.

1. L'impact d'une croissance plus lente

L'impact d'une croissance plus lente sur les comptes publics a été évoqué plus avant. Après avoir précisé quelques difficultés de mesure de l'effet d'un changement de rythme de croissance sur le solde public, on présente les résultats d'exercice de simulation permettant d'apprécier l'impact de différents chocs économiques sur les comptes publics et, par conséquent, l'un des éléments importants du jeu des stabilisateurs automatiques.

a) De quelques problèmes techniques

L'impact sur les finances publiques d'une croissance moins rapide comporte quelques difficultés de mesure par un modèle. Tout d'abord, ne sont, en général, calculées que les incidences sur les recettes et, au mieux, pour les dépenses, sur les dépenses d'indemnisation du chômage. Or, les gouvernements peuvent ajuster d'autres dépenses publiques à la hausse, en particulier, les crédits des politiques de l'emploi. En outre, les effets d'un ralentissement économique varient selon son origine. A cet égard, un ralentissement provoqué par les échanges extérieurs est moins « coûteux » en recettes que s'il provient d'une réduction de la demande interne, dont les composantes sont autant d'assiettes fiscales.

Enfin, les caractéristiques particulières des finances publiques peuvent jouer. Ainsi, les pays dans lesquels le taux de prélèvements obligatoires est relativement élevé et où le système de prélèvements est progressif sont plus sensibles que les autres.

b) Une illustration à partir du modèle Quest de la Commission européenne.

Le tableau ci-après présente, selon le modèle Quest de la Commission européenne, l'impact, sur les budgets des pays de la zone euro de chocs d'origines différentes correspondant à un ralentissement de 1 point de PIB.

SENSIBILITÉS DES BUDGETS NATIONAUX À DIFFÉRENTS CHOCS

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

Les résultats de ces simulations peuvent parfois apparaître déconcertants. Ainsi, la sensibilité des finances publiques françaises à un choc de consommation de 1 point de PIB paraît très forte de prime abord. Elle semble témoigner de l'importance des assiettes fiscales liées à la consommation (TVA, TIPP) en France, mais aussi des liens étroits entre la consommation et la croissance. Cette interprétation est confortée par les réactions plus faibles qu'enregistrent les pays d'Europe plus ouverts – la Belgique, les Pays-Bas – que la France. Dans ces pays, une partie importante de l'activité ne dépend pas de la consommation intérieure mais de la demande étrangère *via* les exportations.

Quoi qu'il en soit, deux enseignements principaux doivent être tirés de cet exercice :

- L'impact sur les budgets nationaux d'un ralentissement économique varie sensiblement entre les Etats. Cette conclusion est importante au regard de l'orientation de la discipline budgétaire en Europe. En effet, il apparaît que le jeu des stabilisateurs automatiques diffère considérablement dans la zone euro et que, par ailleurs, la contrainte de maintien d'une position budgétaire donnée, qui est posée dans le pacte de stabilité et de croissance (v. *infra*) s'y exerce avec une intensité très contrastée selon les Etats ;

- Tous les chocs n'ont pas le même impact budgétaire spontané, si bien que l'efficacité des stabilisateurs automatiques sur la trajectoire de croissance varie selon les configurations économiques. Cet état de fait est également important pour apprécier les disciplines budgétaires du pacte. En effet, on peut en conclure que le besoin de recourir à des politiques budgétaires plus discrétionnaires est également variable selon les Etats.

2. Quelques illustrations des conséquences d'une progression plus rapide des dépenses publiques

Dans la projection, les dépenses publiques augmentent de 1,4 % entre 2003 et 2007 dans le scénario de croissance potentielle. Cette augmentation est plus lente (+ 1,2 %) dans le scénario de croissance à 3%, sous l'effet d'un dynamisme plus faible des dépenses d'indemnisation du chômage. Ces évolutions très maîtrisées supposent une rupture par rapport à des tendances historiques marquées par une augmentation moyenne plus rapide des dépenses publiques.

Il faut ici souligner qu'une maîtrise en profondeur des dépenses publiques qui, bien trop souvent, semble hors de portée des gouvernements, a, en France plus qu'ailleurs, des probabilités importantes de succès. La France est en Europe le pays qui, hors la Suède, connaît le plus haut niveau de dépenses publiques dans le PIB. Cette situation correspond pour une part à des choix fondamentaux qui, sans être intangibles, ne freinent pas en soi une baisse significative du niveau des dépenses publiques. Car celle-ci peut être réussie en éliminant les interventions qui n'obéissent à aucun choix mais résultent d'une longue histoire d'accumulation de dispositifs sans justifications.

Le processus de réforme de l'Etat qui doit viser, notamment, à améliorer l'efficacité et l'efficacité des administrations publiques appelle aujourd'hui un réel renouveau et le Parlement doit s'y associer.

Il serait illusoire d'espérer maîtriser les dépenses publiques d'un coup de baguette magique. En revanche, une évaluation efficace, c'est-à-dire transparente, professionnelle et démocratique des services et des politiques publics doit trouver une meilleure place dans notre paysage institutionnel. La Délégation du Sénat pour la Planification apportera

dans les prochaines semaines sa contribution à ce qui, déjà, lui apparaît comme un levier essentiel de rénovation de l'Etat.

a) Les effets d'une augmentation plus rapide des dépenses de santé

S'agissant des prestations sociales, si leur augmentation est légèrement plus élevée dans le scénario de croissance potentielle que dans celui à 3 %, où les dépenses d'indemnisation du chômage se réduisent, leur progression est, dans tous les cas limitée, ne dépassant pas 1,4 % en volume en moyenne.

Croissance du pouvoir d'achat des prestations sociales

(Taux de croissance annuel, prix 1995)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Retraites	3,3	2,6	1,4	1,7	2,2	2,2
Maladie	4,5	4,4	2,7	2,4	2,4	2,4
Chômage :						
Croissance potentielle	1,1	3,2	1	- 1,5	1,4	- 1,4
Croissance à 3 %	1,1	3,2	- 2,7	- 10,2	- 3,9	- 11,2
Famille, logement, pauvreté et exclusion	2,7	2,1	0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4
Total des prestations :						
Croissance potentielle	3,1	2,5	1,2	1,1	1,7	1,5
Croissance à 3 %	3,1	2,5	0,9	0,3	1,3	0,8

Si l'environnement économique et social de la projection – un chômage au moins contenu – et la variation spontanée de certaines données - une progression des retraités modérée en début de période – peuvent expliquer cette évolution, elle résulte aussi d'hypothèses volontaristes impliquant une progression limitée des prestations sociales. Tel est en particulier le cas pour les dépenses de santé qui, conformément à la programmation du gouvernement ne s'accroissent, en projection, que de 2,5 % en volume.

Il est donc légitime de mesurer l'impact d'une progression plus soutenue de ces dépenses. En variante, on a retenu l'hypothèse d'une croissance du volume des dépenses de santé de 4 % l'an (soit, à peu près, le niveau de progression effective de l'ONDAM entre 1997 et 2001).

La variante se traduit par une dégradation du solde public à hauteur de 0,2 point de PIB en 2007.

**Résultat d'une variante comportant une augmentation des dépenses de santé
de 4 % par an en volume**

	2003	2004	2005	2006	2007
PIB total en volume	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5
Importations	0,0	0,1	0,2	0,4	0,6
Consommations des ménages	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2
Consommations des administrations	0,0	0,3	0,7	1,1	1,6
<i>Investissement :</i>					
- Investissement productif	0,0	0,1	0,5	0,9	1,2
- Investissement logement	0,0	0,1	0,5	1	1,6
Variations de stock (<i>contribution</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Effectifs totaux (<i>en milliers</i>)	0,0	10	35	72	109
Effectifs totaux (<i>en %</i>)	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4
Taux de chômage (<i>en point</i>)	0,0	0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,4
Productivité du travail (<i>par tête</i>)	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0
Taux de marge	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Taux d'épargne	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Salaire horaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Salaire horaire réel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible brut	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
<i>Soldes (en point de PIB)</i>					
- Etat	0,0	- 0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,2
- Entreprises	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1
- Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Nation	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,2

Ce résultat doit être mis en rapport avec un coût *ex ante* qui s'élève à l'horizon de la projection à 0,5 point de PIB.

Mais, dans le modèle, le supplément de dépenses publiques a des effets favorables sur la croissance. Chaque année, le niveau du PIB est plus élevé de 0,1 point, si bien qu'en cumulé, en 2007, le PIB est supérieur de 0,5 point en volume à ce qu'il est dans le compte central.

Ces écarts exercent un effet-retour sur les comptes publics qui vient limiter la dégradation du solde.

Ex post, celle-ci n'est que de 0,2 point, soit, aux arrondis près, moitié moins qu'*ex ante*.

Cet enchaînement suppose toutefois des conditions favorables. Parmi celles-ci, il faut souligner que la hausse des dépenses de santé doit avoir un effet sur l'emploi et non sur les importations ou sur les prix. La dégradation du solde ne doit pas susciter de réactions de politique monétaire.

Si ces conditions n'étaient pas réunies, la multiplication de ces dépenses serait plus faible et leur effet sur les comptes publics seraient plus lourdes.

b) Les effets d'une augmentation plus rapide des salaires publics

S'agissant de la masse salariale publique, la projection est bâtie sur des hypothèses qui en limitent spontanément l'augmentation.

C'est d'abord le cas pour les salaires. La hausse du salaire moyen est strictement limitée et s'élève à 1,1 %.

C'est très loin d'être conforme à l'évolution passée des rémunérations des fonctionnaires d'Etat qui a atteint 1,7 % en moyenne

Une autre hypothèse favorable doit également être explicitée : elle concerne l'emploi public. La projection comporte une constance de l'emploi public si bien que, dès 2003, la réduction du temps de travail dans la fonction publique n'est plus censée produire d'effet sur le nombre des agents publics.

On a simulé l'impact d'une progression plus soutenue des salaires individuels dans la fonction publique qui, de 1,1 % dans les projections centrales, s'élèverait à 1,8 %.

Résultat d'une variante comportant une augmentation de 1,8 % par an en moyenne du pouvoir d'achat du salaire moyen dans les administrations publiques

	2003	2004	2005	2006	2007
PIB total en volume	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4
Importations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Consommations des ménages	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Consommations des administrations	0,2	0,2	0,5	0,7	1,0
<i>Investissement :</i>					
- Investissement productif	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
- Investissement logement	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3
Variations de stock (<i>contribution</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (<i>en milliers</i>)	0,2	- 0,7	- 0,9	0,9	3,8
Taux de chômage (<i>en point</i>)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de marge des entreprises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux d'épargne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Salaire horaire	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Salaire horaire réel (APU)	0,0	0,4	1,0	1,7	2,3
Revenu disponible brut	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3
<i>Soldes (en point de PIB)</i>					
- Etat	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,1
- Entreprises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Nation	0,0	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1

Avec le modèle, les résultats de cette variante ne sont pas spectaculaires.

Dans cette variante, le niveau des dépenses publiques est plus élevé chaque année de 0,06 point de PIB soit, en cumulé, 0,25 point de PIB à l'horizon 2007.

La dégradation du déficit public est nettement plus limitée *ex post* : elle n'atteint que 0,1 point de PIB.

L'absorption du coût de la mesure pour les finances publiques provient de mécanismes qui sont, pour partie, comptables. Le produit intérieur brut non marchand, qui est une composante du PIB total, est calculé en comptabilité nationale à partir des charges supportées par les administrations publiques.

Cette convention, posée à défaut de consensus sur un autre système de mesure, fait qu'une hausse des dépenses publiques rehausse mécaniquement le PIB.

Dans la variante, le niveau de celui-ci est supérieur en 2007 de 0,4 point par rapport aux projections centrales, dont 0,25 point du fait de ces règles comptables.

L'effet multiplicateur réel des dépenses de salaires publics est donc moindre que ce que suggèrent les résultats de la variante. Mais, la hausse des salaires induit toutefois une augmentation de l'activité qui compense partiellement le coût de la mesure.

Votre rapporteur est conscient des limites d'un modèle pour rendre compte de l'impact de la politique salariale publique sur l'économie française et, donc, sur les comptes publics.

Elles sont démontrées par un raisonnement par l'absurde qui consisterait à extrapoler une augmentation indéfinie des salaires publics à partir des résultats de la variante. Dans un tel cas, les effets sur le PIB effaceraient quasi-totalement l'impact de la hausse des dépenses publiques sur le déficit.

Il faut, au contraire, tout particulièrement insister sur la nécessité de tenir compte en ce domaine d'effets d'exemplarité susceptibles d'exercer une contagion sur la dynamique des salaires privés.

Plus généralement, il importe aujourd'hui de mettre en exergue les dangers que fait peser sur la croissance de la France l'approfondissement d'une dichotomie entre un secteur public protégé et perçu comme privilégié et un secteur privé plus précaire.

On dit souvent que la réduction du temps de travail a buté sur les entités comptant moins de vingt salariés. L'analyse des accords de RTT le démontre dans le secteur privé. Il en va tout autrement dans le secteur public, où toutes les unités de services publics, y compris les moins dotées en effectifs, ont bénéficié de la RTT.

Cette situation n'est pas saine et, à l'avenir, une meilleure équité doit être recherchée dans le traitement des différentes composantes de la population active.

DEUXIÈME PARTIE :

REFONDER LA COORDINATION BUDGÉTAIRE EN EUROPE

Le pacte de stabilité et de croissance n'est pas le produit d'une génération spontanée survenue lors de l'adoption de l'euro.

Sans doute n'a-t-il été formellement mentionné qu'à partir de la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997 et est-il constitué, outre de cette résolution, de deux règlements en date du 7 juillet 1997. Mais chacun de ces règlements s'adossant à un article du traité du 7 février 1992 instituant la Communauté européenne, celui-ci les portait en germe.

Le premier règlement (règlement n° 1466/97) précise et renforce la surveillance des positions budgétaires ainsi que la coordination des politiques économiques des États prévues par l'article 99 du traité. Le second (n° 1467/97) vise à accélérer et clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs, organisée par l'article 104 du traité.

Le pacte de stabilité et de croissance représente ainsi une modalité particulière de la **coordination des politiques économiques, la coordination dite par les règles**, qui, faute d'un gouvernement européen chargé de conduire une politique budgétaire européenne, encore virtuelle, sont censées encadrer l'action des différents États européens.

Il est alors important de dégager le sens et les caractéristiques de ces règles, mais aussi d'analyser les processus institutionnels mis en place pour en assurer l'application afin de prendre la mesure du *constitutionalisme économique* européen.

Un examen approfondi montre d'abord que si les règles du pacte comportent de nombreuses obligations qui encadrent la politique budgétaire des États européens, ces règles sont, sur de nombreux points, ambiguës, et que les procédures d'application de ces règles, loin d'être automatiques, laissent, en réalité, une large place à l'appréciation de chacune des institutions qui animent le système.

Cette situation explique très largement l'impression de tâtonnement qui s'est développée ces derniers temps à propos du sens et de l'application du pacte de stabilité et de croissance.

Elle constitue une sérieuse limite à la *vertu des règles* dont l'affirmation par un courant de la pensée économique appelle une vérification empirique, que les stipulations insuffisamment cohérentes du pacte de stabilité et de croissance et son application hésitante ne comportent pas.

L'Europe avait certainement besoin de progresser sur la voie d'une plus grande intégration budgétaire à mesure que le marché unique et l'adoption de l'euro y renforçaient les interdépendances. En supposant fondé le mécanisme selon lequel une hausse des emprunts publics entraîne un resserrement des conditions monétaires (et *vice versa*), il est évident qu'une discipline budgétaire est nécessaire. Elle doit tendre à une combinaison satisfaisante des politiques économiques en Europe.

C'est à l'aune de ces objectifs qu'il faut juger le pacte de stabilité et de croissance. Confrontés à ces objectifs, les résultats atteints sont loin d'être satisfaisants.

CHAPITRE IV

DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES NÉCESSAIRES ET, SOUS CERTAINES CONDITIONS, EFFICACES

La capacité laissée aux Etats de mobiliser leur politique budgétaire est, dans l'Union économique et monétaire (UEM), un enjeu essentiel au regard de considérations théoriques. En outre, les travaux empiriques viennent plutôt confirmer, sous certaines conditions, l'efficacité des politiques budgétaires nationales en UEM qu'ils ne valident les analyses concluant à l'inutilité des réactions de politique budgétaire.

Toutefois, la nécessaire liberté que doivent garder les Etats en ce domaine doit être conciliée avec un impératif de discipline. Les politiques budgétaires, pour être efficaces, peuvent aussi donner lieu à des excès et se révéler imprévoyantes. Dans la mesure où les effets négatifs d'une mauvaise orientation des politiques budgétaires sur les partenaires sont susceptibles sortir renforcés de l'adoption de l'euro, et parce que les forces de rappel qui lui préexistaient ont été – même légèrement – atténuées, il est indispensable d'instaurer une discipline budgétaire commune.

I. LA RÉALISATION DE L'UEM ACCENTUE LA NÉCESSITÉ DE POUVOIR MOBILISER LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES

L'adoption d'une monnaie commune signe la constitution en Europe d'une zone monétaire unique. Elle s'incarne dans une unification monétaire qui a, comme pendant, une « européanisation » des politiques monétaire et du change, dont les Etats ne disposent plus pour leurs besoins propres.

En outre, ce cadre de fonctionnement s'applique à un ensemble économique qui, s'il a abandonné une situation insatisfaisante de polycentrisme monétaire, ne répond pourtant pas au modèle théorique d'une zone monétaire optimale. Même s'il convient de relativiser certaines des conséquences du hiatus entre la réalité de l'économie européenne et les exigences théoriques de ce modèle, celui-ci appelle à consacrer le principe de liberté de mobilisation des politiques budgétaires nationales.

A. L'EUROPÉANISATION DES POLITIQUES MONÉTAIRE ET DU CHANGE FACE À UNE EUROPE DONT L'INTÉGRATION ÉCONOMIQUE ET SOCIALE RESTE INCOMPLÈTE

1. L'adoption de l'euro a été naturellement accompagnée d'une européanisation des politiques monétaires et de change.

Le système européen de banques centrales conduit une politique monétaire pour l'Europe dans son ensemble et les orientations de change sont censées, elles aussi, correspondre à l'intérêt de la zone euro. Ni la politique monétaire, ni la politique de change ne sont plus désormais mobilisables par un pays en fonction de ses intérêts propres.

Cette situation est sans inconvénient lorsque les situations économiques de chacun des Etats de la zone convergent, car alors les politiques monétaire et de change sont, par définition, adaptées à la situation de chaque Etat.

En revanche, lorsque cette convergence n'est pas vérifiée, les Etats qui divergent doivent pouvoir trouver ailleurs que dans ces instruments la voie de leur stabilisation. Cette exigence est d'autant plus forte pour les pays qui, à un moment donné, peuvent subir des taux d'intérêt et de change éloignés des taux qui seraient adaptés à leur situation.

2. Une intégration économique et sociale incomplète

L'UEM s'applique à un ensemble de pays dont les spécificités économiques restent fortes et qui n'ont pas accompagné le processus d'unification monétaire par un processus d'unification budgétaire.

a) Des particularismes économiques nationaux subsistent

En dépit des progrès de l'intégration européenne et de la convergence nominale qui ont permis l'adoption de l'euro, les spécificités économiques des pays de la zone restent fortes.

Trop nombreuses pour faire l'objet d'un recensement exhaustif dans ce rapport, on en donnera trois exemples dans des domaines sensibles pour les politiques économiques : les prix, la croissance et le chômage.

S'agissant des prix, le tableau ci-après témoigne, à partir des séries de prix à la consommation, de la forte dispersion des performances nationales par rapport aux résultats moyens de la zone.

Indices des prix à la consommation

(1996 = 100)

	1998	1999	2000	2001
Zone euro	102,7	103,8	106,3	108,9
Belgique	102,4	103,6	106,4	109
Allemagne	102,1	102,8	104,9	107,4
Grèce	110,2	112,6	115,8	120,1
Espagne	103,7	106	109,7	112,8
France	102	102,5	104,4	106,3
Irlande	103,4	106	115,5	116
Italie	103,9	105,7	108,4	110,9
Luxembourg	102,4	103,4	107,3	109,9
Pays-Bas	103,7	105,8	108,2	113,8
Autriche	102	102,5	104,5	106,9
Portugal	104,2	106,4	109,4	114,2
Finlande	102,6	103,9	107	109,8

Source : Eurostat

Elle confirme l'existence de divergences entre les Etats et la difficulté d'adopter une politique monétaire commune appropriée à chacun d'entre eux.

S'agissant du chômage, les situations sont elles aussi très disparates. Certains pays paraissent près du plein-emploi, si bien que toute accélération de l'activité y est susceptible de buter sur une contrainte de rareté de la main-d'œuvre et un dérapage inflationniste.

Dans d'autres pays, le sous-emploi persiste et appelle, entre autres, un supplément de croissance afin de le résorber.

Taux de chômage total

	1998	1999	2000 ¹⁾	2001 ¹⁾
Zone euro	10,2	9,3	8,4	8,0
Belgique	9,3	8,6	6,9	6,6
Allemagne	9,1	8,4	7,8	7,7
Grèce	10,9	11,9	11,1	10,5
Espagne	15,2	12,8	11,3	10,6
France	11,4	10,7	9,3	8,6
Irlande	7,5	5,6	4,2	3,8
Italie	11,7	11,3	10,4	9,4
Luxembourg	2,7	2,4	2,3	2,0
Pays-Bas	3,8	3,2	2,8	2,4
Autriche	4,5	3,9	3,7	3,6
Portugal	5,1	4,5	4,1	4,1

Source : Eurostat

1. Prévisions

Enfin, **la dispersion des performances de croissance** est patente. Quelques pays évoluent sur un rythme supérieur à leur potentiel tandis que d'autres subissent une activité nettement moindre. Il n'y a pas en Europe de synchronisation des cycles nationaux.

Produit intérieur brut aux prix du marché de 1995

	1999	2000	2001¹⁾	2002¹⁾	Cumul 1999-2002
Zone euro	2,5	3,5	3,2	3	12,8
Belgique	2,7	3,9	3,3	3,2	13,8
Allemagne	1,6	3,1	2,8	2,8	10,7
Grèce	3,4	4,1	4,5	4,8	17,9
Espagne	4,0	4,1	3,5	3,3	15,8
France	2,9	3,3	3,1	2,8	12,7
Irlande	9,8	10,5	8,2	7,1	40,6
Italie	1,4	2,9	2,8	2,7	10,2
Luxembourg	7,5	7,8	6,5	6,0	30,8
Pays-Bas	3,9	4,3	4,0	3,5	16,6
Autriche	2,8	3,5	2,9	2,8	12,5
Portugal	3,0	3,0	2,7	2,7	11,9
Finlande	4,0	4,8	4,3	3,8	18

Source : Eurostat

1. Prévisions

b) Une intégration budgétaire européenne presque inexistante

A côté de l'euro, la monnaie et des politiques liées directement à elle, l'intégration budgétaire n'a que peu progressé.

S'il existe un budget des communautés européennes, son poids limité par un plafond, à 1,27 % du PIB européen et son objet, financer quelques unes des politiques communautarisées, en même temps que la règle d'équilibre qui lui est appliquée, lui ôtent toute capacité d'être utilisé en l'état comme instrument de stabilisation économique.

Les politiques budgétaires restent donc du ressort des Etats et, si rien n'interdit à ceux-ci d'appliquer une solidarité économique, dans les faits les initiatives européennes de relance sont presque inexistantes, et la solidarité économique ne va pas au-delà des transferts entre pays qui transitent par le budget communautaire¹.

En l'état, la dimension européenne ne s'impose aux politiques budgétaires nationales qu'à travers le pacte de stabilité et de croissance et

¹ Ces transferts sont d'ailleurs régulièrement critiqués et remis en question par les « contributeurs nets » pour des raisons qui ne sont pas toujours injustifiées.

les références, souvent incantatoires, que peuvent contenir les *Grandes orientations de politique économique* (GOPE¹) à son sujet.

Cette situation correspond d'abord à un état politique de l'Union et, de ce fait, on la présente fréquemment comme insusceptible d'évoluer sans une réforme fédéraliste contestée. Mais, elle correspond aussi à un état technique du budgétarisme européen marqué par un développement très limité des mécanismes de coopération.

Il paraît, en effet, caricatural d'estimer que les progrès vers une capacité de stabilisation budgétaire, conduite à partir de l'Europe, réclament un bouleversement politique.

L'existence des processus de transferts entre les Etats à partir du budget communautaire montre que des mécanismes limités d'ajustement peuvent trouver place dans un contexte de politiques budgétaires nationales. En outre, la capacité de l'Union, à supposer qu'elle en soit dotée, à intervenir à des fins de stabilisation semble intuitivement plus solide que celle de chacun des Etats pris séparément.

A défaut de progresser en ce sens, il est indispensable que les Etats puissent mobiliser leurs politiques budgétaires nationales.

B. LE HIATUS ENTRE LE MODÈLE DE ZONE MONÉTAIRE OPTIMALE ET L'UEM

1. L'UEM ne présente pas les caractéristiques d'une zone monétaire optimale

Une zone monétaire optimale au sens de Mundell est un ensemble économique caractérisé par la faible occurrence des chocs asymétriques et le haut niveau de flexibilité du marché du travail.

L'existence de chocs asymétriques, c'est-à-dire d'événements touchant différemment les membres de la zone, est un défi pour la stabilité d'une zone à monnaie unifiée puisque, par hypothèse, les participants à cette zone sont privés d'outils importants de politique économique.

Sans trancher le débat sur l'augmentation ou, au contraire, l'atténuation des probabilités de chocs asymétriques, associés à la persistance de situations disparates (v. *supra*), qui pourraient résulter de l'euro, un constat peut être partagé : celui de l'existence de chocs différents au sein de la zone.

¹ Les GOPE fixent annuellement les objectifs de politique économique communs.

Dans le modèle de la zone monétaire optimale, ce danger peut être conjuré par la mobilité des facteurs de production ou par la flexibilité des salaires. Un choc obérant la compétitivité d'un Etat est d'autant mieux absorbé que les salaires s'ajustent. Pour un choc réduisant la croissance, il en va de même et la mobilité géographique des salariés renforce cette capacité d'adaptation. Or, l'Europe ne se caractérise ni par une grande flexibilité des salaires, ni par une mobilité généralisée de la main-d'œuvre.

L'existence d'un hiatus entre le modèle des zones monétaires optimales et la zone euro ne peut donc pas être sérieusement contestée.

2. Un hiatus qui ne doit pas inquiéter au-delà du raisonnable

Mais, ce hiatus, non plus que ses conséquences, ne doivent pas être exagérés. On ne peut nullement en tirer la conclusion que l'euro n'est pas viable.

Les exigences du modèle sont théoriques et, dans les faits, ne sont jamais totalement remplies. Si la flexibilité des salaires est, semble-t-il, plus élevée aux Etats-Unis, qui constituerait l'idéal de la zone monétaire optimale, elle n'est pas totale et elle s'accompagne d'une flexibilité de l'emploi, qui y est plus brutale. Si les chances de trouver un emploi y sont plus fortes, celles de le perdre le sont également.

Les conditions de fonctionnement du marché du travail diffèrent entre l'Europe et les Etats-Unis mais, sans être équivalents au regard de leurs performances économiques, des ajustements se produisent qui, pour être sous-optimaux en Europe, n'empêchent pas de retrouver à terme des sentiers de croissance. A cet égard, si le modèle de zone monétaire optimale peut probablement être invoqué à l'encontre des choix de politique de change des pays en développement visant à accrocher leur monnaie à telle grande devise de référence, l'Europe est dotée de mécanismes permettant d'absorber les chocs et réunit des Etats qui, pour connaître des situations différentes, restent comparables.

Au demeurant, la modération salariale a gagné en Europe et l'une de ses explications provient précisément de l'européanisation des économies. En bref, l'accélération notable des phénomènes d'intégration consécutive à la constitution du marché unique pourrait encore prendre de l'ampleur avec l'adoption de l'euro.

Loin d'échouer sur l'absence de conformité au modèle de la zone monétaire optimale, l'euro semble plutôt susceptible de rapprocher les Etats de ce modèle.

