

**PROJET DE PROGRAMME DE STABILITÉ
POUR LES ANNÉES 2017 À 2020**

**AVIS DU HAUT CONSEIL DES FINANCES
PUBLIQUES**

Audition de Didier Migaud, président du HCFP

12 avril 2017

Un périmètre du présent avis restreint aux seules prévisions macro-économiques

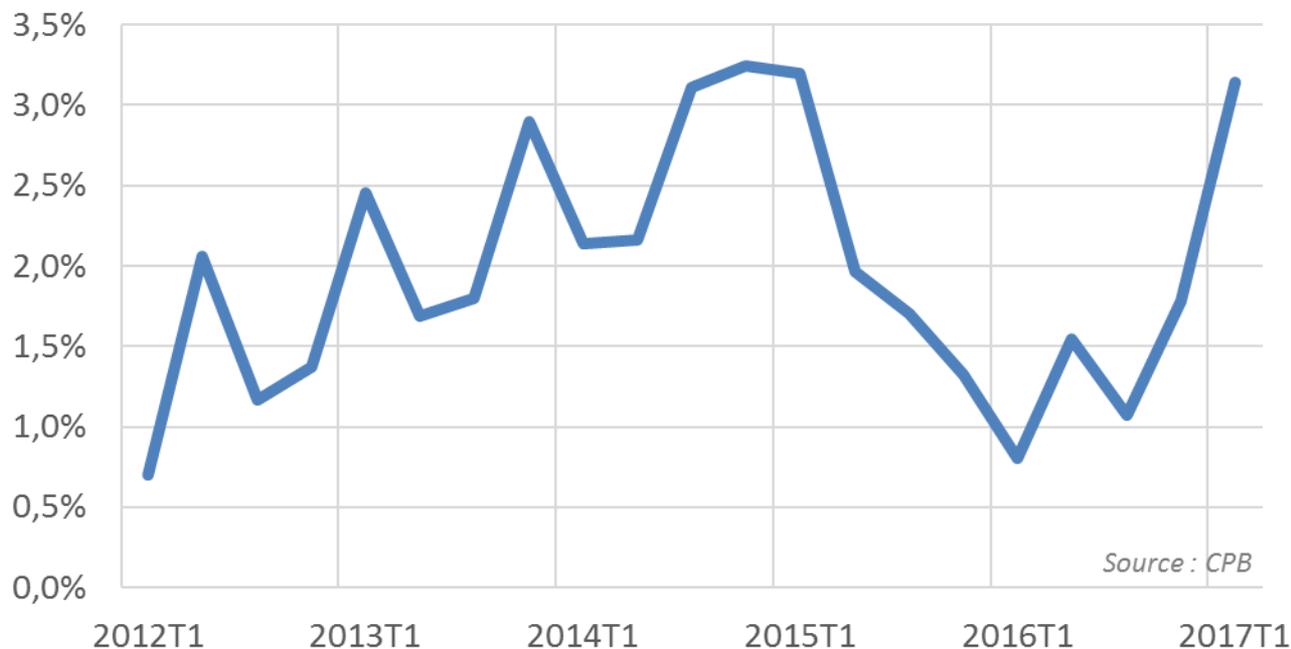
2

- Le Haut Conseil des finances publiques est saisi pour avis des seules prévisions macroéconomiques sur lesquelles repose le programme de stabilité (article 17 de la loi organique du 17 décembre 2012).
- Saisine par le Gouvernement le mardi 4 avril 2017

Un regain de vigueur de l'économie mondiale

3

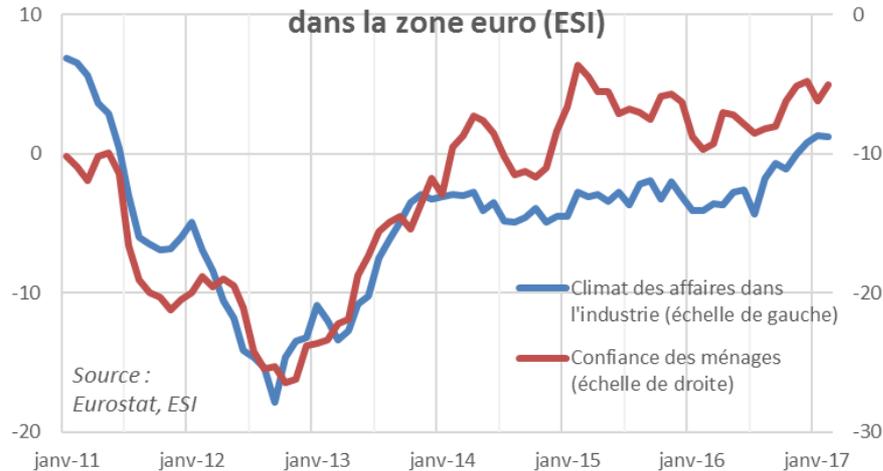
Commerce mondial (volume, glissement annuel sur les trimestres ; acquis à fin janvier sur le T1 2017)



