

N° 79

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2000-2001

Annexe au procès-verbal de la séance du 15 novembre 2000

RAPPORT D'INFORMATION

FAIT

au nom de la Délégation du Sénat pour la planification (1) sur les perspectives macroéconomiques à moyen terme (2000-2005),

Par M. Joël BOURDIN,

Sénateur.

(1). Cette délégation est composée de : M. Joël Bourdin, *président* ; MM. Serge Lepeltier, Marcel Lesbros, Georges Mouly, Jean-Pierre Placade, *vice-présidents* ; M. Pierre André, Mmes Odette Terrade, *secrétaires* ; Janine Bardou, MM. Alain Hethener, Patrick Lassourd, Henri Le Breton, Daniel Percheron, Roger Rinchet, Gérard Roujas, Alain Vasselle, *membres*.

Prévisions et projections économiques - Chômage - Consommation - Croissance potentielle - Déficit public - Dépenses de santé - Dette publique - Dollar - Échanges extérieurs - Économie mondiale - Emploi - États-Unis - Finances sociales - Fonction publique - Inflation - Investissement - Modèles macroéconomiques - Nouvelles technologies - Politique budgétaire - Population active - Productivité - Réduction de la durée du travail - Taux de change - Taux d'intérêt.

SOMMAIRE

	<u>Pages</u>
PRESENTATION.....	5
CHAPITRE I : L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL A MOYEN TERME.....	7
I. L'ECONOMIE MONDIALE : DES PREVISIONS OPTIMISTES MAIS DES INCERTITUDES NON NEGLIGEABLES	7
A. DES PREVISIONS OPTIMISTES	7
B. DES INCERTITUDES NON NEGLIGEABLES	9
1. <i>Le prix du pétrole.....</i>	9
2. <i>Les marchés financiers</i>	10
II. LA CROISSANCE EUROPEENNE A MOYEN TERME	12
A. LA " NOUVELLE ECONOMIE " : L'ETAT DU DEBAT.....	12
1. <i>La " nouvelle économie " aux Etats-Unis.....</i>	13
a) Les technologies de l'information et de la communication accélèrent-elles la croissance ?.....	13
b) La " nouvelle économie " suscite-t-elle une croissance plus stable ?.....	20
2. <i>La " nouvelle économie " en France et en Europe.....</i>	21
a) Des retards importants dans les secteurs producteurs	21
b) Quel impact sur la croissance et l'emploi en France ?	24
3. <i>Conclusion.....</i>	25
B. LA DEPRECIATION DE L'EURO : CAUSES ET CONSEQUENCES	26
1. <i>Pourquoi l'euro se déprécie-t-il depuis janvier 1999 ?.....</i>	27
a) L'écart de taux d'intérêt entre la zone euro et les Etats-Unis : une explication valable seulement jusqu'à la mi-1999 ?.....	27
b) Le différentiel de croissance entre la zone euro et les Etats-Unis	28
c) Le développement des investissements directs de la zone euro vers les Etats-Unis	30
d) La faiblesse de l'union politique de la zone euro.....	30
2. <i>Quel est le " bon " taux de change de l'euro ?.....</i>	33
a) L'approche " traditionnelle ", à partir de considérations de compétitivité : 1 euro pour 1 dollar ?.....	33
b) L'approche par la balance des paiements courants : des résultats incertains.....	34
3. <i>Quelles sont les conséquences de la dépréciation de l'euro ?.....</i>	35
4. <i>Quelle sera l'évolution du taux de change de l'euro ?</i>	36
5. <i>Conclusion.....</i>	37
CHAPITRE II : PERSPECTIVES MACROECONOMIQUES A MOYEN TERME POUR L'ECONOMIE FRANÇAISE	38
I. PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS D'UNE PROJECTION DE L'ECONOMIE FRANÇAISE A L'HORIZON 2005	38
A. LA DEMANDE INTERIEURE SOUTIENT LA CROISSANCE.....	38
1. <i>La demande intérieure à moyen terme.....</i>	38
2. <i>La croissance à moyen terme.....</i>	39
3. <i>La décrue du chômage.....</i>	40

B. L'IMPACT DE L'AUGMENTATION DU PRIX DU PETROLE	41
1. <i>Quel a été l'impact en l'an 2000 de l'augmentation du prix du pétrole ?</i>	41
2. <i>Quelle pourrait être l'évolution du prix du pétrole au cours des cinq prochaines années ?</i>	41
3. <i>Quel serait l'impact d'un prix du pétrole plus élevé que prévu en l'an 2001 ?</i>	42
4. <i>Conclusion</i>	44
II. DOIT-ON ENVISAGER UN RETOUR DE L'INFLATION ?	46
A. SELON LES PRINCIPAUX SCENARIOS A MOYEN TERME, L'INFLATION ANNUELLE RALENTIRAIT EN L'AN 2001 ET ACCELERERAIT A PARTIR DE L'AN 2003, POUR ATTEINDRE UN TAUX DE L'ORDRE DE 2%	46
1. <i>L'inflation à court terme</i>	47
2. <i>L'inflation à moyen terme</i>	48
B. DES SCENARIOS D'INFLATION PLUS RAPIDE SONT ENVISAGEABLES.....	48
1. <i>L'inflation à court terme</i>	48
2. <i>L'inflation à moyen terme</i>	51
3. <i>Conclusion</i>	52
III. SYNTHESE COMPARATIVE DES PREVISIONS A MOYEN TERME	53
A. LE SCENARIO A MOYEN TERME ELABORE PAR L'INSEE	53
B. LA PREVISION DU BIPE	55
C. LA PREVISION DE REXECODE	55
CHAPITRE III : LES TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES	58
I. L'EQUILIBRE A MOYEN TERME DES FINANCES PUBLIQUES	58
A. L'EQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES PEUT-IL ETRE ATTEINT EN L'AN 2005 ?	58
1. <i>Les hypothèses de l'OFCE</i>	58
2. <i>La projection de l'OFCE</i>	59
B. DES SCENARIOS MOINS FAVORABLES SONT ENVISAGEABLES	60
1. <i>Le déficit public pourrait s'accroître en l'an 2001 du fait d'une croissance moins forte</i>	60
2. <i>Les dépenses publiques pourraient augmenter plus rapidement que prévu</i>	62
II. LE PLAN GOUVERNEMENTAL DE BAISSSE DES IMPÔTS : QUELLES CONSÉQUENCES ?	63
A. LE PLAN DE BAISSSE DES IMPOTS.....	63
B. QUEL IMPACT ?	64

ANNEXE

UNE PROJECTION DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE (2000-2005)	67
<i>Réalisée à l'aide du modèle e-mod.fr de l'OFCE (cette annexe est précédée d'un sommaire détaillé)</i>	

PRÉSENTATION

LA DÉLÉGATION POUR LA PLANIFICATION

Depuis sa création par la loi du 29 juillet 1982 portant réforme de la planification, la **Délégation pour la Planification** du Sénat présente chaque année, au moment de la discussion budgétaire, la synthèse de travaux de projection et de simulation, réalisés à l'aide de **modèles** économétriques.

Ces travaux sont commandés par le Service des Etudes du Sénat 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 des organismes extérieurs, de préférence à l'utilisation et à 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.

LES PROJECTIONS MACROECONOMIQUES

Comme votre Délégation l'a souvent rappelé, une projection ne constitue qu'une **prolongation du passé** et, de ce fait, qu'une **extrapolation** des tendances en cours.

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.

L'intérêt d'une projection est d'**illustrer** les questions et les choix devant lesquels se trouvent aujourd'hui les responsables de la politique économique, en décrivant un scénario dont la **cohérence globale** est garantie, l'utilisation des modèles en "**variante**" permettant par ailleurs d'étudier des scénarios alternatifs.

PLAN DU RAPPORT

Le **premier chapitre** du rapport a trait à **l'environnement international** de la France à moyen terme. La **croissance mondiale** sera-t-elle rapide, malgré les **incertitudes** que font peser sur elle le prix du pétrole et les marchés financiers ? Quels seront les effets pour **l'Europe** de la « **nouvelle économie** », et quelles sont les causes et les conséquences de la **dépréciation de l'euro** ?

Le **second chapitre** et **l'annexe**, basés sur une projection de l'OFCE commandée par votre Délégation, présentent des **perspectives macroéconomiques à moyen terme** pour l'économie française. La **croissance française** sera-t-elle rapide, malgré l'augmentation du prix du pétrole ? Faut-il s'attendre à un **retour de l'inflation** ?

Enfin, le **troisième chapitre** montre les tendances des **finances publiques**. Le **programme pluriannuel de finances publiques** pourra-t-il être respecté ? Quelles seront les conséquences du **plan gouvernemental de baisse d'impôts** ?

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.

CHAPITRE I

L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL À MOYEN TERME

Les résultats d'un exercice de projection réalisé à l'aide d'un modèle macroéconomique national sont étroitement **liés** aux **hypothèses** relatives aux taux de change, aux taux d'intérêt et à la croissance des économies partenaires.

La **première partie** est consacrée à l'analyse des prévisions de croissance mondiale à court et moyen terme. Elle s'efforce de mettre en évidence **l'opposition** entre les **opportunités** de croissance et les **risques** que fait peser sur cette dernière l'éventualité d'un prix du pétrole durablement élevé ou d'une crise financière.

La **seconde partie** s'interroge sur les deux enjeux essentiels pour l'économie européenne que sont la “ **nouvelle économie** ” et l'évolution du **taux de change** de l'euro. L'Europe peut-elle accélérer sa croissance grâce aux technologies de l'information et de la communication ? Quelles sont les causes et les conséquences de la dépréciation de l'euro ?

I. L'ÉCONOMIE MONDIALE : DES PRÉVISIONS OPTIMISTES MAIS DES INCERTITUDES NON NEGLIGEABLES

A. *DES PRÉVISIONS OPTIMISTES*

- La croissance mondiale en l'an **2000** aura été encore supérieure à celle de 1999, atteignant son niveau le plus élevé depuis 1988.

Ainsi, le Fonds Monétaire International a révisé à la hausse entre avril et septembre 2000 ses prévisions de croissance de l'économie mondiale pour l'année 2000, portées de + 4,2 % à + **4,7 %**.

- Selon la plupart des prévisions, la croissance mondiale **diminuerait** en l'an 2001 (passant selon le FMI à **3,75 %**) mais demeurerait **supérieure** à sa **tendance de longue période** (3,5 % environ).

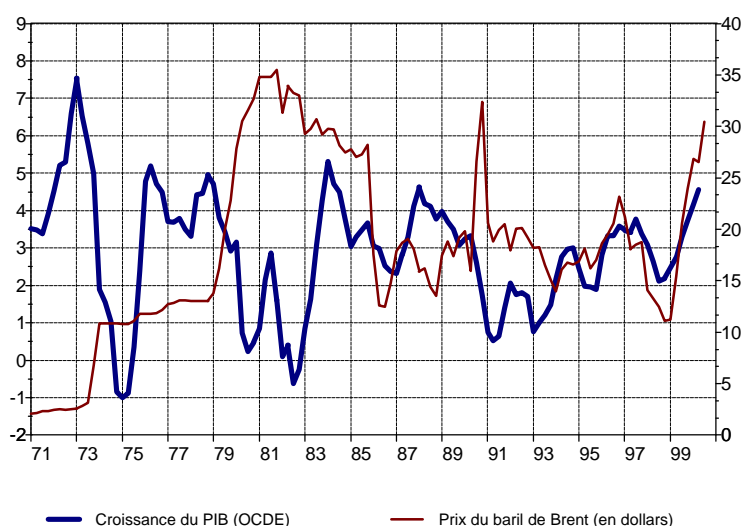
Ce ralentissement proviendrait d'un **double phénomène**.

- Tout d'abord, le **ralentissement de l'économie américaine**, annoncé depuis plusieurs années, se matérialiserait en l'an 2001, avec une progression du PIB de l'ordre de 2 ou 3 % (après une croissance de 5 % en 2000). Ce ralentissement proviendrait notamment d'un ralentissement de la consommation des ménages, qui entraînerait à son tour un ralentissement des investissements productifs.

- Ensuite, l'augmentation du **prix du pétrole** aurait un impact négatif sur la croissance mondiale.

La sensibilité de cette dernière aux fluctuations du prix du pétrole est en effet importante, comme le montre le graphique ci-après, relatif aux pays de l'OCDE.

Cours du pétrole et croissance dans les pays de l'OCDE



Source : OCDE.

Selon le FMI, si en l'an 2001 le prix moyen du baril de Brent (pétrole de la Mer du Nord) était de **28 dollars** au lieu de 23 dollars, la croissance serait réduite de **0,2 point** dans les **pays développés** et de **0,4 point** en **Asie** (l'impact global dans les autres régions du monde étant faible, du fait de la présence à la fois de pays producteurs et de pays importateurs).

Le caractère somme toute **modéré** de cet impact s'explique par plusieurs différences importantes par rapport aux chocs pétroliers des années 1970.

Tout d'abord, si le prix du baril de Brent, exprimé en dollars courants, est aujourd'hui analogue à celui atteint entre 1981 et 1986 (30 dollars en moyenne), exprimé en termes **réels**, aux Etats-Unis et dans la zone euro il est environ 2 fois inférieur.