Ce processus renforcerait les avantages de l'adoption d'une monnaie unique par rapport à la situation précédente de polycentrisme monétaire, qui, du fait de l'ouverture économique des pays européens et de l'asymétrie de son fonctionnement, avait épuisé ses vertus théoriques.

Le renoncement aux dévaluations nationales et à la manipulation des taux à des fins conjoncturelles, s'il n'a pas le même coût, apparaît peu douloureux par rapport à l'objectif d'une zone de stabilité des prix et de faibles taux d'intérêt, dès lors que la politique monétaire européenne est bien conçue.

A cette dernière condition, s'ajoute toutefois celle de laisser à la politique budgétaire sa capacité de stabilisateur.

Or, à défaut d'une politique budgétaire européenne, elle passe par la consécration de la liberté des Etats de la mobiliser.

Bien que méritant attention, les arguments opposés aux politiques budgétaires ne conduisent pas à écarter les analyses concluant à leur efficacité sous condition.

Sans en être le résultat mécanique, le pacte de stabilité et de croissance est inspiré par une série d'arguments défavorables à l'interventionnisme budgétaire. Ces arguments souvent théoriques doivent être d'autant moins sous-estimés que, dans une zone monétaire unifiée, les politiques budgétaires nationales ont un impact sur l'ensemble des partenaires.

Toutefois, les travaux concluant à l'efficacité des politiques budgétaires doivent être pris en considération pour atténuer les conclusions excessives conduisant à répudier systématiquement le maniement de l'instrument budgétaire. Par ailleurs, les interdépendances entre les partenaires appellent une analyse approfondie au terme de laquelle on peut conclure qu'il ne faut ni les exagérer, ni en sous-estimer les effets potentiellement favorables.

II. LES ARGUMENTS OPPOSÉS AUX POLITIQUES BUDGÉTAIRES MÉRITENT ATTENTION...

Plusieurs courants de la pensée économique ont jeté un certain discrédit sur les politiques budgétaires.

Les arguments avancés sont surtout théoriques, ce qui, en soi, ne les condamne pas.

Une brève récapitulation des principaux arguments contre la politique budgétaire apparaît nécessaire compte tenu de leur relation avec le pacte de

stabilité et de croissance. De fait, ses règles apparaissent largement fondées sur des conceptions pouvant inspirer une méfiance de principe envers la politique budgétaire.

A. L'ÉCOLE DU PUBLIC CHOICE OU LA DÉFIANCE ENVERS LES DÉCIDEURS POLITIQUES

Une première classe d'arguments présentés par les théoriciens du *Public Choice* conduit à préconiser l'encadrement des politiques budgétaires par des règles. Cette recommandation se fonde sur une défiance envers les décideurs politiques dont l'action serait guidée par leurs propres intérêts. L'analyse des cycles électoraux montrerait une préférence des politiques pour le déficit qu'il convient donc de prévenir en encadrant à froid leurs décisions par l'édiction d'une véritable constitution économique. Le pacte de stabilité et de croissance, en instaurant une forme de *constitutionnalisme économique européen* orienté vers la disparition des déficits publics, relève indubitablement d'une telle approche.

B. LES ANALYSES NÉOCLASSIQUES OU LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE REFUSÉE

1. L'effet d'éviction

Une deuxième classe d'arguments met l'accent sur l'inefficacité, voire la nocivité des politiques budgétaires. Appartenant à la mouvance néoclassique, leurs défenseurs insistent sur deux éléments.

La politique budgétaire exercerait un **effet d'éviction**, ce qui conduit à recommander de tendre vers une amélioration constante des soldes publics.

La mise en œuvre d'une politique budgétaire restrictive est susceptible de conduire à une **baisse des taux d'intérêt** à travers différents canaux de transmission :

- La réduction du besoin de financement des administrations publiques permet une réduction du montant net des **émissions de titres publics**. Il en résulte *a priori* une baisse du prix du capital – le taux d'intérêt – sur les marchés obligataires.

- L'assainissement de la politique budgétaire réduit «**l'effet boule de neige**» de l'endettement public, donc le risque de répudiation de sa dette par l'Etat (soit directement par défaut de paiement, soit indirectement grâce à une relance de l'inflation ou grâce à une dévaluation si la dette est libellée en

monnaie nationale). Ceci diminue la prime de risque de change et la prime de risque inflationniste attachées aux titres publics ou privés émis en monnaie nationale (en particulier à long terme), s'en trouvent réduites.

- Plus généralement, si la situation budgétaire est fortement dégradée, une politique de réduction des déficits publics est de nature à améliorer la **crédibilité de la politique économique d'ensemble**, ce qui peut également permettre aux autorités monétaires de réduire les taux d'intérêt directeurs.

- Enfin, lorsque la politique budgétaire restrictive exerce un effet de ralentissement de l'activité économique, ce phénomène est en lui-même susceptible de favoriser une baisse de l'ensemble des taux d'intérêt : d'une part, la diminution de l'investissement privé concourt avec la baisse des émissions de titres publics à une détente des taux de marché ; d'autre part, la contraction de la demande ralentit l'**inflation**, ce qui peut permettre aux autorités monétaires de réduire les **taux d'intérêt de court terme**.

2. Les anticipations

En outre, le maniement de l'instrument budgétaire à des fins de stabilisation se heurterait aux anticipations des agents économiques.

Des **arguments théoriques**, connus sous le nom de théorème d'équivalence de Ricardo-Barro, suggèrent que la mise en œuvre d'une politique budgétaire restrictive pourrait dans certaines circonstances ne pas entraîner de contraction de la demande totale (et *vice versa*). **La baisse de la consommation et des investissements publics serait contrebalancée par une hausse de la consommation privée** (c'est-à-dire une baisse du taux d'épargne des ménages).

En effet, **dès lors que les ménages ont le « souci du futur »**, c'est-à-dire que leur consommation ne dépend pas de leur seul revenu courant, mais aussi de leurs anticipations de revenus futurs – leur « revenu permanent » -, et **que le système financier leur permet d'effectuer aisément des arbitrages entre leur consommation actuelle et leur consommation future** (c'est-à-dire que les ménages disposent d'une gamme étendue de produits financiers pour leur épargne et d'un accès facile au crédit), une réduction des dépenses ou des déficits publics peut accroître la consommation privée selon les mécanismes suivants :

- **Si les ménages sont convaincus qu'une hausse des prélèvements fiscaux est inéluctable à moyen terme** (pour stabiliser la dette publique), ils se sont déjà constitués une épargne supplémentaire en vue de ces impôts futurs. Inversement, l'annonce que l'ajustement budgétaire ne sera pas différé non seulement ne réduit pas la consommation (les ménages puisent dans cette

épargne accumulée), mais peut même l'accroître si la résolution aujourd'hui des difficultés budgétaires les rassure pour l'avenir.

- De manière similaire, **si une politique budgétaire restrictive réduit le risque d'une répudiation prochaine de la dette publique** (par l'inflation ou la dévaluation) et **d'une crise financière**, cela augmente la probabilité d'une croissance saine à moyen terme, donc les revenus futurs des ménages ; cette « bonne nouvelle » les incite à accroître immédiatement leur consommation.

- Enfin, **si la politique budgétaire restrictive s'accompagne d'une diminution des dépenses publiques perçues comme improductives**, les ménages anticipent une meilleure allocation des ressources de la Nation et une augmentation de l'ensemble de leurs revenus disponibles futurs (c'est-à-dire de leur « revenu permanent »), ce qui est de nature à accroître immédiatement leur consommation.

Il est à noter que ces **anticipations favorables sont en partie « autoréalisatrices »** : si une majorité des ménages estiment qu'une politique budgétaire « trop laxiste » était la cause principale des difficultés économiques et augmentent leur consommation à l'annonce d'une politique budgétaire restrictive, cette dernière est alors susceptible d'avoir un impact favorable sur la croissance.

C. LES PRAGMATIQUES OU LES DIFFICULTÉS DU PILOTAGE BUDGÉTAIRE

Une dernière classe d'arguments met en évidence des raisonnements plus pragmatiques pour répudier des politiques budgétaires trop actives.

Deux séries différentes de considérations sont mises en avant.

Tout d'abord sont évoquées les incidences d'une politique de creusement des soldes publics sur les marges de manœuvre de la politique budgétaire.

Un premier problème vient de son impact sur les charges d'intérêt. Un déficit entraîne une augmentation de la dette publique qui provoque celle des charges d'intérêt. Les dépenses passives d'intérêts sont difficilement contrôlables puisqu'elles dépendent, outre du volume de la dette publique, des conditions monétaires et financières qui échappent largement aux autorités budgétaires. De plus, l'augmentation de ces dépenses peut évincer des dépenses publiques plus utiles.

Un second problème vient des difficultés à maîtriser les déficits publics. Deux difficultés apparaissent. L'éventualité de dépasser la cible de

déficit public est forte en période de ralentissement, puisque les évaluations relatives aux stabilisateurs automatiques ne sont pas d'une précision absolue. La capacité à résorber les déficits après une période de creusement délibéré suppose de réunir des conditions exigeantes qui jettent le doute sur la réversibilité de la politique budgétaire.

Par ailleurs, le problème de l'adaptation de la politique budgétaire aux évolutions conjoncturelles est souvent mis en évidence. Les délais d'action de la politique budgétaire peuvent être excessifs au point de transformer une politique contracyclique en une politique procyclique.

D. UNE SÉRIE D'ARGUMENTS À PRENDRE EN CONSIDÉRATION

Dans une zone monétaire unique, la discipline budgétaire commune est fondée sur l'idée selon laquelle une politique budgétaire nationale a des effets sur l'ensemble des pays de la zone, interdépendances que les économistes appellent externalités.

Ces effets peuvent être directs, puisque l'impulsion économique nationale se transmet aux partenaires à travers les échanges extérieurs.

Ils peuvent transiter par l'impact que toute politique budgétaire peut avoir sur le niveau des prix, sur les taux d'intérêt ou sur la valeur externe de la monnaie. Ces différents «biens» étant communs dans une zone monétaire unique, on est fondé à considérer comme d'intérêt commun les politiques budgétaires nationales.

Ainsi, dans la mesure où les politiques nationales peuvent avoir des effets indésirables qui se diffuseraient chez les partenaires, il est logique de prévenir de tels effets en instituant une discipline budgétaire commune.

III. ... MAIS LA RÉPUDIATION DE L'INSTRUMENT BUDGÉTAIRE SERAIT UNE ERREUR

Les arguments théoriques sur lesquels sont fondées les politiques budgétaires actives sont bien connus.

Les approches keynésiennes renouvelées partent toujours de la contribution de la politique budgétaire à la correction des situations de défaut d'équilibre entre la demande et l'offre. Les modèles macroéconomiques traduisent généralement cette contribution.

L'adoption de l'euro est, en outre, susceptible d'en renforcer l'efficacité.

A. LES RÉSULTATS DES TRAVAUX EMPIRIQUES METTENT L'ACCENT SUR LA CONTRIBUTION DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES À LA STABILISATION ÉCONOMIQUE À COURT TERME.

1. Les résultats des simulations réalisées à partir de différents modèles.

a) L'inégale efficacité des stabilisateurs automatiques nationaux

Des travaux de simulation réalisés à partir des modèles NiGEM du *National Institute of Economic and Social Research* et Interlink de l'OCDE ont été conduits afin de mesurer l'impact des *stabilisateurs automatiques* sur la croissance.

Le jeu des stabilisateurs automatiques est l'une des deux modalités que peut prendre une politique budgétaire de stabilisation. Il se distingue des politiques budgétaires discrétionnaires en ce que l'action budgétaire n'est pas délibérée. Avec les stabilisateurs automatiques, elle correspond aux enchaînements mécaniques suivants : la variation de l'activité exerce un impact donné sur le solde budgétaire qui à son tour, exerce des effets sur l'activité. Par conséquent, pour apprécier l'efficacité des *stabilisateurs automatiques*, il convient, d'une part, de mesurer l'effet de l'activité sur les comptes publics et, d'autre part, d'évaluer l'impact de l'évolution de ceux-ci sur l'activité.

Le tableau ci-dessous présente, en pourcentage du PIB, l'impact compensateur des *stabilisateurs automatiques* dans l'hypothèse d'une réduction de la croissance d'un point de PIB, tel qu'il est estimé par les deux modèles précités.

Le degré de stabilisation procuré par les stabilisateurs automatiques selon les modèles Interlink et NiGEM
(en point de PIB)

	INTERLINK	NiGEM
Belgique	0,22	0,05
Allemagne	0,31	0,18
Grèce	0,14	-
Espagne	0,17	0,13
France	0,14	0,07
Italie	0,10	0,07
Pays-Bas	0,36	0,06
Autriche	0,07	0,12
Portugal	-	0,10
Finlande	0,58	0,07
Zone euro	-	0,11

Source : Commission européenne

Les résultats des deux modèles apparaissent d'abord hétéroclites. Dans le modèle NiGEM, l'efficacité des stabilisateurs automatiques est beaucoup plus faible. De plus, les résultats, par pays, ne sont pas congruents.

Autrement dit, l'estimation par les modèles du degré de stabilisation apportée par les stabilisateurs automatiques débouche sur des classements par pays qui ne se recoupent pas.

Un deuxième enseignement peut être mis en évidence : **l'efficacité économique des *stabilisateurs automatiques* varie, selon les pays, dans la zone euro.**

Trois conclusions peuvent découler de ces résultats.

- **Il existe, dans la zone euro, une tentation permanente de recourir à des politiques budgétaires discrétionnaires pour dépasser les limites du jeu des stabilisateurs automatiques.**

- **La tendance à envisager le recours à des politiques budgétaires discrétionnaires varie, en sens inverse de l'efficacité des stabilisateurs automatiques, dans les différents pays de la zone.**

- **Le renoncement à une politique budgétaire de stabilisation automatique, toujours coûteux en termes de croissance, l'est plus ou moins pour chacun des Etats.**

Les règles de discipline budgétaire du pacte de stabilité et de croissance, qui sont uniformes, étant plus ou moins contraignantes pour les Etats de la zone euro, ont des effets asymétriques.

b) Une illustration à partir des simulations réalisées avec le modèle de la Commission européenne

Cette conclusion importante est étayée par les résultats des simulations réalisées à l'aide du modèle *Quest* de la Commission européenne déjà cités mais qu'il convient de rappeler ici.

L'impact sur les finances publiques des pays de la zone euro de chocs d'origines différentes correspondant à un ralentissement de 1 point de PIB y apparaît très inégal.

SENSIBILITÉS DES BUDGETS NATIONAUX À DIFFÉRENTS CHOCS

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

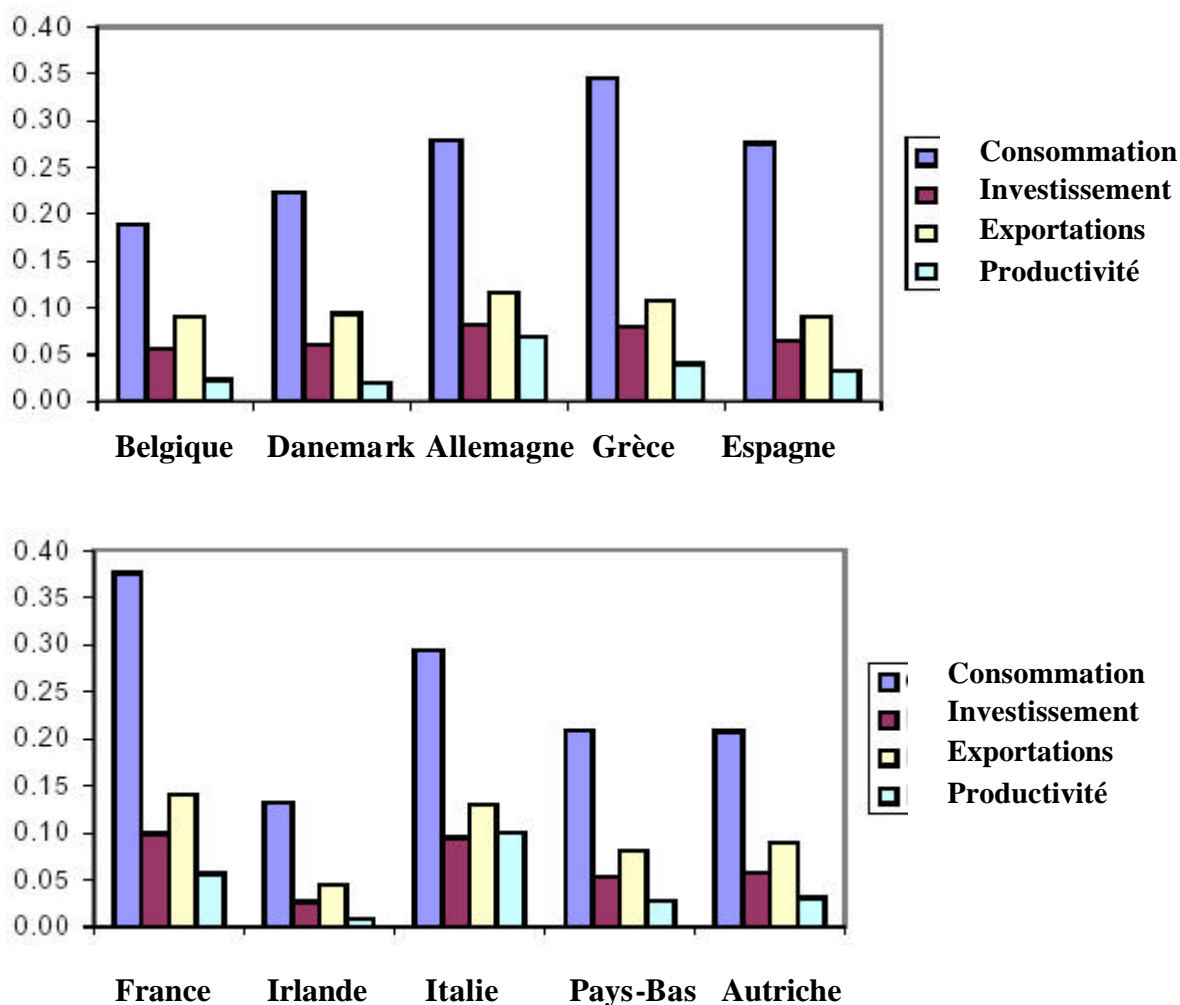
En moyenne, la sensibilité des budgets à un choc ralentissant le PIB dépend de l'origine du ralentissement. Maximale pour les chocs de consommation puisque le ralentissement dégrade alors les équilibres financiers de 0,70 point de PIB, elle est nettement plus réduite pour les chocs sur les exportations (0,28 point de PIB), et très faible pour les chocs d'investissement (0,19 point de PIB) ou de productivité (0,14 point de PIB).

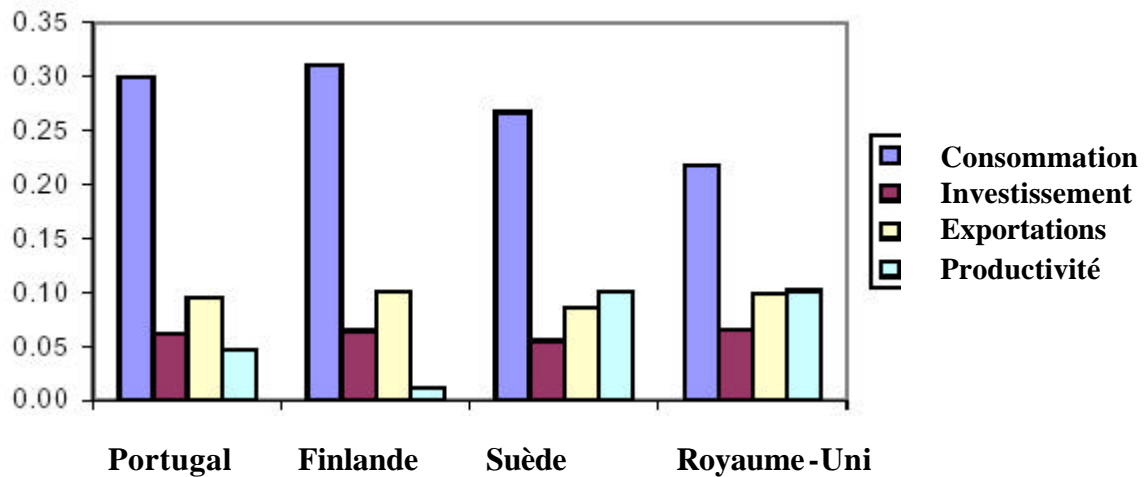
Surtout, on observe que l'impact de ces différents épisodes varie considérablement d'un pays à l'autre.

On peut y voir la confirmation que la sensibilité des équilibres publics étant très inégale, la capacité des Etats à respecter des normes quantitatives uniformes de solde public, comme les y oblige le pacte de stabilité et de croissance, l'est aussi, et que le pacte comporte des disciplines plus ou moins contraignantes pour les Etats auxquels il s'applique.

La mise en perspective de ces résultats avec l'effet de stabilisation économique résultant du creusement des déficits publics évalué dans le cadre particulier du modèle *Quest*, montre que l'efficacité des stabilisateurs automatiques varie beaucoup dans la zone euro. On peut en tirer d'autres conclusions.

**LE DEGRÉ DE STABILISATION PROCURÉ PAR LES STABILISATEURS
AUTOMATIQUES DANS DIFFÉRENTES CONFIGURATIONS DE RALENTISSEMENT
SELON LE MODÈLE QUEST**





Source : Commission européenne. *Fiscal policy in Europe : How effective are automatic stabilisers ?* n° 117 – Septembre 2002

Les différences observées dans le degré de stabilisation apporté par le jeu des stabilisateurs automatiques résultent largement de la sensibilité des budgets par rapport au ralentissement économique qui, elle-même, entretient un lien direct avec la part occupée par les budgets dans le PIB et les caractéristiques particulières des systèmes de prélèvements obligatoires. Mais, d'autres éléments doivent être pris en compte, en particulier le degré d'ouverture extérieure des économies européennes qui, à mesure qu'il est élevé, réduit l'efficacité de la pratique budgétaire, victime alors d'effets de fuite. Ainsi, l'efficacité des stabilisateurs automatiques, approchée par le rapport entre l'effet du creusement des déficits sur la croissance et l'ampleur de ce creusement, est elle-même très variable. Elle est plus importante pour les grands pays relativement peu ouverts que dans les petits pays dont l'ouverture extérieure est plus forte.

Plusieurs conclusions doivent être tirées de cette situation :

- **La capacité de l'instrument budgétaire à atteindre des objectifs de stabilisation économique varie beaucoup selon les pays, ce qui tend à confirmer que le renoncement à cet outil est plus ou moins coûteux.**

- **Un objectif donné de stabilisation économique réclame, au-delà des stabilisateurs automatiques, une dose plus ou moins importante, selon les Etats, de politique budgétaire discrétionnaire.**

- **Une conclusion forte, en relation avec les deux précédentes, s'impose alors : les besoins d'une politique contracyclique en termes de déficit budgétaire varient significativement selon les pays. L'inégale efficacité des politiques budgétaires suppose d'admettre des variations différentes du solde public dans chacun des Etats pour atteindre un même objectif. Ainsi, poser un critère uniforme de «*déficit excessif*», comme**

c'est le cas avec le pacte de stabilité et de croissance, revient à fixer une contrainte asymétrique.

2. Les résultats d'une variante associée à la projection de l'économie française à l'horizon 2007

L'impact d'une réduction supplémentaire du déficit structurel chaque année, permettant de respecter les exigences européennes par rapport à la situation prévalant dans les projections centrales exposées dans le présent rapport, a été estimé à l'aide du modèle de l'OFCE.

Dans les deux projections centrales, le solde structurel est amélioré chaque année de 0,2 point de PIB, soit à un rythme moins élevé que celui requis par la Commission européenne, qui est de 0,5 point de PIB.

On simule l'impact d'une augmentation des prélèvements obligatoires qui viserait à satisfaire ce dernier critère.

Le taux de prélèvements obligatoires est accru chaque année en moyenne de 0,3 point, si bien qu'au terme de la projection, son niveau est plus élevé que dans les scénarios centraux de 1,2 point de PIB.

Baisse du déficit structurel de 0,5 point de PIB chaque année

	2003	2004	2005	2006	2007
PIB total en volume	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,7	- 1,2
Importations	0,0	- 0,1	- 0,4	- 0,8	- 1,3
Consommations des ménages	0,0	- 0,1	- 0,4	- 0,9	- 1,4
Consommations des administrations	0,0	0,0	0,0	- 0,1	- 0,2
<i>Investissement :</i>					
- Investissement productif	0,0	- 0,1	- 0,6	- 1,4	- 2,3
- Investissement logement	0,0	- 0,1	- 0,7	- 1,8	- 3,1
Variations de stock (<i>contribution</i>)	0,0	0,0	0,0	- 0,1	- 0,1
Exportations	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,6	- 1,0
Effectifs totaux (<i>en milliers</i>)	0,0	- 4	- 34	- 95	- 176
Effectifs totaux (<i>en %</i>)	0,0	0,0	- 0,1	- 0,4	- 0,7
Taux de chômage (<i>en point</i>)	0,0	0,0	0,1	0,3	0,6
Productivité du travail (<i>par tête</i>)	0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,1	- 0,1
Taux de marge	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,3	- 0,4
Taux d'épargne	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,4	- 0,4
Salaire horaire (secteur marchand)	0,0	0,1	0,3	0,6	1,1
Salaire horaire réel (secteur marchand)	0,0	- 0,1	- 0,3	- 0,6	- 1,0
Salaire horaire réel (Apu)	0,0	0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,3
Revenu disponible brut	0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,1	0,2
Soldes (<i>en point de PIB</i>)					
- Administrations publiques	0,0	0,2	0,4	0,6	0,6
- Entreprises	0,0	- 0,1	- 0,1	- 0,3	- 0,3
- Ménages	0,0	- 0,1	- 0,2	- 0,2	- 0,2
- Nation	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Taux de prélèvements obligatoires	0,0	0,2	0,6	1,0	1,2

L'orientation restrictive de la politique budgétaire, si elle correspond *ex ante* à la cible de déficit imposée, ne débouche pas sur un résultat à due concurrence en termes de solde public.

L'impact *ex post* du resserrement de la politique budgétaire est limité. L'amélioration du déficit nominal est de 0,6 point de PIB en cumulé en 2007, soit deux fois moins que l'impulsion budgétaire initiale.

Les effets du resserrement de la politique budgétaire sur l'activité sont négatifs. Ils atteignent, en cumulé, 1,2 point de PIB en quatre ans. Le freinage de l'activité provoque une détérioration de la composante conjoncturelle du solde public. Elle atténue les effets du rétablissement de sa composante structurelle.

Si le déficit public est *in fine* amélioré de 0,6 point de PIB, l'orientation restrictive donnée à la politique budgétaire et sa contrepartie négative sur l'activité augmentent le taux de chômage de 0,6 point en 2007.

Enfin, les effets de la réduction du déficit public sur la dette publique sont plus que compensés par le ralentissement de la croissance du PIB, qui pèse sur le dénominateur du ratio dette publique/PIB, si bien que le ratio dette publique/PIB est plus élevé en fin de période que dans les comptes centraux.

B. L'APPORT DE L'EURO

L'adoption de l'euro est susceptible d'améliorer l'efficacité des politiques budgétaires nationales.

Elle atténue une contrainte sur laquelle venaient buter parfois les politiques budgétaires nationales excessives : leur sanction par les marchés à travers des tensions sur les taux d'intérêt ou sur la valeur extérieure de la monnaie.

Dans la zone euro, les primes de risque supportées par les Etats, sans avoir totalement disparu, sont réduites.

CHAPITRE V

LA COORDINATION ET LA SURVEILLANCE DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES : UNE AMBITION APPAUVRIE, UNE NORME AMBIGUË, UNE SURVEILLANCE INADAPTÉE

L'article 99¹ du traité instituant la Communauté européenne pose le principe d'une coordination des politiques économiques des États membres, dont le **règlement 1466/97**, qui forme l'un des trois piliers du pacte, a pour objet de préciser les modalités.