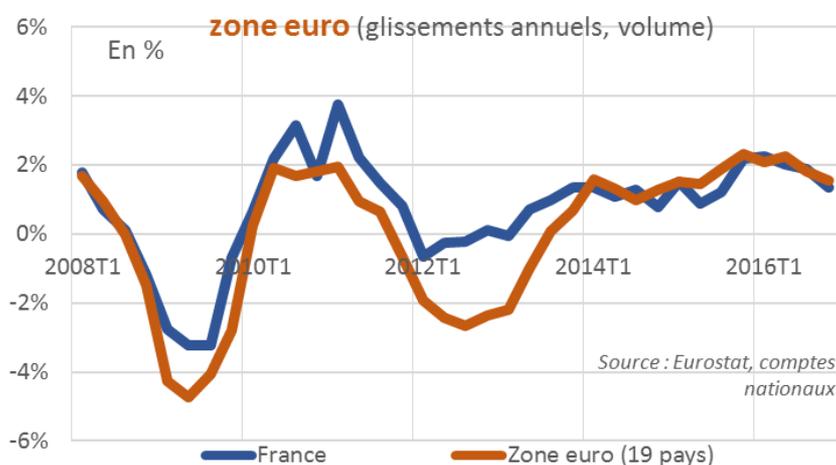
Une croissance européenne devenue plus solide

4

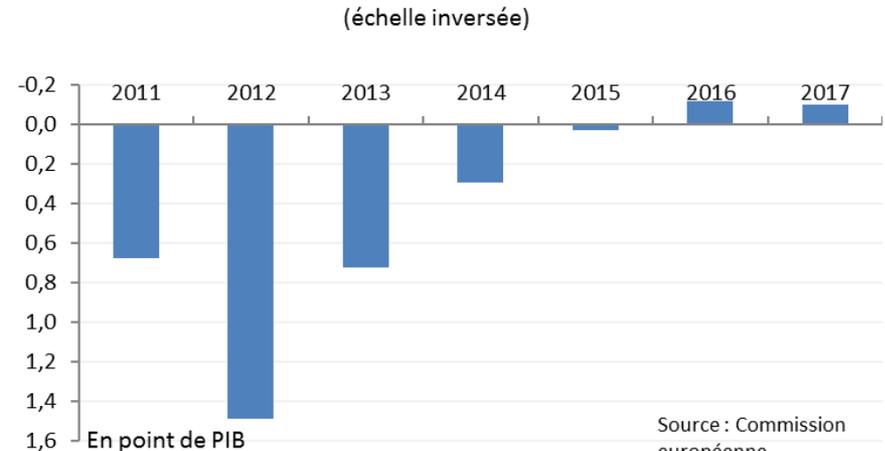
Climat des affaires et confiance des ménages



Demande intérieure hors stocks en France et en



Ajustement structurel dans la zone euro



Source : Commission européenne (prévisions d'hiver)

