

Une occasion manquée d'afficher une programmation pluriannuelle crédible des finances publiques

Olivier Redoulès

Le Parlement examine le projet de loi n°272 de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027 adopté en Conseil des ministres du 26 septembre 2022 et dont les trajectoires ont été transmises par le Gouvernement à la Commission européenne.

Le Gouvernement projette que le déficit public descendrait de 5 % du PIB, niveau qu'il estime pour 2022, à 2,9 % du PIB en 2027 et que la dette publique serait quasi-stable jusqu'en 2027, autour de 111 % du PIB. Le scénario macroéconomique sous-jacent à la programmation suppose une croissance du PIB de 1,6 % par an en moyenne et un reflux de l'inflation autour de 2 % à partir de 2025.

Si des perspectives de croissance du PIB plus prudentes mais sans doute plus vraisemblables, comme celles suggérées par Rexecode dans son Repère n° 2 de juillet 2022, se réalisaient, le déficit public ne se résorberait pas et la dette publique continuerait d'augmenter en pourcentage du PIB pour atteindre 120 % du PIB en 2027.

En outre, la baisse affichée de la dépense est conditionnée à la réalisation d'hypothèses de taux d'intérêt et d'inflation plutôt favorables, et d'effets de mesures politiques dont l'entrée en vigueur et la mise en œuvre effective ne sont pas acquises.

Cette programmation nous expose donc au risque de constater dans les prochaines années une situation des finances publiques plus dégradée que prévu, ou à la menace de coupes brutales des dépenses ou de hausses d'impôts.

Le Gouvernement fonde la trajectoire de PIB sous-jacente à la programmation sur deux hypothèses principales qui déterminent le niveau du PIB potentiel d'ici 2027. D'une part, il postule que le PIB effectif serait en 2022 sous son niveau potentiel d'environ 1,1 point de PIB. D'autre part, il estime que le PIB potentiel croîtrait de 1,35 point par an, soit une accélération par rapport à son estimation de la croissance potentielle pour la période d'avant-crise (1,25 % entre 2017 et 2019).

Le Gouvernement prévoit que la croissance serait de 1 % en 2023 compte tenu notamment des conséquences de la crise énergétique sur la demande, puis que l'activité accélérerait pour rejoindre son niveau potentiel en 2027.

Prévisions du Gouvernement contenues dans son projet de loi de programmation des finances publiques 2023-2027

	22	23	24	25	26	27
Hypothèses macroéconomiques						
Croissance effective ¹	2,7	1,0	1,6	1,7	1,7	1,8
Croissance potentielle ¹	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35	1,35
Écart de production ²	-1,1	-1,4	-1,2	-0,8	-0,5	0,0
Déflateur du PIB ¹	2,8	3,6	2,4	1,8	1,6	1,6
Prix à la consommation hors tabac ¹	5,4	4,3	3,0	2,1	1,75	1,75
Taux d'intérêt à 3 mois ³	1,20	2,10	2,30	2,40	2,50	2,60
Taux d'intérêt à 10 ans ³	2,50	2,60	2,70	2,80	2,90	3,00
Trajectoire de finances publiques (ratios en pourcentage de PIB)						
Dépenses publiques ⁴	57,6	56,6	55,6	55,0	54,3	53,8
Prélèvements ⁵	45,2	44,7	44,2	44,3	44,3	44,3
Solde public	-5,0	-5,0	-4,5	-4,0	-3,4	-2,9
Solde structurel	-4,2	-4,0	-3,7	-3,4	-3,1	-2,8
Dette publique	111,5	111,2	111,3	111,7	111,6	110,9

¹ Taux de variation annuelle, en pourcentage ; ² En pourcentage du PIB potentiel ; ³ En pourcentage, en fin d'année ; ⁴ Hors crédits d'impôts ; ⁵ Net de crédits d'impôts

Source : projet de loi de programmation des finances publiques.