Ensuite, les économies de l'OCDE sont moins dépendantes vis-à-vis du pétrole (grâce à des économies d'énergie, à l'utilisation croissante d'autres sources d'énergie et au développement du secteur des services) et connaissent une faible inflation.

- **Au-delà de l'année 2001**, la plupart des scénarios sont construits sur l'hypothèse d'un retour de la croissance mondiale vers sa **tendance de longue période**, soit 3,5 % environ.

Telle est en particulier l'hypothèse retenue par l'OFCE pour la projection à moyen terme de l'économie française que lui a commandée votre Délégation, et qui est présentée dans ce rapport.

Votre Rapporteur ne s'attardera pas sur les analyses par pays ou par zone géographique qui sous-tendent ces prévisions : celles-ci sont développées dans l'annexe (page 72).

B. DES INCERTITUDES NON NEGLIGEABLES

Ces perspectives de croissance sont soumises à des facteurs d'incertitude non négligeables.

1. Le prix du pétrole

Tout d'abord, le prix du pétrole pourrait être plus élevé que prévu ¹.

Selon une variante réalisée par l'OFCE avec le modèle multinational MIMOSA, une hausse de 12 dollars du prix du baril de Brent (analogue à celle observée entre 1999 et septembre 2000) induirait dans les pays de l'OCDE, à l'horizon d'un an, une baisse de la croissance de 0,9 point et une hausse de l'inflation de 0,9 point. De même, si le prix du baril de Brent se maintenait autour de 30 dollars, au lieu de l'hypothèse de 25 dollars retenue par l'OFCE, la croissance dans l'OCDE serait réduite de 0,5 point, et l'inflation augmentée de 0,5 point.

¹ Les mécanismes par lesquels le prix du pétrole influe sur l'économie sont décrits p. 42.

Cet impact est **deux fois supérieur** à celui prévu par l'**OCDE**. Ainsi, selon l'**OCDE**, si le prix moyen du baril de pétrole en 2001 était de 33 dollars au lieu des 23 retenus comme hypothèse dans ses prévisions de juin 2000, à politique monétaire inchangée, la croissance dans l'**OCDE** serait réduite de 0,4 point et l'inflation accrue de 0,5 point.

2. Les marchés financiers

Ensuite, comme votre Rapporteur le rappelle depuis plusieurs années, on peut s'inquiéter des risques de rupture brutale sur les **marchés financiers**.

Les projections présentées dans ce rapport se conforment au scénario selon lequel l'économie américaine retournerait progressivement à son taux de croissance potentielle (scénario dit " d'atterrissage en douceur "). Bien que ce scénario soit **parfaitement plausible**, il convient cependant de souligner que les prévisionnistes ont généralement des difficultés à anticiper les retournements de conjoncture, et sous-estiment donc parfois les inflexions de l'activité.

Il peut donc sembler approprié d'étudier un **autre scénario**, où le retour de l'économie américaine à son taux de croissance potentielle se ferait de manière **plus brutale** (scénario dit d' " atterrissage en catastrophe ").

Dans son rapport de l'année dernière, votre Rapporteur soulignait d'ailleurs déjà l'impact négatif qu'un **krach boursier aux Etats-Unis** était susceptible d'avoir sur l'économie mondiale. Il se fondait pour cela sur une simulation commandée par votre Délégation au Centre d'observation économique (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris.

Une récente **simulation du FMI**¹, qui suppose en outre que le krach boursier s'accompagnerait d'une dépréciation du dollar, **confirme** l'ampleur de ce risque. Ainsi, selon le FMI, une chute brutale de 20 % de la Bourse américaine et de 10 % du dollar par rapport à l'euro réduirait la croissance en l'an 2001 de **1,9 point** dans le cas des **Etats-Unis** et de **1,3 point** dans celui de la **zone euro**.

¹ Cf. World Economic Outlook, *septembre 2000*.

Les principaux résultats de cette simulation sont indiqués dans le tableau ci-après.

Impact d'une chute de 20 % de la Bourse américaine et d'une dépréciation de 10 % du dollar, selon le FMI

	2001	2004
Etats-Unis	- 1,9	- 0,4
Zone euro	- 1,3	- 0,5

Source : FMI. Le tableau se lit comme suit : en 2004, le PIB est inférieur aux Etats-Unis de 0,4 point à ce qu'il serait en l'absence de krach boursier.

II. LA CROISSANCE EUROPÉENNE À MOYEN TERME

Quelles sont les perspectives de croissance de l'Union européenne à moyen terme ?

Celles-ci dépendent non seulement de l'environnement international de l'Europe, mais aussi de facteurs **propres aux économies européennes**.

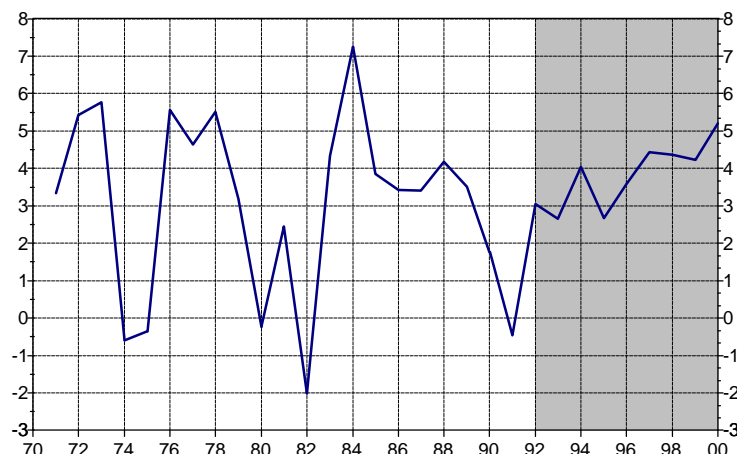
Votre Rapporteur en étudiera deux : le passage éventuel des économies européennes à ce qu'il est convenu d'appeler la "**nouvelle économie**", et l'évolution du **cours de l'euro**.

A. LA "NOUVELLE ECONOMIE" : L'ETAT DU DEBAT

Les **Etats-Unis** connaissent depuis **1992** une croissance **rapide et soutenue** du PIB, de l'ordre de **3,5 %** par an.

Il s'agit d'un phénomène **remarquable**, dans la mesure où la croissance des Etats-Unis a été jusqu'alors **particulièrement irrégulière**, comme l'indique le graphique ci-après.

La croissance annuelle des Etats-Unis
(en % du PIB)



Sources : BEA ; 2000 : prévision du FMI.

Il peut être intéressant de s'interroger sur les causes de cette croissance durablement élevée, afin de déterminer **quels enseignements** l'Europe peut en tirer.

Dans son précédent rapport sur les perspectives macroéconomiques à moyen terme, votre Rapporteur présentait **différentes explications** possibles (entrée dans une “ nouvelle économie ” suscitant une accélération du progrès technique, réformes des marchés des biens et du travail intervenues dans les années 1980 suscitant une accélération transitoire de la croissance, impact stimulant de la bulle boursière sur la demande des ménages, politiques macroéconomiques accommodantes).

Alors que la notion de “ **nouvelle économie** ” se diffuse en France, votre Rapporteur a souhaité présenter **quelques nouveaux éclairages** sur ce thème.

La notion de “ nouvelle économie ”, apparue aux Etats-Unis en 1997 sous le nom de “ *New Economy* ” ou “ *New Economic Paradigm* ” et diffusée par le magazine *Business Week*, désigne l'idée selon laquelle le développement des technologies de l'information et de la communication (les ordinateurs et Internet en particulier, mais aussi d'autres secteurs comme la téléphonie mobile) rendrait la croissance à la fois **plus stable** et **durablement plus élevée**. Ce phénomène concernerait actuellement les **Etats-Unis**, et pourrait se diffuser à l'**Europe** dans les années à venir.

1. La “ nouvelle économie ” aux Etats-Unis

- a) *Les technologies de l'information et de la communication accélèrent-elles la croissance ?*

Le progrès technique se serait légèrement accéléré aux Etats-Unis depuis 1995

Le débat relatif à la “ nouvelle économie ” repose essentiellement sur l'interprétation des statistiques de productivité.

En 1987, Robert Solow énonça un paradoxe, connu depuis sous le nom de “ **paradoxe de la productivité** ”, ou “ **paradoxe de Solow** ”, selon lequel “ l'ordinateur est partout, sauf dans les statistiques de productivité ”. En effet, la croissance annuelle de la **productivité apparente du travail** et du **progrès technique** a considérablement **ralenti** à partir de 1973 (c'est-à-dire alors que l'ordinateur se diffusait dans l'économie), ainsi que l'indique le tableau ci-après.

*Croissance annuelle de la productivité apparente du travail
et du progrès technique aux Etats-Unis, en %*

Période	Croissance annuelle de la productivité apparente du travail (1)	Croissance annuelle du progrès technique
1966-1973	+ 2,4	+ 1,9
1974-1995	+ 1,5	+ 1

(1) *Productivité horaire, secteur marchand.*

Sources :

Productivité apparente du travail : Economic Report of the President, 2000.

Progrès technique : Rexecode.

Certains économistes estiment que ce paradoxe aurait cessé d'être d'actualité¹.

Qu'en est-il exactement ?

On rappelle que le terme “ productivité ” désigne, pour les économistes, **deux notions** différentes : la **productivité apparente du travail** et la **productivité globale des facteurs**, ou **progrès technique**.

La productivité apparente du travail se serait fortement accélérée depuis 1995

La **productivité apparente du travail** se définit comme la **production par heure de travail**. Elle dépend fortement du **stock de capital**, et en particulier des machines dont disposent les travailleurs. Ainsi, son augmentation ne traduit **pas** forcément une **plus grande efficacité** du capital ou de la main-d'œuvre : elle peut découler d'une **simple augmentation du capital**, due à l'investissement. C'est pourquoi cette productivité est qualifiée d' “ **apparente** ”.

L'**augmentation** de la productivité apparente du travail aux Etats-Unis depuis 1995 ne fait **aucun doute** : elle a été de + **2,5 %** en 1995-1999, contre seulement + **1,5 %** de 1974 à cette date. C'est d'ailleurs le constat de cette accélération qui a été à l'origine de l'idée de “ nouvelle économie ”.

¹ *Interrogé récemment sur ce point, Robert SOLOW reste prudent : “ Il est possible que ce soit la fin du paradoxe des ordinateurs, mais je n'en suis pas sûr ” (entretien dans Le Monde de l'économie, 18 avril 2000).*

Malgré cette accélération de la productivité apparente du travail, la notion de “ nouvelle économie ” n’a de sens que si les investissements en technologies de l’information et de la communication sont **plus efficaces** que des investissements traditionnels, autrement dit s’ils permettent une accélération du **progrès technique**, c’est-à-dire de la part de la croissance du PIB qui ne peut être expliquée par la seule augmentation des facteurs travail et capital.

Si ces gains de productivité apparente du travail proviennent de **la simple augmentation du capital** suscitée par un taux d’investissement accru par la diminution des prix du matériel informatique, il peut en effet sembler quelque peu abusif de parler de “ nouvelle économie ”, dans la mesure où l’investissement en nouvelles technologies n’aurait pas un impact sur le progrès technique supérieur à celui de l’investissement traditionnel.

Le progrès technique se serait légèrement accéléré depuis 1995

On est donc conduit à se poser la question : y a-t-il eu accélération du progrès technique aux Etats-Unis depuis 1995 ?

Tel semble être le cas, bien qu’il n’y ait **pas de consensus** quant à l’ampleur du phénomène.

Il est en effet difficile d’évaluer le progrès technique, qui ne découle pas d’une simple mesure (comme la productivité apparente du travail), mais de **calculs économétriques**. Le résultat dépend en particulier de la manière dont on évalue le **stock de capital** (et donc dont on prend en compte sa dévalorisation : par exemple, quelle est la valeur d’un ordinateur acheté il y a quatre ans ?).

Ainsi, les **estimations** du progrès technique aux Etats-Unis dans la première et la seconde moitié des années 1990, et de l’**accélération** du progrès technique qui en découle, présentent des **différences importantes**, comme l’illustre le tableau ci-après.

*Croissance annuelle de la productivité globale des facteurs
(progrès technique) aux Etats-Unis*

	Période	Croissance annuelle (en %)	Période	Croissance annuelle (en %)	Gain de croissance (en points)
Rexecode (1)	1980-1994	+ 1	1995-1999	+ 1,8	+ 0,8
Gordon (2)	1972-1995	+ 0,62	1995-1999	+ 1,79	+1,17
Oliner et Sichel (3)	1991-1995	+ 0,48	1996-1999	+ 1,16	+ 0,68
Jorgenson et Stiroh (4)	1990-1995	+ 0,36	1995-1998	+ 0,99	+ 0,63
Caisse des dépôts et consignations (5)	1990-1995	+ 0,35	1995-1999	+0,55	+0,2

- (1) Denis FERRAND, “ Accélération de la productivité globale des facteurs aux Etats-Unis ”, *Revue Rexecode*, 3^e trimestre 2000.
- (2) Robert GORDON, “ Does the "New Economy" Measure up to the Great Inventions of the Past ? ”, *Journal of Economic Perspectives*, mai 2000.
- (3) D. OLINER et Daniel E. SICHEL, “ The Resurgence of Growth in the Late 1990s : is Information Technology the Story ? ”, *Federal Reserve Board Finance and Economics, Discussion Series n° 2000/20*, mars 2000.
- (4) Dale W. JORGENSON, Kevin J. STIROH, “ Raising the Speed Limit : U.S. Economic Growth in the Information Age ”, à paraître dans les *Brooking Papers on Activity*, cité par Evariste Lefevre, Pierre Sicsic, “ Nouvelle technologie et productivité aux Etats-Unis ”, *Flash* n° 2000-137, Caisse des dépôts et consignations, 18 juillet 2000.
- (5) Partrick ARTUS, “ Où s’arrêtera la progression de la croissance potentielle aux Etats-Unis ? ”, *Flash* n° 2000-158, Caisse des dépôts et consignations, 11 septembre 2000.