Avec ce premier pilier, le pacte est censé préciser les conditions de la coordination des politiques économiques en Europe. Il est à regretter qu'il comporte des normes traduisant une vision restreinte du champ de cette coordination ainsi qu'une conception finalement ambiguë de la seule politique économique qu'il approfondit, la politique budgétaire.

I. LA COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES, UNE AMBITION APPAUVRIE

A. L'ARTICLE 99 DU TRAITÉ POSE LE PRINCIPE D'UNE COORDINATION DES POLITIQUES ÉCONOMIQUES, DES ETATS...

L'article pose le principe de la coordination des politiques économiques des États membres au sein du Conseil. Chaque État membre est tenu de considérer sa politique économique comme une question d'intérêt commun. L'institution chargée *in fine* d'assurer cette coordination est le Conseil.

C'est d'abord lui qui fixe le cadre de la coordination avec l'édition, chaque année, des *Grandes orientations des politiques économiques* (GOPE) qui, au terme d'un processus complexe, font l'objet d'une recommandation adoptée par le Conseil à la majorité qualifiée.

¹ Ex article 103.

C'est également le Conseil qui, sur la base de rapports présentés par la Commission, surveille la conformité des politiques économiques des États à ces « grandes orientations ».

Lorsque cette conformité n'est pas établie, le Conseil agissant sur recommandation de la Commission peut, statuant à la majorité qualifiée, adresser des recommandations à l'État membre concerné et, dans les mêmes conditions, décider de rendre publiques ses recommandations.

Le Parlement européen est tenu informé : les résultats de la surveillance multilatérale font l'objet d'un rapport adressé au Parlement par le Président du Conseil et par la Commission.

Enfin, le cinquième paragraphe de l'article ouvre au Conseil la latitude d'arrêter les modalités de la procédure de surveillance multilatérale organisée aux paragraphes 3 et 4 du texte. C'est cette latitude que le Conseil a mise en œuvre en adoptant le règlement n° 1466/97 du 7 juillet 1997.

B. ... QUE LE RÈGLEMENT N° 1466/97 DU 7 JUILLET 1997, PREMIER PILIER DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE, N'A APPROFONDI QUE POUR LES POLITIQUES BUDGÉTAIRES

L'objet du règlement est, explicitement, de renforcer la surveillance en amont des positions budgétaires et de préciser les obligations des États de ce point de vue.

Une première conclusion s'impose : le règlement est fondé sur une conception très restrictive du champ de la coordination des politiques économiques en Europe. En se consacrant à la seule politique budgétaire, ses dispositions n'approfondissent que pour cette seule politique le principe de coordination posé par l'article 99 du traité.

On doit, à ce propos, remarquer que le faible développement de la coordination des politiques économiques en Europe, dont la teneur toujours très vague des GOPE témoigne, est, en soi, un obstacle à une coordination véritable des politiques budgétaires. Les liens étroits entre le contexte économique et les positions et politiques budgétaires appellent à définir des diagnostics et des stratégies communes suffisamment concrètes pour servir de points d'appui à l'appréciation des orientations budgétaires en Europe. En l'état, l'absence de coordination des politiques économiques ne permet pas de disposer de ce cadre de référence.

II. LES AMBIGUITÉS ET LES CONTRADICTIONS DE LA NORME DE RETOUR À UNE POSITION BUDGÉTAIRE DE MOYEN TERME D'ÉQUILIBRE, VOIRE D'EXCÉDENT

Si les dispositions du règlement varient selon la situation des États membres au regard de l'euro, une disposition majeure s'applique à tous avec l'obligation positive de retour à l'équilibre des comptes publics à moyen terme.

LES SPÉCIFICITÉS DES PROGRAMMES DE CONVERGENCE DES PAYS HORS DE LA ZONE EURO

Les États membres non participants (le Royaume-Uni, la Suède, le Danemark), ceux qui n'ont pas adopté l'euro, doivent présenter des **programmes de convergence**. Ces programmes sont identiques aux programmes de stabilité sauf sur un point, qui constitue une sorte de curiosité.

Ils doivent, en effet, présenter les objectifs à moyen terme de leur politique monétaire et les relations entre ces objectifs et la stabilité des prix et des taux de change. Il faut souligner les responsabilités ainsi confiées au Conseil dans le domaine de la surveillance des politiques monétaires des États n'ayant pas adopté l'euro. Elles tranchent singulièrement avec la philosophie qui a inspiré le règlement des relations entre le Conseil et le système européen de banques centrales (SEBC).

Dans un cas, toutes les mesures ont été prises afin que les participants au SEBC soient déliés de toute relation de dépendance ; dans l'autre, on donne au Conseil un droit de regard qu'il n'a pas la faculté d'exercer librement avec les membres du SEBC.

De la même manière, la procédure, les finalités et les sanctions de l'examen des programmes de convergence sont identiques à ce qu'elles sont pour les programmes de stabilité excepté sur un point, lui aussi relatif aux questions monétaires : le Conseil doit, en effet, suivre les politiques économiques des États hors zone euro afin de s'assurer qu'elles évitent les distorsions des taux de change réels et les fluctuations excessives des taux de change nominaux.

Cette règle de retour à l'équilibre, apparemment simple, est, en réalité, loin d'être claire. Combinée avec les autres piliers du pacte de stabilité et de croissance, elle est même ambiguë, voire contradictoire avec eux. Cette situation est, en soi, regrettable puisqu'elle apporte un certain trouble dans un mécanisme de coordination qui devrait, en plus que d'être pertinent, offrir une clarté impeccable.

Ces défauts, qui rejaillissent sur les conditions concrètes d'application de la règle, ont été perçus. Mais, au lieu d'apporter les clarifications indispensables, les différentes versions du *Code de conduite*, qui constitue une sorte de circulaire d'application du règlement, ont accentué la confusion, en privilégiant par ailleurs des options qui ont aggravé les défauts de conception de la règle de retour à l'équilibre.

A. LES PROGRAMMES DE STABILITÉ DOIVENT COMPORTER UNE TRAJECTOIRE PERMETTANT, À MOYEN TERME, D'ACCÉDER À UNE POSITION BUDGÉTAIRE PROCHE DE L'ÉQUILIBRE, VOIRE EXCÉDENTAIRE.

Les Etats ayant adopté l'euro sont assujettis à l'obligation de présenter au Conseil et à la Commission, chaque année, un **programme de stabilité**, qui explicite les conditions dans lesquelles l'Etat concerné entend respecter l'objectif fixé par le règlement d'un retour à l'équilibre des comptes publics à moyen terme.

L'édition d'une obligation positive de résultat constitue le cœur du pacte de stabilité et de croissance.

Il est à souligner que cette obligation est formulée *in abstracto*, sans que soit évoqué le contexte économique des programmes.

B. UNE RÈGLE CONTRADICTOIRE AVEC LES AUTRES PILIERS DU PACTE

La règle du retour à l'équilibre du solde public nominal à une échéance fixée est contradictoire avec les autres piliers du pacte de stabilité et de croissance qui, contrairement à elle, introduisent une relation entre la gestion du solde public et les évolutions conjoncturelles.

Cette contradiction, qui jette le trouble et explique vraisemblablement les tâtonnements constatés dans l'application de la règle, a été perçue.

Mais, au lieu de lever les contradictions, les différentes versions du *Code de conduite* les ont accentuées.

1. Une règle contradictoire avec les autres piliers du pacte

Cette formulation apparaît contradictoire avec les deux autres piliers du pacte.

➤ Elle est, d'abord, en contradiction avec la résolution du Conseil européen d'Amsterdam du 17 juin 1997, qui constitue l'un des trois piliers du pacte et qui établit un lien entre la position budgétaire des Etats et leurs situations économiques.

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

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

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

➤ Ensuite et plus encore, l'existence même d'une procédure sanctionnant les déficits excessifs – v. *infra* – conduit à admettre l'éventualité de déficits qui ne sont pas excessifs et, par là même, à récuser une application à la lettre de la règle du retour à une situation proche de l'équilibre, voire excédentaire.

➤ Enfin, le sens même de l'examen par le Conseil des programmes n'est pas conforme – v. *infra* – avec une lecture littérale de la règle.

2. Des contradictions que les Codes de conduite successifs n'ont pas réduites mais ont, au contraire, accentuées

Consécutivement à l'adoption des trois piliers du pacte de stabilité et de croissance, le Conseil a entériné un *Code de conduite* dont une révision est intervenue en juillet 2001. Ces codes n'ont pas de valeur juridique ; ils constituent une sorte de circulaire d'application du règlement, à usage interne. Ils ne pouvaient formellement contrevenir à celui-ci. Mais, au moins, pouvait-on escompter d'eux des clarifications pertinentes.

Les incohérences du règlement auraient pu être atténuées dans les « Codes de conduite » consacrés depuis par le Conseil. C'est un résultat inverse qui a été atteint.

a) Le Code de conduite d'octobre 1998

Lors de sa réunion du 12 octobre 1998, le Conseil Ecofin a entériné un avis du Comité monétaire relatif aux programmes de stabilité et de convergence qui, de fait, a constitué une première version du *Code de conduite* associé au pacte de stabilité et de croissance.

La valeur juridique de ce code est des plus incertaines. Cette situation pose, évidemment, un réel problème dans le contexte du modèle de la coordination des politiques économiques en Europe, qui relève de l'application de règles. A supposer qu'une réforme du pacte de stabilité et de croissance intervienne, il ne serait pas souhaitable qu'elle soit portée par un acte sans valeur juridique. C'est le règlement lui-même et non sa « circulaire d'application » qu'il faudrait modifier.

Cette première observation formulée, il faut encore déplorer que le Code n'ait pas été l'occasion d'apporter plus de clarté et plus de pertinence.

On ne s'attardera pas sur les recommandations portant sur le contenu des programmes, sinon pour signaler l'attention portée à la qualité des informations relatives aux finances publiques des Etats. Elle semble résulter d'une forme d'insatisfaction devant la qualité des informations transmises au cours de la phase antérieure à l'adoption de l'euro. Il est, en particulier, notable que les facteurs d'évolution du ratio d'endettement, notamment le niveau des cessions d'actifs publics, font l'objet d'exigences particulières de transparence.

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

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

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

l'ajustement conjoncturel à partir des conditions propres à chaque pays, c'est-à-dire tenir compte de l'évolution des soldes structurels.

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

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

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

b) La révision du Code de conduite

Le Conseil Ecofin de juillet 2001 a adopté plusieurs dispositions susceptibles de modifier les conditions de présentation et d'examen des programmes de stabilité et de convergence par rapport au cadre en vigueur résultant des recommandations du Conseil Ecofin d'octobre 1998.

Au lieu de lever les ambiguïtés et de résoudre les contradictions du code, cette révision comporte un renforcement des exigences pesant sur les Etats et une complexification du système de surveillance des positions budgétaires.

DES SIMPLIFICATIONS TECHNIQUES BIENVENUES

Certaines simplifications techniques doivent être saluées. Ainsi de l'harmonisation des conditions de présentation et d'examen des programmes.

L'harmonisation des conditions de présentation et d'examen des programmes a été entreprise d'un double point de vue :

- le calendrier de l'examen a été resserré ;
- la comparabilité des programmes a été renforcée.

Le calendrier de transmission et d'examen des programmes a été resserré. Pour les premiers programmes, le calendrier s'étalait entre septembre et mars – ce qui, compte tenu de la variabilité des conditions économiques, nuisait à la comparabilité des programmes. En outre, la longueur des délais retardait la réunion d'une information globale permettant d'apprécier l'impact agrégé des politiques budgétaires nationales sur la zone euro. C'est pourquoi il a été décidé de concentrer sur la période entre mi-octobre et le 1^{er} décembre les obligations de transmission et d'examen des programmes.

La comparabilité des programmes a été renforcée à travers trois obligations principales : l'instauration d'une structure de présentation commune ; la présentation des hypothèses économiques et de l'information sur les finances publiques dans des formats standardisés ; le recours à des variables économiques relatives au reste du monde – hors Union européenne – homogènes.

Le Royaume-Uni et l'Irlande bénéficient toutefois d'une dérogation jusqu'au 15 décembre, pour tenir compte des spécificités de leurs calendriers budgétaires.

La sophistication des méthodes de surveillance apportée par la révision du code n'a pas permis de lever les contradictions du pacte. Au contraire, en durcissant la règle de retour à l'équilibre, elle les a accrues au nom d'un approfondissement de la surveillance des positions budgétaires.

Même s'il comporte la recommandation d'apprécier les positions budgétaires des Etats en les corrigeant de leur composante conjoncturelle, le code révisé réaffirme le principe d'une vérification de l'application de la règle de retour à l'équilibre nominal.

La recommandation visant à compléter la surveillance des soldes nominaux par la prise en compte de la situation structurelle des finances publiques repose sur la distinction entre la position conjoncturelle des finances publiques et leur situation structurelle. Par là, le code révisé marque un progrès vers le dépassement de la référence au solde nominal qui, compte tenu de ses limites – v. *infra* – doit être saluée. Le lien entre solde public et conjoncture est à nouveau évoqué.

Pour autant, les précisions apportées sur les conséquences d'un tel examen sont surprenantes. Il est en effet recommandé que la situation structurelle des comptes publics offre une marge suffisante pour qu'une dégradation de leur composante conjoncturelle ne les éloigne pas d'une situation budgétaire proche de l'équilibre à moyen terme.

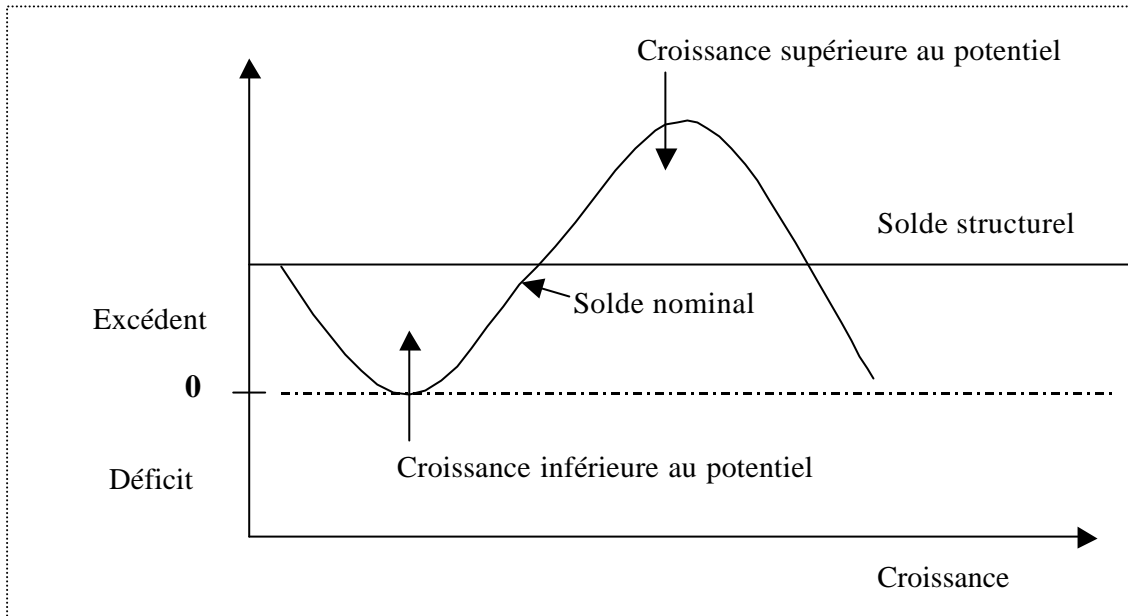
Par cette recommandation, la règle d'un équilibre permanent du solde nominal des comptes publics est consacrée. Le solde structurel doit être suffisamment excédentaire pour qu'elle soit toujours vérifiée.

Mais il y a plus, la recommandation implique un renoncement de principe à des situations de déficits publics, ce qui représente un durcissement du règlement.

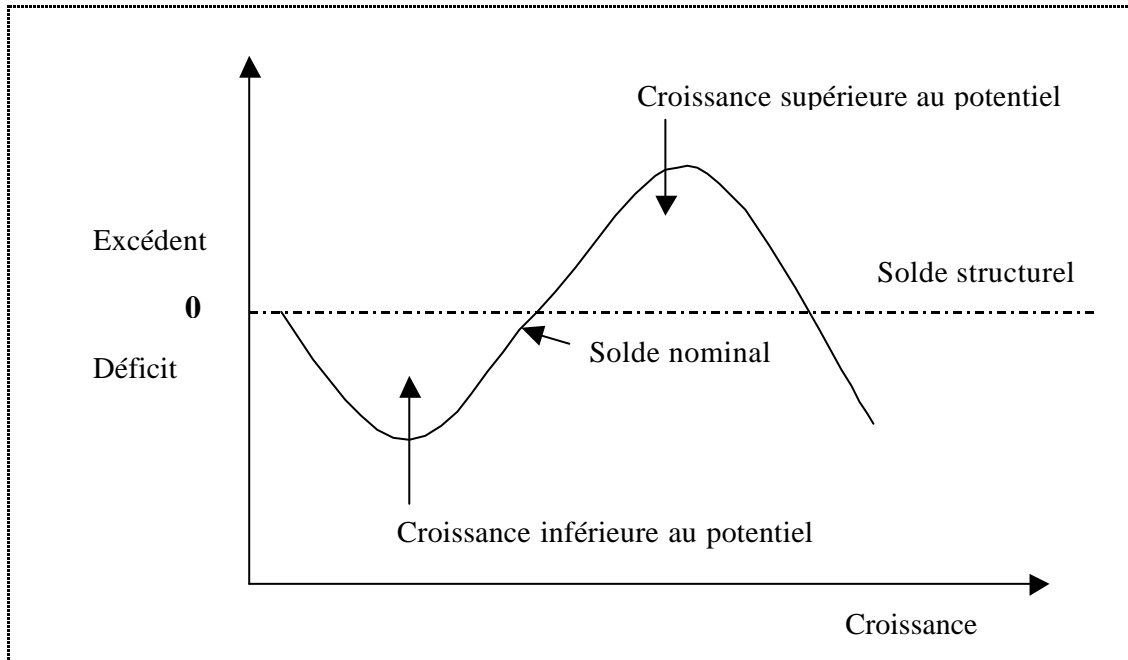
Pour « visualiser » cette dernière recommandation, il faut garder à l'esprit que le solde structurel correspond au solde que connaîtrait un pays qui serait toujours en situation de croissance conforme à son potentiel. On sait que tel peut ne pas être le cas et que la croissance est parfois inférieure, parfois supérieure au potentiel.

La recommandation formulée dans le **code révisé** consiste à exiger des Etats qu'ils connaissent une situation permanente d'excédent structurel. Elle est justifiée par les garanties qu'offrirait une telle situation dans les phases de ralentissement du cycle économique, au regard de la règle d'équilibre nominal des comptes publics. En effet, dans une phase de croissance inférieure au potentiel, l'excédent structurel compenserait alors **la dégradation conjoncturelle** des comptes publics. Le code demande que l'excédent structurel soit suffisant pour que cette compensation prévienne un déficit nominal. Très logiquement, dans les phases de croissance supérieure au potentiel, l'excédent structurel serait augmenté spontanément de l'amélioration des comptes publics due à un dynamisme de l'économie.

Le solde public évoluerait dans un tunnel qu'on peut représenter graphiquement comme suit :



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



La recommandation du **code révisé** représente un durcissement de la discipline budgétaire qui implique que les déficits publics soient toujours répudiés.

Le code révisé ne borne pas là le renforcement de la discipline budgétaire. Celui-ci se manifeste encore par la recommandation de réunir des marges de manœuvre supplémentaires en visant un excédent structurel tel que se produise une **rapide** réduction du ratio dette publique/PIB, afin de se garantir contre des risques budgétaires indépendants des variations cycliques.

Cet accroissement des exigences du pacte est à comprendre en fonction des recommandations du Conseil européen de Stockholm (mars 2001) visant à un examen régulier de la soutenabilité des finances publiques, notamment au regard de l'impact sur les budgets publics du vieillissement de la population.

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

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

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

Le fait que le guide d'examen prescrit au Conseil par le règlement 1466/97 n'ait pas été adapté pour tenir compte des codes de conduite précédemment évoqués n'est qu'une illustration de l'approfondissement du fossé qui peut exister entre l'énoncé des règles de discipline budgétaire et les conditions concrètes et théoriques de leur surveillance.

III. UNE SURVEILLANCE INADAPTÉE

Les modalités d'organisation de la surveillance du respect de la norme de retour par les États à l'équilibre relève d'un modèle dual combinant avis d'experts et jugement politique par les pairs. A l'expérience, cette configuration n'a pas donné de bons résultats. Elle semble à la fois peu efficace et d'une légitimité insuffisante. En outre, le guide d'appréciation dicté au Conseil par le règlement ne laisse de surprendre par ses incohérences avec une approche littérale de la règle de retour à l'équilibre.

A. UN MODÈLE MIXTE DE SURVEILLANCE QUI FONCTIONNE MAL

L'organisation institutionnelle de la surveillance de la règle de retour à l'équilibre correspond à un modèle combinant avis d'experts et décision politique par les pairs.

En théorie, la procédure d'examen des programmes de stabilité attribue au Conseil une responsabilité éminente.

D'un point de vue formel, la responsabilité éminente du Conseil tient à ce que c'est à lui qu'il revient de procéder à l'examen des programmes de stabilité et c'est lui qui, finalement, décide ou non d'intervenir.

Cependant, cette responsabilité n'est pas exclusive de l'intervention d'autres institutions. En effet, le Conseil procède à son examen sur la base d'évaluations effectuées par la Commission et par le Comité économique et financier.

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

Le premier d'entre eux tient évidemment à l'absence de clarté et de précision de la règle que les institutions européennes sont chargées de défendre.

Ses ambiguïtés rejaillissent sur les postures prises par les institutions et le « jeu de rôles » inévitable qui s'ensuit mine la crédibilité du mécanisme. La Commission tend, en effet, à adopter une posture de vigilance extrême et le Conseil cherche une voie moyenne entre un objectif de crédibilité, qui suppose qu'il ne s'écarte pas systématiquement des « avis d'experts » que représentent les évaluations de la Commission, et un objectif plus diplomatique qui l'incite à une certaine bienveillance envers les Etats.

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

En effet, si, théoriquement, le Conseil a le dernier mot, la publicité donnée aux avis de la Commission donne à ceux-ci une influence identique à celle du Conseil. Or, la Commission jouit, en tant qu'organe d'expertise, présenté comme indépendant, d'un effet de réputation qui lui donne une autorité supérieure à celle du Conseil. L'image d'une Commission rigoureuse et d'un Conseil hésitant tend à se répandre et se renforce à mesure que le Conseil s'écarte des positions prises par la Commission.

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

Cette mécanique contreproductive provient d'abord de l'ambiguïté de la règle qu'il s'agit d'appliquer. Mais elle provient aussi de l'ambiguïté de la gouvernance économique en Europe.

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

Il faut ici ajouter deux considérations :

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

Dans un compromis où le rôle de l'expertise est reconnu, il convient de s'assurer que ce rôle est dévolu à une instance qui réunit les qualités que doit présenter tout bon organe de contrôle : l'indépendance, la transparence et le professionnalisme. Sans dénier à la Commission cette dernière qualité, force est de constater qu'elle ne dispose pas des autres. L'exercice par la Commission de prérogatives propres lui donne le rôle d'un acteur de la construction européenne qui lui ôte l'indépendance que doit avoir un organe de contrôle par rapport aux gestionnaires du projet ou du système contrôlé.

S'agissant de la transparence, elle paraît également peu assurée. Si la Commission s'entoure d'experts, l'expertise de ses conclusions n'est pas formellement organisée ni publiée.

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

Avec cette dernière observation, on touche à une autre carence intrinsèque de la gouvernance du pacte, son caractère insuffisamment

démocratique. Cette lacune concerne, on l'a vu, les conditions d'élaboration de l'expertise, mais elle concerne aussi les pouvoirs politiques du Conseil. Ceux-ci sont exercés sans que les législateurs nationaux n'interviennent. Cette situation crée un sentiment d'expropriation, qui renforce les incompréhensions nationales par rapport à la gouvernance européenne.

B. DANS SON JUGEMENT SUR LES PROGRAMMES DE STABILITÉ, LE CONSEIL DISPOSE D'UNE LARGE MARGE D'APPRÉCIATION...

Dans son examen des programmes de stabilité, le Conseil dispose d'une large marge d'appréciation.

En effet, il doit, selon le règlement :

➤ apprécier si l'objectif budgétaire à moyen terme offre une marge de sécurité pour prévenir l'apparition d'un déficit excessif et si, compte tenu des hypothèses économiques sous-jacentes et des mesures budgétaires mises en œuvre ou envisagées, l'objectif budgétaire est réaliste.

➤ apprécier si le contenu du programme favorise une coordination plus étroite des politiques économiques et s'il est conforme aux grandes orientations de politique économique recommandées par le Conseil.

Dans les deux mois de la présentation du programme de stabilité, le Conseil rend un avis dans lequel, le cas échéant, il invite l'État concerné à adapter son programme.

Le Conseil surveille, en outre, l'exécution du programme de stabilité et s'il constate un dérapage de la position budgétaire par rapport à l'objectif du programme, il adresse une recommandation à l'État membre concerné **l'invitant à prendre les mesures d'ajustement nécessaires**. Si le dérapage persiste, le Conseil adresse une recommandation **l'invitant à prendre rapidement des mesures correctrices**. Le Conseil **peut** rendre publique sa recommandation.

C. ...ET LES CRITÈRES D'APPRÉCIATION DES PROGRAMMES SONT SANS COHÉRENCE AVEC UNE APPLICATION STRICTE DE LA RÈGLE DE RETOUR À L'ÉQUILIBRE

On ne peut que souligner l'importance du contraste existant entre la règle positive d'un retour à l'équilibre des comptes publics à moyen terme et les critères d'examen des programmes de stabilité par le Conseil tels qu'ils sont énoncés dans le règlement.

Alors qu'il serait logique que figure au premier rang de ces critères la vérification que les Etats se conforment à l'objectif d'équilibre, c'est, au contraire, l'existence d'une marge entre la position budgétaire de moyen terme programmée par des Etats et une situation de déficit excédant 3 % - soit un déficit excessif – qui est l'objet premier de la surveillance du Conseil. **L'objet de la surveillance du Conseil est donc formellement inadapté à la règle de retour à l'équilibre.**

Or, il est à souligner que l'avis du Conseil constitue la seule et unique « sanction » des programmes de stabilité. Alors que l'éventualité d'un déficit excessif fait l'objet d'une procédure élaborée d'avertissement et de sanction – *infra* –, l'examen des programmes de stabilité donne lieu à un contrôle, qui, tel qu'il est organisé, ne porte pas sur le respect d'une trajectoire d'équilibre des comptes publics, quand bien même celle-ci est jugée essentielle au bon fonctionnement de l'UEM.

On peut en tirer la conclusion que le pacte est asymétrique. Théoriquement très strict à l'égard des situations de déficit excessif, il est « laxiste » quand il s'agit de vérifier le respect de la règle, à la portée ambiguë, de retour à l'équilibre budgétaire.

Plus encore, les liens établis entre l'appréciation des programmes, et, d'une part, la coordination des politiques économiques et, d'autre part, les grandes orientations de politique économique, consacrent des référents qui, soit peu déterminé (la coordination des politiques économiques), soit, par nature, indéterminé (les GOPE), ouvrent la voie à des orientations de politique budgétaire qui peuvent s'accommoder d'évolutions des comptes publics contraires à la règle de retour à l'équilibre posée par ailleurs. A titre d'exemple, il convient d'observer que les dernières « grandes orientations de politique économique » pour 2002 préconisent de laisser jouer les stabilisateurs automatiques ce qui, dans l'hypothèse d'un ralentissement de la croissance, se traduirait par un creusement des déficits publics, résultat, on en conviendra, contrevenant avec la règle de retour à l'équilibre.