Dépenses exceptionnelles et temporaires détaillées dans les documents budgétaires du Gouvernement

Montants annuels en Md€	2021	2022	2023
Dépenses exceptionnelles et temporaires, dont	87,3	61,1	41,1
- dépenses de soutien et d'urgence Covid-19	61,6	15,9	2,9
- plan de relance	22,9	19,9	9,6
- dépenses de soutien face à la hausse des prix énergétiques	2,8	25,3	28,6
Pour mémoire, total des dépenses hors crédits d'impôts	1 461,0	1 522,0	1 564,2

Source : RESF 2023, calculs Rexecode

La programmation inscrit une baisse du ratio de la dépense publique de 57,6 % du PIB en 2022 à 53,8 % du PIB en 2027, soit un retour à son niveau en pourcentage du PIB de 2019. Cette baisse reposerait notamment sur la disparition progressive des dépenses exceptionnelles qui s'élèvent à 61 Md€ en 2022. Ces dépenses consistent en mesures de soutien d'urgence mises en place durant la crise sanitaire, plan de relance de l'automne 2020 et soutien aux ménages et aux entreprises pour faire face à la hausse des prix énergétiques. La charge d'intérêts augmenterait en pourcentage du PIB sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt, de 1,8 % du PIB en 2022 à 2,1 % prévu en 2027, soit près de 67 Md€.

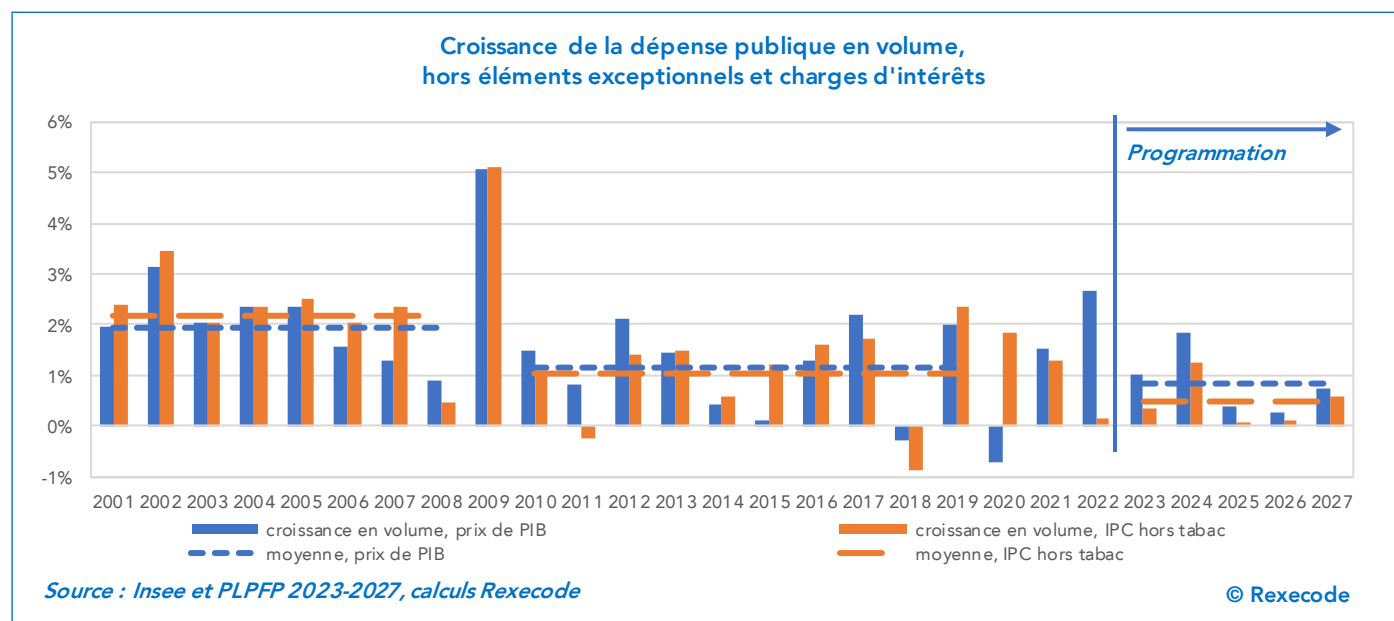
Hors éléments exceptionnels et charge d'intérêts, le Gouvernement programme une progression de la dépense publique plus contenue qu'avant-crise. Son évolution en volume, calculée avec l'indice des prix à la consommation hors-tabac, serait d'environ 0,5 % par an en moyenne sur la période 2023 à 2027, soit moitié moindre que durant les années 2010 à 2019. Le même calcul fait avec le déflateur du PIB conduit à une crois-

sance en volume de la dépense hors éléments exceptionnels et charge d'intérêts l'ordre de 0,9 % par an, contre 1,2 % avant-crise, soit moins forte que la croissance du PIB en volume prévue dans la programmation.