Il peut être intéressant de remarquer que, malgré son accélération, la croissance du progrès technique depuis 1995 **ne serait pas sans précédent** depuis la Seconde Guerre Mondiale. Ainsi, selon **Rexecode**, la croissance annuelle actuelle du progrès technique (+ 1,8 %) serait **inférieure** à celle de la période **1950-1965 (+2,7 %)**. De même, selon la Caisse des dépôts et consignations (qui étudie une période plus courte), le taux annuel actuel (+ 1 % en 1999) serait **inférieur** à celui observé entre **1983 et 1989**, lors de la **première phase d’informatisation** de l’économie américaine (+ **1,4 %**).

Le progrès technique est-il sous-estimé du fait d’une sous-estimation du PIB ?

- Selon certains économistes, il y aurait toutefois une **sous-estimation** du progrès technique, découlant de celle du PIB.

A l’origine de ce débat se trouve le fait que le PIB mesure non le **bien-être**, mais les **valeurs produites**. Or, certains biens et services voient leur prix baisser et leur qualité augmenter. Les organismes statistiques nationaux s’efforcent de prendre en compte ce phénomène, en mesurant le prix de certains produits (comme les ordinateurs) à “ utilité constante ”. Toutefois

cette pratique n'est pas systématique (par exemple, l'Insee ne prend pas en compte le fait qu'une **carte bancaire** présente une **utilité croissante**, du fait de la multiplication des guichets automatiques, de l'augmentation du nombre de commerces l'acceptant et de la diversification des services liés).

Certains économistes estiment donc que le mode de mesure du PIB devrait être **modifié** afin de **mieux prendre en compte** les **gains de bien-être** permis par les technologies de l'information et de la communication.

Ainsi, selon le rapport de la Commission Boskin ¹ (1996), aux Etats-Unis l'indice des prix à la consommation aurait été surestimé de 1,1 % à 1,3 % par an selon la période considérée, dont **0,6 %** du fait des nouveaux produits, de sorte que la **croissance du PIB** ces dernières années aurait été **sous-estimée**.

- Toutefois, certains estiment que les technologies de l'information et de la communication ont eu jusqu'à présent un impact sur le niveau de vie **bien plus faible** que certaines inventions de la **Seconde Révolution Industrielle** en 1860-1900 (électricité, moteur à combustion, chimie, cinéma, radio...) ou des **Trente Glorieuses** (comme la téléphonie à longue distance et la télévision).

Il conviendrait en particulier de ne pas sous-estimer les gains de bien-être permis dans le passé par certaines innovations à **faible contenu technologique**, comme la plomberie intérieure ou la climatisation (cette dernière ayant en outre contribué au développement du Sud des Etats-Unis).

En outre, la qualité de **certains services** pourrait **se dégrader** (par exemple, dans le cas du transport aérien, la possibilité d'acheter des billets sur Internet ne compense peut-être pas le recours croissant au "surbooking" et l'augmentation des retards).

La croissance du PIB ne serait donc **pas nécessairement** sous-estimée du fait des technologies de l'information et de la communication.

¹ La « commission Boskin », créée par le Sénat des Etats-Unis, était une commission consultative chargée d'étudier l'indice des prix à la consommation. Elle était présidée par M. Michael BOSKIN, professeur d'économie à l'Université de Stanford. Elle a remis son rapport final à la commission des finances du Sénat des Etats-Unis, le 4 décembre 1996.

Le progrès technique concerne essentiellement les secteurs producteurs de technologies de l'information et de la communication

Le progrès technique semble centré sur le secteur producteur de matériel informatique

Aujourd'hui, le **principal argument** contre la thèse de l'existence d'une "nouvelle économie" est que l'accélération récente du progrès technique semble **centrée** sur le secteur **producteur** de **matériel informatique**.

En effet, depuis 1995 le secteur informatique serait responsable d'environ **la moitié** du **progrès technique** total, et de la **totalité** de **l'accélération** de la **productivité apparente du travail**, comme le suggère le tableau ci-après.

Secteur informatique et progrès technique

		Technologies de l'information et de la communication			Autres secteurs
Contribution du progrès technique à la croissance du PIB (en points)	Progrès technique total	Ordinateurs	Semi-conducteurs		
Oliner et Sichel (1996-1999) (1)	+ 1,16	+ 0,26	+ 0,39		+ 0,50
		Ordinateurs	Logiciels	Commu - nications	
Jorgenson et Stiroh (1995-1998) (2)	+ 0,99	+ 0,32	+ 0,08	+ 0,04	+ 0,55
Contribution du progrès technique au gain de productivité apparente du travail (en points) (a)	Progrès technique total	Ordinateurs et semi-conducteurs			Autres secteurs
Gordon (1995-1999 / 1972-1995) (3)	+0,29	+0,29			+ 0,00

(a) Sur une accélération de la productivité apparente du travail de 0,62 point par rapport à la période 1972-1995.

- (1) D. OLINER et Daniel E. SICHEL, " The Resurgence of Growth in the Late 1990s : is Information Technology the Story ? ", *Federal Reserve Board Finance and Economics, Discussion Series n° 2000/20*, mars 2000.
- (2) Dale W. JORGENSON, Kevin J. STIROH, " Raising the Speed Limit : U.S. Economic Growth in the Information Age ", à paraître dans les *Brooking Papers on Activity*, cité par Evariste Lefeuvre, Pierre Sicsic, " Nouvelle technologie et productivité aux Etats-Unis ", *Flash* n° 2000-137, Caisse des dépôts et consignations, 18 juillet 2000.
- (3) Robert GORDON, " Does the "New Economy" Measure up to the Great Inventions of the Past ? ", *Journal of Economic Perspectives*, mai 2000.

Comment expliquer le faible impact des technologies de l'information et de la communication sur le progrès technique des secteurs qui ne les produisent pas ?

Plusieurs facteurs ont été avancés pour expliquer le **faible impact actuel** des technologies de l'information et de la communication sur le **progrès technique** des **secteurs** qui ne les **produisent pas**.

- Tout d'abord, certains éléments incitent à **relativiser** l'amélioration de la productivité que permettrait la diffusion de l'informatique. Tel est en particulier le cas de la **situation constante d'apprentissage** de l'utilisateur du fait du renouvellement des produits et du **temps perdu** à rechercher inutilement des informations sur Internet ou à se distraire avec des jeux informatiques.

- Selon une autre interprétation, le faible niveau du progrès technique dans les secteurs non producteurs de technologies de l'information et de la communication serait **temporaire**.

Il proviendrait tout d'abord du **temps** nécessaire aux entreprises pour se **réorganiser** afin de tirer pleinement profit des technologies de l'information et de la communication.

En outre, l'utilité d'un réseau augmente au début en fonction du nombre de ses membres (phénomène connu sous le nom de "**loi de Metcalfe** ") : par exemple, il est d'autant plus utile d'être connecté à Internet que de nombreuses personnes le sont déjà. Certains économistes estiment que ce phénomène va **fortement accroître** l'utilité des technologies de l'information et de la communication dans les années à venir.

- Enfin, selon une troisième interprétation, l'accélération du progrès technique permise par les technologies de l'information et de la communication **aurait déjà eu lieu**.

En effet, il est possible que les applications les **plus productives** des technologies de l'information et de la communication soient **déjà en place**.

Si tel était le cas, les technologies de l'information et de la communication ne susciteraient pas, au cours des années qui viennent, d'accélération du progrès technique dans les secteurs qui ne les produisent pas.

b) La “ nouvelle économie ” suscite-t-elle une croissance plus stable ?

Qu'en est-il de cet autre aspect de la “ nouvelle économie ”, selon lequel les technologies de l'information et de la communication susciteraient une croissance plus stable ?

Des facteurs jouent dans le sens d'une croissance plus régulière

Deux facteurs semblent effectivement jouer dans le sens d'une **plus grande régularité** de la croissance.

- Tout d'abord, **l'inflation** serait aujourd'hui **freinée** par les technologies de l'information et de la communication, du fait d'une diminution rapide du **coût du matériel informatique** et d'un renforcement du **pouvoir des consommateurs** consécutif à une meilleure information permise par Internet ¹.

Cela **limiterait** l'ampleur des **fluctuations économiques** : en effet, une accélération de l'inflation a généralement pour conséquence une augmentation des taux d'intérêt à **court terme** (la banque centrale limitant ainsi le crédit afin de réduire l'augmentation de la masse monétaire) et à **long terme** (les marchés obligataires prenant en compte la dépréciation réelle anticipée des titres libellés dans la monnaie concernée), qui a pour effet de susciter un **ralentissement** de l'économie.

- Ensuite, les technologies de l'information et de la communication permettraient une **meilleure gestion des stocks**, et donc une **diminution** de ces derniers.

Ainsi, le **ratio des stocks de biens durables** relativement aux livraisons est passé aux Etats-Unis de **19 %** en 1991 à **moins de 12 %** aujourd'hui.

¹ *Un autre phénomène jouant en ce sens, parfois rattaché à la “ nouvelle économie ”, est le développement du commerce international.*

En effet, le commerce international suscite une pression à la baisse sur les prix, par l'accroissement de la concurrence.

Certains économistes estiment que la **croissance** en est rendue **plus stable**. En effet, les **récessions** qu'on a pu observer jusqu'à présent ont souvent été **amplifiées** par des variations de stocks.

Telle est en particulier la thèse du président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale des Etats-Unis, M. **Alan GREENSPAN**.

D'autres facteurs accroissent le risque d'instabilité

Certains économistes estiment cependant que le développement des technologies de l'information et de la communication est un **facteur d'instabilité**.

En effet, les technologies de l'information et de la communication favoriseraient les **fluctuations boursières**, du fait notamment de la difficulté d'estimer les profits futurs de nombreuses entreprises de ce secteur, qui favoriserait les mouvements irrationnels des cours.

Ainsi, la poursuite de l'éclatement de la "**bulle spéculative**" du Nasdaq (marché américain des valeurs de croissance, regroupant essentiellement des entreprises du secteur des technologies de l'information et de la communication) pourrait entraîner une **moindre consommation** des ménages.

La plupart des économistes estiment cependant que si de nouvelles baisses des valeurs technologiques sont probables, elles **ne pourraient pas par elles-mêmes** remettre en cause **l'équilibre général** des marchés boursiers : l'ampleur du phénomène serait donc limitée.

2. La " nouvelle économie " en France et en Europe

a) Des retards importants dans les secteurs producteurs

Les secteurs utilisateurs : un rattrapage rapide

L'Europe présente tout d'abord un certain retard pour **l'utilisation** des technologies de l'information et de la communication.

Si elle occupe la **seconde place** pour l'équipement en **téléphones mobiles**, après le Japon mais avant les Etats-Unis, dans le cas de l'équipement en **micro-ordinateurs** et de l'accès à **Internet** elle se situe à peu près au

niveau du Japon, mais présente un **retard important** par rapport aux **Etats-Unis**.

En outre, dans ces trois domaines la **France** est en **retard** par rapport à la moyenne de l'Union européenne.

Toutefois les pays européens **s'équipent rapidement**, de sorte que ce retard ne devrait être que temporaire.

*Equipement des principaux pays
en technologies de l'information et de la communication*

Taux d'équipement (en fin d'année, en % de la population)	Union européenne	France	Japon	Etats-Unis
Téléphones mobiles (2000)	47	40,4 ¹	48 ²	30
Micro-ordinateurs (1997)	20	16	22	36
Internet (1998)	16	13	15	45

(1) 30 juin 2000.

(2) 30 août 2000.

Sources :

OCDE, NUA Internet Surveys (citées par le CEPII).

Téléphone mobile : Strategy Analytics (Union européenne), Autorité de régulation des télécommunications (France), Telecommunication Carriers Association (Japon), Forrester Research (Etats-Unis).

Les secteurs producteurs : un retard préoccupant

La situation est plus préoccupante en ce qui concerne les **secteurs producteurs**.

En effet, les technologies de l'information et de la communication correspondent à une part du PIB **plus faible** dans l'Union européenne qu'au Japon et aux Etats-Unis.

*Part des technologies de l'information et de la communication dans le PIB,
selon l'OCDE (en %)*

	Union européenne	France	Japon	Etats-Unis
Part des TIC dans le PIB (1998) (en %)	5,9	6,4	7,4	7,8

Selon la définition de l'OCDE, le secteur des technologies de l'information et de la communication comprend principalement les secteurs suivants:

- production de biens d'équipement et de biens durables électroniques ;
- services de télécommunications ;
- services informatiques ;
- commerce, location et maintenance des biens et services précédents.