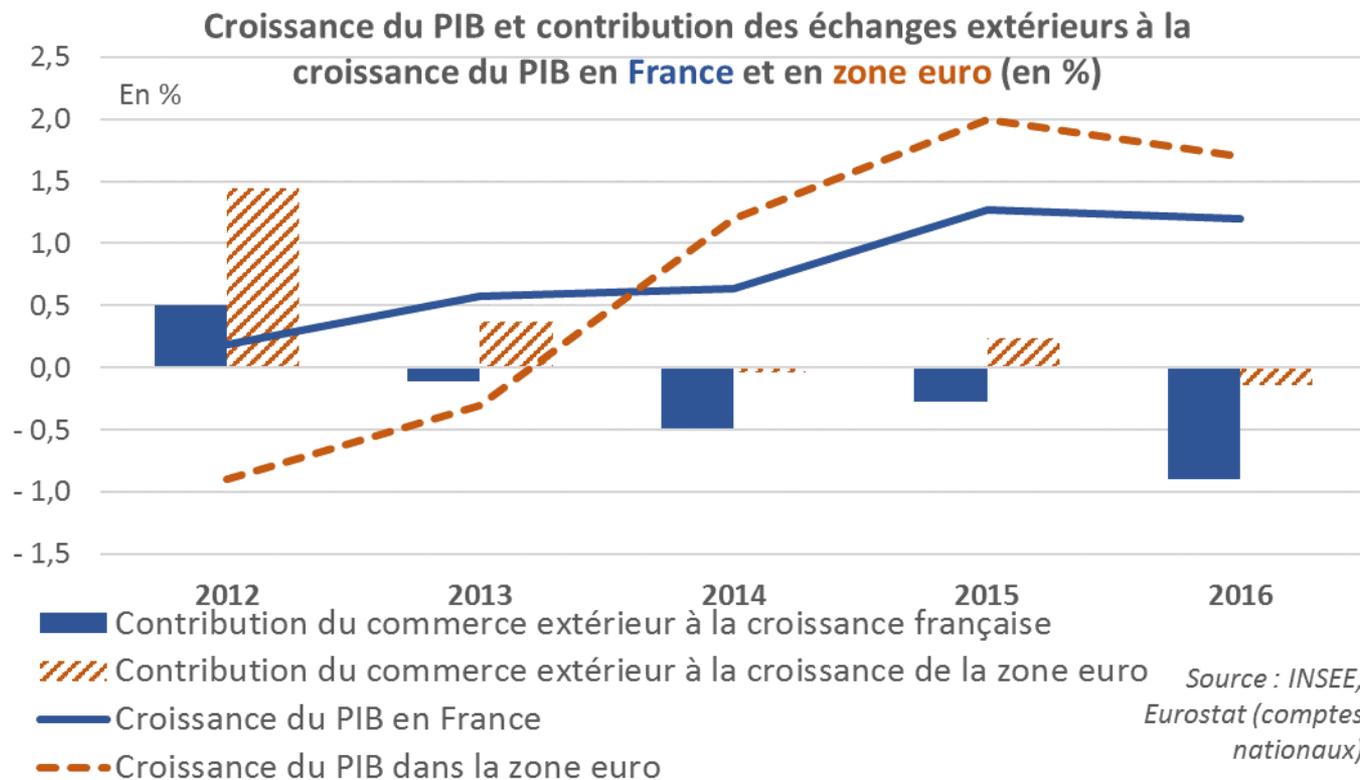
Cette reprise reste toutefois soumise à des aléas importants

5

- Une capacité de résistance à la concrétisation d'événements qui étaient perçus comme des risques importants : vote sur le Brexit, référendum italien...
- ...**mais certains risques n'ont pas pour autant disparu** :
 - ▣ incertitudes liées aux échéances électorales (France, Allemagne)
 - ▣ aléas sur l'économie américaine
 - ▣ *policy mix* accommodant en Chine qui s'accompagne d'un accroissement des déséquilibres internes
 - ▣ mise en place effective du *Brexit*
 - ▣ des risques financiers toujours présents (émergents, Europe)

En France, une interrogation sur la capacité de l'économie à répondre à la demande

6



La prévision de croissance du Gouvernement pour 2017 "reste plausible"

7

En %	2016*	2017
PIB	1,2	1,5
Consommation des ménages	1,8	1,2
Consommation publique	1,4	0,8
Investissement	2,8	2,7
<i>dont entreprises</i>	<i>4,0</i>	<i>3,2</i>
<i>dont ménages</i>	<i>2,1</i>	<i>3,5</i>
Exportations	1,2	3,4
Importations	3,6	3,6

Source : Gouvernement

* : données « brutes », non corrigées des jours ouvrés, cohérentes avec les comptes annuels

Le scénario à moyen terme révisé à la baisse

8

En %	2016	2017	2018	2019	2020
Croissance du PIB (volume)	1,2	1,5	1,5	1,6	1,7
Contribution des échanges extérieurs	-0,8	-0,1	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure finale	2,0	1,6	1,5	1,6	1,7
<i>Pour mémoire : croissance du PIB (volume) <u>PSTAB avril 2016</u></i>	<i>1,5</i>	<i>1,5</i>	<i>1¾</i>	<i>1,9</i>	<i>nd</i>
Indice des prix à la consommation	0,2	1,2	1,1	1,4	1,5
Croissance du PIB (valeur)	2,0	2,4	2,5	3,0	3,2