Le Gouvernement projette une stabilisation du taux de prélèvements obligatoires nets des crédits d'impôt autour 44,3 % du PIB à partir de 2024. La suppression de la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) étalée sur 2023 et 2024 et la suppression de la dernière tranche de taxe d'habitation en 2023 constituent les principales baisses d'impôts programmées à l'horizon 2027. Malgré ces baisses de prélèvements, le taux des prélèvements obligatoires sur l'ensemble de l'économie resterait supérieur d'environ 6 points à la moyenne de la zone euro. En particulier, le poids des prélèvements sur les entreprises, nets des subventions, resterait le plus élevé parmi les dix plus grands pays de la zone euro.

Au total, le Gouvernement projette à l'horizon 2027 une situation des finances publiques en voie de rétablissement graduel. La baisse du ratio de dépenses publiques et la stabilisation des prélèvements obligatoires permettraient de réduire le déficit public de 5 % attendu en 2022 à 2,9 % en 2027, soit sous les 3 %. Le déficit structurel, c'est-à-dire hors effets de la conjoncture et des facteurs exceptionnels, s'établirait à 2,8 points de PIB, en résorption graduelle vers l'objectif de moyen terme que se fixe le Gouvernement dans sa programmation (0,4 % du PIB potentiel). La dette publique serait stabilisée autour de 111 points de PIB sur toute la période.

Cette trajectoire budgétaire repose cependant sur des hypothèses macroéconomiques que le Haut Conseil des finances publiques, dans son avis du 26 septembre 2022 sur le projet de loi de programmation des finances



publiques pour les années 2023-2027¹, a jugées « optimistes » s’agissant de la trajectoire de PIB potentiel et « avantageuses » s’agissant des enchaînements macroéconomiques sous-jacents.

Dans une perspective d’analyse des risques, il est pertinent d’examiner la trajectoire de finances publiques qui se déduirait d’un scénario de croissance plus prudent, en conservant les hypothèses du Gouvernement pour les autres paramètres macroéconomiques ainsi que pour la politique budgétaire (même évolution du niveau de la dépense publique hors indemnisation chômage, même taux de prélèvements obligatoires). Construire un tel scénario alternatif suppose de faire des hypothèses sur la croissance potentielle, sur l’écart de production en 2022 et sur la chronique de croissance effective à partir de 2023.

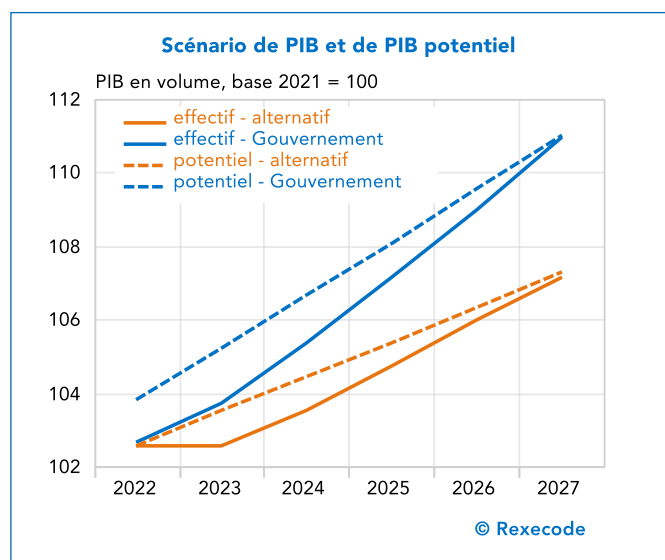
Dans un contexte de stagnation de la population active attendue par l’Insee dans ses projections de juin 2022, la croissance potentielle peut être estimée égale à la croissance de la productivité du travail ; celle-ci se situerait autour de 0,9 % par an sur la période 2023-2027, proche de celle relevée durant la décennie 2010, en bénéficiant du soutien apporté par les réformes structurelles déjà mises en œuvre (notamment sur la fiscalité du capital, sur la fiscalité de production, sur le marché du travail). La réforme des retraites, si elle était effectivement mise en œuvre, pourrait relever la croissance potentielle à 1 % par an, en augmentant la population active. En sens inverse, la croissance potentielle serait pénalisée par les coûts associés aux politiques d’atténuation du changement climatique, que le FMI² estime entre 0,05 et 0,2 point de croissance du PIB par an à moyen terme dans ses perspectives parues en octobre 2022. Au total, 0,9 % constitue une hypothèse à la fois prudente et vraisemblable de croissance potentielle pour la période couverte par la programmation, comme le suggérait Rexecode dans le Repère n° 2 de juillet 2022 *Pour endiguer le déficit public, commencer par des hypothèses économiques prudentes.*