Source : OCDE.

Ce retard est préoccupant, dans la mesure où, comme on l'a vu, le **progrès technique** observé aux Etats-Unis concerne essentiellement les **secteurs producteurs** de technologies de l'information et de la communication. Ainsi, selon M. Michel DIDIER, directeur de Rexecode, “ *Si, pour donner une image, les Français se mettent tous à l'Internet pour acheter sur Amazon.com à partir d'ordinateurs Compaq, le moteur de la nouvelle croissance ne s'allumera pas pour autant en France* ”¹.

Certes, l'Europe dispose par rapport aux Etats-Unis d'un avantage concurrentiel dans le domaine de la **troisième génération de téléphones mobiles**, qui doit permettre l'accès à Internet : la norme UMTS, alors que les Etats-Unis sont retardés par l'absence de norme nationale.

Toutefois les **dépenses de R & D** peuvent sembler **insuffisantes** en Europe, où elles ne représentent que **1,9 %** du PIB (contre **2,6 %** aux **Etats-Unis** et **2,8 %** au **Japon**) et où, en proportion de ces dépenses, le **nombre de brevets** est beaucoup plus faible qu'aux Etats-Unis.

¹ Le Monde, 30 novembre 1999.

b) Quel impact sur la croissance et l'emploi en France ?

Impact actuel

Une contribution significative à la croissance

La contribution du secteur des technologies de l'information et de la communication à la croissance française est néanmoins **significative**.

Ainsi, selon le BIPE, avec un taux de croissance annuel **supérieur à 10 %** depuis 1997, ce secteur apporterait une **contribution à la croissance** du PIB de **0,6 point** en 1998-99 (contre **0,3 point** en 1996), soit **20 % de la croissance** totale du PIB (contre 30 % aux Etats-Unis).

Une faible contribution aux créations d'emplois ?

En revanche, la **contribution** des secteurs **producteurs** de technologies de l'information et de la communication aux **créations d'emplois** semble **aujourd'hui modeste**.

En effet, selon l'Insee, si les effectifs des technologies de l'information et de la communication ont progressé de 20 % au cours des années quatre-vingt, ils étaient en **1998** à peu près au **même niveau** qu'en **1990**.

Ce paradoxe s'explique par le fait que si l'emploi augmente rapidement dans les **services informatiques** (en particulier ceux qui accompagnent la micro-informatique et la mise en réseau : logiciels, programmation, gestion de services, ingénierie...), il diminue dans le secteur de la **production d'ordinateurs** (à cause du niveau élevé de la croissance de la productivité apparente du travail).

Quel impact futur sur la croissance ?

Quel **supplément de croissance** les technologies de l'information et de la communication sont-elles susceptibles de susciter en France dans les **années à venir ?**

A titre d'illustration, on présentera les résultats de **deux modélisations** de l'impact des technologies de l'information et de la communication en France : celle commandée par votre Délégation au **Centre d'observation économique** (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie

de Paris à l'occasion du précédent rapport sur les perspectives macroéconomiques, réalisée à l'aide du modèle international OEF (Oxford Economic Forecasting), et celle effectuée cette année par le **BIPE** (Bureau d'information et de prévision économiques) pour le **ministère de l'Industrie**, avec le modèle DIVATIC de simulation des effets économiques liés aux technologies de l'information et de la communication.

Ces simulations reposent sur l'hypothèse que les technologies de l'information et de la communication vont susciter une **augmentation de la demande** vis-à-vis des **secteurs qui les produisent**, et donc de **l'investissement** dans ces secteurs (le COE retenant l'hypothèse d'une augmentation de l'investissement des entreprises de 4 points par an pendant 5 ans).

Ainsi, **à moyen terme** (au cours des trois prochaines années selon le BIPE, des cinq prochaines selon le COE), les technologies de l'information et de la communication augmenteraient la croissance de **0,4 point** par an selon le COE et **0,6 point** par an selon le BIPE.

Le BIPE distingue un **second scénario**, reposant sur une **hypothèse forte**, celle d'une augmentation de la demande non seulement vis-à-vis des secteurs producteurs de technologies de l'information et de la communication, mais aussi vis-à-vis des **secteurs utilisateurs**, du fait du recours à ces dernières (par exemple, le développement de la "banque en ligne" pourrait accroître la demande de certains services bancaires). Selon le BIPE, la croissance serait alors accrue de **1,6 point** par an au cours des trois prochaines années.

3. Conclusion

En conclusion, votre Rapporteur estime nécessaire de souligner **deux points essentiels**.

- Tout d'abord, comme votre Rapporteur l'indiquait dans son précédent rapport sur les perspectives macroéconomiques, la France ne peut tirer pleinement profit des technologies de l'information et de la communication sans considérablement accroître le **taux d'investissement** de ses entreprises (actuellement de l'ordre de 18 %).

- Ensuite, votre Rapporteur estime également nécessaire de souligner que les technologies de l'information et de la communication semblent pour l'instant surtout bénéficier aux **secteurs qui les produisent**. Ainsi, si elles ont vraisemblablement suscité une augmentation de la croissance potentielle des

Etats-Unis, un tel phénomène ne s'est pour l'instant **pas produit** en **Europe**, où les entreprises sont beaucoup moins productrices de ces technologies.

L'instauration d'un **environnement propice** au développement des secteurs **producteurs** de technologies de l'information et de la communication est donc un enjeu essentiel.

B. LA DEPRECIATION DE L'EURO : CAUSES ET CONSEQUENCES

L'idée généralement admise avant le lancement de l'euro était que celui-ci aurait tendance, à ses débuts, à **s'apprécier** par rapport au dollar.

Cette prévision reposait en particulier sur l'accentuation de **l'excédent** de la balance des paiements courants de la future zone euro et l'aggravation du **déficit** de la balance des paiements courants des Etats-Unis. En effet, un déficit de la balance des paiements courants augmente l'offre de monnaie sur le marché des changes, ce qui tend à la dépréciation de celle-ci, un excédent de la balance des paiements courants ayant l'effet inverse.

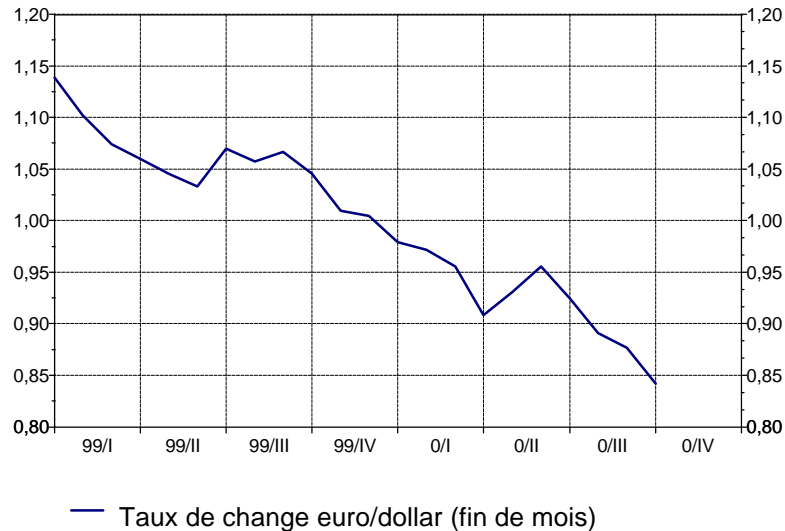
En outre, on estimait que les banques centrales en-dehors de la zone euro augmenteraient leurs **réserves de changes** en euros, suscitant une augmentation de la demande d'euros, contribuant ainsi à l'appréciation de l'euro.

Certains craignaient même que l'euro soit **durablement surévalué**.

Pourtant, depuis la mise en place de l'euro début 1999, la parité euro/dollar est passée de **1,17** dollar à **0,82** dollar le 26 octobre 2000, ce qui correspond à une dépréciation de **30 %**.

Cette dépréciation est représentée par le graphique ci-après.

La dépréciation de l'euro face au dollar



1. Pourquoi l'euro se déprécie-t-il depuis janvier 1999 ?

a) *L'écart de taux d'intérêt entre la zone euro et les Etats-Unis : une explication valable seulement jusqu'à la mi-1999 ?*

Selon certains économistes, le lien entre **taux d'intérêt** et taux de change, traditionnellement considéré comme un **déterminant essentiel** du taux de change, serait **affaibli** dans le cas de la zone euro depuis le **milieu de l'année 1999**.

- Le lien entre taux d'intérêt et taux de change vient du fait que des taux d'intérêt élevés tendent à une **appréciation de la monnaie**, parce qu'ils **accroissent la demande** de titres libellés dans la devise considérée.

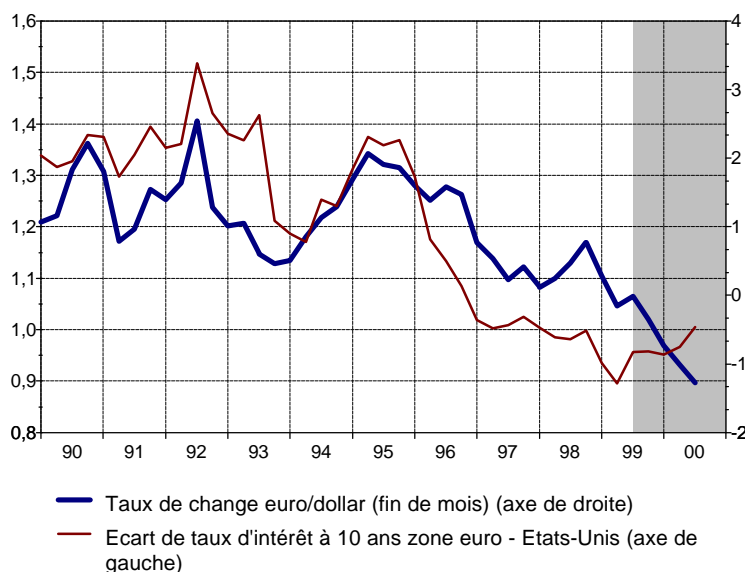
- Toutefois le différentiel de taux d'intérêt ne semble expliquer l'évolution du taux de change de l'euro **qu'au cours des 6 premiers mois** de l'année 1999.

Au cours de la première moitié de l'année 1999, les **taux d'intérêt réels à long terme** ont en effet augmenté aux Etats-Unis, alors que la zone euro connaissait le phénomène inverse.

En revanche, à partir du milieu de l'année 1999 l'évolution des taux d'intérêt à long terme **ne semble plus expliquer** celle du taux de change : l'euro a continué à se déprécier, alors que l'augmentation des taux d'intérêt à long terme était supérieure en Europe.

Cette modification du lien entre différentiel de taux d'intérêt à long terme et taux de change apparaît dans le graphique ci-après.

Différentiel de taux d'intérêt à long terme et taux de change



De 1990 au milieu de l'année 1999, le taux de change euro/ dollar (simulé avant 1999 à partir des taux de change des 11 pays concernés) et l'écart de taux d'intérêt à 10 ans entre la zone euro et les Etats-Unis évoluent dans le même sens.

A partir du milieu de l'année 1999, l'euro se déprécie bien que le différentiel de taux d'intérêts soit stable (jusqu'à la fin de l'année 1999) puis se réduise (à partir du début de l'année 2000).

Sources : Banque centrale européenne, Federal Reserve Board.

b) Le différentiel de croissance entre la zone euro et les Etats-Unis

Ainsi, certains économistes estiment que la dépréciation de l'euro s'explique par le **différentiel de croissance** entre la zone euro et les Etats-Unis.

En effet, le **différentiel de croissance** peut susciter des **flux de capitaux** vers la zone dont les **perspectives de croissance** semblent les **plus élevées**. Ces flux de capitaux sont des investissements directs et des investissements de portefeuille, provenant d'anticipations de profits importants, mais aussi des créances sur les marchés monétaire et obligataire, du fait d'anticipations de taux d'intérêt plus élevés.

En effet, **l'observation empirique** montre que la **corrélation** entre taux d'intérêt à long terme et croissance est **forte**, en particulier dans le cas de certaines monnaies, comme le dollar et le deutschemark. Cela s'explique par le fait qu'à cause des tensions inflationnistes qui risquent d'apparaître en période de forte croissance, les taux d'intérêt à long terme augmentent, les créanciers voulant se prémunir du risque d'une dépréciation réelle de la monnaie.

Or, depuis l'instauration de l'euro les **prévisions de croissance** des **Etats-Unis** ont toujours été **supérieures** à celles de la zone euro, et ont été systématiquement **revues à la hausse** de manière **plus importante** que ces dernières, ainsi que le montre le tableau ci-après.

Prévisions de croissance du FMI pour l'année en cours (en % du PIB)

		Etats-Unis	Zone euro
Prévisions de croissance pour l'année 1999	mai 1999	3,3	2,0
	octobre 1999	3,7	2,1
Prévisions de croissance pour l'année 2000	mai 2000	4,4	3,2
	octobre 2000	5,2	3,5
Augmentation entre les prévisions de mai 1999 et celles d'octobre 2000		+ 1,9	+ 1,5

Source : FMI.

Ainsi, certains économistes estiment que le différentiel de croissance entre les Etats-Unis et la zone euro peut expliquer la dépréciation de l'euro depuis le début de l'année 1999.

c) Le développement des investissements directs de la zone euro vers les Etats-Unis

Selon une deuxième thèse, la dépréciation de l'euro proviendrait essentiellement du **rattrapage** par les **entreprises** de la zone euro de leur **retard** en matière **d'internationalisation**.