IV. DANS LES FAITS, LES ENGAGEMENTS PRIS PAR LES ETATS SONT RAREMENT RESPECTÉS

Le respect des engagements des Etats pris dans le cadre de leurs programmes de stabilité n'est que rarement assuré comme le montrent les deux tableaux ci-après qui comparent, l'un, les cibles des Etats pour 2001 et les réalisations, l'autre, ces mêmes données pour 2002.

Ecarts par rapport aux cibles des programmes de stabilité pour 2001

(en point de PIB)

	Solde fin 2001	Solde prévu dans le programme de 2000	Ecart	Ecart délibéré¹⁾	Solde structurel
Belgique	- 0,2	0,2	- 0,4	0,5	- 0,5
Allemagne	- 2,6	- 1,5	- 1,1	0,0	- 2,2
Grèce	- 0,3	0,0	0,0	0,2	- 0,6
Espagne	0,0	0,0	0,0	0,2	- 0,5
France	- 1,5	- 1,0	- 0,5	- 0,2	- 1,5
Irlande	1,4	4,3	- 2,9	- 2,2	- 0,7
Italie	- 1,1	- 0,8	- 0,3	0,1	- 0,8
Luxembourg	4,1	2,6	1,5	2,5	3,7
Pays-Bas	0,7	0,7	0,0	2,0	0,2
Autriche	0,0	- 0,8	0,8	1,2	0,0
Portugal	- 2,2	- 1,1	- 1,1	- 0,7	- 2,5
Finlande	4,7	4,7	0,0	2,5	3,3

Source : Commission européenne

1. L'écart délibéré représente le niveau de la variation du solde structurel exprimé en points de PIB. Un écart positif montre que le pays a amélioré son solde structurel (et *vice versa*).

Ecarts par rapport aux cibles des programmes de stabilité pour 2002

(en point de PIB)

	Solde fin 2002	Solde prévu dans le programme de 2000	Ecart	Ecart délibéré	Solde structurel
Belgique	- 0,2	0,3	- 0,5	1,0	+ 0,1
Allemagne	- 2,7	- 1,0	- 1,7	0,2	- 2,0
Grèce	0,3	1,5	- 1,2	- 0,2	- 0,1
Espagne	- 0,2	0,2	- 0,4	0,4	- 0,3
France	- 2,0	- 0,6	- 1,4	- 0,4	- 1,9
Irlande	1,8	4,3	- 2,9	- 2,2	- 0,7
Italie	- 1,2	- 0,5	- 0,7	0,6	- 1,0
Luxembourg	2,8	2,5	0,3	2,4	+ 2,8
Pays-Bas	0,5	0,6	- 0,1	3,0	+ 0,8
Autriche	- 0,4	0,0	- 0,4	0,5	- 0,2
Portugal	- 1,6	- 0,7	- 0,9	0,2	- 1,8
Finlande	2,9	4,4	- 1,5	2,1	+ 2,4

Source : Commission européenne

Contrairement aux objectifs des programmes de stabilité qui, à mesure que l'échéance est lointaine, prévoient une amélioration sans cesse plus nette des soldes publics, c'est le creusement de l'écart entre les réalisations et les objectifs qu'il faut constater.

Cependant, si les objectifs des programmes ne sont pas atteints, la situation des finances publiques s'est caractérisée par une amélioration de la situation des finances publiques. Dans ce contexte, il faut souligner toutefois que les performances des Etats ont été très disparates et que les politiques budgétaires se sont adaptées, mais différemment, au ralentissement économique.

**CAPACITÉ (+) OU BESOIN (-) NET DE FINANCEMENT
DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ¹⁾
ETATS MEMBRES DE L'UE : SEC 1995
(en % du PIB aux prix du marché)**

	1997	1998	1999
Belgique	- 1,9	- 0,9	- 0,7
Allemagne	- 2,7	- 2,1	- 1,4
Grèce	- 4,7	- 3,1	- 1,8
Espagne	- 3,2	- 2,6	- 1,1
France	- 3,0	- 2,7	- 1,8
Irlande	0,7	2,1	1,9
Italie	- 2,7	- 2,8	- 1,9
Luxembourg	3,4	3,7	4,4
Pays-Bas	- 1,1	- 0,7	1,0
Autriche	- 1,7	- 2,3	- 2,1
Portugal	- 2,6	- 2,3	- 2,0
Finlande	- 1,5	1,3	1,9
Zone euro	2,6	2,2	1,3

Source : Commission européenne

L'ÉQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES DANS LA ZONE EURO 2002-2003

	Solde total				Solde structurel				Solde primaire structurel			
	2000	2001	2002 ¹⁾	2003 ²⁾	2000	2001	2002 ¹⁾	2003 ²⁾	2000	2001	2002 ¹⁾	2003 ²⁾
Belgique	-0,1	0,2	-0,2	0,2	-1,1	-0,4	0,2	0,2	5,7	6,2	6,4	6,4
Allemagne	-1,3	-2,7	-2,8	-2,1	-1,6	-2,5	-2,1	-1,9	1,7	0,7	1,2	1,4
Grèce	-0,8	-0,4	0,3	0,5	-0,9	-0,7	-0,1	-0,1	6,1	5,5	5,5	5,1
Espagne	-0,4	0,0	-0,2	0,0	-1,1	-0,7	-0,4	-0,2	2,2	2,4	2,5	2,6
France	-1,3	-1,5	-2,0	-1,8	-1,7	-1,6	-1,9	-1,9	1,6	1,5	1,3	1,2
Irlande	4,5	1,7	0,4	0,2	2,4	-0,1	-0,3	-0,3	4,5	1,4	1,3	1,2
Italie	-1,7	-1,4	-1,3	-1,3	-1,9	-1,5	-1,0	-1,4	4,6	4,9	4,8	4,3
Luxembourg	5,8	5,0	2,0	2,5	4,2	3,6	1,8	2,2	4,5	3,8	2,0	2,4
Pays-Bas	1,5	0,2	0,0	-0,4	-0,1	-0,3	0,2	-0,3	3,9	3,1	3,2	2,4
Autriche	-1,9	0,1	-0,1	0,3	-2,5	-0,2	0,0	0,3	1,2	3,4	3,4	3,6
Portugal	-1,8	-2,5	-2,6	-2,5	-2,6	-3,2	-2,8	-2,6	0,5	-0,1	0,3	0,6
Finlande	7,0	4,9	3,3	2,7	4,0	3,6	3,2	2,5	6,8	6,3	5,8	5,0
Zone euro	-0,8	-1,3	-1,5	-1,2	-1,4	-1,5	-1,2	-1,2	2,7	2,4	2,5	2,4

1. Hors UMTS

2. Prévisions

Source : Commission européenne

Sur plus longue période, il apparaît que, depuis l'instauration du pacte de stabilité et de croissance, les soldes publics nationaux ont connu des évolutions divergentes.

Le solde moyen de la zone euro s'est redressé entre 1997 et 2001. Dans cette période, le solde public total de la zone euro s'est amélioré (- 1,8 point de PIB de déficit), passant d'un déficit de 2,6 points du PIB à un déficit de 0,8 point.

En 1997, seuls l'Irlande et le Luxembourg dégageaient un excédent. En 2001, leurs excédents ont grossi et la Belgique, l'Espagne, les Pays-Bas, l'Autriche et la Finlande les ont rejoints.

Deux pays n'ont connu aucune amélioration de leur solde public, l'Allemagne et le Portugal.

La France, la Grèce et l'Italie ont réduit leurs déficits mais la France et l'Italie étaient à mi-chemin entre l'équilibre et la limite de déficit public excessif posée par le pacte (3 %).

En moyenne la réduction des déficits s'est partagée entre un assainissement structurel (pour un peu plus des 2/3) et une amélioration de la composante conjoncturelle des soldes publics.

Par exemple, entre 1998 et 2000, le déficit s'est réduit de 1,4 point de PIB, passant de 2,2 points de déficit à un déficit de 0,8 point de PIB. Quant à lui, selon les estimations de la Commission européenne, le déficit structurel, qui s'élevait en 1998 à 1,9 point de PIB, n'était plus en 2000 que de 0,9 point, soit un effort d'ajustement moyen de 1 point de PIB

EVOLUTION DU SOLDE STRUCTUREL DANS LA ZONE EURO 1998-2000

(en % du PIB)

	1998	1999	2000	Ecart 2000/1998
Belgique	- 0,6	- 0,6	0,0	0,6
Allemagne	- 1,7	- 1,4	- 1,0	0,7
Grèce	- 2,6	- 2,0	- 0,9	1,7
Espagne	- 2,4	- 1,4	- 0,8	0,6
France	- 2,1	- 1,4	- 1,5	0,6
Irlande	1,8	1,6	3,8	2
Italie	- 2,8	- 1,7	- 1,6	1,2
Luxembourg	4,2	5,2	5,2	1
Pays-Bas	- 0,6	0,6	0,9	1,5
Autriche	- 2,1	- 2,1	- 1,7	0,4
Portugal	- 2,3	- 2,7	- 2,3	0
Finlande	0,0	0,5	5,5	5,5
Zone euro	- 1,9	- 1,2	- 0,9	1

Un net redressement des soldes structurels s'est donc produit mais de façon très inégale dans la zone.

L'ajustement structurel a été égal ou supérieur à 1 point de PIB dans la moitié des Etats (Grèce, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Finlande, Irlande).

Le Portugal n'a pas connu d'amélioration de son solde structurel et l'Autriche, la France, l'Espagne, la Belgique et l'Allemagne n'ont réduit leurs déficits structurels que de quelques dixièmes de point de PIB.

Face au ralentissement économique, une dégradation de la position budgétaire est intervenue. Sa poursuite est prévisible, malgré un effort attendu de réduction des déficits structurels.

Le ralentissement conjoncturel entamé en 2001 s'est traduit par un creusement du déficit moyen de la zone qui a augmenté de 0,5 point de PIB. Il passerait de 1,3 point à 1,5 point de PIB entre 2002 et 2003. Cette dégradation d'ensemble résulterait d'un double mouvement : dans un contexte d'assainissement structurel poursuivi, où le solde structurel s'améliorerait de 0,2 point de PIB, le ralentissement économique entraîne une dégradation de la composante conjoncturelle des soldes publics à hauteur de 0,9 point de PIB en deux ans.

Les situations des Etats de la zone sont pourtant disparates.

Ces évolutions moyennes s'accompagnent de tendances nationales divergentes.

Dans un contexte caractérisé par une légère amélioration du solde structurel en zone euro, certains pays connaîtraient une forte dégradation de leur position structurelle.

Les évolutions les plus nettes concernent les pays en situation initiale de fort excédent structurel ; ainsi, de l'Irlande, du Luxembourg ou de la Finlande. Cette situation montre l'intérêt de disposer de marges de manœuvre pour activer la politique budgétaire, même si certains Etats, en situation de déficit structurel de départ (Grèce, Espagne et Italie), n'hésitent pas à amplifier ce déficit pour combattre le ralentissement économique.

Pour la France, l'Allemagne et le Portugal, l'augmentation du déficit structurel serait plus limitée, conséquence d'une faible mobilisation de l'instrument budgétaire, elle-même liée à une situation délicate au moment du retournement de conjoncture.

A l'inverse, la Belgique, l'Italie et les Pays-Bas conduisent des politiques délibérées de réduction de leur déficit structurel, ce qui revient à atténuer l'impact sur leurs finances publiques du ralentissement économique, mais constitue une orientation procyclique de la politique budgétaire discrétionnaire.

CHAPITRE VI

À LA RECHERCHE DU DÉFICIT EXCESSIF

Le deuxième pilier du pacte de stabilité et de croissance a consisté à renforcer les contraintes encadrant la politique budgétaire posées par l'article 104¹ du traité. Ce fut l'œuvre du règlement 1467/97 du 7 juillet 1997

L'article 104 vise essentiellement à **éliminer les déficits publics excessifs**.

Destiné à entrer en vigueur de façon progressive à mesure que se déroulerait le cheminement de l'union monétaire, l'article 104 a été complété par le règlement 1467/97 du 7 juillet 1997, qui constitue l'un des trois piliers du pacte de stabilité et de croissance.

I. L'ARTICLE 104 DU TRAITÉ SUR L'UNION EUROPÉENNE

L'article 104 a été le cadre juridique de la discipline budgétaire imposée aux États membres dans le contexte de la réalisation de l'union monétaire.

Il s'est appliqué, d'abord partiellement, puis, depuis l'instauration de l'euro, il est d'application pleine et entière pour les États ayant adopté la monnaie européenne. Cet article a donc d'abord constitué le cadre de la convergence. Il est, aujourd'hui, l'un des fondements du pacte de stabilité.

A. UNE APPLICATION PAR ÉTAPES

L'article 104 organise la surveillance et la lutte contre ce que l'usage a désigné du nom de « déficits excessifs ».

Divisé en 14 chapitres, son application a été conçue comme devant évoluer dans le temps à mesure des progrès réalisés sur la voie de l'unification

¹ Ex- article 104 C.

monétaire en Europe. L'article 109 E du traité prévoit ainsi que l'article 104, à l'exception des paragraphes 1, 9, 11 et 14 s'applique **dès le début de la deuxième phase** de l'union économique et monétaire qui a commencé le 1^{er} janvier 1994 et que les paragraphes 1, 9, 11 de l'article s'appliquent **dès le début de la troisième phase**, c'est-à-dire le 1^{er} janvier 1999 lors de l'instauration de l'euro.

S'agissant des paragraphes 1, 9 et 11, qui ne s'appliquent qu'à partir du 1^{er} janvier 1999, il faut souligner que les paragraphes 9 et 11 ne s'appliquent qu'aux États ayant adopté l'euro, les États « hors euro » étant cependant soumis au paragraphe 1 dès cette date.

**OBJET DES PARAGRAPHERS DESTINÉS À ENTRER EN APPLICATION LE
1^{ER} JANVIER 1999**

Le paragraphe 1 de l'article 104 C comporte une injonction aux États membres d'éviter les déficits publics excessifs.

Les paragraphes 9 et 11 complètent la procédure de l'article 104 C en introduisant deux nouvelles étapes.

- le paragraphe 9 ouvre la faculté au Conseil de **mettre en demeure** un État en déficit excessif de prendre des mesures correctrices.

- le paragraphe 11 donne au Conseil la faculté de prononcer une série de sanctions contre un État qui ne se serait pas conformé à cette mise en demeure.

Il faut ainsi souligner que c'est le traité sur l'Union européenne lui-même qui a organisé le renforcement des pouvoirs du Conseil sur la politique budgétaire des États membres après l'adoption de la monnaie unique et non pas le « pacte de stabilité et de croissance ».

B. L'ÉDICTION DE DEUX RÈGLES SUPPLÉMENTAIRES DE « DISCIPLINE BUDGÉTAIRE »

Les deux règles de discipline budgétaire posées par l'article, qui sont contradictoires avec la règle du règlement 1466/97, consistent à définir des limites quantitatives au déficit public et à la dette publique. Cette méthode est apparemment simple car fondée sur des critères objectifs. Toutefois, l'existence de tempéraments à ces normes quantitatives et la latitude d'appréciation laissée au Conseil viennent, comme pour les dispositions du premier pilier, atténuer la rigueur et la lisibilité de la discipline budgétaire.

1. Les limites imposées aux déficits publics et aux dettes publiques

Au terme du dispositif de l'article 104, paragraphe 2, la discipline budgétaire est censée ne pas être respectée **en tant qu'elle intéresse les déficits publics**, prévus ou effectifs, si ceux-ci dépassent 3 % du PIB.

Si tel est le cas, un manquement à la discipline budgétaire n'est pour autant pas nécessairement établi. Autrement dit, **le dépassement de la valeur de 3 % du PIB ne constitue pas automatiquement un fait « d'indiscipline budgétaire », passible de sanctions**.

Deux cas de figure alternatifs sont envisagés. Ils permettent tous deux de décerner un label de bonne conduite budgétaire, même si le critère quantitatif évoqué ci-dessus n'est pas atteint :

➤ si le rapport entre le déficit public et le PIB a diminué de manière **substantielle et constante et atteint un niveau proche de 3 % du PIB** ;

➤ si le dépassement de la valeur de référence n'est qu'**exceptionnel et temporaire** et que **le rapport entre le déficit public et le PIB reste proche de 3 %**.

Lorsque le déficit public d'un État ne dépasse pas 3 % du PIB, il est réputé ne pas être en situation de déficit excessif et ne peut être soumis à des sanctions.

Toutefois, même si un État membre respecte ce critère, la Commission est habilitée à élaborer un rapport et à transmettre son avis au Conseil si elle estime qu'il y a un risque de déficit excessif dans cet État membre (article 104, paragraphe 3, second alinéa).

L'article 104 organise la surveillance communautaire des déficits publics des États membres mais aussi du montant de leur dette publique (paragraphe 2 de l'article 104).

Il indique en effet que la discipline budgétaire suppose le respect du critère relatif au rapport du déficit public dans le PIB, mais aussi d'un critère qui concerne la dette publique. De ce point de vue, la discipline budgétaire est respectée si le poids de la dette publique dans le PIB ne dépasse pas une valeur de référence, fixée à 60 % par le protocole n° 5 annexé au traité. Dans le cas contraire, la discipline budgétaire n'est pas respectée à moins que ledit rapport « ne diminue **suffisamment** et **n'approche de 60 % à un rythme satisfaisant** ».

2. Des limites relatives

Derrière ces dispositions apparemment simples, l'article 104 porte en germe un débat entre les tenants d'une appréciation stricte de ses dispositions et ceux favorables à une interprétation souple de ces règles.

La lettre même du traité donne plutôt raison à ces derniers en ce qu'elle admet – voir *supra* – quelques écarts par rapport aux valeurs arithmétiques fixées dans le protocole n° 5 annexé au traité.

Le déficit public d'un État membre peut dépasser la valeur de référence de 3 % du PIB sans pour autant être considéré comme excessif. Il en va de même pour la dette publique. Toutefois, pour échapper à cette qualification, des conditions sont posées. En matière de déficit, ces conditions apparaissent exigeantes :

➤ D'abord, le traité impose qu'il prenne une **valeur proche** de 3 % du PIB. Aucune définition précise de ce qu'est une valeur proche de 3 % du PIB n'est donnée par le texte. Mais, on peut inférer de la pratique récente de la Commission suivie par le Conseil que cette valeur ne saurait être éloignée de plus de quelques dixièmes de points de PIB de la valeur de 3 %.

➤ Ensuite, il faut, on le rappelle, que ce dépassement soit, ou bien exceptionnel et temporaire, ou bien inscrit dans un processus d'ajustement budgétaire caractérisé par une réduction substantielle et constante du rapport du déficit public dans le PIB.

Toutefois, une source majeure d'assouplissement peut être trouvée dans la rédaction du paragraphe 6 de l'article qui prévoit que pour décider s'il y a ou non déficit excessif le Conseil entreprend une « évaluation globale ».

On peut observer qu'il est difficile de concilier cette marge d'appréciation laissée au Conseil avec la rigueur des règles posées par le paragraphe 2 de l'article. On doit aussi souligner que manquent des indications sur la méthode d'évaluation globale que doit suivre le Conseil¹.

A ce sujet, il n'est possible que de formuler des hypothèses. Sans doute, dans une évaluation globale, s'agit-il de prendre en considération tous les éléments pertinents pour juger de la situation des finances publiques d'un État, et en particulier leur évolution sur moyenne période. Mais on conviendra que cela est un peu vague.

¹ *Malgré les précisions apportées sur ce point par le règlement n° 1467-97 – v. infra –, on ne peut considérer que cette indétermination ait réellement cessé.*

Peut-être alors pourrait-on considérer que le paragraphe 3 de l'article est susceptible d'apporter un peu de précision quant à la méthode d'évaluation globale que devrait suivre le Conseil. Il y est en effet indiqué que lorsqu'elle élabore un rapport en cas de déficit ou de dette excessifs, la Commission examine « *si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement* » et « *tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre* ».

C. UNE PROCÉDURE D'UNE GRANDE COMPLEXITÉ

L'article 104 organise, en outre, la procédure dite des déficits excessifs.

LES DIFFÉRENTES ÉTAPES DE LA PROCÉDURE

1. Le rapport de la Commission (paragraphe 3)

Si un État membre ne satisfait pas aux exigences du critère relatif à la dette publique et à celui du déficit public, ou si elle estime qu'il existe un risque de déficit excessif, la Commission élabore un rapport¹. **Aucun autre paragraphe de l'article 104 C ne visant littéralement l'existence dans un État membre d'une dette publique excessive, il y a lieu de s'interroger sur le point de savoir si la seule « sanction » ménagée par ce texte dans ce cas consiste dans l'élaboration par la Commission d'un rapport tel qu'il est indiqué au paragraphe 3 de l'article.**

Cette étape de procédure, lorsqu'elle concerne l'hypothèse où un déficit public excessif serait constaté par la Commission est, quant à elle, et suivie d'autres étapes.

2. L'avis de la Commission (paragraphe 5)

C'est ainsi que la Commission ayant élaboré le susdit rapport, elle adresse alors un avis au Conseil – paragraphe 5 de l'article 104 – qu'il y ait **déficit excessif** ou, d'ailleurs, qu'un tel déficit **risque de se produire**.

Il est assez piquant d'observer que, dans cette dernière hypothèse, la Commission n'a pas la même latitude que lors de l'élaboration du rapport visé au paragraphe 3 : **elle doit** adresser un avis au Conseil. Plus étonnant encore est le sort que réserve le paragraphe 6 à l'avis de la Commission si celui-ci n'est fondé que sur le **risque** de survenance d'un déficit excessif.

3. La décision du Conseil (paragraphe 6)

En effet, celle clause énonce que le Conseil qui statue à la majorité qualifiée sur la recommandation de la Commission n'a qu'une alternative : décider soit qu'il y a **déficit excessif**, soit qu'il n'y a pas **déficit excessif**. **On souligne que le Conseil n'a alors littéralement pas vocation à décider qu'il y a dette excessive**. Mais au-delà, il faut aussi souligner que, saisi d'un avis de la Commission qui ne ferait que constater l'existence d'un **risque** de déficit excessif, **on voit mal le Conseil, sauf à ce qu'il s'éloigne de l'avis de la Commission, décider autre chose que l'inexistence d'un déficit excessif**.

4. Les recommandations du Conseil (paragraphe 7, 8 et 10) Une fois prise par le Conseil la décision qu'existe un **déficit excessif**, celui-ci adresse des recommandations à l'État concerné afin qu'il mette un terme à cette situation dans un délai donné. En l'état, le délai n'est pas précisé par le texte et est donc fixé à la discrétion du Conseil. Les recommandations du Conseil ne sont pas rendues publiques sauf si, paragraphe 8, le Conseil constate qu'aucune action suivie d'effets n'a été prise en réponse à ses recommandations précédentes.

Le paragraphe 10 précise que les voies de recours organisées par les articles 169 et 170 du traité – la saisine de la Cour de justice par la Commission ou un État membre qui s'estimerait lésé par le non-respect par un autre membre de ses obligations – ne peuvent être exercées dans le cadre des paragraphes 1 à 9.

5. L'abrogation des décisions du Conseil (paragraphe 12)

Lorsqu'il estime que le **déficit excessif** dans l'État membre a été corrigé, le Conseil abroge toutes ou certaines des décisions visées aux paragraphes 6 à 9 et 11. En l'état, seuls les paragraphes 6, 7 et 8 étant en vigueur, les seules décisions susceptibles d'être abrogées par le Conseil sont celles prises sur la base de ces paragraphes.

Une formalité particulière est imposée au Conseil si celui-ci a décidé de rendre publiques ses recommandations, celle de déclarer publiquement qu'il n'y a plus de **déficit excessif** dans cet État membre.

¹ *Si elle estime que seul un risque de déficit excessif se présente, elle conserve la latitude d'élaborer ou de ne pas élaborer son rapport.*

II. LA TROISIÈME PHASE DE RÉALISATION DE L'UNION MONÉTAIRE : LA MISE EN ŒUVRE COMPLÈTE DE L'ARTICLE 104 ET LE RÈGLEMENT 1467-97 DU 7 JUILLET 1997

La troisième phase de l'union monétaire a commencé le 1^{er} janvier 1999 avec l'adoption de l'euro par onze Etats européens. Elle s'est accompagnée d'une application pleine et entière de l'article 104 du traité et des précisions apportées à cet article par le règlement 1467/97, troisième pilier du pacte de stabilité et de croissance.

A. LA MISE EN ŒUVRE COMPLÈTE DE L'ARTICLE 104

La troisième phase de réalisation de l'union monétaire qui a commencé le 1^{er} janvier 1999 s'est caractérisée par l'entrée en vigueur des paragraphes 1, 9 et 11 de l'article 104 et du règlement 1467-97 du 7 juillet 1997.

Le **paragraphe 1** de l'article 104 édicte une obligation faite à tous les Etats membres, **celle d'éviter** à compter du 1^{er} janvier 1999 les déficits excessifs.

Le **paragraphe 9** permet au Conseil de mettre en demeure un Etat membre qui ne donnerait pas suite à ses recommandations de prendre, dans un délai déterminé, les mesures visant à la réduction du déficit.

Le **paragraphe 11** pose le principe de sanctions en précisant que le Conseil peut décider d'appliquer à un Etat qui ne respecterait pas ses mises en demeure – celles du paragraphe 9 – les mesures suivantes :

- la publication d'informations supplémentaires avant l'émission de titres publics ;
- inviter la Banque européenne d'investissement – BEI – à revoir sa politique de prêts à l'égard de cet Etat ;
- effectuer des dépôts sans intérêt auprès de la Communauté ;
- imposer des amendes d'un montant approprié.

B. LE RÈGLEMENT 1467/97 DU 7 JUILLET 1997 : DEUXIÈME PILIER DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE.

Ce règlement, qui forme **l'un des trois piliers du pacte de stabilité et de croissance** décidé lors du Conseil européen d'Amsterdam de juin 1997

visé à « accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs ». Ses dispositions doivent être appréciées au regard du troisième pilier du pacte que constitue la résolution du Conseil européen relative au pacte de stabilité et de croissance adoptée le 17 juin 1997 lors du sommet d'Amsterdam.

1. Accélérer la procédure des déficits excessifs.

A cette fin, sont institués une série de délais visant à raccourcir la procédure.

LES DÉLAIS ENCADRANT LES DIFFÉRENTS STADES DE LA PROCÉDURE

On se reportera au tableau ci-dessus pour identifier les différentes étapes de la procédure.

Le rapport prévu au paragraphe 3 donne lieu à un avis du comité économique et financier **dans les deux semaines** de son adoption.

Le Conseil prend la décision visée au paragraphe 6 **dans un délai de 3 mois** à compter des dates de notification prévues à l'article 4 paragraphes 2 et 3 du règlement 3605/93. On rappelle que, selon celui-ci, les États membres doivent notifier à la Commission les informations requises par ce règlement deux fois dans l'année avant le 1^{er} mars et avant le 1^{er} septembre.

S'il décide qu'il y a déficit excessif, le Conseil doit **concomitamment** adresser à l'État concerné un délai **de quatre mois au maximum** pour engager une action suivie d'effets et fixent un délai pour corriger le déficit excessif qui, sauf circonstances exceptionnelles, doit disparaître **dans l'année suivant** celle de sa constatation.

La décision mentionnée au paragraphe 8 est prise **immédiatement** après l'expiration du délai mentionné ci-dessus.

La décision mentionnée au paragraphe 9 est prise **un mois après** la décision ci-dessus.

La décision d'imposer des sanctions (paragraphe 11) est prise **au plus tard deux mois après** la décision ci-dessus.

Enfin, entre les dates de notification prévues par le règlement 3605/93 et la décision du Conseil d'appliquer des sanctions, ne doit pas s'écouler un délai supérieur à 10 mois. Est en outre prévue la mise en œuvre d'une procédure accélérée en cas de déficit excessif prévu et délibéré. Enfin, l'intensification des sanctions doit, le cas échéant, intervenir dans les deux mois des dates de notification évoquées ci-dessus, tandis que l'abrogation des décisions du Conseil prévue au paragraphe 12 de l'article 104 doit intervenir le plus rapidement possible et, au plus tard, dans les deux mois suivant les dates de notification.