L’hypothèse faite sur l’écart de production permet de situer le PIB potentiel en début de période par rapport au PIB effectif mesuré dans les comptes nationaux et fixe ainsi le point de départ de la trajectoire de PIB potentiel pour la programmation. Il serait prudent de le considérer proche de 0 en 2022, eu égard aux difficultés de recrutement très aiguës auxquelles les entreprises se déclarent confrontées et aux difficultés d’approvisionnement en énergie qui peuvent durer. La demande n’est pas perçue non plus comme un facteur limitant l’activité.

Un scénario de croissance prudent doit tenir compte, à court terme, des effets des chocs conjoncturels sur le PIB

effectif, puis faire converger celui-ci vers son niveau potentiel à l’horizon de la prévision. Après une hausse du PIB en 2022 dans l’élan du rebond post-covid, celui-ci pâtirait en 2023 des contraintes qui s’exerceraient sur l’offre et sur la demande, notamment pour l’approvisionnement en énergie et le financement. En particulier, malgré le bouclier tarifaire, l’inflation rognait significativement le pouvoir d’achat du revenu des ménages. Cette toile de fond nous conduit à retenir une hypothèse de stricte stagnation du PIB en 2023, inférieure à l’anticipation d’une croissance du PIB à 1 % privilégiée par le gouvernement, une prévision désormais bien supérieure au consensus des prévisionnistes. Au-delà de 2023, sous l’hypothèse d’une levée de ces contraintes freinant l’activité, la croissance se redresserait et le PIB convergerait progressivement vers son niveau potentiel, alors que le taux de chômage resterait proche de son niveau de 2022. Ce scénario prudent conduirait à un PIB effectif environ 3,5 points inférieur à celui du Gouvernement à l’horizon 2027

Dans ce scénario de croissance prudent, la trajectoire de déficit serait nettement plus dégradée et la dette publique augmenterait jusqu’à atteindre 120 % en 2027. Par rapport au scénario du Gouvernement, le déficit serait plus creusé en 2023, du fait d’une croissance plus faible (0 % contre 1 % dans le scénario du Gouvernement) qui conduirait à de moindres recettes, puis ne se résorberait que très peu à l’horizon de 2027 où il resterait proche de 5 % du PIB. Les recettes publiques seraient en pourcentage du PIB identiques à celles prévues par le Gouvernement dans sa programmation. Mais, du fait d’une croissance du PIB moins allante, le poids des dépenses publiques diminuerait moins rapidement : il serait proche de 56 % du PIB en 2027 (contre 53,8 % dans le scénario du Gouvernement). Hors éléments exceptionnels, la dépense publique augmenterait légèrement en pourcentage du PIB.



¹ Avis relatif au projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027, Haut Conseil des finances publiques, septembre 2022.

² Politiques climatiques : la procrastination nuira à la croissance économique, Benjamin Carton et Jean-Marc Natal, Blog du FMI, octobre 2022 ; voir aussi le chapitre 3 des Perspectives de l’économie mondiale du FMI d’octobre 2022, Incidences macroéconomiques à court terme des politiques de décarbonation.

Les trajectoires de finances publiques esquissées dans le scénario de croissance plus prudent ci-dessus restent dépendantes des autres hypothèses postulées par le Gouvernement dans sa programmation et sont par conséquent entourées des aléas qui entachent ces hypothèses.