En effet, la zone euro connaît depuis quelques années d'importantes **sorties nettes de capitaux à long terme**, du fait du développement des **investissements directs** en-dehors de la zone euro.

Les entreprises de la zone euro acquièrent des entreprises américaines, principalement pour mieux accéder au marché américain (par exemple, en 1998 Daimler a acheté Chrysler, devenant le troisième constructeur mondial d'automobiles ; en l'an 2000, Vivendi a acheté Seagram, devenant le deuxième groupe mondial de communication derrière AOL-Time Warner).

Certes, il s'agit vraisemblablement en partie de la conséquence d'une **croissance potentielle plus faible** en Europe qu'aux Etats-Unis : certaines entreprises de la zone euro préféreraient investir aux Etats-Unis plutôt que sur le vieux continent, du fait de perspectives de croissance à long terme supérieures.

Toutefois, certains économistes estiment qu'il s'agit essentiellement d'un phénomène de **rattrapage**, les entreprises européennes ayant pris du retard dans leur diversification internationale.

d) La faiblesse de l'union politique de la zone euro

Une autre explication fréquemment avancée à la dépréciation de l'euro est celle de la **faiblesse de l'union politique** de la zone euro.

On peut en particulier remarquer que l'euro a baissé à chaque fois que l'on a observé la faiblesse de l'Europe politique, comme lors de la crise du Kosovo ou au moment de la démission de la Commission européenne.

La dépréciation de l'euro s'explique-t-elle par des insuffisances de la politique de change ?

Selon un premier argument, il découlerait de cette faiblesse de l'union politique une **absence de politique de change** clairement définie, qui aurait contribué à la dépréciation de l'euro.

- En effet, le **cadre institutionnel** de la politique de change de la zone euro serait **excessivement complexe**.

Tout d'abord, la **rédaction de l'article 111** du traité de Maastricht (ancien article 109), qui définit les fonctions respectives du Conseil et de la Banque centrale européenne à cet égard, serait **ambiguë**¹.

Ensuite, la pratique a montré que les ministres des finances des Etats de la zone euro ne s'interdisaient pas de donner des **avis contradictoires** sur la politique de change.

La conséquence de cette complexité institutionnelle est que la plupart des observateurs estiment que **l'Europe n'a pas de politique de change**.

Ainsi, la création d'un "**Monsieur Euro**", chargé de renforcer la visibilité de la zone euro, est parfois envisagée.

Cette éventualité fait l'objet de débats quant à son principe et quant à l'institution à laquelle ce "**Monsieur Euro**" serait rattaché (**l'euro 11** ou le **comité économique et financier**² en particulier).

- Faut-il rappeler toutefois qu'une politique de change **ne peut pas**, à elle seule, **éviter** la dépréciation d'une monnaie ?

¹ Selon l'article 111 du traité de Maastricht (ancien article 109), « (...) le Conseil, statuant à la majorité qualifiée soit sur recommandation de la Commission et après consultation de la BCE, soit sur recommandation de la BCE, peut formuler les orientations générales de politique de change vis-à-vis de ces monnaies. Ces orientations générales n'affectent pas l'objectif principal du SEBC, à savoir le maintien de la stabilité des prix. ».

Certains estiment que cette dernière phrase permettrait à la BCE de ne pas appliquer une politique de change décidée par le Conseil dès lors que, selon la BCE, elle nuirait à la stabilité des prix (cf. Center for European Policy Studies, Quo Vadis Euro ?, 2000).

² Le comité économique et financier, à caractère consultatif, contribue notamment à la préparation des travaux du Conseil pour la coordination des politiques économiques et à la surveillance des déficits excessifs. Lors du passage à l'euro, il a succédé au comité monétaire, dont il reprend les principales attributions.

Tout d'abord, ses instruments présentent des limites importantes. Une augmentation des **taux d'intérêt à court terme** peut certes permettre de lutter contre une spéculation à la baisse, mais elle peut également contribuer à la dépréciation de la monnaie en suscitant des **anticipations de croissance défavorables**. Ainsi, à plusieurs reprises, l'augmentation des taux d'intérêt à court terme par la Banque centrale européenne a été suivie non d'une appréciation, mais d'une **dépréciation** de l'euro. En outre, une **intervention sur le marché des changes** pour soutenir la monnaie semble être d'autant plus efficace qu'elle est **coordonnée** avec celle d'autres banques centrales, compte tenu notamment du caractère limité des **réserves de change**.

Ensuite, si la dépréciation de l'euro face au dollar provient de **facteurs structurels**, comme l'écart entre les croissances potentielles de la zone euro et des Etats-Unis, **l'efficacité** d'une politique de soutien de l'euro ne peut être que **limitée**.

Au total, les insuffisances de la politique de change de la zone euro ne semblent avoir constitué qu'un **facteur aggravant** pour la dépréciation de l'euro.

- Selon un second argument, la faiblesse de l'union politique de la zone euro aurait contribué à la dépréciation de l'euro du fait d'une **insuffisante coordination des politiques économiques** des Etats membres.

Ce manque de coordination contribuerait à un certain **pessimisme** des investisseurs quant aux **perspectives de croissance** à long terme de la zone euro, ce qui réduirait les investissements à destination de cette zone, et donc la demande d'euros sur le marché des changes.

Ainsi, selon l'OCDE, le **déficit structurel** de la zone euro (c'est-à-dire la part de son déficit public qui ne dépend pas de la conjoncture) **réaugmenterait** : il passerait de **0,7** point de PIB en **1999** à **0,9** point en l'an **2000**, et celui de la **France** de **1,5** point en **1999** à **1,7** point en l'an **2000**, ces évolutions **se poursuivant** en l'an **2001**. Inversement, les Etats-Unis connaissent un excédent structurel. On peut voir dans cette aggravation du déficit structurel de la zone euro la conséquence d'une **insuffisante coordination des politiques économiques**, dans la mesure où si un faible déficit public semble être dans l'intérêt de la zone euro (en particulier parce qu'il permet des taux d'intérêt à long terme plus faibles), chaque Etat pris isolément peut estimer avoir intérêt à faire un moindre effort de réduction de son déficit public que celui qui serait souhaitable au niveau de la zone euro dans son ensemble.

Plus généralement, on peut s'interroger sur la capacité des Etats de la zone euro à réaliser des **réformes structurelles**, en particulier dans les domaines de la **lutte contre le chômage** ou du financement des **retraites**.

2. Quel est le “ bon ” taux de change de l'euro ?

La dépréciation de l'euro a suscité l'idée que l'euro serait **sous-évalué**. Qu'en est-il exactement ?

Répondre à cette question suppose de déterminer le “ **bon** ” **taux de change** de l'euro.

Il s'agit là d'une question d'autant plus délicate que la détermination du “ bon ” taux de change **dépend de l'objectif** qu'on assigne à ce dernier.

- a) *L'approche “ traditionnelle ”, à partir de considérations de compétitivité : 1 euro pour 1 dollar ?*

La moyenne du taux de change réel sur longue période

On peut tout d'abord estimer que le bon taux de change est celui qui permet à une économie d'atteindre son niveau de compétitivité de **longue période** (tel qu'il résulte des effets conjugués du taux de change et du différentiel d'inflation).

Ainsi, on estime que pour ramener l'économie de la zone euro à son niveau de compétitivité moyen de la période 1973-1998, il faudrait un euro compris entre **0,80** et **1,19** dollar (selon l'indice de prix ou de coût utilisé pour appréhender la compétitivité).

Il est à noter cependant que selon la durée de la période considérée, on peut arriver à une moyenne **très différente**.

Les parités de pouvoir d'achat (PPA)

On peut par ailleurs recourir à une analyse en termes de **parités de pouvoir d'achat** (PPA).

Selon la théorie des parités de pouvoir d'achat, s'il n'existe aucune entrave au commerce international (y compris en matière de coût du transport et de disponibilité de l'information), les **divergences de prix de biens échangeables** ne peuvent être que **temporaires**.

Le taux de change déterminé sur la base de la parité de pouvoir d'achat est celui qui permet de **conserver un pouvoir d'achat identique** lors de la conversion d'une monnaie dans une autre ¹.

Le “ bon ” taux de change ainsi déterminé serait, selon l'OCDE, de **1 euro pour 1,05 dollar**.

Ce taux peut légèrement varier selon la méthode utilisée.

Les coûts salariaux relatifs

Une autre approche en terme de compétitivité consiste à égaliser les **coûts salariaux horaires** relatifs.

Sur cette base, **1 euro** vaudrait **1,01 dollar** (chiffre avancé par le Conseil d'analyse économique dans son rapport *Architecture financière internationale* de 1999).

Là encore, ce chiffre doit être considéré avec prudence, compte tenu de l'imprécision de son évaluation.

Au total, une approche en terme de **compétitivité** conduit à un “ bon ” taux de change de l'ordre de **1 euro pour 1 dollar**.

b) L'approche par la balance des paiements courants : des résultats incertains

Une **seconde approche** consiste à considérer que le bon taux de change est celui qui permet à l'économie, sur le plan **interne**, d'atteindre son taux de **croissance potentielle** (c'est-à-dire de croissance non inflationniste) et

¹ La notion a été popularisée par The Economist, qui publie régulièrement une comparaison du prix du Big Mac (le bon taux de change étant considéré comme celui selon lequel les biens et services, comme le Big Mac, célèbre hamburger de la société américaine McDonald's, ont le même prix partout).

Selon la dernière estimation (avril 2000), sur cette base le bon taux de change pour l'euro serait de 0,98 dollar.

de **supprimer le chômage conjoncturel**, et, sur le plan **externe**, d'atteindre une **cible de balance des paiements courants** considérée comme **optimale** (en fonction d'objectifs d'épargne et d'investissement).

Les économistes appellent le taux de change ainsi défini le “ **taux de change d'équilibre fondamental** ”.

Le tableau ci-après fournit des estimations du taux de change d'équilibre fondamental de l'euro.

*Estimations du taux de change d'équilibre fondamental de l'euro
(en dollars)*

		Cible de déficit extérieur américain maximal (en % du PIB) ¹	
		1 %	2 %
Différentes estimations du taux de change d'équilibre fondamental	Wren-Lewis et Driver (1998)	-	1,17 à 1,43
	CAE (1998)	1,19 à 1,26	1,07 à 1,15
	COE (2000)	-	1,24

Sources :

Conseil d'analyse économique (CAE), *Architecture financière internationale* (annexe de Didier Borowski et Cécile Couharde).

Centre d'observation économique (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, *Modèles et diagnostics*, 1^{er} trimestre 2000.

Ces résultats sont à considérer avec **précaution**.

En particulier, la détermination du “ bon ” niveau pour les cibles de balance des paiements courants repose avant tout sur des jugements **qualitatifs** impliquant une certaine **subjectivité**.

3. Quelles sont les conséquences de la dépréciation de l'euro ?

Les simulations réalisées à l'aide de modèles macroéconomiques suggèrent que la **dépréciation de l'euro** exerce à moyen terme un impact **favorable mais limité** sur la **croissance**, et **fort** sur l'**inflation**.

¹ L'estimation du taux de change d'équilibre fondamental euro/dollar dépend notamment de la cible de déficit courant attribuée aux Etats-Unis.

Dans son rapport sur les perspectives macroéconomiques 1997-2002, notre regretté collègue Bernard BARBIER a présenté les conclusions d'une simulation, réalisée à l'aide du modèle MIMOSA, de l'impact d'une **dépréciation de 10 %** de l'euro. Si une telle dépréciation serait **bénéfique à court terme** (avec une accélération de la croissance de l'ordre de 0,9 point par an les deux premières années), l'impact à **moyen terme** serait plus **nuancé**. Au bout de 5 ans, l'impact sur le PIB serait faible (majoration de seulement 0,4 point si la Banque centrale européenne n'augmente pas ses taux pour lutter contre l'inflation importée, et de 0,7 point si elle les augmente de 1 point), celui sur l'inflation étant important (majoration de l'indice des prix de 3,8 points au bout de 5 ans dans le premier cas, de 3,1 points dans le second, ce qui correspond à une inflation annuelle accrue de respectivement 0,8 et 0,6 point).

Impact d'une dépréciation de 10 % de l'euro dans la zone euro

		Hypothèse de taux d'intérêt inchangés		Hypothèse d'augmentation de 1 point des taux d'intérêt	
		2 ^{ème}	5 ^{ème}	2 ^{ème}	5 ^{ème}
Ecart en % à un scénario sans dépréciation	Année				
	PIB	1,9	0,4	0,6	0,7
	Prix de la consommation	1,5	3,8	1,3	3,1

Source : Modèle MIMOSA (CEPII-OFCE).

Il est à noter que la **plupart des modélisations** réalisées sur ce thème aboutissent à des **résultats analogues**.

4. Quelle sera l'évolution du taux de change de l'euro ?

- Selon la plupart des prévisions, la **croissance de la zone euro** sera **supérieure** à la croissance américaine en **2001**. L'euro pourrait alors s'apprécier par rapport au dollar, conformément au mécanisme présenté plus haut.