2. « Clarifier » les règles

Deux éléments sont concernés : la définition de ce qu'est un déficit excessif et le mécanisme des sanctions.

a) Les précisions insuffisantes apportées à la notion de déficit excessif

L'article 2 précise en effet d'abord à quelles conditions un déficit peut n'être pas excessif s'il est considéré comme exceptionnel et temporaire. Il faut pour cela qu'il résulte « d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné et ayant des effets sensibles sur la situation financière de ses administrations publiques » ou qu'il soit « consécutif à une grave récession économique ».

Le paragraphe 2 de l'article précise qu'une récession se produit lorsque le PIB réel de l'État membre « enregistre une baisse annuelle d'au moins 2 % ».

Le paragraphe 3 du même article apporte toutefois une certaine atténuation à la rigueur de la règle précédente. Il invite en effet le Conseil à tenir compte « dans son évaluation globale, des observations éventuelles de l'État membre concerné, lui indiquant qu'une baisse annuelle du produit intérieur brut de moins de 2 % en termes réels est néanmoins exceptionnelle, eu égard à d'autres éléments d'information allant dans le même sens... ». Ceux-ci sont, en particulier, « le caractère soudain de la récession ou la baisse cumulative de la production par rapport à l'évolution constatée dans le passé ».

Cependant, dans la résolution d'Amsterdam citée plus haut, les États se sont engagés à ne pas invoquer le bénéfice de cette dernière disposition lorsque la baisse annuelle du PIB réel serait inférieure à 0,75 %.

On a précédemment insisté sur la contradiction entre la rigueur apparente des critères de discipline budgétaire et la souplesse d'appréciation laissée au Conseil à travers la mention d'une méthode d'évaluation globale.

Les précisions ainsi apportées à la nature de l'évaluation globale du Conseil pourraient résoudre cette contradiction si elles devaient être exclusives du recours à d'autres éléments d'appréciation. Tel ne semble pas être le cas et le Conseil paraît ainsi continuer à disposer de larges marges de manœuvre.

Cela confère à son intervention une souplesse sans doute conforme à un certain réalisme économique et adaptée à une décision non dénuée d'enjeux diplomatiques. Elle aboutit à nuancer grandement la vision d'un pacte rigide à l'excès.

Il reste que ces marges d'appréciation sont assez peu compatibles avec l'assurance d'une discipline budgétaire effective et, par ricochet, avec la mise en œuvre des objectifs poursuivis par le pacte.

b) Les précisions apportées au régime des sanctions

En ce qui concerne les sanctions, dont on rappelle qu'elles ne s'appliquent qu'aux États ayant adopté la monnaie unique européenne, l'**article 11** indique que, lorsque des sanctions sont décidées contre un État membre, le Conseil doit, « en principe », exiger avant tout que cet État « effectue un dépôt non porteur d'intérêts ».

L'**article 12** encadre le pouvoir du Conseil en précisant les règles de calcul des dépôts.

Le montant du premier dépôt comprend un **élément fixe** égal à 0,2 % du PIB et un **élément variable** égal à un dixième de la différence entre le déficit exprimé en points de PIB et la valeur de référence (3 % du PIB).

Les dépôts supplémentaires sont, quant à eux, égaux à cette différence ; c'est dire qu'ils ne comportent pas d'élément fixe.

En tout état de cause, les dépôts annuels ne peuvent excéder 0,5 % du PIB de l'État concerné.

L'**article 13** précise que ces dépôts sont, « en principe », convertis en amende dans les deux années suivant la décision d'imposer la constitution du dépôt « si le déficit excessif n'a pas été corrigé ».

L'**article 14** et l'**article 15** prévoient des mesures d'abrogation par le Conseil de ses décisions de sanction.

Pour ce qui est des sanctions des premier et deuxième tirets du paragraphe 11¹, le Conseil peut les abroger si l'État a accompli des progrès sensibles, même s'ils sont insuffisants, pour corriger son déficit excessif.

Ce n'est que s'il est décidé que le déficit excessif a été corrigé que le Conseil peut, et doit, lever toutes les sanctions prononcées par lui. Il est cependant prévu qu'en ce cas les amendes ne sont pas remboursées à l'État fautif.

L'**article 16** précise enfin le sort des dépôts et des amendes infligées aux États. Les dépôts sont constitués auprès de la Commission. En outre, il précise que les intérêts sur ces dépôts et les amendes font partie des ressources du budget général des Communautés européennes.

Ils sont répartis entre les États membres n'étant pas en situation de déficit excessif, au prorata de leur part de PNB des États membres éligibles.

III. UN ARTICLE POUR QUOI FAIRE ?

Une approche intuitive conduit à valider le concept de déficit excessif ou de dette excessive. Mais, il est beaucoup plus ardu d'en préciser les contours. Pris sous un certain angle, un déficit donné sera jugé excessif alors qu'une autre approche le révèle soutenable ou approprié. Tout dépend évidemment du critère adopté.

Pour apprécier si le pilier du pacte de stabilité et de croissance relatif aux déficits et dettes excessifs est approprié, il faut se référer aux objectifs que poursuit le pacte en prévoyant une règle de limitation des déficits publics. Dans la logique du pacte, il s'agit de prévenir les externalités négatives des politiques budgétaires nationales et de sanctionner les États qui ne respecteraient pas les obligations mises à leur charge à cette fin.

Ces objectifs sont théoriquement fondés – v. *supra* –. Pour autant, les risques de déstabilisation de la zone par les politiques budgétaires nationales ne doivent pas être surestimés et la naïveté de politiques budgétaires nationales aggravant un ralentissement économique ne doit pas être sous-estimée.

¹ *C'est-à-dire l'exigence de publications supplémentaires avant l'émission de titres publics par l'État concerné et l'invitation adressée à la BEI de revoir sa politique de prêts à l'État en cause.*

A. QUELLES PROBABILITÉS POUR DES EXTERNALITÉS NÉGATIVES EFFECTIVES ?

L'interdépendance économique entre les Etats de la zone euro fonde le principe d'une discipline budgétaire commune destinée à prévenir les « externalités négatives » des politiques nationales pour les partenaires. En théorie, ces externalités sont soit directes, à travers les effets de diffusion d'une relance budgétaire sur l'activité des partenaires, soit indirectes, à travers les variables monétaires ou les prix.

Imaginer des interdépendances est une chose, les mesurer en est une autre. Or, plusieurs éléments conduisent à estimer que les occurrences, où des interdépendances négatives surviendraient, sont finalement plutôt réduites, soit qu'elles aient peu de chance de produire des effets importants, soit qu'elles puissent aisément être combattues. Enfin, loin d'être systématiquement indésirables, les externalités liées aux politiques budgétaires nationales peuvent être utiles et les difficultés posées aux partenaires par l'évitement de déficits excessifs au sens du pacte ne doivent pas être sous-estimées.

1. Le pacte de stabilité et de croissance n'est pas l'alpha et l'oméga de la discipline budgétaire en Europe

Il convient d'abord de rappeler que **le pacte de stabilité et de croissance ne constitue pas l'alpha et l'oméga du cadre de la discipline budgétaire en Europe**. Il n'en est que la partie émergée. Deux sources alternatives de discipline des politiques budgétaires nationales doivent être rappelées.

La première relève de **règles communes** qui sont, d'une part, **l'interdiction de monétiser les dettes publiques** et, d'autre part, la **prohibition des pratiques de renflouement mutuel** entre Etats. Ces deux « interdits » conduisent à placer les autorités budgétaires nationales en situation de responsabilité puisqu'elles savent ne pas pouvoir compter sur l'assistance des autorités monétaires ou des partenaires. Ils n'appellent pas les mêmes commentaires. Autant l'interdiction de la monétisation des déficits et dettes publics peut être considérée comme un compromis équilibré entre les recommandations contradictoires des écoles keynésiennes¹ et néoclassiques, autant la prohibition de principe des accords de renflouement paraît constituer la négation même d'une solidarité budgétaire qu'il faudrait plutôt encourager. La justification souvent donnée à cette règle est qu'elle est censée prévenir les situations d'aléa moral dans lesquelles un agent reporte sur un tiers sa

¹ Les recommandations du courant keynésien sont synthétisées dans le schéma dit « ISLM » qui conclut à une efficacité maximale de la politique budgétaire lorsque les déficits sont financés par création monétaire.

responsabilité. Mais, si tel était l'objectif poursuivi, il suffirait d'interdire les accords systématiques de renflouement et non les renflouements occasionnels.

La seconde source de discipline budgétaire peut être qualifiée de naturelle. Les orientations données aux politiques budgétaires nationales ne sont jamais indifférentes. Les erreurs se paient et les bonnes politiques budgétaires sont récompensées. Or, l'adoption de l'euro et l'intégration économique européenne renforcent ces lois du genre. L'accentuation des phénomènes de concurrence consécutive à l'adoption de l'euro n'a pas été limitée à la sphère marchande. Les positions financières des Etats font l'objet de processus d'étalonnage de la part des agents et conditionnent la qualité des politiques de finances publiques des Etats. Il existe ainsi des règles naturelles de discipline budgétaire qui s'imposent aux politiques nationales.

2. Les probabilités de survenance d'externalités négatives effectives ne doivent pas être surestimées

Il convient d'esquisser une évaluation concrète des risques de survenance d'externalités négatives effectives.

Il apparaît d'abord que l'éventualité de voir se produire un creusement très important des déficits publics est plus élevée pour les petits pays de la zone très ouverts sur l'extérieur que pour les grands pays.

On a fait plus avant le constat que l'un des facteurs qui explique l'efficacité inégale de la politique budgétaire est le plus ou moins grand degré d'ouverture extérieure des économies de la zone euro. On peut en conclure que le degré de contagion non désirée d'une politique budgétaire vers les partenaires est lui-même variable.

Pour les petits pays très ouverts, l'effet de diffusion vers l'extérieur d'une relance budgétaire est, théoriquement, plus élevé que pour les grands pays de la zone. Or, c'est aussi pour ces pays que la politique budgétaire doit être, comparativement, plus active pour atteindre un objectif donné de stabilisation économique.

Pour les grands Etats relativement peu ouverts, l'efficacité de la politique budgétaire réduit la nécessité de politiques très actives.

On pourrait s'inquiéter de cette situation puisqu'elle combine des effets plus forts de contagion extérieure de la politique budgétaire de certains Etats avec la probabilité plus grande de voir ces mêmes Etats recourir à des relances plus massives. On pourrait y voir une justification d'un strict encadrement des politiques budgétaires.

Toutefois, cette approche reviendrait à mésestimer des ordres de grandeur qu'il faut toujours conserver à l'esprit lorsqu'on souhaite évaluer les externalités de la politique budgétaire des « petits pays ».

On peut d'abord raisonner à partir du poids économique des Etats de la zone euro et de la valeur d'un « déficit excessif » dans chaque Etat, au sens du pacte de stabilité et de croissance, c'est-à-dire un déficit supérieur à 3 % du PIB

On observe alors que les PIB des Etats ne sont pas comparables et que les « déficits excessifs » ne le sont pas davantage.

**PIB des Etats de la zone euro et valeur, par Etat, du
« déficit excessif » du pacte de stabilité et de croissance
(en milliards d'euros courants pour 2001)**

	PIB	Déficit excessif ¹⁾
Belgique	266,6	8
Allemagne	2 050,7	61,5
Grèce	168,9	5,1
Espagne	774,8	23,2
France	1 412	42,4
Irlande	110,4	3,3
Italie	1 337,4	40,1
Luxembourg	19,9	0,6
Pays-Bas	431,3	12,9
Autriche	212,3	6,4
Portugal	176,5	5,3
Finlande	127,7	3,8
Zone euro	7 088,5	212,7

1. Pour la simplicité des choses, on considère qu'un « déficit excessif » est égal à 3 % du PIB.

On peut en déduire plusieurs conclusions.

A partir du tableau d'équivalence des « déficits excessifs », on peut d'abord constater que l'impact d'un déficit excessif constaté dans un Etat sur la zone euro est extrêmement variable.

Tableau d'équivalence des déficits publics par Etat

(en %)

	Belgique	Allemagne	Grèce	Espagne	France	Irlande	Italie	Luxembourg	Pays - Bas	Autriche	Portugal	Finlande
Belgique	3	0,4	4,7	1	0,6	7,2	0,6	40,2	1,9	3,8	4,5	6,3
Allemagne	23,1	3	36,4	7,9	4,3	55,7	4,6	309	14,3	29	34,8	48,1
Grèce	1,9	0,2	3	0,6	0,4	4,6	0,4	25,6	1,2	2,4	2,9	4
Espagne	8,7	1,1	13,7	3	1,6	21	1,7	116	0,5	10,9	13,1	18,2
France	15,9	2,1	25,1	5,5	3	38,4	3,2	213	9,8	20	24	33,2
Irlande	1,2	0,2	1,9	0,4	0,2	3	0,2	1,7	0,8	1,6	1,9	2,6
Italie	15	1,9	23,7	5,2	2,8	36,3	3	202	9,3	18,9	22,7	31,4
Luxembourg	0,2	0,03	0,3	0,08	0,04	0,5	0,04	3	0,4	0,3	0,3	0,4
Pays-Bas	4,8	0,6	7,6	1,7	0,9	11,7	0,9	64,8	3	6,1	7,3	10,1
Autriche	2,4	0,3	3,3	0,8	0,4	5,8	0,4	32,4	1,5	3	3,7	5
Portugal	1,9	0,2	3	0,6	0,4	4,6	0,4	25,6	1,2	2,4	3	2,1
Finlande	2,3	0,2	2,2	0,5	0,3	3,4	0,3	19,1	0,9	1,8	2,1	3
Zone euro	0,1	0,9	0,07	0,3	0,6	0,05	0,6	0,008	0,2	0,09	0,07	0,05

Un déficit de 3 % en Allemagne représente 0,9 point du PIB européen, mais pour le Luxembourg 0,008 point de PIB. En cumulant, les déficits excessifs des quatre plus grands pays (Allemagne, France, Italie, Espagne), on observe qu'ils représentent 2,4 % du PIB européen. Pour les autres pays, ce poids atteint 0,60 point du PIB européen, ce qui, à l'évidence, représente un faible enjeu.

On note de surcroît que l'impact sur la dette publique européenne¹ d'une situation de « déficit excessif » dans l'un des Etats de la zone euro varie aussi considérablement.

¹ La dette publique européenne s'élevait en 2001 à 4 784,7 milliards d'euros, soit 67,5 % du PIB.

**Impact par Etat d'un déficit excessif sur la dette publique
en Europe**

(en pourcentage de la dette publique de la zone euro en 2001)

Belgique	+ 0,17
Allemagne	+ 1,3
Grèce	+ 0,07
Espagne	+ 0,5
France	+ 0,9
Irlande	+ 0,06
Italie	+ 0,8
Luxembourg	+ 0,02
Pays-Bas	+ 0,3
Autriche	+ 0,1
Portugal	+ 0,1
Finlande	+ 0,08
Zone euro	+ 4,5

Si un déficit excessif en Allemagne se traduit par une augmentation de la dette publique européenne de 1,3 %, l'impact d'un tel déficit sur la dette n'est pas significatif pour la plupart des pays. Il n'apparaît tel que pour la France, l'Italie et, dans une moindre mesure, l'Espagne.

Cette donnée confirme encore l'importance très relative des « déficits excessifs » se produisant dans les petits pays de la zone.

Quant à l'impact direct des déficits excessifs sur les partenaires, une même observation est valable. Au demeurant, plus généralement, on peut douter de la réalité de cette catégorie d'externalités. A supposer qu'un déficit dans un pays donné exerce des effets indésirables chez un partenaire, par exemple si celui-ci est en situation de surchauffe, il est toujours loisible à ce dernier d'adopter une politique budgétaire nationale restrictive afin de compenser ces effets indésirables.

Il apparaît ainsi que, telle qu'elle est définie par le pacte, la notion de déficit excessif ne présente pas de pertinence réelle pour la plupart des pays de la zone euro. En revanche, la position budgétaire des grands Etats appelle une attention particulière, et pour les autres, c'est au regard de leur capacité à freiner d'éventuels enchaînements inflationnistes qu'il faut apprécier leur politique budgétaire.

Par ailleurs, la survenance d'externalités négatives directes, résultant des politiques budgétaires, enfreignant la règle du déficit

excessif paraît assez improbable puisque le partenaire est libre de les compenser.

De ce point de vue, outre les phénomènes de concurrence fiscale ou les pratiques non coopératives, comme dans le cas de l'attribution des licences UMTS, les politiques procycliques qui, au nom du respect du critère de 3%, viendraient aggraver la situation économique des grands Etats, apparaissent autrement préjudiciables. Une telle aggravation ne manquerait pas d'exercer des effets négatifs marqués chez leurs partenaires.

B. L'INTERDICTION FAITE À CHAQUE ETAT DE LA ZONE DE DÉPASSER UN DÉFICIT PUBLIC DE 3 POINTS DE PIB CONTRIBUE-T-ELLE À ATTEINDRE LES OBJECTIFS DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE ?

Sans prétention à l'exactitude historique, on explique souvent le choix du critère de 3 points de PIB par le fait qu'au moment de sa définition, un déficit public de ce niveau permettait de stabiliser la dette publique en Europe dans un contexte de croissance de 3 % en volume et avec une inflation annuelle de 2 %.

Si d'autres explications sont parfois avancées, comme le fait que le niveau des investissements publics était en moyenne de l'ordre de 3 % du PIB ou celui que les déficits publics représentaient alors environ cette grandeur, la justification par l'impact du déficit sur la dette apparaît la plus légitime au regard des objectifs du pacte de stabilité et de croissance.

On peut observer, aujourd'hui, dans la situation de la zone euro, que si tous les Etats connaissaient un déficit de 3 %, il faudrait, pour stabiliser le ratio dette publique/PIB, une croissance nominale de l'ordre de 3 %. On a indiqué plus avant dans ce rapport qu'il existait un consensus pour estimer que la croissance potentielle dans la zone euro est de l'ordre de 2,4 % en volume. Moyennant, une inflation de 2 %, cible de la politique monétaire en Europe, la croissance potentielle en niveau est de 4,4 %. On doit donc estimer qu'un déficit de 3 % permet de prévenir un alourdissement du ratio dette publique/PIB.

Doit-on en conclure qu'un déficit excédant 3 points de PIB mérite d'être systématiquement considéré comme excessif ? La réponse à cette question est négative.

Pour un objectif donné de maintien du poids de la dette publique dans le PIB, s'il n'est pas désirable que, sur la durée d'un cycle, le déficit creuse l'endettement public, il n'y a pas d'objection économique à ce qu'une telle situation intervienne dans les phases où la croissance est inférieure à son

potentiel, à condition qu'un mouvement inverse se produise lorsque la croissance dépasse le potentiel. Ceci est d'autant plus vrai pour les phases de ralentissement économique au cours desquelles les dettes privées tendent à se contracter.

On peut enfin observer que le critère du déficit public excessif tel qu'il est défini dans le pacte de stabilité et de croissance apparaît d'autant plus excessivement rigoureux dans les situations où les chocs ne concernent pas l'ensemble des pays de la zone euro. On a précédemment indiqué les incidences sur la dette publique d'une situation de déficit excessif survenant dans les Etats de la zone.

Dans une configuration où les quatre plus grands pays (Allemagne, Espagne, France, Italie) connaîtraient un déficit de trois points de PIB, les autres étant à l'équilibre, il suffirait d'une croissance nominale de 2,3 % dans la zone euro pour que les déficits des « quatre grands » soient sans effet sur le ratio dette publique/PIB.

Votre rapporteur n'ignore pas que des objectifs plus ambitieux que celui d'une stabilisation du poids de la dette publique dans le PIB sont à rechercher. Les recommandations qui suivent s'inspirent, comme on le verra, de cette préoccupation.

Mais, il veut souligner que, plutôt que de se référer à une norme quantitative intangible qui apparaît excessivement rigide, il conviendrait d'apprécier si un Etat est en situation de déficit public en tenant compte de sa situation économique et d'un objectif de moyen terme d'évolution de la dette publique en Europe.

CHAPITRE VII

POUR UNE REFONDATION DE LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE EN EUROPE

Le pacte de stabilité et de croissance présente de trop nombreux défauts pour que le *statu quo* soit durablement acceptable.

Deux problèmes majeurs doivent être résolus : donner une meilleure définition de ce qu'est une politique budgétaire saine, assurer une application effective et acceptée des disciplines budgétaires en Europe.

Sur le premier point, il apparaît qu'un consensus partiel existe et qu'il ne correspond pas aux règles existantes.

Les éléments de ce consensus semblent être les suivants : des règles de discipline budgétaire sont nécessaires ; les règles de la discipline budgétaire devraient être adaptées à la situation économique ; il convient de pouvoir les dépasser pour parvenir à une définition plus satisfaisante de la politique budgétaire en Europe ; un mécanisme automatique de surveillance et de sanctions s'impose pour donner de la crédibilité au système.

En revanche, le consensus ne va pas jusqu'à la définition précise de ce qu'est un déficit excessif. Si l'idée d'un filet de sauvegarde bannissant les déficits excessifs peut être largement partagée, les critères à appliquer pour définir ce qu'est un déficit excessif sont controversés.

Sur le second point, le débat reste embryonnaire. Certes, la nécessité des mécanismes de surveillance et de sanctions est largement admise. Mais, les frustrations et les mécontentements observés à l'occasion de tel ou tel épisode d'application du pacte n'ont pas encore débouché sur des propositions de réforme. Le présent rapport en formule quelques unes mais, surtout, il part de l'idée selon laquelle une clarification des règles et leur progrès vers plus de pertinence seront un levier décisif pour aller vers une application effective et acceptée de disciplines communes ainsi renouvelées.

Cela dit, une réforme du pacte de stabilité et de croissance peut emprunter deux voies.

La première consiste à adopter des normes quantitatives nouvelles plus pertinentes d'un point de vue économique. En raison de la complexité que suppose la définition de ce que sont une bonne politique budgétaire et une bonne coordination des politiques budgétaires en Europe et, du fait de la contingence de ces notions, les normes sur lesquelles déboucherait une telle entreprise seraient inévitablement complexes. C'est d'ailleurs ce dont témoigne amplement les adaptations successives de la règle du retour à l'équilibre budgétaire recherchées par les institutions européennes, notamment dans le cadre du code de conduite.

Une seconde voie est envisageable. Partant du constat que des règles détaillées fixant des critères quantitatifs encourent le risque permanent d'être inadaptées à une situation donnée, il s'agirait d'imposer aux Etats des obligations plus générales. Ces obligations seraient fondées sur les éléments de consensus repérés plus haut. Elles seraient assorties d'un système de surveillance renoué, afin de satisfaire à l'exigence d'une plus grande crédibilité de la surveillance budgétaire en Europe.

Le choix entre ces deux options est un choix politique autant que technique. Votre rapporteur rappelle toutefois que la définition des objectifs de la politique monétaire européenne n'a pas donné lieu à un luxe de détails. L'objectif de stabilité des prix n'a pas été précisé par la détermination d'une référence quantitative intangible, non plus que la valeur des indicateurs de la politique monétaire (agrégats monétaires, taux d'intérêt ...). La grande latitude confiée à la Banque centrale européenne n'a, pourtant, pas nui à l'exercice de sa mission. On ne peut pas non plus prétendre qu'elle ait exonéré la BCE de toute surveillance.

On peut en conclure que des modalités de coordination mieux conçues permettraient d'encadrer les politiques budgétaires nationales sans avoir à recourir à des normes quantitatives uniformes et par trop intangibles.

Le nouveau cadre de la politique budgétaire en Europe pourrait alors fonctionner en souplesse autour de quelques grands principes évoqués ci-après.

I. ASSEOIR LA DISCIPLINE BUDGÉTAIRE DANS UNE PERSPECTIVE DE MOYEN TERME RENOUVELÉE

A. UNE INTERPRÉTATION CONTESTABLE DU MOYEN TERME...

Le pacte de stabilité et de croissance fixe l'objectif d'équilibre ou d'excédent des comptes publics dans une perspective de moyen terme. *A priori*, deux visions du moyen terme sont envisageables.

La première renvoie à une **échéance** temporelle pas trop éloignée, la seconde à une **période** représentant un certain nombre d'années.

Ces nuances de définition ne sont en rien syntaxiques. Le choix de l'une plutôt que de l'autre a, au contraire, des implications majeures en termes de politique économique puisqu'il répond à une conception différente de la politique budgétaire.

Alors que le choix semblait ouvert, en privilégiant une conception du moyen terme axée sur l'idée d'une échéance temporelle, les Conseils européens ont privilégié une option conduisant à rigidifier la politique budgétaire des Etats membres.

Alors que les règles du pacte de stabilité et de croissance n'impliquent nullement ce choix, l'option privilégiée par le Conseil européen, et, de fait, par les Etats liés par le pacte, a consisté à interpréter l'objectif de retour à une position d'équilibre à moyen terme comme obligeant à remplir cet objectif au terme d'une échéance donnée.

C'est ainsi qu'il convient d'abord de souligner que les différentes générations de programmes de stabilité présentés par les Etats ont, systématiquement, placé la politique budgétaire sur une trajectoire progressive d'élimination des déficits publics, comme en témoignent les tableaux ci-après.

**Première version des programmes de stabilité (janvier 1999)
Résumé pour la zone euro**

(en %)

	Première version des programmes janvier 1999			
	1998	1999	2000	2001
Hypothèses de croissance du PIB	2,8	2,5	2,6	2,6
Solde budgétaire/PIB*	- 2,1	- 1,7	- 1,5	- 1,0
Dette publique/PIB	73,7	72,7	71,5	70,2

* hors UMTS/PIB

Sources : Programmes de stabilité nationaux, OFCE.

**Deuxième version des programmes de stabilité (janvier 2000)
Résumé pour la zone euro**

(en %)

	Première actualisation janvier 2000					
	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Hypothèses de croissance du PIB	2,8	2,2	2,8	2,5	2,5	2,5
Solde budgétaire/PIB*	- 1,9	- 1,4	- 1,1	- 0,8	- 0,6	- 0,2
Dette publique/PIB	72,7	72,6	71,4	70,0	68,2	66,3
Recettes générales	43,6	44,1	43,7	43,4	43,0	42,8
Dépenses publiques	47,9	47,9	47,1	46,2	45,4	44,9

* hors UMTS/PIB

Sources : Programmes de stabilité nationaux, OFCE.

**Troisième version des programmes de stabilité (janvier 2001)
Résumé pour la zone euro**

(en %)

	2 ^{ème} actualisation janvier 2000					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Hypothèses de croissance du PIB	2,5	3,3	3,1	2,9	2,8	2,8
Solde budgétaire/PIB*	- 1,2	- 0,7	- 0,6	- 0,3	0,0	0,4
Dette publique/PIB	72,3	70,2	67,3	65,6	63,4	60,8
Dépenses publiques/PIB	47,8	47,0	45,8	45,1	44,2	43,5
Recettes publiques/PIB	44,0	43,9	42,9	42,7	42,2	42,1
Impulsion budgétaire (<i>en points de PIB</i>)	- 0,4	0,0	0,4	0,1	- 0,1	- 0,2

* hors UMTS/PIB

Sources : Programmes de stabilité nationaux, OFCE.

**Quatrième version des programmes de stabilité (décembre 2001)
Résumé pour la zone euro**

(en %)

	3 ^{ème} actualisation décembre 2001						
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Hypothèses de croissance du PIB	2,6	3,4	1,7	1,9	2,6	2,6	2,6
Solde budgétaire*	- 1,3	- 0,8	- 1,2	- 0,9	- 0,5	0,1	0,3
Dette publique/PIB	72,0	69,5	67,5	66,1	64,5	62,4	60,8
Dépenses publiques/PIB	48,9	48,2	47,9	47,7	46,8	46,2	45,5
Recettes publiques/PIB	44,9	44,7	44,0	44,1	43,8	43,5	43,1
Impulsion budgétaire (<i>en points de PIB</i>)	- 0,4	0,1	0,2	- 0,2	- 0,5	- 0,5	- 0,2

* hors UMTS/PIB

Sources : Programmes de stabilité nationaux, OFCE.