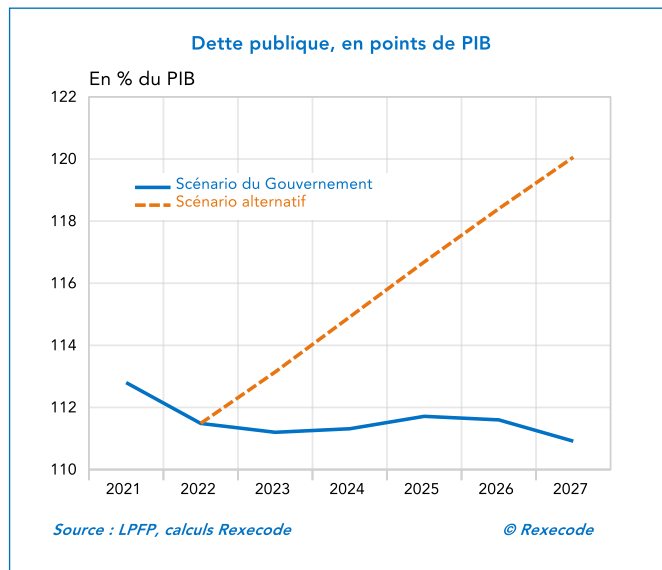
En premier lieu, la charge de la dette pourrait être plus élevée si les taux d'intérêt augmentaient plus fortement que ne l'envisage le Gouvernement, comme cela se produit depuis la publication du projet de loi. D'après les simulations présentées dans la programmation budgétaire, une hausse d'un point des taux sur toute la période augmenterait la charge de la dette de 17 Md€ à l'horizon 2027, soit 0,6 point de PIB de dépenses publiques supplémentaires.

Une réduction moins rapide de l'inflation que celle attendue par le Gouvernement induirait une charge de la dette sur les titres indexés plus élevée et générerait des dépenses supplémentaires notamment de revalorisation des rémunérations des agents publics et des prestations sociales, qui seraient partiellement contrebalancées par des recettes supplémentaires. Si l'inflation supplémentaire est d'origine importée comme en 2022 et 2023, l'impact sur les comptes publics serait globalement négatif mais dépendrait du soutien consenti par les pouvoirs publics aux revenus des agents privés.

En outre, la trajectoire de dépense dépend de la mise en œuvre de plusieurs mesures politiques (réforme des retraites, réforme de l'assurance chômage) qui restent soumises au vote du Parlement. En particulier, le dispositif destiné à maîtriser l'évolution de la dépense des collectivités locales est détaillé dans la loi de programmation des finances publiques, dont l'adoption par le Parlement en l'état n'est pas acquies. Par ailleurs, l'objectif d'une baisse en volume de la dépense locale de l'ordre de -0,5 % en moyenne sur les cinq années 2023 à 2027 comme inscrit en programmation n'a jamais été atteint au cours des quarante dernières années.

Le choix d'un scénario de finances publiques fondé sur des hypothèses macroéconomiques optimistes conduira probablement à constater a posteriori une dégradation des comptes publics. Ce biais optimiste n'est pas nou-

³ Situation et perspectives pour les finances publiques, Cour des comptes, juillet 2022.



veau, comme l'a documenté la Cour des comptes dans son rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques de cette année³.

Un biais optimiste dans les projections de finances publiques devient néanmoins problématique dès lors que les conditions de financement de la dette française, comme de celles des autres Etats, sont plus dépendantes des marchés. Dans un environnement rendu moins favorable au financement des dettes publiques par le resserrement des politiques monétaires, un déficit de crédibilité peut induire une prime de risque, qui viendrait augmenter la charge de la dette et par conséquent contraindre le financement de l'action publique. En outre, un scénario où le Gouvernement devrait en urgence réduire les dépenses ou augmenter les prélèvements faute de financement ne peut pas être écarté. La meilleure façon de se prémunir contre un tel risque reste d'être en mesure d'afficher des marges de manœuvre budgétaires suffisamment importantes dans un scénario défavorable mais vraisemblable.

En conclusion, nous suggérons que la loi de programmation pluriannuelle des finances publiques affiche non seulement les prévisions privilégiées par le Gouvernement mais aussi les mesures correctives qu'il prendrait si la trajectoire des finances publiques s'avérait plus dégradée que dans ses prévisions.