Toutefois, la plupart des prévisionnistes estiment également que les **taux d'intérêt** à court et long terme demeureront **supérieurs** aux Etats-Unis, ce qui jouerait en sens inverse.

On ne peut donc totalement exclure que l'euro **ne se réapprécie pas** en l'an 2001.

- Par ailleurs, si les investisseurs continuent d'estimer que la croissance sera **sur le long terme** plus forte aux Etats-Unis que dans la zone euro, il est possible qu'un différentiel de croissance **conjuncturellement** plus favorable à la zone euro ne **suscite pas** de retour de l'euro à sa valeur d'équilibre.

- Inversement, un “**atterrissage en catastrophe**” (c'est-à-dire un ralentissement brutal) de l'économie des Etats-Unis pourrait susciter une **forte dépréciation du dollar** par rapport à l'euro.

- A plus long terme on peut s'attendre à ce que les entreprises de la zone euro **rapatrient** les revenus de leurs investissements directs aux Etats-Unis et réduisent ces derniers, et donc à ce que l'euro **s'apprécie**.

Toutefois il semble difficile de déterminer quand ce phénomène commencera à jouer.

5. Conclusion

En conclusion, votre Rapporteur souhaite insister sur **deux points** qui lui semblent essentiels.

- Tout d'abord, le taux de change de l'euro a, comme on l'a vu, un **impact bénéfique** sur la croissance de la zone euro.

- Cependant, il faut également prendre en compte le fait que la dépréciation de l'euro suscite une **accélération de l'inflation**. Celle-ci peut être néfaste à la croissance si elle incite la Banque centrale européenne à fortement augmenter ses taux d'intérêts.

Aussi, la **politique économique** des Etats membres de la zone euro semble devoir avoir notamment comme objectif de **limiter l'inflation**. Or, **tel n'est pas le cas** de la politique budgétaire actuellement menée en France, comme on le verra dans le troisième chapitre.

CHAPITRE II

PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES À MOYEN TERME POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

L'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) a réalisé pour la Délégation pour la Planification une projection de l'économie française à l'horizon 2005, à l'aide de son modèle e-mod.fr. Cet exercice est présenté de manière détaillée dans l'**annexe** (page 67).

Les résultats les plus significatifs sont **commentés** dans la **première partie** de ce chapitre.

Une **deuxième partie** s'interroge sur l'éventualité à moyen terme d'un **retour de l'inflation** en France.

Enfin, la projection de l'OFCE est comparée, dans une **troisième partie**, aux **travaux de même nature** réalisés par d'autres organismes : l'Insee, le Bureau d'information et de prévisions économiques (BIPE) et le Centre de recherches pour l'expansion de l'économie et le développement des entreprises (Rexecode). Un tableau récapitulatif fournit, page 57, les résultats chiffrés de ces différents exercices.

I. PRINCIPAUX ENSEIGNEMENTS D'UNE PROJECTION DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE À L'HORIZON 2005

A. *LA DEMANDE INTÉRIEURE SOUTIENT LA CROISSANCE*

1. La demande intérieure à moyen terme

- Selon l'OFCE, la croissance de la **consommation des ménages** s'accélérerait au cours des trois prochaines années, passant de 2,8 % en l'an 2000 à 3,3 % les années 2001 et 2002 et 3,4 % en l'an 2003, avant de diminuer en l'an 2004 et de revenir à 2,8 % en l'an 2005.

Cette **accélération** proviendrait d'un **double phénomène**.

Tout d'abord, l'évolution du pouvoir d'achat du **revenu des ménages** serait beaucoup plus soutenue sur le moyen terme (+ 2,8 % par an en moyenne) qu'au cours de la dernière décennie (+1,6 %), du fait de **l'augmentation de l'emploi** et, à partir de 2003, de l'accélération du **pouvoir d'achat du salaire par tête**.

Ensuite, les auteurs de la projection ont retenu l'hypothèse d'une **diminution du taux d'épargne** des ménages, qui reviendrait à la valeur qu'il a connue au début des années quatre-vingt-dix. Cette hypothèse s'explique par le fait que les ménages se sont désendettés ces dernières années, et que la diminution du taux de chômage devrait susciter celle de l'épargne de précaution.

Une hypothèse de stabilité du taux d'épargne des ménages, que pourrait justifier par exemple l'incertitude qui demeure sur le financement des retraites, se serait traduite, en sens inverse, par une consommation des ménages moins vigoureuse.

- En conséquence, notamment, de la forte croissance projetée de la consommation des ménages, la croissance de **l'investissement des entreprises** connaîtrait une **accélération** en 2001(+ 7,3 %, contre + 6,2 % en l'an 2000).

L'investissement des entreprises décélérerait par la suite pour se stabiliser à un taux proche de celui de la croissance du PIB.

2. La croissance à moyen terme

- A moyen terme (2001-2005), la croissance annuelle serait en moyenne proche de **3 %**, un rythme supérieur à la croissance de longue période, telle qu'on peut l'observer depuis 1978 (2,1 % en moyenne par an).

En outre, la croissance accélérerait en l'an 2001, passant de + 3,4 % en l'an 2000 à + 3,7 %.

On peut naturellement s'interroger sur la vraisemblance de ce scénario. Est-il envisageable que la croissance française s'écarte durablement de celle de ses principaux partenaires ou de son potentiel tel qu'il est évalué par les principales organisations économiques internationales ? Une accélération de la croissance en l'an 2001 est-elle vraisemblable ?

- Sur le premier point, il faut en effet rappeler que sur la période 1970-1990, la croissance de l'économie française a été strictement identique à celle de la moyenne des quinze pays membres de l'Union européenne.

Toutefois, à partir de 1990, elle s'en est écartée significativement : la croissance française a été de 1,7 % par an en moyenne de 1990 à 1998 contre 2 % pour la moyenne des pays membres de l'Union européenne.

Les économistes expliquent généralement ce retard par les **conditions monétaires** plus pénalisantes au cours de cette période pour l'économie française que pour ses partenaires : taux d'intérêt réels plus élevés et appréciation du taux de change à la suite des diverses dévaluations des monnaies partenaires (en 1992, 1993 et 1995).

Une croissance plus élevée en France que dans le reste de l'Europe au cours des prochaines années ne serait ainsi que le **rattrapage** du retard enregistré depuis 1990.

Votre Rapporteur se demande cependant **si ce rattrapage n'a pas déjà eu lieu**, du fait de la forte croissance observée depuis 1997. Si tel était le cas, la **croissance française** serait probablement **plus faible** que celle projetée par l'OFCE.

- Est-il également vraisemblable que, comme l'indique la projection de l'OFCE, la croissance en l'an 2001 soit supérieure à celle observée en l'an 2000 ?

On peut remarquer que les autres instituts indépendants représentés à la Commission économique de la Nation prévoient tous un ralentissement de la croissance en l'an 2001.

Cette différence s'explique techniquement par le fait que, contrairement à la plupart de ces instituts, l'OFCE n'a pas revu ses prévisions à la baisse depuis le mois d'avril 2000, malgré la dégradation de certains indicateurs conjoncturels (en particulier la consommation et la confiance des ménages) qui a pu être observée depuis lors.

Votre Rapporteur estime qu'il s'agit d'un **facteur de fragilité** de la projection de l'OFCE, qui doit être souligné.

3. La décrue du chômage

- En conséquence de cette forte croissance, le **chômage** diminuerait rapidement, pour atteindre **6,4 %** en 2005.

L'impact de la loi sur les 35 heures étant concentré sur les années 2000 et 2001, et la croissance se ralentissant progressivement, la diminution annuelle du chômage serait de l'ordre de **1 point** de l'an **2000** à l'an **2002**, mais de seulement **0,5 point** de l'an **2003** à l'an **2005**.

- Il convient de préciser que la **sortie** du dispositif **d'emplois-jeunes** ne devrait **pas** affecter ce rythme de manière significative.

L'OFCE ne fait pas dans sa projection d'hypothèse particulière au sujet des emplois-jeunes, mais suppose que les créations nettes d'emplois aidés marchands observées dans les années 1990 s'annuleraient rapidement du fait de l'amélioration de la conjoncture économique.

L'OFCE a donc cherché à évaluer en variante l'impact de la sortie du dispositif d'emplois-jeunes. Celui-ci serait **modeste** : si on suppose que le stock diminue et se stabilise à la moitié du nombre actuel (soit 170 000), en **2005** le **PIB** serait réduit de **0,1 %**, le **taux de chômage accru** de **0,3 point**, et les **dépenses publiques** réduites de **10 milliards de francs** par an.

B. L'IMPACT DE L'AUGMENTATION DU PRIX DU PÉTROLE

1. Quel a été l'impact en l'an 2000 de l'augmentation du prix du pétrole ?

Selon les experts de l'OFCE, qui retiennent l'hypothèse d'un prix moyen du baril de Brent de 26,5 dollars en l'an 2001, l'augmentation du prix du pétrole n'aura eu d'impact sur la croissance **qu'en l'année 2000**.

Cet impact aurait été de **- 0,5 point**.

2. Quelle pourrait être l'évolution du prix du pétrole au cours des cinq prochaines années ?

La prévision du Gouvernement pour l'année 2001 et la projection à moyen terme de l'OFCE reposent sur l'**hypothèse** d'un prix moyen du baril de Brent de respectivement **25,8** et **26,5 dollars** en l'an 2001.

- En effet, à **moyen terme**, le prix du pétrole pourrait **diminuer**, pour deux raisons essentielles.

Tout d'abord, on estime généralement que le **prix d'équilibre** de long terme du baril de Brent est compris entre 20 et 25 dollars. En effet, si l'OPEP ne baissait pas ses prix, d'autres gisements seraient vraisemblablement mis en exploitation (en particulier dans l'ex-URSS).

Ensuite, la croissance de la **demande mondiale** de pétrole **ralentirait**, si tel était le cas, comme prévu, de l'activité économique aux Etats-Unis et dans les pays émergents d'Asie.

- Toutefois l'évolution à **court terme** du prix du pétrole est **plus incertaine**.

Tout d'abord, on peut se demander quand les facteurs précédents commenceront à jouer. Les spécialistes estiment en général que de nouveaux gisements peuvent être mis en exploitation dans un délai de l'ordre de 1 an. En outre, selon la plupart des prévisionnistes, la croissance des Etats-Unis ralentira en l'an 2001.

Ensuite, des phénomènes difficilement prévisibles peuvent affecter le prix du pétrole une année donnée. Ainsi, le prix du pétrole pourrait encore augmenter à court terme, du fait notamment d'aléas climatiques ou de tensions politiques dans les régions productrices.

3. Quel serait l'impact d'un prix du pétrole plus élevé que prévu en l'an 2001 ?

Afin d'évaluer l'effet qu'une évolution du prix du pétrole moins favorable que prévu serait susceptible d'exercer sur la croissance, votre Délégation a demandé à l'OFCE de réaliser une variante sur ce thème, présentée en détail dans l'annexe (p. 86).

Comment le prix du pétrole influe-t-il sur l'économie ?

Au niveau macro-économique, l'augmentation du prix du pétrole a un **triple effet**.

- Tout d'abord, elle réalise un **prélèvement** sur l'économie française, du fait de l'augmentation de la facture pétrolière. A court terme, le pétrole n'ayant pas de substitut, l'augmentation de son prix est presque intégralement reversée aux pays producteurs.

- Ensuite, l'augmentation du prix du pétrole **réduit l'activité économique**.

En effet, elle entraîne pour les entreprises une plus forte croissance du prix des consommations intermédiaires en produits pétroliers (carburants pour les transporteurs, produits pétroliers bruts pour les raffineurs et les industries

du plastique) et pour les ménages une plus forte croissance des prix à la consommation (fioul domestique, carburants).

Les prix de production, l'emploi et surtout les salaires s'ajustent avec retard, le pouvoir d'achat du **revenu disponible des ménages** serait diminué et le **taux de marge** des entreprises (ratio profit/valeur ajoutée) se dégraderait.

Cette dégradation du taux de marge entraînerait un **ralentissement de l'investissement productif**.

Cependant, à court terme, **l'impact sur le PIB** serait **limité** par **deux mécanismes**, qui contribueraient à soutenir la croissance. D'une part, les ménages diminueraient leur épargne pour conserver leur niveau de consommation. D'autre part, les importations se réduiraient du fait d'une demande intérieure plus faible.

- Enfin, l'augmentation du prix du pétrole est un facteur d'**inflation**.

Ce phénomène s'explique par le fait que chaque agent cherche à transmettre à d'autres le coût supplémentaire qu'il a subi. Par exemple, les entreprises augmentent leurs prix, et les salariés accroissent leurs revendications salariales.

Cependant, selon le modèle e-mod.fr de l'OFCE, la boucle inflationniste est rapidement enrayerée. En effet, l'OFCE retient l'hypothèse qu'une accélération de l'inflation n'est que partiellement compensée par celle des salaires horaires en résultant. Par ailleurs, la hausse du chômage induite par la baisse de l'activité par rapport à une situation sans choc pétrolier est un facteur de modération salariale.

Quel serait l'impact d'un prix du pétrole plus élevé que prévu en l'an 2001 ?

Selon l'OFCE, l'impact d'un prix du pétrole plus élevé que prévu en l'an 2001 serait **plus modeste** que le prévoit le Gouvernement ¹.