Il est vrai que les engagements ainsi pris par les Etats peuvent être considérés comme dépendants des prévisions de croissance les accompagnant, qui, excepté pour la dernière génération des programmes, n'intègrent pas de ralentissement marqué de l'activité.

Pour autant, une analyse des orientations de politique budgétaire prévues par les Etats montre qu'une déconnexion entre l'évolution des soldes publics et celle de l'activité est systématiquement comprise dans les engagements des programmes, conformément à la conception du pacte comme prescriptif d'un retour à l'équilibre réalisé à une date donnée.

Cette conception s'incarne encore plus clairement dans les déclarations du Conseil. C'est ainsi que, malgré le constat d'un net ralentissement économique, les « Conseils » tenus en 2002 ont, à trois reprises, confirmé l'échéance de 2004 comme celle d'un retour des comptes publics à l'équilibre :

- les conclusions du **sommet de Barcelone** (mars 2002) ont fixé l'objectif d'un retour à l'équilibre en 2004 : « *Les Etats membres resteront fidèles ou se conformeront à l'objectif à moyen terme consistant à parvenir, d'ici 2004 au plus tard, à une situation budgétaire proche de l'équilibre ou excédentaire* » ;

- le **Conseil ECOFIN de Madrid** du 20 juin 2002, adoptant les « grandes orientations de politiques économiques » (GOPE) pour 2002, a certes légèrement nuancé cette obligation mais a fixé pour objectif que les comptes publics des Etats membres soient « *proches de l'équilibre* » en 2004 ;

- le **Conseil européen de Séville** (21-22 juin 2002) a réaffirmé cet objectif.

B. ... QUI DOIT FAIRE PLACE À UNE AUTRE VISION

L'inscription d'une position d'équilibre budgétaire dans une perspective de moyen terme ne revient pourtant pas nécessairement à se fixer une date pour satisfaire un objectif d'équilibre.

Au cœur même de l'Europe, le Royaume-Uni privilégie une autre conception du moyen terme. Le Code de politique budgétaire adopté par la Chambre des Communes en décembre 1998 spécifie que la politique budgétaire doit poursuivre un objectif de stabilité sur le moyen terme. Mais, le concept de moyen terme retenu au Royaume-Uni renvoie, non pas à une échéance, mais à une période, et, plus précisément, à la durée d'un cycle

économique. L'ancrage de la politique budgétaire dans le cycle économique se traduit de diverses manières.

Tout d'abord, l'appréciation de la position budgétaire est clairement entreprise en fonction de la situation conjoncturelle. Ainsi, il est admis que la politique budgétaire laisse jouer les stabilisateurs automatiques, autrement dit que, dans les périodes de ralentissement économique, le déficit public doit se creuser pour contribuer à la stabilisation conjoncturelle. Le principe d'une politique budgétaire pro-cyclique est formellement récusé au profit d'une contribution contra-cyclique.

En outre, si le Code de politique budgétaire anglais consacre la « règle d'or » au terme de laquelle les emprunts ne doivent pas excéder les dépenses d'investissement, cette règle n'est pas considérée comme devant s'appliquer lors de chaque exercice budgétaire mais sur la durée du cycle. Ainsi, le creusement du déficit peut, au cours d'une année, le conduire au-delà du niveau des dépenses d'investissement programmées pour l'année en cause, dès lors que, dans les années plus favorables, un effort de rattrapage (ou de provision) est entrepris.

Enfin, la gestion de la dette publique, si elle retient pour objectif minimal la stabilisation de son poids dans le PIB, est elle aussi inscrite dans la perspective du cycle économique.

II. SURVEILLER LES SOLDES STRUCTURELS PLUTÔT QUE LES SOLDES NOMINAUX

A. LA POLARISATION SUR LES DÉFICITS NOMINAUX EST DANGEREUSE

Le pacte de stabilité et de croissance comporte des règles qui ne mentionnent que les déficits nominaux. Cette approche n'est pas satisfaisante pour, au moins, deux raisons. Négligeant les ressorts des soldes publics, elle peut déboucher sur de graves erreurs de diagnostic susceptibles de saper la logique du pacte et, dans certaines circonstances, elle risque d'affecter les politiques budgétaires des Etats d'un biais procyclique.

L'analyse des soldes publics conduit à relativiser la signification des soldes nominaux et appelle l'attention sur la distinction entre les composantes conjoncturelle et structurelle du solde public.

La partie **conjoncturelle** d'un solde est celle qui résulte de l'évolution de l'environnement économique, tandis que sa partie **structurelle**, obtenue par différence, est censée refléter des choix de politique des finances

publiques. Elle constitue, en outre, l'élément permanent du solde, puisque le solde conjoncturel a, normalement, vocation à être nul sur la durée d'un cycle économique.

La polarisation sur les soldes nominaux présente deux dangers.

1. Un risque permanent d'erreur de diagnostic

Le premier réside dans les erreurs de diagnostic qu'elle peut engendrer. En cas de très fort écart par rapport à la croissance potentielle d'un pays, s'instaure un régime de croissance, normalement non-durable, qui peut considérablement améliorer (si l'écart est positif) ou dégrader (si la situation inverse prévaut) le solde public nominal. Toutes choses égales par ailleurs, ces variations relèvent exclusivement de modifications de la composante conjoncturelle des soldes et non pas d'une variation du solde structurel. Or, s'il est admis que, sur la durée d'un cycle, les écarts entre la croissance effective et la croissance potentielle sont nuls en moyenne, il faut aussi que la composante conjoncturelle du solde le soit.

En ne considérant que le solde nominal, le diagnostic sur les finances publiques accepte de subir une sorte d'*illusion conjoncturelle*, qui conduit à le fausser.

Cet état de fait a des conséquences particulièrement indésirables dans le contexte du pacte de stabilité et de croissance, s'il est bien vrai que sa logique est d'éviter que les Etats connaissent des « déficits excessifs ».

L'exemple récent de la France montre qu'un cheminement du solde total vers l'équilibre peut dissimuler la persistance d'un haut niveau de déficit structurel, susceptible d'engendrer, en cas de retournement de conjoncture, un dépassement des limites du pacte.

Ainsi, si sur la période 1997-2000, le déficit nominal de la France s'est rapproché de l'équilibre, passant de - 3 points de PIB à - 1,3 point, l'ajustement structurel a été insuffisant pour créer des marges entre le déficit structurel et le plafond de 3 points de PIB imposé au déficit par le pacte.

BESOINS DE FINANCEMENT HORS RÉDUCTION DE LEUR COMPOSANTE CONJONCTURELLE

(en points de PIB)

	1997	1998	1999	2000
A – Besoin de financement observé	- 3	- 2,7	- 1,6	- 1,3
B – Besoin de financement à composante conjoncturelle inchangée	- 3	- 3	- 2,1	- 2,1

2. Une référence potentiellement procyclique

Le second danger d'une polarisation sur le niveau nominal du solde public réside, quant à lui, dans les effets potentiellement procycliques d'une telle référence.

L'application d'une norme de cheminement vers l'équilibre du solde public nominal peut conduire à des mesures budgétaires procycliques dans deux situations contraires :

- Dans la phase basse du cycle, où la croissance est inférieure à la croissance potentielle, elle conduit au minimum à compenser le creusement de la composante conjoncturelle du solde par une variation de sens inverse de sa composante structurelle. Dans une telle configuration, le jeu des stabilisateurs automatiques est bloqué et l'impulsion budgétaire est, ou bien nulle, si le solde reste inchangé, ou bien restrictive, si le cheminement vers l'équilibre « *voire l'excédent* » est maintenu.

- Dans la phase haute du cycle, au contraire, lorsque la croissance excède la croissance potentielle, l'application de la norme de cheminement vers l'équilibre est satisfaite par l'amélioration de la composante conjoncturelle du solde. On en conclut que la norme n'est pas suffisante pour contraindre les Etats à conduire une politique d'assainissement structurel qui, seule, serait alors contracyclique. Plus encore, l'amélioration de la composante conjoncturelle du solde permettant de respecter la norme, la politique budgétaire peut être neutre, ou bien procyclique si, comme la France a pu le démontrer à la fin des années 90, une partie de la « cagnotte » étant redistribuée, une dégradation de la situation structurelle des comptes publics intervient.

Il est par conséquent justifié de recommander de porter l'attention, non plus sur le solde nominal, mais sur le solde structurel. Une telle référence doit conduire à accentuer les exigences d'assainissement dans les phases où l'économie connaît un dynamisme supérieur à son potentiel et, à l'inverse, à les desserrer dans les situations contraires.

B. UNE SUBSTITUTION QUI SUPPOSE DE SURMONTER DES DIFFICULTÉS TECHNIQUES

Il est évident que si le raffinement du critère de surveillance des soldes budgétaires qu'apporterait la référence au solde structurel est souhaitable, les difficultés de l'entreprise sont réelles.

Les difficultés du passage d'une surveillance du solde nominal à une surveillance axée sur le solde structurel sont réelles. Elles supposent de trouver un consensus sur les méthodes.

L'intérêt fondamental qui s'attache à l'identification de la partie conjoncturelle d'un solde public est d'éliminer l'impact sur le solde d'un environnement conjoncturel exceptionnel afin de déterminer les « fondamentaux » du solde public.

En pratique, les difficultés de cet exercice sont réelles. Une grande diversité de méthodes, discutées dans les forums économiques internationaux, coexiste, et les sujets de débats sont nombreux.

La première difficulté à résoudre est d'identifier une référence conjoncturelle, étape nécessaire pour apprécier ce qui relève de variations exceptionnelles de la conjoncture (la croissance « non soutenable »).

Une méthode simple consiste à choisir **la croissance tendancielle** d'un pays, c'est-à-dire la croissance réellement constatée sur une période historique donnée. Tout se passe alors comme si cette croissance tendancielle pouvait être jugée comme le socle de croissance du pays. Cette méthode présente l'avantage de la simplicité et d'un apparent réalisme, puisqu'elle repose sur des données empiriques. Elle a cependant un inconvénient majeur. Elle repose sur des observations historiques qui, en soi, n'offrent pas de garanties au regard de leur signification économique.

En effet, non seulement le diagnostic sur la croissance tendancielle d'un pays peut varier en fonction de la période choisie – un décalage dans le temps d'une ou deux années de la période choisie peut modifier sensiblement le jugement –, mais encore, et surtout, avec cette méthode, les variations de rythme de la croissance au dessous ou au-dessus de la croissance moyenne ne peuvent en aucun cas être, en tant que telles, qualifiées de transitoires.

Soit un pays en situation prolongée de croissance excessive, le ralentissement de sa croissance une année donnée ne signifie pas nécessairement le retour à un sentier de croissance durable ; Dès lors, il apparaît plus qu'hasardeux de calculer les composantes conjoncturelle et structurelle d'un solde public à partir des seules observations historiques.

C'est pourquoi, on a plutôt recours, pour choisir un niveau de PIB de référence, à la méthode consistant **à calculer la croissance potentielle d'un pays** afin de déterminer le niveau normal d'activité. Le rythme naturel de croissance est, *a priori*, simple à identifier : il est le produit de l'augmentation de la population active et des gains de productivité.

Cependant, des écarts d'estimation portant sur ces deux données ainsi que la prise en compte d'éléments structurels, tel que le niveau d'emploi non inflationniste, sont à l'origine d'évaluations différentes. Ces différences se

répercutent à leur tour sur les calculs visant à identifier les deux composantes, conjoncturelle et structurelle, du solde public.

Une seconde difficulté majeure consiste à identifier la sensibilité des finances publiques aux variations de la conjoncture. Une fois identifiée la composante du PIB « exceptionnelle », il convient de mesurer son impact sur le solde. En l'état des pratiques, une importante simplification de méthode consiste à écarter de l'analyse la sensibilité des dépenses publiques aux variations de l'activité¹. C'est donc sur les recettes publiques qu'on centre l'analyse. Mais, malgré cette simplification, sans doute excessive, les difficultés ne manquent pas.

Deux problèmes méritent d'être mentionnés. Le premier d'entre eux, qui revêt une réelle actualité, compte tenu des données observées au cours de la période récente en France, consiste à estimer des élasticités fiables de recettes publiques dans les contextes de croissance donnés. Il va de soi que l'impact d'une croissance excédant la croissance potentielle n'est pas le même si l'élasticité des prélèvements obligatoires est unitaire ou égale à 2. Dans la deuxième hypothèse, la partie conjoncturelle du solde est deux fois plus élevée que dans la première.

Le second problème consiste à choisir une assiette à laquelle appliquer ces élasticités. Traditionnellement, on a recours à l'écart de croissance (« *output gap* »), c'est-à-dire à la différence entre le PIB effectif et le PIB potentiel. Or, cette méthode peut être excessivement simplificatrice. En effet, les différents composants de l'activité sont inégalement taxés. L'investissement ou les exportations sont, par exemple, relativement moins taxés que la consommation. Ainsi, selon les contributions respectives des différents déterminants de la croissance, une même croissance peut produire plus ou moins de prélèvements obligatoires du simple fait de sa structure.

C'est la raison pour laquelle, certaines institutions – dont le système européen de banques centrales – tendent à recourir, plutôt qu'à l'écart de croissance, à une méthode visant à approcher au plus près les variations des différents composants de l'activité, choisis en fonction de leurs propriétés fiscales.

Enfin, une dernière difficulté porte sur le traitement de certaines composantes des soldes.

En dépenses, l'affectation des charges d'intérêt aux deux composantes du solde pose problème. Il n'est pas sûr que la solution retenue par l'OCDE, consistant à en faire une composante du solde structurel, soit la meilleure, compte tenu de l'impact d'une variation des taux (en hausse ou en

¹ A l'exception des dépenses d'indemnisation du chômage.

baisse) sur l'évolution des soldes et, au vu de la nature peu maîtrisable de cette donnée.

En recettes, le statut des recettes non fiscales doit être évoqué puisque si, pour partie, leur niveau dépend de la conjoncture, pour une autre, il est arbitraire, le principal problème étant celui de leur récurrence.

Ces difficultés appellent des solutions et il faut souhaiter que le groupe de travail mandaté par le Conseil économique et financier de l'Union européenne afin d'établir une méthode d'évaluation commune de « l'écart de croissance », dans le but d'apprécier plus justement l'orientation donnée aux finances publiques pour les Etats européens, puissent rendre des conclusions qui, discutées au niveau politique, permettent de définir un consensus.

La seconde condition d'une substitution de la référence au solde structurel plutôt qu'à celle du solde nominal est plus ardue. Il faut en effet, déterminer la cible de solde structurel.

III. RÉSOUDRE LE PROBLÈME CENTRAL DE LA DÉTERMINATION PRÉCISE DE LA CIBLE DE SOLDE STRUCTUREL

A supposer qu'un consensus se dégage sur une méthode technique de calcul de la position structurelle des finances publiques dans les différents Etats de la zone euro, il faut aussi s'accorder sur le niveau de solde structurel que devraient respecter les Etats.

On a précédemment indiqué que, sur proposition de la Commission, le Conseil était entré dans une démarche consistant à recommander aux Etats une cible d'excédent structurel élevé. Cette position s'est encore incarnée dans la recommandation adressée aux Etats d'opérer jusqu'en 2006 une réduction annuelle de 0,5 point de leur déficit structurel.

Votre rapporteur considère que même si ces positions sont partiellement fondées, elles appellent des objections qui conduisent à recommander une solution alternative.

A. LES PROPOSITIONS DE LA COMMISSION SONT PARTIELLEMENT FONDÉES...

Il faut encore revenir aux objectifs des règles de discipline budgétaire et rappeler que la discipline budgétaire en Europe veut que les situations de déficit excessif, qui pourraient peser sur les conditions monétaires, soient prévenues.

La dette publique ne doit pas « dérapier ». Dans cette perspective, l'option consistant à privilégier une cible d'excédent structurel élevé peut se recommander de deux raisonnements.

Le premier d'entre eux consiste à estimer qu'il faut le plus possible prévenir les situations où le creusement des soldes publics consécutifs à un ralentissement économique est tel que la dette publique dérive au-delà de ce que les marchés pourraient juger acceptable. Même si la probabilité d'occurrence d'une hausse des taux impulsée par une augmentation du poids de la dette publique est sans doute faible dans des situations de ralentissement où les dettes privées se contractent, une précaution élémentaire est de s'abstenir de courir un tel risque. Dans cette optique, plus la cible du solde structurel est excédentaire, plus est garanti qu'un tel risque est éloigné. L'affichage d'une cible élevée de solde structurel peut, en outre, contribuer à faire prévaloir des conditions monétaires et financières accommodantes.

Le second raisonnement s'appuie sur les perspectives de dégradation des positions budgétaires en Europe à moyen terme. Elles sont fondées. La dette publique, telle qu'elle est évaluée par les comptes nationaux, ignore les engagements implicites des Etats. Parmi ceux-ci, les engagements publics pris en matière de retraite sont un sujet de particulière préoccupation, comme indiqué plus avant dans le présent rapport. A terme, les dépenses publiques sont appelées à croître spontanément, de sorte que, toutes choses égales par ailleurs, les déficits publics des Etats de la zone euro s'en trouveraient, quoique inégalement, significativement aggravés. Dans un tel contexte, la recherche consistant à parvenir rapidement à une cible élevée d'excédent structurel s'imposerait pour deux raisons :

- en réduisant le poids de la dette publique dans le PIB, elle entreprendrait un mouvement de réduction mécanique des dépenses d'intérêt qui offrirait des marges de manoeuvre pour financer les dépenses de retraite accrues ;

- en plaçant les Etats en situation de forts excédents structurels, elle leur permettrait d'accepter dans l'avenir une détérioration de leur solde structurel compatible avec le maintien de marges permettant d'éviter la survenance de soldes nominaux excessifs en période de ralentissement.

B. ... MAIS ELLES APPELLENT DES OBJECTIONS...

L'obligation imposée aux Etats d'atteindre rapidement une cible d'excédent structurel élevé suscite d'abord la critique, un peu récurrente lorsqu'on examine les règles du pacte, de sa déliaison avec la situation conjoncturelle.

La trajectoire des finances publiques ne peut être définie sans considérer celle-ci.

Votre rapporteur répète que si les périodes de haute conjoncture doivent être mises à profit pour améliorer la situation structurelle des finances publiques, ce qui est conforme à une conception contracyclique de la politique budgétaire, **il faut s'abstenir de consacrer des orientations conduisant à des politiques budgétaires délibérées manifestement procycliques excepté dans les situations, heureusement rares, de dérapage excessif des soldes publics.**

Mais, il faut aussi souligner qu'une position de fort excédent structurel suppose un sur-équilibre permanent susceptible d'exercer des effets pervers. Deux sortes de conséquences peu désirables risquent d'être associées à une telle prescription :

- **La première d'entre elles vient de ce qu'en une telle configuration, la dette publique serait amenée à disparaître.** Or, si un excès de dette publique doit être proscrit, une dette publique nulle n'a pas de justification économique et pourrait détourner l'épargne nationale vers des titres publics étrangers.

- **La seconde vient de ce qu'une telle contrainte pourrait conduire à sacrifier les dépenses publiques les plus utiles** si elle ne devait pas se traduire par une hausse des prélèvements obligatoires, qui serait très préjudiciable.

Plus le niveau de la cible d'excédent structurel serait élevé, plus il faudrait redouter que la contrainte sur les dépenses publiques ne conduise à réduire les dépenses les plus aisément ajustables, l'investissement public parmi d'autres.

A ce sujet, votre rapporteur souhaite apporter quelques éclairages.

La mise en oeuvre d'une règle d'excédent structurel reviendrait à ce que la totalité des investissements publics soit financée par des ressources propres. En bref, le recours à l'emprunt serait proscrit.

Cette solution est nettement plus rigoureuse que celle parfois évoquée de plafonner l'emprunt au montant des investissements. Cette dernière proposition, pour intéressante qu'elle soit, semble à votre rapporteur susceptible d'être soit trop, soit trop peu rigoureuse.

Trop rigoureuse dans les périodes où la politique budgétaire doit répondre aux besoins de stabilisation économique, sauf à ce que, comme au Royaume-Uni, ce plafond soit à respecter sur la durée du cycle.

Trop peu rigoureuse dans les périodes où il est fondé que la politique budgétaire soit neutre ou restrictive. S'il est vraisemblable que les investissements publics aient, pour certains d'entre eux, un impact sur le régime de croissance, le lien entre investissement et ressources propres des administrations publiques est nettement plus lâche que pour les investissements privés. Les « retours » sur les investissements publics sont, du fait de la gratuité usuelle de leur usage, structurellement plus faibles que dans la sphère marchande. Celle-ci n'en autofinance pas moins une partie importante de ces investissements. Il apparaît logique qu'il en aille de même s'agissant des investissements publics. Enfin, un argument pratique conduit à redouter qu'une certaine « créativité comptable » ne conduise à atténuer l'intérêt d'établir un lien étroit entre déficit et investissement public.

Ainsi, si la norme de déficit structurel à définir doit certainement ne pas être indifférente au niveau des investissements publics, elle ne devrait pas être étroitement décalquée de celui-ci.

Investissement public en pourcentage du PIB

(en %)

	Allemagne	France	Italie	Irlande	Portugal	Zone euro
1970	4,5	4,1	3,2	4,5		3,8
1971	4,4	4,0	3,0	4,7		3,8
1972	4,0	4,0	3,2	4,4		3,7
1973	3,8	3,7	2,8	4,9		3,5
1974	4,0	3,7	3,0	6,0		3,5
1975	3,8	4,2	3,4	5,3		3,7
1976	3,4	4,0	3,3	4,4		3,5
1977	3,2	3,4	3,2	4,5		3,3
1978	3,2	3,2	2,9	4,6		3,1
1979	3,4	3,3	2,9	5,2		3,0
1980	3,5	3,4	3,2	5,7		3,1
1981	3,2	3,4	3,7	5,5		3,0
1982	2,8	3,6	3,8	5,1		3,0
1983	2,5	3,3	3,7	4,5		2,9
1984	2,4	3,2	3,6	3,9		2,8
1985	2,3	3,4	3,7	3,9		2,9
1986	2,4	3,4	3,5	3,6		2,9
1987	2,4	3,2	3,5	2,7		2,9
1988	2,3	3,6	3,4	1,8		2,9
1989	2,3	3,7	3,3	1,8		2,9
1990	2,3	3,6	3,3	2,1		2,9
1991	2,7	3,8	3,2	2,2		3,1
1992	2,9	3,8	3,0	2,1		3,0
1993	2,8	3,4	2,6	2,3		2,9
1994	2,7	3,5	2,3	2,3		2,8
1995	2,3	3,4	2,1	2,3	3,8	2,6
1996	2,1	3,3	2,2	2,4	4,3	2,5
1997	1,9	2,9	2,2	2,5	4,4	2,4
1998	1,9	3,1	2,4	2,7	4,0	2,4
1999	1,9	3,1	2,5	3,1	4,1	2,5
2000	1,8	3,2	2,4	3,8	4,2	2,5
2001	1,8	3,2	2,6	4,4	4,2	2,5
2002	1,8	3,1	2,7	4,9	4,2	2,5

Sources : OFCE

A ces deux premières objections, il faut ajouter une troisième remarque qui vise à nuancer le bien-fondé de l'approche de la Commission en matière de provisionnement des charges futures de retraites.

La Commission développe une logique où les excédents structurels viennent réduire la dette brute afin notamment que les économies sur les charges d'intérêt permettent de financer le surcroît de charges de retraite. Cette approche privilégie une solution aux politiques de financement des charges de

retraite qui suppose d'accepter deux décisions implicites, qui, au contraire, devraient être débattues : la première décision implicite est l'augmentation des dépenses de pension ne sera pas atténuée par un aménagement du régime des droits à retraite qui pourrait intervenir ; la seconde décision implicite est que l'augmentation des dépenses de retraite doit être financée par une réduction d'autres dépenses.

L'ensemble de ces présupposés appelle un débat clair d'où doivent émerger des décisions qui peuvent *a priori* être très diverses. En fonction de leur nature, la cible, consistant à rechercher la constitution rapide d'un excédent structurel, serait validée ou non.

C. ... QUI CONDUISENT À PRIVILÉGIER UNE SOLUTION ALTERNATIVE

Une solution alternative consisterait d'abord à déterminer un plafond permanent de déficit structurel. Un plafond de 2 points de PIB paraît approprié pour concilier la maîtrise structurelle de la dette publique, qui serait progressivement allégée si les Etats respectaient cette règle, et la dynamique de l'investissement public.

Ce plafond de déficit structurel serait doublé par la définition de critères de solde nominal à géométrie variable. Ils seraient définis par le Conseil, sur proposition de la Commission, en fonction de la situation conjoncturelle prévisible et d'un objectif clair d'évolution de la dette publique. La définition de ces objectifs serait encadrée de deux manières : aucun Etat ne pourrait se voir contraint au cours d'une année d'améliorer son solde structurel de plus de 0,5 point de PIB ; une limite absolue de déficit nominal serait posée qui serait fixée à 5 points de PIB, sauf événement exceptionnel.

Dans un tel système, il existerait non plus un « déficit excessif », mais trois « soldes excessifs ». Deux d'entre eux seraient intangibles : un déficit structurel excédant 2 points de PIB ; un déficit nominal excédant 5 points de PIB. Le dernier solde, le solde nominal imposé dans les limites précédemment indiquées à chaque Etat, varierait, quant à lui, en fonction des perspectives économiques.

IV. DIVERSIFIER LES ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DES PRATIQUES BUDGÉTAIRES NATIONALES

Il convient de rappeler que le pacte de stabilité et de croissance comporte une référence aux grandes orientations de politique économique qui sont censées consacrer les objectifs de politique économique de l'Union européenne et prescrit au Conseil d'apprécier les programmes de stabilité en

fonction de leur contribution à la réalisation d'une bonne coordination des politiques économiques en Europe.

Il faut donner tous son sens à ces prescriptions. Centrer l'attention sur le respect de cibles quantitatives de solde public sans considération pour l'adéquation entre les orientations données à la politique budgétaire et la situation économique d'un pays revient en effet à délaissier une partie importante du champ de la discipline budgétaire et, partant, à laisser se produire des externalités négatives pour les partenaires.

Un tel renoncement est particulièrement dommageable lorsque, parce qu'elle satisfait les critères quantitatifs du pacte, la politique budgétaire d'un Etat n'est pas assez contracyclique pour compenser des phases de surchauffe inflationniste. Dans cette hypothèse, où le niveau de l'inflation de la zone euro augmente, la politique monétaire européenne est susceptible de réagir, ce qui entraîne un resserrement monétaire que subissent les Etats où l'inflation ne pose pas problème. Cette externalité négative justifie pleinement que la discipline budgétaire soit définie en considération des indicateurs nationaux d'inflation et adaptée dans un sens plus rigoureux que celui résultant de la stricte application de critères quantitatifs intangibles.

V. RÉNOVER LA SURVEILLANCE INSTITUTIONNELLE DES POLITIQUES BUDGÉTAIRES

La question de la refondation institutionnelle de la coordination budgétaire en Europe est avant tout politique.

On peut envisager un modèle de fédéralisme budgétaire qui n'est pas le modèle qui inspire les propositions qui suivent. Elles ne sont en effet pas fondées sur la perspective d'une réforme politique de grande ampleur, dont la probabilité est trop incertaine.

Elles partent du cadre politique existant et s'attachent à rechercher, dans ce cadre, les améliorations techniques qui donneraient plus de crédibilité à la coordination budgétaire en Europe.

- **Il faut d'abord réaffirmer le principe selon lequel la violation par un Etat de ses obligations appelle des sanctions.**

- **Il faut améliorer le rôle de l'expertise dans le mécanisme de surveillance.** Dans cette perspective, il faudrait d'abord que la fonction d'expertise soit confiée à un organisme indépendant, soumis à l'évaluation des pairs. Il faudrait également que cet organisme soit assujéti à des obligations d'exposé de ses conclusions auprès des institutions politiques des pays de la zone euro. Il conviendrait également de lui reconnaître le pouvoir de proposer

des sanctions en cas de dépassement constaté des normes de soldes publics redéfinies conformément aux propositions du présent rapport.