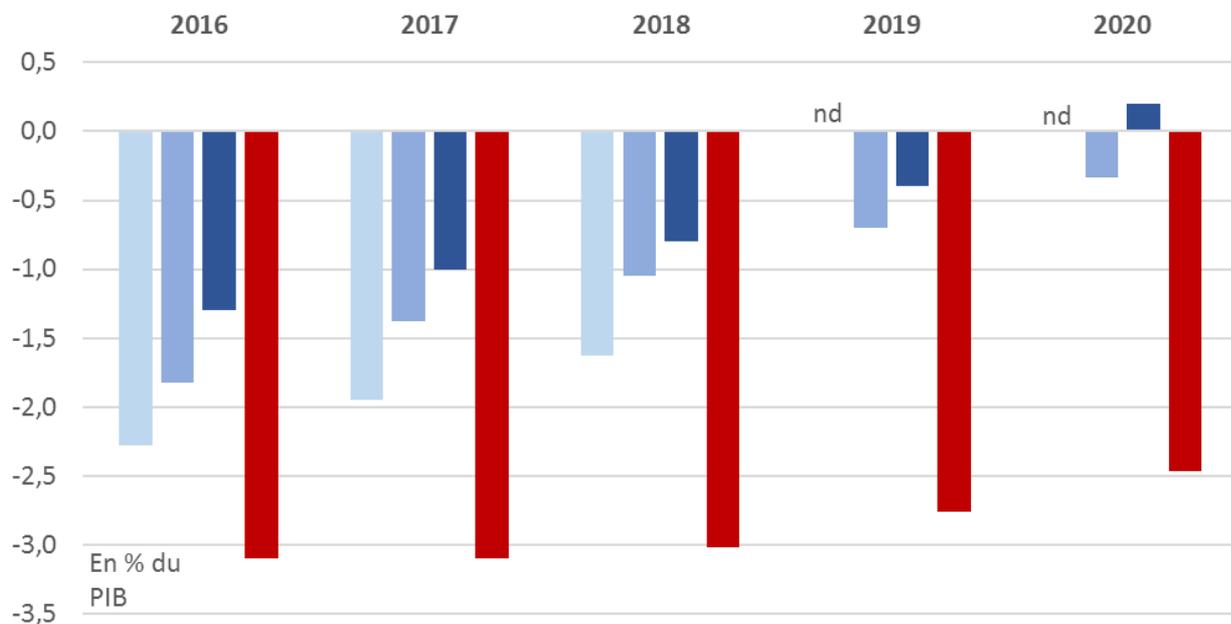
Source : Gouvernement

nd : non disponible

Un écart de production nettement plus creusé que dans les autres estimations

9

Écart de production avec la trajectoire de PIB potentiel du **Gouvernement** et des **organisations internationales (OCDE, FMI, Commission)** avec les hypothèses de croissance du Gouvernement



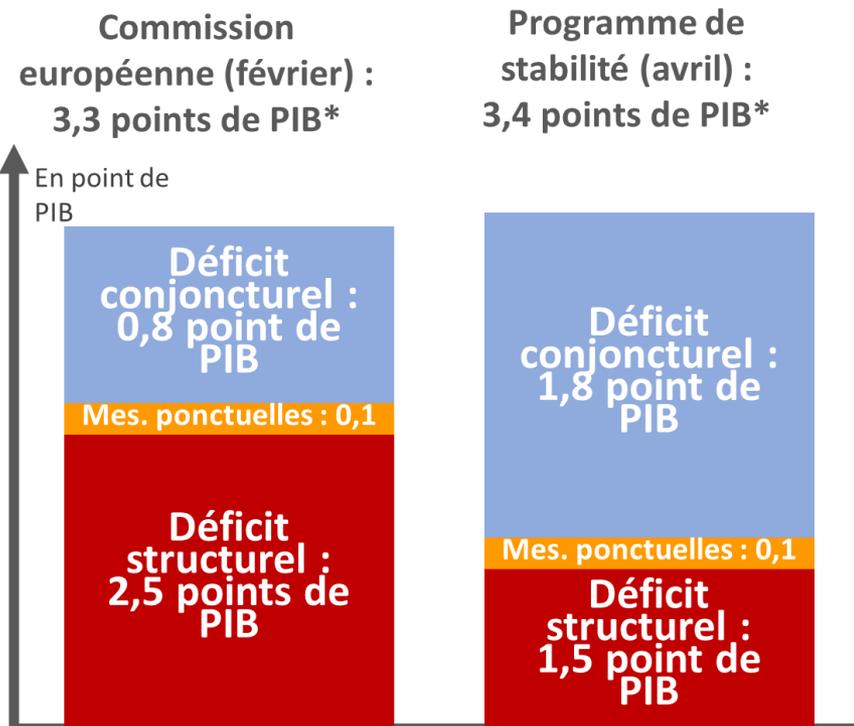
Source : HCFP à partir des différentes prévisions
nd : non disponible