- Selon la simulation de l'**OFCE**, une augmentation de 1 point de PIB du prélèvement pétrolier (analogue à celle observée du deuxième trimestre de l'année 1999 au troisième trimestre de l'année 2000, correspondant au passage du prix du baril de Brent de 15,4 à 30,4 dollars) aurait un impact sur le PIB de

¹ La simulation du Gouvernement a été présentée par M. Laurent FABIUS dans son discours sur le projet de loi de finances pour 2001 devant l'Assemblée nationale, le 17 octobre 2000.

- **0,5 point** la première année, pour un impact total de -0,7 point au bout de 5 ans.

• Ainsi, si l'hypothèse de 25 dollars le baril de Brent était atteinte en juin 2001 au lieu de février 2001, la facture pétrolière serait selon l'OFCE accrue de 0,12 point de PIB, ce qui aurait sur la croissance en l'an 2001 un impact **inférieur** en valeur absolue à - **0,1 point** de PIB.

Le **Gouvernement** estime que l'impact serait plus important (- **0,2 point** de PIB).

• De même, si le prix moyen du baril de Brent était de 40 dollars en l'an 2001, le prélèvement pétrolier serait accru selon l'OFCE de 1,4 point de PIB, d'où un impact ex post de - **0,7 point** de PIB.

Le **Gouvernement** estime quant à lui que l'impact sur la croissance serait de « - **1 point au minimum** ».

Ces résultats sont synthétisés dans le tableau ci-dessous.

Impact sur la croissance française d'une augmentation du prix du pétrole en l'an 2001

Hypothèse de prix du baril de Brent en l'an 2001	Impact (en points de PIB)	
	Gouvernement	OFCE
Prix de 25 dollars atteint en juin 2001 au lieu de février 2001	- 0,2	- 0,1
40 dollars au lieu de 25,8 dollars	- 1	- 0,7

L'écart entre ces résultats peut s'expliquer par les hypothèses retenues, en particulier l'impact de l'augmentation du prélèvement pétrolier sur l'épargne des ménages (on a vu que l'OFCE retient l'hypothèse que les ménages diminueraient leur épargne pour conserver leur niveau de consommation).

4. Conclusion

En conclusion, votre Rapporteur souhaite souligner que l'impact négatif de l'augmentation du prix du pétrole sur le revenu des ménages **ne semble pas pouvoir être évité** par une accélération des **salaires nominaux**.

En effet, celle-ci risquerait de susciter l'instauration d'une **boucle prix-salaires**, c'est-à-dire d'une accélération auto-entretenu de l'inflation. Tel est le phénomène qui s'est produit consécutivement aux **chocs pétroliers** de **1973** et **1979**, avec pour conséquence un **renforcement** de leur **impact négatif** sur la **croissance**.

Votre Rapporteur estime donc nécessaire de souligner le **caractère néfaste** d'un comportement des agents économiques visant à **transmettre à d'autres** le coût supplémentaire qu'ils ont subi.

II. DOIT-ON ENVISAGER UN RETOUR DE L'INFLATION ?

L'inflation **accélère** en France depuis le **début de l'année 1999**.

Ainsi, selon l'Insee, le glissement annuel des prix à la consommation est passé de **0,2 %** au mois de janvier 1999 à **2,2 %** au mois de septembre 2000.

Une évolution comparable peut être observée au niveau de l'Union européenne depuis le milieu de l'année 1999. L'inflation, mesurée par le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), est passée d'un taux inférieur à 1,0 % jusqu'en juillet 1999 à un taux de 2,8 % en septembre 2000.

Doit-on pour autant envisager un retour durable de l'inflation ?

A. SELON LES PRINCIPAUX SCÉNARIOS À MOYEN TERME, L'INFLATION ANNUELLE RALENTIRAIT EN L'AN 2001 ET ACCÉLÉRERAIT À PARTIR DE L'AN 2003, POUR ATTEINDRE UN TAUX DE L'ORDRE DE 2 %

Les scénarios à **moyen terme** (2000-2005) de croissance des prix à la consommation varient, en moyenne annuelle, entre **1,2 %** selon Rexecode et **1,9 %** selon l'OFCE.

A l'exception de celui de Rexecode, qui fait l'hypothèse conventionnelle d'une inflation annuelle de 1,2 %, ces scénarios prévoient tous un **ralentissement** de l'inflation en l'an **2001** et une **accélération** de l'inflation à partir de **2003**.

Prévisions d'inflation annuelle (prix à la consommation), en %

	2000	2001	2002	2003-2005
OFCE.....	1,4	1,3	1,5	2,3
BIPE	1,3	1,2	1,2	1,9
INSEE	1,4	-	1,1	1,8 *
REXECODE	1,2	1,2	1,2	1,2

* en 2005.

1. L'inflation à court terme

- L'inflation, mesurée par le glissement annuel des prix à la consommation, serait en l'an **2000** de + **1,6 %** selon l'Insee.
- En l'an **2001** l'inflation serait plus faible qu'en l'an 2000, pour **deux raisons**.

Tout d'abord, si le prix du pétrole se stabilisait ou diminuait en l'an 2001, son incidence sur le glissement annuel de l'indice des prix à la consommation s'atténuerait progressivement.

Ensuite, selon la plupart des prévisionnistes, on n'assisterait **pas** à court terme à une accélération de la croissance des **salaires réels**. Les instituts indépendants réunis au sein de la Commission économique de la Nation prévoient en moyenne pour l'année **2001** une croissance du **pouvoir d'achat** du salaire moyen de **1,4 %**, c'est-à-dire **analogue** à celle observée les années 1998 et 1999.

L'**OFCE** prévoit une croissance du pouvoir d'achat du salaire moyen légèrement plus faible, de **1,2 %**, les tensions sur le marché du travail restant modérées.

Le **Gouvernement** prévoit cependant une **forte accélération** de la croissance du pouvoir d'achat du salaire moyen, qui serait de **1,8 %**. Cette accélération serait la conséquence d'une croissance de 3,2 % des salaires nominaux, consécutive à des tensions sur le marché du travail, alors que la croissance des prix à la consommation resterait modérée (1,4 %).

Certains économistes estiment **paradoxal** de prévoir à la fois une forte augmentation des salaires et une progression modérée des prix.

- Le caractère modéré de la plupart des prévisions d'inflation en l'an 2001 provient notamment du fait que l'année **2000** ne semble **pas** pour le moment avoir été marquée par des **tensions** sur les **salaires**.

En effet, la croissance annuelle du **pouvoir d'achat** du salaire moyen par tête a **ralenti** en l'an **2000** : selon l'Insee, le pouvoir d'achat du salaire mensuel a progressé de **1,2 %** en 1998, puis **1,3 %** en 1999 ; en revanche, les prévisions de croissance du pouvoir d'achat du salaire mensuel pour l'an 2000 sont de **0,6 %** selon le Gouvernement et la moyenne des prévisions des instituts de conjoncture ¹.

¹ Ainsi que l'a indiqué le Chef de l'Etat le 14 juillet 2000, le pouvoir d'achat du salaire moyen n'a pas augmenté au cours du deuxième trimestre de l'an 2000. En effet, selon une

L'application de la loi sur les **35 heures** serait responsable de **plus d'un tiers** de ce ralentissement : elle minorerait les augmentations de salaire de **0,2 point** selon le ministère de l'Emploi et de **0,3 point** selon le rapport économique, social et financier annexé au projet de loi de finances pour 2001. En effet, les salaires horaires augmentent rapidement : selon Eurostat, le coût horaire du travail s'est accru en France au premier trimestre 2000 de 5,3 % en rythme annuel, contre 3,6 % dans la zone euro.

2. L'inflation à moyen terme

L'inflation **accélérerait** à partir de l'année **2003**.

Tel est en particulier ce que suggèrent les **deux scénarios** à moyen terme réalisés à l'aide d'un **modèle économétrique** : celui de l'OFCE et celui de l'Insee.

Selon ces deux scénarios, l'inflation serait de l'ordre de **2 %** en fin de période, ce qui proviendrait de l'accélération de la **croissance des salaires réels** consécutive à la **diminution du chômage**.

En effet, on observe une relation inverse entre salaires et niveau du chômage - ou « courbe de Phillips » - dans tous les modèles macroéconomiques.

B. DES SCENARIOS D'INFLATION PLUS RAPIDE SONT ENVISAGEABLES

Cependant, certains économistes estiment que l'inflation sera **plus rapide**, à court ou moyen terme, que ne le prévoient ces scénarios.

1. L'inflation à court terme

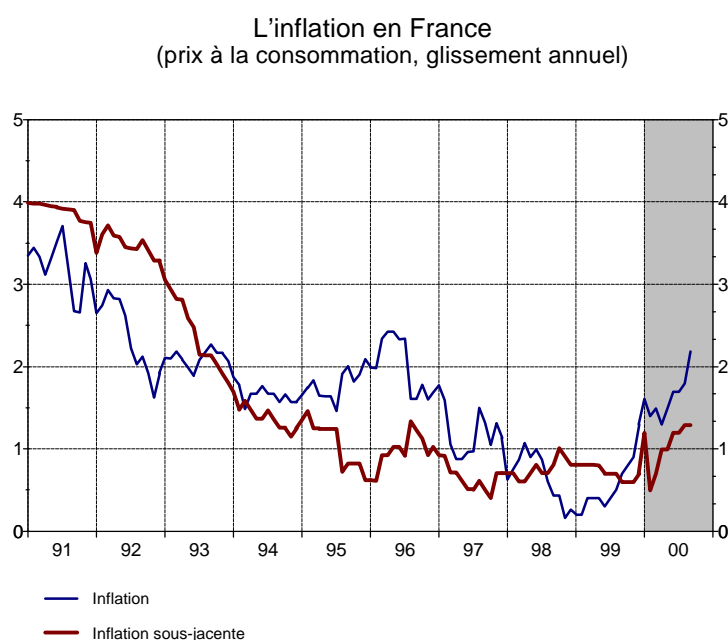
A court terme, **deux facteurs** semblent susceptibles de relancer l'inflation.

étude du ministère de l'Emploi, le salaire mensuel de base (hors primes et autres avantages) n'a alors augmenté que de 0,4 %, soit une hausse de 1,6 % en rythme annuel, alors que selon l'Insee dans le même temps l'inflation en glissement annuel était de 1,6%.

L'économie française est-elle actuellement contrainte par l'offre ?

Tout d'abord, selon certains économistes¹, l'accélération de l'inflation en l'an 2000 serait notamment la conséquence d'une **contrainte par l'offre** de l'économie française.

L'évolution de l'inflation depuis le début de l'année 1991 est représentée par le graphique ci-après.



- Ce graphique indique que l'inflation de l'année 2000 est de **nature différente** de celle de l'année 1999.

En effet, en **1999**, l'inflation dite **sous-jacente** (essentiellement hors énergie, donc hors pétrole) de la zone euro a **diminué**. Ainsi, l'accélération de l'inflation a été presque exclusivement la conséquence mécanique de la hausse du prix du pétrole.

En revanche, le maintien d'une inflation rapide en **l'an 2000** a été due à **l'accélération de l'inflation sous-jacente** : cette dernière est passée de **0,7 %** en décembre 1999 à **1,3 %** en septembre 2000.

Ce phénomène semble indiquer, si l'instrument de mesure est précis, l'apparition de **tensions inflationnistes** internes à l'économie française.

¹ En particulier ceux de la Banque de France.

Ces tensions pourraient provenir de **contraintes** pesant sur **l'offre**.

- Cette contrainte concernerait tout d'abord le **capital**, du fait de la remontée du taux d'utilisation des capacités de production. Ainsi, selon l'enquête trimestrielle de l'Insee, ce dernier était dans l'industrie de 88,2 % en octobre 2000, soit le niveau le plus élevé atteint depuis la création de cette enquête en janvier 1985, et plus de quatre points au-dessus de sa moyenne de longue période. Ces tensions sont particulièrement marquées dans les secteurs automobile et des biens intermédiaires.

- Cette contrainte concernerait également le **travail**.

En effet, les **difficultés de recrutement** se renforcent. Selon l'Insee, 51 % des entreprises affirmaient rencontrer de telles difficultés en juillet 2000, contre 29 % en juillet 1999. Ce risque de goulet d'étranglement concerne particulièrement les diplômés de l'enseignement supérieur (dont les taux d'activité ¹ et de chômage sont de respectivement 87,2 % et 6,2 % dans la zone euro, selon l'OCDE), ainsi que certains secteurs. Par exemple, les entreprises de BTP sont confrontées à des difficultés de recrutement, pour 84 % des chefs d'entreprises dans le bâtiment (selon la Fédération nationale du bâtiment) et 66 % des chefs d'entreprises dans les travaux publics (selon la Fédération nationale des travaux publics).

- Certains économistes, dont la thèse paraît fort plausible à votre Rapporteur, estiment que ce phénomène est **aggravé** en France par la limitation de la main-d'œuvre découlant des **35 heures**. Ainsi, selon Rexecode, le volume d'heures travaillées aurait diminué depuis un an, contrairement à ce que l'on a observé lors des reprises précédentes. En effet, la baisse de la durée du travail par salarié dans les entreprises (- 4,1 % sur un an à la fin du mois de juin selon le ministère de l'Emploi) aurait été supérieure au volume des créations d'emplois (+ 3,2 % sur un an selon l'Insee). Néanmoins, selon le ministère des Finances, la baisse du temps de travail serait surévaluée par le ministère de l'Emploi, de sorte que le nombre d'heures travaillées augmenterait bien en l'an 2000, de 1,6 %.