- La Commission se verrait confier un rôle de recommandation dans le processus de définition des limites de solde nominal. Elle garderait toutes ses prérogatives, excepté celles dévolues à l'organisme d'audit.
- Le Conseil conserverait ses pouvoirs de décision mais il serait astreint à une obligation d'exposer ses décisions aux parlements nationaux.

ANNEXES

ANNEXE N° 1

GLOSSAIRE

Besoin de financement :	Partie des dépenses publiques qui n'est pas financée par des ressources propres des administrations publiques. Additionné avec les acquisitions nettes d'actifs financiers, il a pour contrepartie la dette publique.
Besoin de financement primaire :	C'est le besoin de financement moins les dépenses d'intérêt.
Composante conjoncturelle du besoin de financement public :	Il s'agit de la partie du besoin de financement public qui résulte de l'impact de l' <i>écart de croissance</i> (voir <i>infra</i>) sur les recettes publiques ¹ .
Composante structurelle du besoin de financement public :	Elle s'obtient en soustrayant du besoin de financement public sa composante conjoncturelle.
Croissance potentielle :	La croissance potentielle correspond au rythme de croissance résultant, pour une économie, de l'augmentation non inflationniste du facteur travail augmentée des gains de la productivité apparente du travail.
Croissance tendancielle :	La croissance tendancielle correspond au rythme de croissance moyen connu sur longue période par une économie.
Ecart de croissance :	L'écart de croissance est égal à l'écart entre la croissance effective et la croissance potentielle (ou tendancielle). Positif, il signifie que l'économie est dans la phase haute de son cycle, négatif, dans sa phase basse.
Effet « boule de neige » de la dette :	Il s'agit de la variation autonome de la dette publique qui résulte de l'écart entre le coût de la dette publique et le taux de croissance nominale du PIB.

¹ Et sur quelques dépenses, principalement les dépenses d'indemnisation du chômage.

ANNEXE N° 2

ÉTUDE RÉALISÉE PAR L'OFCE

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE À L'HORIZON 2007

I. CONCEPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE

Cette projection de l'économie française à l'horizon de cinq ans - 2007 en est le terme – a été réalisée par l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) à l'aide de son modèle de simulation de l'économie française, *e-mod.fr*. Elle est de nature essentiellement macro-économique.

Les experts se sont toutefois attachés à en tirer le maximum d'indications sur l'évolution des finances publiques.

Si les résultats affichés pour les deux premières années (2002 et 2003) peuvent être considérés comme une prévision, les quatre années suivantes ne décrivent pas le scénario le plus probable, mais plutôt une extrapolation des tendances à l'œuvre jusqu'en 2001. Il s'agit d'illustrer, par une projection à cinq ans, les questions et les choix devant lesquels se trouvent aujourd'hui les responsables de la politique économique.

Dans le but de mettre à disposition des Sénateurs une telle « illustration » les évolutions macroéconomiques ont délibérément un caractère tendanciel.

Ce choix influence notamment deux catégories d'hypothèses :

- Le scénario d'environnement international à moyen terme, qui sert de cadre à la projection de l'économie française, a été élaboré à partir des estimations de croissance potentielle réalisées par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE pour les années 2004 à 2007. Le scénario d'environnement international prolonge donc les évolutions constatées sur le passé par une hypothèse médiane.
- Les prix des partenaires étrangers de la France évolueraient de manière telle que la compétitivité prix de l'économie française serait stable à partir de 2003. Une hypothèse de cette nature a évidemment un caractère conventionnel, mais il est hasardeux d'en bâtir une autre dans le cadre d'un exercice de moyen terme.

Au regard des choix opérés, il est logique que les évolutions macroéconomiques décrites par la projection prolongent les tendances lourdes à l'œuvre dans l'économie française.

A. UN SCÉNARIO DE CROISSANCE POTENTIELLE

Après trois années de forte croissance (3,6% en moyenne de 1998 à 2000), la France a connu un premier ralentissement en 2001 (1,8%) qui se prolongerait en 2002 (0,9%). Pour 2003, nous faisons l'hypothèse que l'économie française progressera de manière modérée, à des rythmes très proches de ceux anticipés dans la zone euro. La croissance pour l'année 2003 s'établirait à 1,8 % en moyenne annuelle. Elle resterait inférieure à la croissance potentielle, même en fin d'année. L'année 2003 verrait ainsi le retour à une croissance molle, conséquence directe de la purge sur les capacités de production, des incertitudes sur la politique monétaire, des contraintes sur la politique budgétaire et d'un environnement extérieur morose.

A moyen terme, le scénario bâti est un scénario dans lequel la croissance de l'économie française s'établirait au niveau de son potentiel de long terme. Cette croissance potentielle est, en moyenne sur la période 2003-2007, de l'ordre de 2,2 % par an et ralentirait à l'horizon 2007 à 2,1 % en conséquence d'une moindre croissance de la population active.

Concernant les finances publiques, le calage de la politique budgétaire a donc été inspirée par la programmation pluriannuelle des finances publiques présentée en janvier 2002 à la Commission européenne. Ce programme n'intègre pas l'impact du ralentissement constaté depuis le début de l'année 2001 sur les déficits des administrations publiques et les réactions de politique économique qui pourraient en découler.

Cela se traduit par une hypothèse de stabilité de l'évolution des dépenses publiques par rapport à leur rythme de croissance de longue période. Celles-ci croîtraient de 1,4 % en moyenne sur la période 2003-2007, contre 1,8 % par an de 1995 à 2000.

Alors que les dépenses restent maîtrisées, les recettes fiscales induites par la croissance permettent certes de réduire le déficit mais pas suffisamment au regard des engagements européens.

B. UN SCÉNARIO ALTERNATIF DE CROISSANCE PLUS RAPIDE

L'économie française étant marquée par un taux de chômage élevé, symptôme de ressources productives inutilisées, nous avons envisagé un scénario de baisse franche du chômage. Afin d'enregistrer un recul du chômage, la croissance française doit être supérieure à son potentiel de long terme qui se situe, comme nous l'avons signalé précédemment, aux alentours de 2,2 % par an. Dans ce scénario, nous supposons que, à partir de 2004, les conditions seront réunies pour permettre à l'économie française de croître à un rythme de 3 % en moyenne annuelle. Ce niveau de croissance de l'économie française est inférieur à celui observé au cours de la période 1997-2000 où la France a eu une croissance supérieure à son potentiel (3,6 % en moyenne annuelle). Certes, depuis le début de l'année 2001, les économies mondiales connaissent un ralentissement net auquel la France n'échappe pas. Le retour vers une trajectoire de croissance plus élevée devrait demander quelques trimestres et le ralentissement se prolongerait jusqu'à la fin de l'année 2003. En moyenne annuelle, la croissance des années 2001, 2002 et 2003 serait de 1,3 %.

Comme l'OFCE l'a déjà exploré dans des travaux antérieurs, une croissance supérieure à la croissance potentielle suppose deux types de conditions :

- D'une part, une demande et une offre soutenues sont nécessaires tant du côté des ménages (au travers de leur revenu disponible brut) que des entreprises (au travers de leur investissement qui est une partie de la demande et qui permet d'augmenter les capacités de production afin de pouvoir satisfaire la demande).
- D'autre part, une évolution structurelle dans la formation de prix et des salaires est nécessaire. Le taux de chômage n'accéléral pas l'inflation doit se réduire afin de permettre une baisse du chômage observé sans que des tensions inflationnistes ne se déclenchent et compromettent le processus de croissance.

Les hypothèses de productivité étant identiques dans les deux scénarios, les différences de performances sur le marché du travail s'expliquent exclusivement par le différentiel de croissance.

Dans ce scénario, l'économie française rattrape ainsi son retard, avec une croissance supérieure à son taux de croissance potentielle. L'accéléralion de l'activité allège la contrainte sur les finances publiques. Alors que les dépenses restent maîtrisées, la croissance apporte des recettes fiscales qui viennent réduire le déficit.

Evolution de la capacité de financement dans le scénario à...

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
... la croissance	-1,5	-2,9	-2,9	-2,5	-2,2	-2,0	-1,8	-4,4	-3,0	-2,2
... à 3 %	-1,5	-2,9	-2,9	-2,2	-1,4	-0,8	-0,2	-4,4	-3,0	-2,1

Sources : INSEE, calculs OFCE

II. PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE LA PROJECTION

Par convention, la projection prolonge à l'horizon du moyen terme les prévisions à court terme (2002-2003) de taux d'intérêt et de taux de change que l'OFCE vient de présenter¹.

A. LE POLICY MIX DANS LES DIFFÉRENTES ZONES

1. Zone euro

En Europe, la politique monétaire n'est guère accommodante et la politique budgétaire devient progressivement restrictive. Presque tous les pays de la zone euro se lancent en effet dans des politiques d'assainissement budgétaire en 2003, particulièrement importantes en Allemagne, au Portugal et aux Pays-Bas. Ces mesures permettraient certes de réduire le déficit de la zone euro de 2 à 1,8 % du PIB, mais ce choix de politique économique, similaire à celui de la première moitié des années 1990, devrait au mieux engendrer une croissance molle, l'impulsion budgétaire correspondante étant négative. Lors de la dernière réunion du Conseil des gouverneurs, la BCE a laissé inchangé son taux minimal de refinancement à 3,25 %. Pourtant, la faiblesse persistante de l'investissement et le tassement de la consommation combinés au ralentissement de l'inflation et à la hausse (timide) de l'euro rendent cette position attentiste plutôt restrictive. Ce taux resterait à ce niveau jusque fin 2003.

2. Etats-Unis

Lors de son comité de politique monétaire du 24 septembre, la Réserve fédérale a maintenu inchangé le taux des federal funds à 1,75 %. Jusqu'à présent, le policy mix a exercé un effet contra-cyclique important, la politique monétaire et la politique budgétaire étant expansionnistes.

¹ Cf. Lettre de l'OFCE, n°225, 21 octobre 2002.

L'impulsion de la politique budgétaire s'est faite selon un calendrier quasi-parfait par rapport au ralentissement de l'activité et l'entrée en récession en mars 2001. L'ensemble des mesures ont abouti à une impulsion de 0,6 point de PIB en 2001 puis de 2,3 points en 2002. Du côté de la politique monétaire, deux scénarii sont possibles compte tenu des doutes actuels sur son efficacité. Le premier suppose que les stimuli monétaires surtout et dans une moindre mesure la relance budgétaire ne parviennent plus à soutenir la consommation des ménages, ni à relancer l'investissement. L'économie américaine serait alors soumise à la déflation. Ce scénario n'a cependant pas été retenu car les données disponibles aujourd'hui suggèrent que ce risque de déflation peut être écarté. Le second scénario suppose au contraire que les stimuli monétaires déjà en place (depuis maintenant un an et demi) sont suffisants pour faire repartir l'économie. La politique monétaire resterait expansionniste à l'horizon 2003 parce que le niveau d'endettement des ménages, la situation financière des entreprises et les incertitudes sur la solidité de la reprise l'y incitent. La Réserve fédérale maintiendrait le niveau actuel du taux des federal funds au moins jusqu'au printemps 2003 pour amorcer ensuite une remontée de 25 points de base par trimestre.

3. Royaume -Uni

Après une politique volontaire tout au long de 2001, la Banque d'Angleterre n'est pas intervenue sur la première moitié de 2002. Le niveau du taux directeur (4 %) autorise une marge de manœuvre pour une éventuelle baisse, mais le Comité de Politique monétaire semble laisser à la politique budgétaire le soin de soutenir la croissance. Le taux repo resterait inchangé jusqu'au printemps 2003 attendant la confirmation de la reprise et remonterait ensuite de 50 points de base d'ici la fin 2003.

4. Japon

La capacité des autorités monétaires et budgétaires japonaises à stimuler l'économie est toujours limitée par la déflation dans laquelle est piégée l'économie depuis bientôt quatre ans. Le déficit public important et la dette galopante limitent également les marges de manœuvres budgétaires. Le déficit public s'établirait à presque 8 % du PIB en 2003. La Banque du Japon n'augmenterait pas son taux directeur à l'horizon de la prévision.

B. TAUX DE CHANGE

Les marchés des changes ont été marqués par la vigueur de l'euro. Celui-ci s'est apprécié pour atteindre la parité dans le courant du mois de juin

2002. Après s'être légèrement déprécié durant la seconde quinzaine de juillet, l'euro s'est stabilisé en août dans une fourchette comprise entre 0,97 et 0,99 dollar. Début septembre, le dollar s'est déprécié vis-à-vis des principales monnaies en raison des perspectives économiques. Cependant, cette tendance ne s'est pas confirmée et l'euro s'est maintenu dans la même fourchette qu'en août. En moyenne sur le mois de septembre, l'euro s'est quand même échangé près de 9% au-dessus de sa moyenne de 2001.

La baisse du dollar vis-à-vis de l'euro s'explique par l'affaiblissement des investissements directs et des achats d'actions américaines par les non-résidents. Dès que les interventions des banques centrales, notamment en Asie, ne suffisent plus, les Etats-Unis ont recours à l'endettement à court terme pour financer leur déficit courant et le dollar se déprécie. Alors que les pays de la zone euro, ainsi que le Japon, ont largement contribué à financer le déficit de la balance courante des Etats-Unis par le passé, l'évolution de la balance courante et des flux de capitaux en 2001 et sur la première moitié de 2002 montrent un retournement de tendance dans la zone euro. La balance courante est redevenue excédentaire et, de négatifs, les flux nets d'investissements de portefeuille sont devenus positifs. Ce mouvement est amplifié par le peu de sorties nettes au titre d'opérations de fusions-acquisitions des entreprises européennes. Par ailleurs, même si la zone euro est toujours contrainte par un manque de réformes structurelles et par un policy mix peu harmonieux, les Etats-Unis peuvent être durablement moins attractifs en raison de la persistance du déficit courant.

Cette dépréciation du dollar permet d'importer de l'inflation aux Etats-Unis, ce qui limite le risque de déflation. Cette baisse procure aussi un gain de compétitivité aux industries traditionnelles (acier, automobile) ainsi que des gains substantiels aux pays émergents ancrés au dollar. Mais au niveau actuel, la dépréciation du dollar n'a que peu d'incidence sur le déficit courant. Sa dégradation, parallèlement à la hausse du déficit public, pose certes le problème de sa soutenabilité.

Cependant, il convient de relativiser la dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro, même si l'évolution des sources de financement du déficit de la balance courante montre de prime abord que la menace sur le dollar se fait plus pressante. En effet, la satisfaction tirée de l'appréciation rapide de l'euro durant les premières semaines de l'été 2002 a vite laissé place à la désillusion. La parité, atteinte brièvement, n'a pas résisté aux perspectives dégradées de la croissance européenne. Paradoxalement (les perspectives de croissance aux Etats-Unis n'étant guère meilleures), le dollar a mieux tiré son épingle du jeu. Il continue d'être soutenu par les achats de titres américains et par le fait que sa dépréciation n'arrange pas la plupart des pays asiatiques. Le dollar continue ainsi de s'accumuler dans les réserves officielles de ces pays. Un autre argument est de remarquer que le dollar reste la monnaie de référence internationale. La zone euro est loin de se substituer au rôle de leadership des Etats-Unis et les niveaux actuels, proches de la parité, ne font pas encore de

l'euro une monnaie forte. Une forte dépréciation du dollar pour réduire le déficit courant (bien que la solution la plus simple à une réduction de ce déficit) induirait de l'instabilité financière sur les marchés internationaux. Le déficit courant américain est alors dans cette logique un rouage indispensable au fonctionnement du système financier international. Les Etats-Unis jouent le rôle d'intermédiaire entre les excès d'épargne et les besoins de financement des pays émergents¹. De plus, l'importance des obligations publiques dans le financement de long terme du déficit de la balance courante minimise les risques de retournement des investisseurs. Finalement, le débat sur l'attractivité des capitaux pour les Etats-Unis a d'autres composantes telles que la transparence des comptes des entreprises, la rentabilité intrinsèque du capital, la croissance de long terme et la taxation des revenus du capital. L'euro pourrait ainsi poursuivre son mouvement d'appréciation jusqu'à 1,05 euro pour 1 dollar fin 2003.

L'euro s'est légèrement apprécié par rapport à la livre sterling au deuxième trimestre 2002. Au mois de juillet, l'euro a d'abord enregistré un mouvement de repli suivi d'une dépréciation de la livre sterling durant la première quinzaine du mois d'août suite à la publication du ralentissement de la production industrielle et manufacturière au Royaume-Uni. Depuis, la livre sterling est restée relativement stable vis-à-vis de l'euro. Depuis le début de l'année, l'euro s'est ainsi négocié 1 % au-dessus de sa moyenne de 2001. A l'horizon 2003, la parité livre sterling/euro ne devrait pas s'éloigner de son niveau actuel.

Le yen s'est apprécié progressivement vis-à-vis du dollar pour passer d'un niveau proche de 135 yens pour un dollar au début de l'année à un niveau de 120 dollars au début du mois de septembre. Cette appréciation n'est pas bienvenue pour le Japon, dont le récent rebond était essentiellement porté par le dynamisme du commerce extérieur. Le Yen resterait à ce niveau jusque fin 2003.

¹ *Un doute survient quant à la viabilité de ce rôle en période d'aversion au risque, comme c'est le cas aujourd'hui. L'impression est que les Etats-Unis, loin de recycler les excès d'épargne, les détournent à leur profit. Les flux de capitaux vers les pays émergents abondent en période de croissance mais manquent cruellement en période de crise.*

1 : Hypothèses de taux de change et de taux d'intérêt et matières premières

	2001	2002	2003-2007
(1) Taux d'intérêt courts ¹			
- Etats-Unis	3,7	1,9	2,2
- Japon	0,1	0,1	0,1
- Zone Euro	4,3	3,4	3,4
- Royaume-Uni	5,0	4,0	4,2
(2) Taux d'intérêt longs ¹			
- Etats-Unis	5,0	4,6	4,6
- Japon	1,3	1,3	1,5
- Zone Euro	5,0	4,9	4,9
- Royaume-Uni	4,9	4,9	5,0
(3) Taux de change ¹			
- 1 \$=...Yen	121	125	120
- 1 Livre= ...euro	1,61	1,59	1,58
- 1 euro = ...\$	0,90	0,94	1,03
Prix du pétrole, Brent en \$ ¹	24,4	25,2	28,0
Cours des matières premières industrielles ²	-9,0	-2,8	6,0

¹ Moyenne sur la période

² **Variation** par rapport à la période précédente, en %.

Sources : **Taux de change et pétrole** : relevé des cotations quotidiennes. **Taux courts à 3 mois** : papier commercial aux Etats-Unis, certificats de dépôts au Japon, EURIBOR pour la zone euro, interbancaire au Royaume-Uni. **Taux longs** : T-Bond aux Etats-Unis, Benchmark à 10 ans au Japon, cours moyen des obligations d'Etat à 10 ans au Royaume-Uni. **Matières premières industrielles** : indice HWWA (Hambourg), Prévisions OFCE

III. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS MACROÉCONOMIQUES

A. LA CROISSANCE

L'évolution du PIB et de ses principales composantes est décrite dans le tableau ci-dessous :

2 - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2001-2007

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
PIB en volume	1,8	0,9	1,8	2,3	2,2	2,2	2,1	1,0	2,8	2,2
Importations	0,8	0,2	5,3	4,9	5,2	5,2	5,2	3,2	8,2	5,1
Consommation des ménages	2,7	1,7	1,6	2,6	2,4	2,4	2,5	0,6	2,3	2,5
FBCF des SNF-EI	3,3	-0,7	0,4	3,1	3,5	3,3	3,0	-1,1	5,2	3,2
FBCF des ménages hors EI	-0,8	0,4	1,5	1,1	1,2	1,5	1,2	-2,0	3,2	1,3
Exportations	1,5	0,6	5,3	4,6	4,9	4,9	4,9	5,2	8,2	4,8
Variations de stocks (contr)	-1,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0

Sources : INSEE, calculs OFCE

Les années 2002 et 2003 correspondent à la dernière prévision de court terme présentée par l'OFCE.

Après avoir atteint le point bas au quatrième trimestre 2001 (-0,5%), la croissance est repartie au 1er semestre 2002 sur des rythmes annualisés de 2%. Cependant, les indicateurs, en particulier dans l'industrie, augurent un affaiblissement de la croissance aux troisième et quatrième trimestres 2002 (0,2% et 0,4% respectivement). La croissance française serait de 0,9%, en moyenne annuelle, en 2002. La consommation des ménages, qui a permis à la France d'avoir une croissance supérieure à la moyenne européenne, ralentirait. Les entreprises, dont la rentabilité s'est profondément dégradée depuis un an et demi, distribueraient moins de salaires et licencieraient afin de rétablir leur productivité et leur situation financière. Les créations nettes d'emploi du deuxième semestre 2002 jusqu'à la fin 2003 seraient légèrement négatives et le taux de chômage s'établirait à 9,2% de la population active fin 2002 et 9,4% à l'horizon de la prévision. Pour 2002, seule la baisse de l'impôt sur le revenu viendra soutenir la croissance du revenu des ménages.

En 2003, la croissance de l'économie française resterait inférieure à son potentiel en raison de l'ajustement du comportement des entreprises à la croissance (pas d'investissement, niveau bas des stocks, reconstitution des taux de marges), de la faiblesse de la demande des ménages (hausse du chômage, ralentissement des salaires, niveau élevé de l'épargne) et d'un contexte international morose. Cependant, le ralentissement de l'inflation pour le deuxième semestre 2002 et l'année 2003 viendrait en soutien de la

consommation des ménages. La modération salariale, la stabilisation du prix des actifs, l'appréciation de l'euro et le ralentissement de la demande abonderaient dans ce sens. Le déflateur de la consommation des ménages s'établirait, en moyenne annuelle à 1,5% en 2002 et à 1,4% en 2003.

A moyen terme (2003-2007), la croissance se stabilise à son niveau potentiel, un rythme identique à la croissance observée depuis 1978 (2,2% en moyenne par an).

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection.

3- Contributions à la croissance du PIB

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Consommation des ménages	1,5	0,9	0,9	1,4	1,3	1,3	1,4	0,4	1,3	1,4
FBCF des ménages hors EI	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,2	0,1
FBCF des SNF-EI	0,4	-0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	-0,1	0,6	0,4
Dépenses des administrations	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,5	0,4
Variations de stocks (contr)	-1,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Demande intérieure	1,6	0,8	1,6	2,2	2,2	2,3	2,1	0,6	2,8	2,3
Solde extérieur	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0

Sources : INSEE, calculs OFCE

B. LES MÉNAGES

1. Le scénario de croissance potentielle

Le tableau ci-dessous résume les caractéristiques du compte des ménages dans la projection.

4- Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Evolution du pouvoir d'achat (en %)	3,5	2,6	1,3	2,3	2,2	2,6	2,5	1,3	2,1	2,4
Masse salariale	3,9	2,2	1,0	2,0	1,9	2,1	2,1	0,5	2,8	2,0
Prestations sociales	2,7	2,4	1,4	2,0	1,9	2,1	2,1	1,6	-3,1	2,0
Revenu disponible brut	3,5	2,6	1,3	2,3	2,2	2,6	2,5	1,3	2,1	2,4
Consommation des ménages (en %)	2,7	1,7	1,6	2,6	2,4	2,4	2,5	0,6	2,3	2,5
Taux d'épargne des ménages	16,1	16,9	16,6	16,4	16,3	16,4	16,4	14,7	15,6	16,4

Sources : INSEE, calculs OFCE

Depuis 2000, le dynamisme exceptionnel du pouvoir d'achat de leur revenu disponible a permis aux ménages français à la fois de maintenir un rythme de consommation sensiblement supérieur à celui de leurs homologues européens et d'augmenter leur taux d'épargne. Depuis la fin 2001, les incertitudes pesant sur les orientations de politique économique (compte tenu notamment du Pacte de stabilité), la chute des marchés financiers (via un éventuel effet richesse, mais surtout en contribuant à la dégradation du climat de confiance général) ont pu inciter les ménages à la prudence dans leur comportement de dépense. Le taux d'épargne baisserait légèrement, de 17,1 % au quatrième trimestre 2001 à 16,5 % à la fin 2003. La baisse enregistrée au premier trimestre 2002 à 16,5 % est en effet due à une accélération ponctuelle des prix et des impôts. Le taux d'épargne resterait à des niveaux élevés. L'investissement en logement cesserait de diminuer, du fait du dynamisme passager des crédits à l'habitat, mais resterait atone : le taux d'investissement en logement des ménages se stabiliserait.

A moyen terme, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages croîtrait plus rapidement (+2,4 %) que pendant la dernière décennie (+1,4 %). Cette période de désinflation a été marquée par une croissance faible du pouvoir d'achat des salaires horaires, de forts gains de productivité horaire, et un alourdissement des prélèvements obligatoires sensible de 1995 à 1999. Dans la projection, le revenu disponible croîtrait légèrement plus rapidement que le PIB, si bien que sa part reviendrait à son niveau du début des années 1990. La consommation est soutenue par le pouvoir d'achat du revenu. A l'instar du taux de chômage, le taux d'épargne se stabilise à un niveau très élevé (16,4 %) par rapport à celui observée au cours de la dernière décennie (15,1 %) ou durant les années 80 (14,2 %).

2. Le scénario de croissance à 3%

Dans le scénario alternatif à 3% de croissance, le taux d'épargne retrouverait son niveau de la fin des années 90 (15,7 %) niveau toujours élevé au regard de la précédente décennie. Cette modification du comportement des ménages - revenu des ménages plus dynamique et taux d'épargne en baisse - conduit à une augmentation du rythme de croissance de l'économie de 0,2 point par an de 2004 à 2007 par rapport au scénario central. Le taux de chômage serait inférieur de 0,3 point en 2007, ce qui augmente les tensions sur les prix : l'inflation serait supérieure de 0,1 point par an. La plus forte croissance améliorerait le déficit public de 0,4 point de PIB en 2007.

Ce scénario est équivalent à un autre, où les versements de dividendes des entreprises vers les ménages seraient plus faibles, engendrant des plus-values supérieures sur les placements des ménages qui diminueraient encore leur taux d'épargne du fait d'un effet richesse.

4bis - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Evolution du pouvoir d'achat (en %)	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3,0	3,0	1,3	2,1	2,8
Masse salariale	3,9	2,2	1,0	2,7	2,5	2,8	3,0	0,5	2,8	2,8
Prestations sociales	2,7	2,4	1,4	2,7	2,5	2,8	3,0	1,6	-3,1	2,8
Revenu disponible brut	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3,0	3,0	1,3	2,1	2,8
Consommation des ménages (en %)	2,7	1,7	1,6	3,5	3,3	3,1	3,4	0,6	2,3	3,3
Taux d'épargne des ménages	16,1	16,9	16,6	16,0	15,4	15,4	15,0	14,7	15,6	15,7

Sources : INSEE, calculs OFCE

C. LES ENTREPRISES

1. Le scénario de croissance potentielle

Les principales caractéristiques du compte des entreprises et l'évolution de l'investissement sont décrites dans le tableau ci-dessous :

5 - Principales caractéristiques du compte des entreprises

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Taux de marge	39,0	38,2	38,9	39,1	39,3	39,3	39,2	40,5	40,2	39,2	
Taux d'investissement	18,4	18,0	17,6	17,6	17,8	18,1	18,2	17,8	17,0	17,9	
Taux d'autofinancement (hors stocks)	69,4	67,7	75,0	76,9	71,4	65,5	57,9	91,2	93,0	68,9	
Investissement	3,3	-0,7	0,4	3,1	3,5	3,3	3,0	-1,1	5,2	3,2	

Sources : INSEE, calculs OFCE

Depuis l'année 2001, malgré le ralentissement de l'activité, le taux de chômage se stabilise aux alentours de 9 % de la population active.