- OCDE (novembre 2016, jusqu'en 2018)
- FMI (octobre 2016)
- Commission européenne (prévisions d'hiver 2017+debt sustainability monitor 2016)
- Programme de stabilité (avril 2017)

Une sous-estimation de l'effort pour redresser les finances publiques

10

Décomposition du déficit public 2016 :



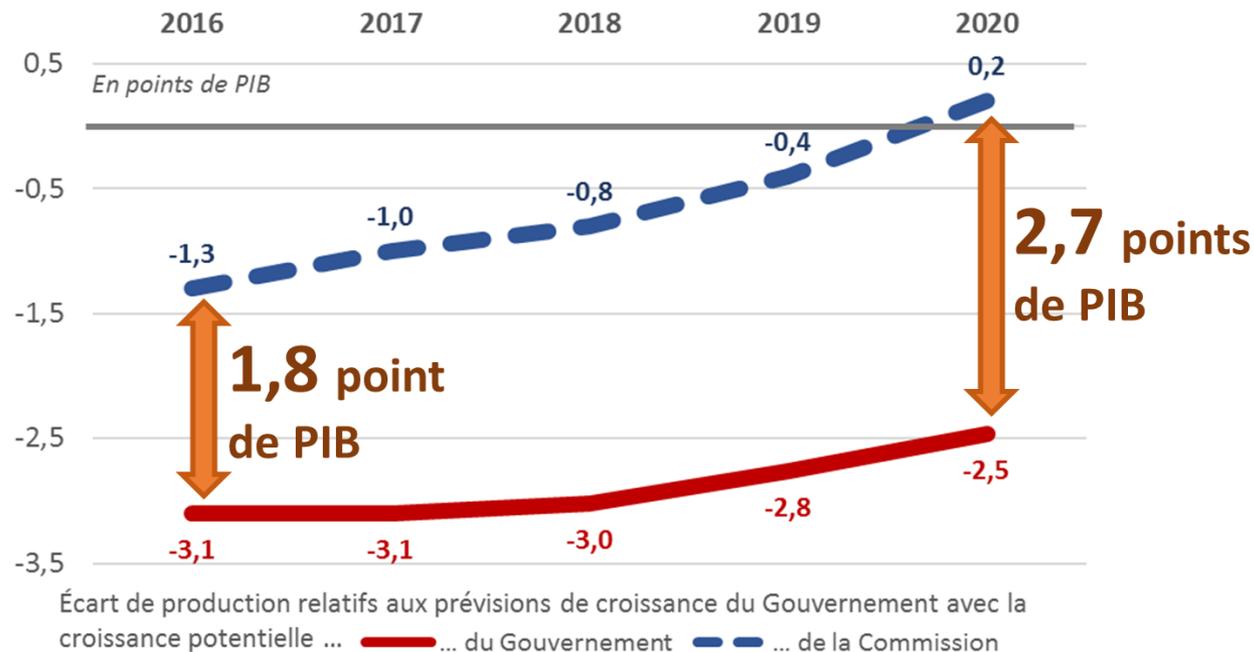
Source : HCFP

* : le déficit public était estimé à 3,3 points de PIB en février 2017, puis à 3,4 points de PIB en mars 2017. La dernière estimation du déficit structurel par la Commission a été réalisée en février, tandis que le programme de stabilité d'avril 2017 reprend la dernière évaluation du déficit public.

Divergence de diagnostic sur l'écart de production

11

Écarts de production avec la trajectoire de PIB potentiel du **Gouvernement** et de la **Commission** avec les hypothèses de croissance du Gouvernement



Source : HCFP

Préconisations

12

- **Le Haut Conseil estime indispensable que la prochaine loi de programmation** corrige ces estimations et **fixe sur des bases réalistes les hypothèses** d'écart de production et de croissance potentielle.
- **Ces hypothèses doivent pouvoir être adaptées** si nécessaire en cours de loi de programmation.
- **Le Haut Conseil suggère que l'appréciation des finances publiques prenne également en compte d'autres indicateurs** que le solde structurel en niveau, reflétant mieux l'orientation de la politique budgétaire, comme l'effort structurel.

**PROJET DE PROGRAMME DE STABILITÉ
POUR LES ANNÉES 2017 À 2020**

**AVIS DU HAUT CONSEIL DES FINANCES
PUBLIQUES**

Audition de Didier Migaud, président du HCFP

12 avril 2017