Ce maintien de l'emploi a eu pour conséquence une forte dégradation du taux de marge des entreprises. Les raisons d'une telle dégradation sont connues et s'explique par le fait que les entrepreneurs, en période de ralentissement, n'ajustent pas immédiatement leurs effectifs aux besoins de la production mais préfèrent, dans un premier temps, diminuer le degré d'utilisation du travail. Ce cycle de productivité, traditionnel en période de ralentissement, a été amplifié par :

- D'une part, les 35 heures et la modulation du temps de travail. L'annualisation des heures de travail, en particulier dans l'industrie, permet de gagner en flexibilité horaire. En période de creux conjoncturel, les entreprises vont diminuer le nombre d'heures hebdomadaires de travail en attendant la reprise de l'activité. C'est seulement si le ralentissement s'avère durable que les entreprises vont avoir recours aux licenciements.
- D'autre part, la loi de modernisation sociale peut être également un facteur explicatif au maintien de l'emploi et à la faiblesse de la productivité.

Aujourd'hui, pour rétablir la productivité et par là-même leur marge, le licenciement est la seule variable d'ajustement qui reste aux entreprises.

Avec la hausse du taux de chômage, les coûts salariaux progresseront moins rapidement que les prix de production, rétablissant alors le taux de marge des entreprises à l'horizon 2003. Nous faisons ensuite l'hypothèse d'un maintien de ce taux de marge à moyen terme.

2. Le scénario de croissance à 3%

Dans le scénario alternatif d'endettement des entreprises, la baisse du chômage engendre une progression des coûts salariaux plus rapide que les

prix de production. Aussi le taux de marge des entreprises se dégrade encore à moyen terme. Cela a pour conséquence une diminution de l'épargne et donc de l'autofinancement des entreprises.

5bis - Principales caractéristiques du compte des entreprises

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Taux de marge	39,0	38,2	38,9	39,0	39,2	39,0	38,8	40,5	40,2	39,0
Taux d'investissement	18,4	18,0	17,6	17,7	18,0	18,3	18,4	17,8	17,0	18,0
Taux d'autofinancement (hors stocks)	69,4	67,7	75,0	76,0	70,1	63,0	55,2	91,2	93,0	67,1
Investissement	3,3	-0,7	0,4	4,4	5,1	4,8	4,3	-1,1	5,2	4,7

Sources : INSEE, calculs OFCE

Dans cette situation, le taux d'investissement des entreprises augmenterait légèrement par rapport au compte précédent. Cette hausse de l'investissement expliquerait près d'un quart de l'écart de croissance entre les deux scénarios. L'impact est inflationniste du fait d'un chômage moins fort.

D. LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

En prévision, l'évolution des échanges extérieurs en volume dépend de la compétitivité-prix et de l'écart de croissance entre la France et les autres pays.

Malgré une légère reprise dans la deuxième moitié de l'année 2002 (1 % en rythme trimestriel), le rythme de croissance de la demande étrangère adressée à la France se situera à un niveau proche de celui observé en 2001 (0,3 %). En 2003, elle reviendra sur le rythme observé en moyenne au cours des années 1990-95 (5,2 %).

Nous faisons par ailleurs l'hypothèse que l'euro continuera à s'apprécier en 2002 (1 dollar en fin d'année contre 0,89 fin 2001) et atteindra 1,05 dollar fin 2003. Malgré cette appréciation de la monnaie unique qui dégradera légèrement sa compétitivité-prix, les parts de marché de la France resteraient stables, reflétant le différentiel de croissance avec les Etats-Unis notamment.

Dans ces conditions, la croissance des exportations serait de 5,3 % en volume pour l'ensemble des biens et services en 2003 après un repli de 0,6 % en 2002. Les importations augmenteront de 5,4 % en 2003 après 0,3 % en

2002. La contribution du commerce extérieur à la croissance française resterait très légèrement positive en 2002 et 2003 (moins de 0,1 point).

Pour l'ensemble des biens et services, le solde de la balance commerciale devrait enregistrer un excédent de 28,8 milliards d'euros en 2002 et 30,3 milliards en 2003, contre 27,5 milliards en 2001, 24,6 milliards en 2000.

A moyen terme, nous retenons comme hypothèses une stabilisation de la compétitivité et des parts de marché ainsi que d'un retour des économies partenaires vers leur sentier de croissance potentielle. La contribution du solde extérieur à la croissance est nulle. Compte tenu de ces hypothèses habituelles dans une projection à moyen terme, il est difficile de tirer des enseignements significatifs des échanges extérieurs.

6- Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Demande étrangère	0,5	0,3	5,2	4,6	4,9	4,9	4,9	5,3	8,0	4,8
Importations en volume	0,8	0,2	5,3	4,9	5,2	5,2	5,2	3,2	8,2	5,1
Exportations en volume	1,5	0,6	5,3	4,6	4,9	4,9	4,9	5,2	8,2	4,8
Contribution des échanges extérieurs	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0
Taux de couverture en valeur	106,5	108,3	108,8	109,0	109,0	108,6	107,9	103,0	108,8	108,6
Solde des biens et services*	27,5	28,8	30,3	30,4	30,7	30,5	30,6	8,3	25,9	30,5
Capacité de financement de la Nation **	-1,3	-1,4	-1,7	-1,8	-1,9	-1,9	-1,8	0,4	-1,7	-1,8

*en milliards d'euros

**en % du PIB

Sources : INSEE, calculs OFCE

E. L'EMPLOI ET LE CHÔMAGE

1. Le scénario de croissance potentielle

La richesse de la croissance française en emplois a permis de lutter efficacement contre le chômage (-3,6 points de mi-1997 à avril 2001) mais aussi de soutenir la demande intérieure en période de ralentissement. Les politiques publiques de soutien à l'emploi (réduction du temps de travail, emplois jeunes, CES...) ont contribué activement au dynamisme du marché du travail. Le taux de croissance de l'emploi français, qui était, au deuxième

trimestre 2001, supérieur d'un point à la moyenne de l'Union Européenne (UE), converge progressivement vers la moyenne (au deuxième trimestre 2002, l'écart de croissance de l'emploi n'est plus que 0,5 point). En 2003, la France devrait être rattrapée par le peloton et retrouver les mêmes évolutions de croissance et d'emploi que la moyenne de l'UE. La hausse du chômage devrait se poursuivre et atteindre 9,4 % en la fin 2003.

A moyen terme, nous avons fait l'hypothèse d'une croissance de la productivité par tête tendancielle de 1,9 %, qui prolonge les évolutions récentes.

L'économie française croissant à son rythme potentiel à partir de 2004, le taux de chômage se stabiliserait à son niveau de 2003, soit 9,3 %. La progression de l'emploi qui découle de cette hypothèse de productivité et de la croissance économique est identique à celle de la population active, soit 0,3 % par an à moyen terme, correspondant à 70 000 créations nettes d'emplois par an.

L'OFCE retient par ailleurs l'hypothèse d'un ralentissement de la population active, qui croîtrait de 120 000 en 2003 à 42 000 en 2007. Cette évolution est en ligne avec les projections de l'INSEE.

7- Emploi et chômage

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	00-07
Emploi total	498	160	-19	94	68	85	38	-56	296	71
Population active totale	315	259	50	94	84	81	42	82	220	75
Nombre de chômeurs	-183	99	69	0	16	-4	4	138	-76	4
Taux de chômage (au sens du BIT)	8,8	9,1	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3	10,6	11,3	9,3

Sources : INSEE, calculs OFCE

2. Le scénario de croissance à 3%

Dans le scénario alternatif, la population active est légèrement inférieure à celle de la population en âge de travailler et s'en rapproche au fur et à mesure que le taux de chômage diminue et donc se rapproche de son niveau de plein emploi. En effet, en période de ralentissement de l'activité et d'augmentation du chômage, des actifs potentiels peuvent renoncer à se présenter sur le marché du travail ("travailleurs découragés", allongement de la durée des études); inversement, en période d'amélioration conjoncturelle, des personnes jusque-là découragées se présentent sur le marché du travail,

entraînant ainsi un évolution de la population active observée supérieure à celle de la population en âge de travailler.

Les hypothèses de productivité étant identiques dans les deux scénarios, les différences de performances sur le marché du travail s'expliquent exclusivement par le différentiel de croissance.

L'évolution de l'emploi est plus rapide que celle de la population active, si bien que le nombre de chômeurs diminue dans la projection d'environ 200 000 par an. Le taux de chômage diminuerait ainsi régulièrement, de 9,3 % en 2003 à 6,8 % en 2007.

7bis - Emploi et chômage										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Emploi total	498	160	-19	272	244	262	250	-56	296	257
Population active totale	315	259	50	112	101	99	63	82	220	94
Nombre de chômeurs	-183	99	69	-160	-142	-163	-188	138	-76	-163
Taux de chômage (au sens du BIT)	8,8	9,1	9,3	8,7	8,1	7,5	6,8	10,6	11,3	8,1

Sources : INSEE, calculs OFCE

F. LES PRIX

1. Le scénario de croissance potentielle

La réduction de la croissance des coûts salariaux et l'effet de la légère appréciation de l'euro face au dollar induiraient le ralentissement de l'inflation sous-jacente, en pesant à la fois sur les prix des produits manufacturés et ceux des services. La stabilisation des cours internationaux du pétrole, même au niveau élevé qu'ils ont atteint, ne mettrait pas en cause cette évolution. Les prix à la consommation ralentiraient progressivement au cours de 2003, pour atteindre une croissance trimestrielle annualisée de 1,6 % à moyen terme.

8- Prix et productivité

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Prix à la consommation	1,4	1,5	1,6	1,5	1,6	1,6	1,7	2,5	1,1	1,6
Salaire horaire	4,6	3,4	2,7	3,4	3,6	3,5	3,7	3,1	2,9	3,6
Salaire horaire réel	3,2	1,8	1,1	1,9	1,9	1,9	1,9	0,6	1,8	1,9
Productivité pat tête, total	-0,2	0,2	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,4	1,7	1,9
Coûts salariaux par unité produite	3,6	2,9	0,5	0,9	1,1	1,3	1,7	1,1	0,5	1,3

Sources : INSEE, calculs OFCE

2. Le scénario de croissance à 3%

Dans le scénario alternatif, les prix accélèreraient avec la baisse du chômage. L'inflation resterait au-dessous de la cible de la BCE, à 2,0 % à l'horizon de 2007.

Nous avons fait ici l'hypothèse d'un taux de chômage s'établissant à 6,8 % en 2007 avec un maintien de l'inflation en dessous de 2 % par an. Ce résultat, dans notre analyse modélisée, suppose une baisse du taux de chômage d'équilibre. Ce concept, issu de la théorie du « chômage naturel » de Milton Friedman (1968), a connu des appellations diverses : NAIRU, NAWRU, chômage de long terme ou chômage structurel. Elle repose sur l'idée selon laquelle au-dessous de ce niveau « naturel », toute baisse du chômage observé a, dans un premier temps, pour contrepartie une accélération de l'inflation ; puis dans un deuxième temps, du fait de la spirale prix-salaires qui découle de cette inflation, le taux de chômage revient à son niveau structurel initial. Au total, la baisse du chômage, n'aura donc été que transitoire, tandis que ses conséquences inflationnistes seraient définitives. Selon cette théorie, les politiques actives de la demande d'inspiration keynésienne sont inadéquates pour combattre le chômage d'équilibre ; seules des réformes structurelles permettraient de diminuer ce niveau « naturel ».

Cette analyse a fait l'objet d'abondantes controverses quant à ses soubassements théoriques mais également sur sa validité empirique. Par ailleurs, certains éléments théoriques permettent d'entrevoir une baisse de ce chômage non inflationniste. Les théories de l'hystérèse montrent comment ce chômage a augmenté avec le taux de chômage observé, du fait de son impact sur le capital humain. A l'inverse, une baisse du taux de chômage devrait amener une baisse du taux de chômage d'équilibre. Avec l'expérience d'une longue période d'absence d'inflation et le renforcement de la crédibilité de la banque centrale européenne, les anticipations sur les prix se modifient,

permettant une baisse du chômage d'équilibre. Les baisses de taux d'intérêt passées permettent une augmentation progressive du taux d'investissement, ce qui limite les tensions potentielles sur l'appareil productif. Le NAIRU peut baisser graduellement en réaction aux politiques structurelles sur le marché du travail (réforme de l'indemnisation du chômage en 1993, abaissement de charges patronales, prime à l'emploi, PARE,...). Les politiques structurelles sur le marché des biens (politique de concurrence, dérégulation) et sur les marchés financiers (dérégulation) peuvent aussi diminuer le NAIRU.

8bis - Prix et productivité										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Prix à la consommation	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	2,5	1,1	1,8
Salaire horaire	4,6	3,4	2,7	3,6	3,7	3,8	3,8	3,1	2,9	3,7
Salaire horaire réel	3,2	1,8	1,1	1,9	1,9	1,9	1,9	0,6	1,8	1,9
Productivité pat tête, total	0,1	0,3	2,1	2,0	2,1	1,8	1,6	1,4	1,7	1,9
Coûts salariaux par unité produite	3,6	2,9	0,5	1,3	1,4	1,7	2,1	1,1	0,5	1,6

Sources : INSEE, calculs OFCE

En l'absence de baisse du taux de chômage d'équilibre et dans l'hypothèse où il n'y a pas de réponse de la banque centrale qui viserait à ralentir fortement l'évolution des prix, l'inflation augmenterait, entraînant une perte de compétitivité et amputerait alors la croissance. A terme, le taux de chômage reviendrait alors à son niveau d'équilibre, proche du scénario central.

IV. TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES

Les hypothèses de finances publiques sont alignées sur celles du gouvernement : l'année 2003 est calée sur le PLF et le PLFSS ; les dépenses 2004-2006 augmentent de 1,5 % par an en volume, conformément au programme pluriannuel de finances publiques (PPFP) fourni par le gouvernement au moment de la présentation du projet de loi de finance à l'horizon 2006. En 2007, on prolonge les évolutions pour ce qui est des dépenses discrétionnaires. Les prélèvements obligatoires diminuent conformément aux hypothèses du PPFP et au plan triennal de baisse des impôts.

A. LES RECETTES

Compte tenu des annonces du gouvernement, les recettes des principaux impôts évoluent comme décrit dans le tableau suivant.

9- Evolution des recettes des administrations publiques

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
TVA	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4	7,5	7,7	7,3
Autres impôts indirects	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	8,6	8,6	8,3	8,8	8,5
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8,5	8,3	8,3	8,2	8,1	8,0	8,1	5,3	7,1	8,1
Impôt sur les sociétés	3,0	2,6	2,6	2,8	2,8	2,7	2,6	1,8	2,3	2,7
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,3	1,3	1,0
Cotisations employeurs	11,4	11,5	11,4	11,3	11,2	11,1	11,1	11,7	11,4	11,2
Cotisations salariés	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	5,8	4,8	4,0
Cotisations non salariés	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,4	1,2	1,0
Impôts en capital	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Total	45,0	44,5	44,3	44,2	44,15	44,04	39,9	43,1	44,7	44,1

Sources : INSEE, calculs OFCE

Il est à noter que le taux de prélèvement obligatoires baisse sous l'impact des allègements de charges sociales prévus dans le cadre de la loi Fillon.

Une stabilisation de ce taux de prélèvement obligatoires amputerait la croissance de 0,14 % par an en moyenne sur la période 2004-2007. Le déficit se réduirait davantage, atteignant 1,7 % en 2007 (cf. tableau en annexe 2).

Compte tenu des annonces du gouvernement, les recettes des principaux impôts

B. EVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

L'hypothèse d'une croissance des dépenses publiques de 1,5 % par an en volume suppose une contrainte forte. Les marges de manœuvre sur les créations d'emplois, les augmentations de salaires, l'investissement sont faibles. L'objectif de 1,8 % par an de croissance en volume des dépenses de santé, très inférieur aux évolutions récentes doit aussi être respecté.

10 -Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix de consommation)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	52,6	53,7	53,4	52,8	52,3	51,9	51,6	53,4	54,1	52,2
dont :										
masse salariale	13,5	13,8	13,5	13,3	13,2	13,0	12,9	13,2	13,7	13,2
consommations intermédiaires	5,2	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1	5,1	5,8	5,6	5,1
Investissement	3,3	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,3	3,5	3,1	3,4
prestations sociales en espèces	17,8	18,3	18,3	18,0	17,8	17,7	17,6	17,9	18,4	17,9
intérêts versés	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,0	3,0	3,3	3,6	3,1
transferts versés	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,6	3,6	3,4
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	1,9	3,2	1,4	1,4	1,3	1,5	1,5	2,2	1,7	1,4
dont :										
masse salariale	1,8	2,9	0,9	1,0	1,2	1,2	1,2	2,5	2,3	1,1
Consommations intermédiaires	0,4	2,0	1,5	1,6	1,9	2,3	2,0	0,7	1,5	1,9
Investissement	6,0	2,0	2,8	1,8	1,9	2,0	2,3	-0,5	2,3	2,0
prestations sociales en espèces	2,0	3,5	2,6	1,2	1,0	1,7	1,5	2,5	1,9	1,3
intérêts versés	0,9	3,3	0,9	0,6	0,7	0,7	1,0	6,0	-0,5	0,7
Transferts versés	1,0	1,4	1,5	2,1	2,0	0,6	1,9	3,4	-0,2	1,6

Sources : INSEE, calculs OFCE

Annexe 1 : Compte à 3 %

A1.1. Evolution du PIB et de ses principales composantes 2001-2007

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
PIB en volume	1,8	0,9	1,8	3,0	3,0	3,0	3,0	1,0	2,8	3,0
Importations	0,8	0,2	5,3	5,6	5,8	5,8	5,0	3,2	8,2	5,5
Consommation des ménages	2,7	1,7	1,6	3,5	3,3	3,1	3,4	0,6	2,3	3,3
FBCF des SNF-EI	3,3	-0,7	0,4	4,4	5,1	4,8	4,3	-1,1	5,2	4,7
FBCF des ménages hors EI	-0,8	0,4	1,5	3,7	2,9	4,5	3,4	-2,0	3,2	3,6
Exportations	1,5	0,6	5,3	5,2	5,5	5,4	4,9	5,2	8,2	5,2
Variations de stocks (contr)	-1,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.2 - Contributions à la croissance du PIB

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Consommation des ménages	1,5	0,9	0,9	1,9	1,8	1,7	1,9	0,4	1,3	1,9
FBCF des ménages hors EI	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	-0,1	0,2	0,2
FBCF des SNF-EI	0,4	-0,1	0,1	0,5	0,6	0,6	0,5	-0,1	0,6	0,6
Dépenses des administrations	0,8	0,7	0,6	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,5	0,4
Variations de stocks (contr)	-1,0	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Demande intérieure	1,6	0,8	1,6	3,0	3,0	3,0	3,0	0,6	2,8	3,1
Solde extérieur	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.3 - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Evolution du pouvoir d'achat (en %)	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3,0	3,0	1,3	2,1	2,8
Masse salariale	3,9	2,2	1,0	2,7	2,5	2,8	3,0	0,5	2,8	2,8
Prestations sociales	2,7	2,4	1,4	2,7	2,5	2,8	3,0	1,6	-3,1	2,8
Revenu disponible brut	3,5	2,6	1,3	2,8	2,6	3,0	3,0	1,3	2,1	2,8
Consommation des ménages (en %)	2,7	1,7	1,6	3,5	3,3	3,1	3,4	0,6	2,3	3,3
Taux d'épargne des ménages	16,1	16,9	16,6	16,0	15,4	15,4	15,0	14,7	15,6	15,7

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.4 - Principales caractéristiques du compte des entreprises

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	003-07
Taux de marge	39,0	38,2	38,9	39,0	39,2	39,0	38,8	40,5	40,2	39,0
Taux d'investissement	18,4	18,0	17,6	17,7	18,0	18,3	18,4	17,8	17,0	18,0
Taux d'autofinancement (hors stocks)	69,4	67,7	75,0	76,0	70,1	63,0	55,2	91,2	93,0	67,1
Investissement	3,3	-0,7	0,4	4,4	5,1	4,8	4,3	-1,1	5,2	4,7

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.5 - Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	003-07
Demande étrangère	0,5	0,3	5,2	4,2	3,7	3,7	3,4	5,3	8,0	3,8
Importations en volume	0,8	0,2	5,3	5,6	5,8	5,8	5,0	3,2	8,2	5,5
Exportations en volume	1,5	0,6	5,3	5,2	5,5	5,4	4,9	5,2	8,2	5,2
Contribution des échanges extérieurs	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0
Taux de couverture en valeur	106,5	108,3	108,8	108,9	109,0	108,6	108,1	103,0	108,8	108,7
Solde des biens et services*	27,5	28,8	30,3	30,5	31,0	31,0	31,7	8,3	25,9	30,9
Capacité de financement de la Nation **	-1,3	-1,4	-1,7	-1,8	-1,9	-1,9	-1,8	0,4	-1,7	-1,8

*en milliards d'euros **en % du PIB

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.6 - Emploi et chômage

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	003-07
Emploi total	498	160	-19	272	244	262	250	-56	296	257
Population active totale	315	259	50	112	101	99	63	82	220	94
Nombre de chômeurs	-183	99	69	-160	-142	-163	-188	138	-76	-163
Taux de chômage (au sens du BIT)	8,8	9,1	9,3	8,7	8,1	7,5	6,8	10,6	11,3	8,1

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.7 - Prix et productivité

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	003-07
Prix à la consommation	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,9	1,9	2,5	1,1	1,8
Salaire horaire	4,6	3,4	2,7	3,6	3,7	3,8	3,8	3,1	2,9	3,7
Salaire horaire réel	3,2	1,8	1,1	1,9	1,9	1,9	1,9	0,6	1,8	1,9
Productivité pat tête, total	0,1	0,3	2,1	2,0	2,1	1,8	1,6	1,4	1,7	1,9
Coûts salariaux par unité produite	3,6	2,9	0,5	1,3	1,4	1,7	2,1	1,1	0,5	1,6

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.8 - Evolution des recettes des administrations publiques

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	1990-95	1995-00	2003-07
TVA	7,3	7,3	7,3	7,3	7,4	7,4	7,4	7,5	7,7	7,4
Autres impôts indirects	8,4	8,4	8,5	8,5	8,5	8,6	8,6	8,3	8,8	8,6
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8,5	8,3	8,3	8,1	8,0	8,0	8,0	5,3	7,1	8,1
Impôt sur les sociétés	3,0	2,6	2,6	2,7	2,8	2,7	2,6	1,8	2,3	2,7
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,3	1,3	1,0
Cotisations employeurs	11,4	11,5	11,4	11,3	11,2	11,2	11,1	11,7	11,4	11,2
Cotisations salariés	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	5,8	4,8	4,0
Cotisations non salariés	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,4	1,2	1,0
Impôts en capital	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Total	45,4	44,9	44,7	44,6	44,5	44,4	44,3	43,5	45,1	44,5

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1.9 - Taux de croissance en volume des consommations intermédiaires des administrations publiques

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	1990-95	1995-00	2003-07
Investissement	6,1	2,0	3,4	2,1	1,6	1,6	1,5	1,0	2,7	1,7
Consommations intermédiaires	1,1	3,6	3,6	2,4	1,6	1,6	1,6	2,5	1,6	1,8

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1. 11 - Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix de consommation)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	52,6	53,3	53,2	52,2	51,2	50,4	49,5	53,4	54,1	51,2
dont :										
masse salariale	13,5	13,7	13,5	13,2	13,0	12,8	12,6	13,2	13,7	13,0
consommations intermédiaires	5,2	5,2	5,2	5,1	5,0	5,0	4,9	5,8	5,6	5,0
Investissement	3,3	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,2	3,5	3,1	3,3
consommations individualisables	14,2	14,5	14,6	14,5	14,3	14,2	14,0	13,6	14,1	14,3
prestations sociales en espèces	17,8	18,2	18,3	17,9	17,4	17,1	16,7	17,9	18,4	17,4
intérêts versés	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0	2,9	2,8	3,3	3,6	3,0
transferts versés	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,6	3,6	3,4
autres dépenses publiques	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7	2,1	2,0	1,7
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	1,9	2,6	1,9	1,2	1,0	1,2	1,2	2,2	1,7	1,2
dont :										
masse salariale	1,8	2,6	0,9	1,0	1,2	1,1	1,3	2,5	2,3	1,1
Consommations intermédiaires	0,4	1,7	1,5	1,3	1,7	1,9	1,8	0,7	1,5	1,7
Investissement	6,0	1,7	2,8	1,6	1,7	1,6	2,2	-0,5	2,3	1,8
Consommations individualisables	3,2	3,6	2,9	2,2	1,8	1,8	1,9	2,6	2,5	1,9
Prestations sociales en espèces	2,0	3,2	2,6	0,8	0,2	1,2	0,7	2,5	1,9	0,8
intérêts versés	0,9	3,0	0,9	0,6	0,5	-0,8	-0,7	6,0	-0,5	-0,1
Transferts versés	1,0	1,1	1,5	2,7	2,7	1,3	2,6	3,4	-0,2	2,3
autres dépenses publiques	-2,0	-1,2	2,2	2,7	1,0	0,8	1,3	-1,2	0,4	1,5

Sources : INSEE, calculs OFCE

A1. 12 - Evolution du pouvoir d'achat des prestations sociales (aux prix de 1995)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	90-95	95-00	03-07
Retraites	2,9	3,3	2,6	1,4	1,7	2,2	2,2	2,9	2,3	1,9
Maladie	3,8	4,5	4,4	2,7	2,4	2,4	2,4	1,9	2,1	2,5
Chômage	-3,0	1,1	3,2	-2,7	-10,3	-3,9	-11,2	0,4	-0,2	-7,1
Famille	1,1	2,4	1,9	0,4	-0,4	-0,4	-0,4	3,5	1,9	-0,2
Total des prestations	2,5	3,4	3,1	1,4	1,0	1,6	1,3	2,5	2,0	1,3

Sources : INSEE, calculs OFCE

Annexe 2 : Variante finance publique

Impact d'une stabilisation du taux de PO à partir de 2004

En écart au compte central	2004	2005	2006	2007	103-107
PIB en volume	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Consommation des ménages	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
FBCF des ménages hors EI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FBCF des SNF-EI	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
Dépenses des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variations de stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Solde extérieur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Revenu disponible brut	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Taux d'épargne des ménages	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1
Prix à la consommation	0,1	0,2	0,2	0,4	0,2
Salaire horaire	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1
Taux de marge	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Taux d'investissement	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Importations en volume	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Exportations en volume	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Evolution moyenne (en milliers)					
Emploi total	-2,3	-14,6	-27,3	-34,8	-19,8
Taux de chômage (au sens du BIT)	0,0	0,1	0,1	0,3	0,1
Evolution des recettes des administrations					
TVA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres impôts indirects	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	0,1	0,2	0,2	0,3	0,1
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Cotisations employeurs	0,0	0,1	0,2	0,2	0,1
Cotisations salariés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	0,1	0,2	0,4	0,4	0,2
Capacité de financement	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1

Sources : Calculs OFCE

**SUR LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES
ET DES FINANCES PUBLIQUES
À L'HORIZON 2007
ET LE PACTE DE STABILITÉ
ET DE CROISSANCE**

L'exploration des perspectives de l'économie française à moyen terme (2007) conduite à partir de deux simulations montre que, si les perspectives d'un retour à une trajectoire de croissance potentielle (de l'ordre de 2,2 % à partir de 2004) sont réalistes, une croissance plus rapide, seule à même de peser sur le taux de chômage, suppose de satisfaire des conditions difficiles à atteindre.

Les résultats obtenus en matière de finances publiques, en particulier le retour à l'équilibre en 2006, nouvelle échéance européenne, varient selon le scénario de croissance envisagé. Quoi qu'il en soit, cette cible budgétaire n'offre guère de marges de manœuvre.

Si cette situation prévaut, c'est évidemment en raison de l'impact du ralentissement économique sur les finances publiques, mais aussi parce que le pacte de stabilité et de croissance n'a pas été pris au sérieux par certains gouvernements européens, dont le précédent gouvernement français, dans la période favorable du cycle.

Ceci amène à faire le point sur les débats en cours relatifs au pacte de stabilité et de croissance. Le rapport, rappelant la nécessité absolue de mieux coordonner les politiques budgétaires dans la zone euro, se prononce en faveur d'une clarification décisive de ses mécanismes. Les trois piliers du pacte devraient consacrer un mécanisme de surveillance fondé sur une règle nouvelle, celle des « trois soldes », et les nécessaires progrès institutionnels vers une meilleure gouvernance économique devraient être entrepris.