Quoi qu'il en soit, si la croissance se poursuit à un rythme rapide à moyen terme, l'économie française sera **inévitablement confrontée** à un problème de **pénurie de main-d'œuvre**, qui proviendra en grande partie de la loi sur les **35 heures**. Il s'agit là sans doute de la **principale limite** de la politique de réduction du temps de travail : si celle-ci suscite, à **court terme**, une forte accélération de la diminution du chômage (selon l'OFCE, les 35 heures permettraient la création de 350 000 emplois supplémentaires entre 1999 et 2001), elle semble avoir à **moyen terme** des effets **néfastes** à la croissance.

Ainsi, certains économistes estiment qu'une croissance rapide ne pourrait être maintenue durablement qu'à une **double condition** : un renforcement de l'**investissement productif** et une application aussi souple que possible de l'application du régime des **heures supplémentaires**.

L'aléa pétrolier

Le second grand facteur susceptible d'accélérer l'inflation à court terme est l'évolution du **prix du pétrole**.

Votre Délégation a demandé à l'OFCE de simuler l'impact d'une augmentation de **1 point de PIB** du prélèvement pétrolier (analogue à celle observée du deuxième trimestre de l'année 1999 au troisième trimestre de l'année 2000, correspondant au passage du prix du baril de Brent de 15,4 à 30,4 dollars).

Cette simulation est présentée page 43 et, de manière détaillée, dans l'annexe (p. 86).

Selon l'OFCE, l'impact sur les prix serait relativement modeste. En effet, si les prix à la consommation connaîtraient la **première année** une accélération de **0,3 point**, en revanche, l'impact sur l'indice des prix ne serait **pas durable** : il serait annulé au bout de quatre ans, et au bout de cinq ans les prix seraient même inférieurs de 0,3 point.

Le caractère limité de cet impact provient du fait que la **hausse du chômage** induite par la baisse de l'activité par rapport à une situation sans choc pétrolier serait un facteur de **modération salariale**.

Ces résultats doivent cependant être **nuancés** par le fait que l'OFCE suppose que les augmentations de salaires horaires ne compenseront **pas** la **totalité** de l'augmentation des prix à la consommation.

Dans le cas contraire, une **boucle prix-salaires** pourrait apparaître, suscitant une augmentation auto-entretenu de l'inflation. Il s'agit de ce que les économistes appellent les effets de “ **second tour** ” d'un choc inflationniste exogène.

2. L'inflation à moyen terme

Ainsi, le principal déterminant de l'inflation à **moyen terme** semble être l'évolution des **salaires**.

¹ Le taux d'activité est la proportion de personnes occupant ou recherchant un emploi.

Il est pour cette raison **possible** que les projections de l'Insee et de l'OFCE **sous-estiment** l'inflation à moyen terme.

- En effet, l'Insee estime que son modèle sous-estime vraisemblablement l'impact de l'augmentation des prix à la consommation sur les salaires, et donc l'inflation sur le moyen terme.

- Les experts de l'OFCE retiennent, quant à eux, une **hypothèse** particulièrement **forte** : ils supposent en effet que, du fait du surcroît de recettes publiques permis par le niveau élevé de la croissance, le taux apparent des **cotisations patronales** serait **réduit d'un point par an** à partir de **2003**, ce qui contribuerait fortement à limiter l'inflation.

Votre Rapporteur se réjouit que l'OFCE retienne comme hypothèse de son scénario central une réduction supplémentaire des cotisations patronales, dont il a à plusieurs reprises souligné la nécessité.

Cependant, si cette hypothèse n'était pas vérifiée, **l'inflation** en l'an **2005** serait accrue de **1 point (3,5 % au lieu de 2,5 %)**.

3. Conclusion

Au total, il n'est donc pas impossible que l'économie française - et, d'une manière plus générale, l'ensemble des économies développées - entre au cours des prochaines années dans une période **d'accélération de l'inflation**.

Une telle évolution pourrait se prolonger sur le **long terme**, du fait du **vieillessement démographique** à partir de l'année **2005**. En effet, certains économistes estiment que celui-ci est susceptible de générer un **choc inflationniste**, du fait du déséquilibre qu'il entraîne entre le nombre d'actifs et celui de retraités, qui pourrait susciter une insuffisance de l'offre par rapport à la demande.

III. SYNTHÈSE COMPARATIVE DES PRÉVISIONS À MOYEN TERME

La projection de l'OFCE, telle qu'elle vient d'être présentée, constitue une extrapolation des tendances à l'œuvre dans l'économie française, sur la base d'une prolongation des comportements observés sur le passé. Cela peut être considéré comme une limite de ce genre d'exercice, dans la mesure où il pose plus de questions pour le moyen terme qu'il n'apporte de réponses. Mais ceci obéit également à ce que votre Rapporteur considère comme la finalité des projections réalisées à l'aide de modèles. Ceux-ci offrent en effet un cadre global où les évolutions et les comportements macroéconomiques sont cohérents entre eux : en cela, ils constituent à tout le moins un instrument d'analyse utile pour les choix de politiques économiques.

La projection à moyen terme réalisée par l'Insee en juillet dernier obéit peu ou prou à la même logique. Les éléments les plus significatifs sont présentés ci-après.

Les travaux à moyen terme de deux organismes, dont le Sénat suit régulièrement les travaux, sont également résumés ci-dessous : il s'agit des prévisions, réalisées hors modèle et " à dire d'expert ", du Centre de recherches pour l'expansion de l'économie et le développement des entreprises (**Rexecode**) et du Bureau d'informations et de prévisions économiques (**BIPE**).

A. LE SCÉNARIO À MOYEN TERME ÉLABORÉ PAR L'INSEE

En 1999, l'Insee avait élaboré un scénario de croissance modérée, avec un fort contenu en emplois.

La projection réalisée cette année obéit à un scénario **différent** : il s'agit d'une **croissance rapide**, suscitant une diminution rapide du chômage. Le choix de ce scénario ne signifie pas, selon l'Insee, qu'il apparaisse comme plus probable, mais répond seulement au souci d'explorer le plus de cheminements possibles pour l'économie française.

- Dans ce scénario, la **croissance** du PIB se stabilise autour de 2,9 % par an.

La **consommation** des ménages (+ 2,7 % par an) est relativement dynamique et **comble** en partie le **retard accumulé** depuis le début de la décennie.

La croissance de l'investissement des entreprises serait de 4,5 % par an.

• Au total, les scénarios de l'Insee et de l'OFCE présentent de fortes **similitudes**, ce qui n'est pas surprenant étant donné les hypothèses retenues dans les deux cas :

- retour à la croissance potentielle pour les économies partenaires ;
- maîtrise des finances publiques.

• Ces deux scénarios présentent cependant des **différences notables**.

Une **première différence** est que l'Insee prévoit, comme la plupart des instituts de conjoncture, un **ralentissement** de l'économie française pour l'année 2001, alors que l'OFCE prévoit au contraire une accélération.

Une **seconde différence** entre les deux exercices est relative à l'évolution du **marché du travail**.

Certes, les niveaux du taux de chômage en fin de période (2005) ne sont pas fondamentalement éloignés - 7,1 % pour l'Insee contre 6,4 % pour l'OFCE -, mais les cheminements pour aboutir à ce résultat divergent sur deux points :

- Tout d'abord, les **hypothèses d'évolution de la population active** retenues par l'Insee sont beaucoup plus basses que celles de l'OFCE : + 100.000 actifs par an selon l'Insee contre + 190.000 par an selon l'OFCE.

L'Insee s'est ainsi appuyé sur ses projections de population active (1995-2040), sans toutefois, à l'inverse de l'OFCE, **simuler de " flexion des taux d'activité "** (c'est-à-dire de retour sur le marché du travail de personnes jusque-là découragées).

- Par ailleurs, l'Insee retient une hypothèse de croissance annuelle de la **productivité par tête du travail** moins favorable à l'emploi que celle de l'OFCE (2 %, contre 1,6 %)

C'est vraisemblablement ce facteur qui explique que le **taux de chômage** soit, en fin de période, **supérieur** dans la projection de l'Insee par rapport à celle de l'OFCE.

B. LA PRÉVISION DU BIPE

La prévision à moyen terme présentée par le BIPE au mois de septembre dernier date de **juin 2000** et retient une hypothèse de prix du pétrole de 22,8 dollars le baril de Brent en 2001.

Dans cette prévision, le taux de croissance annuel moyen de l'économie française s'élève à **3,8 %** entre 2000 et 2005.

Cela s'explique en grande partie par l'impact attribué aux **technologies de l'information et de la communication** : dans le cas de l'Union européenne, le taux de croissance annuel moyen entre 2000 et 2005 s'élèverait à 3,6 %, dont 2 points correspondant à la croissance tendancielle, 0,6 point correspondant au rattrapage cyclique et 1 point correspondant au choc d'offre des technologies de l'information et de la communication.

Le scénario du BIPE recouvre un **profil irrégulier**, la croissance annuelle étant toujours supérieure au taux moyen de 3,6 %, sauf en 2002, où elle serait à peine supérieure à 3 %. Ce phénomène s'explique par le fait que le BIPE prévoit un ralentissement de la croissance américaine en 2001 et 2002, qui atteindrait son " creux " en 2002, dont découlerait un ralentissement de la croissance de la France et de l'Union européenne en 2002.

Le BIPE précise que ses perspectives pourraient ne pas être vérifiées si certains risques se réalisaient. Il pourrait s'agir notamment d'un retard de l'offre européenne en technologies de l'information et de la communication, ou d'un resserrement monétaire (consécutif ou non à un « accident » de l'euro).

Si on estime que l'importance du choc d'offre en technologies de l'information et de la communication au cours des prochaines années sera peut-être inférieure à la prévision du BIPE et que le prix du pétrole en l'an 2001 sera vraisemblablement supérieur à celui retenu comme hypothèse, cette prévision peut sembler aujourd'hui **relativement optimiste**.

C. LA PRÉVISION DE REXECODE

Le scénario de moyen terme (2000-2004) présenté par Rexecode date lui aussi de juin dernier.

Rexecode prévoit un retour progressif de la croissance française à la moyenne européenne, du fait du ralentissement de la demande mondiale et de la remontée de l'euro en l'an 2001, ainsi que d'une modération progressive des investissements des entreprises et des créations d'emplois, consécutive à

une hausse des taux d'intérêt et à une dégradation du taux de marge, dû notamment au passage aux 35 heures. Le ralentissement des créations d'emplois susciterait une modération des gains de pouvoir d'achat des ménages, et donc un ralentissement de la demande.

Ainsi, le taux de croissance annuel moyen de 1999 à 2004 serait de **2,9 %**, avec un taux plus élevé en l'an 2000 (3,6 %) et en l'an 2001 (3,2 %) et plus faible en 2002-2004 (2,7 %).

Les principaux résultats des scénarios de moyen terme qui viennent d'être présentés sont décrits dans le **tableau récapitulatif** ci-après.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES PRINCIPAUX SCÉNARIOS MACROÉCONOMIQUES DE MOYEN TERME

	OFCE*	INSEE	REXECODE**	BIPE***
	(octobre 2000)	(octobre 2000)	(juin 2000)	(septembre 2000)
TAUX ANNUELS MOYENS	2000 - 2005	2000 - 2005	2000 - 2004	1999 - 2005
VOLUMES (évolution en %)				
PIB.....	3,1	2,9	2,9	3,8
Importations.....	7,7	7,2	6,5	7,8
Exportations	7,3	7,5	6,7	7,6
Consommations des ménages .	3,0	2,7	2,8	3,2
Investissement des entreprises	4,8	4,5	4,9	8,8
Investissement logement	4,4	-	2,3	2,0
PRIX (évolution en %)				
PIB.....	-	1,4	1,1	-
Prix à la consommation.....	1,9	1,4	1,2	1,6
COMPTE DES MÉNAGES EN POUVOIR D'ACHAT				
Revenu disponible brut (Evolution en %).....	2,7	2,7	-	4,6
Taux d'épargne moyen (Niveau en %).....	15,0	15,9	-	15,0
EMPLOI SALARIÉ (Evolution en %)				
	1,6	1,8	-	1,8
EMPLOI TOTAL (Evolution en %)				
	1,4	-	1,2	1,6
TAUX DE CHÔMAGE (Niveau en fin de période) ...				
	6,4	7,1	8,3	7,3
CAPACITÉ DE FINANCEMENT DES ADMINISTRATIONS (Niveau en fin de période) (En % du PIB).....				
	0,0	-	- 0,8	+ 1,1

• Observatoire français des conjonctures économiques.

** Centre de recherches pour l'expansion de l'économie et le développement des entreprises.

*** Bureau d'informations et de prévisions économiques.

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 une projection 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 experts de l'OFCE d'en tirer le maximum d'indications sur l'évolution détaillée des finances publiques (cf. annexe p. 90).

I. L'ÉQUILIBRE À MOYEN TERME DES FINANCES PUBLIQUES

A. *L'ÉQUILIBRE DES FINANCES PUBLIQUES PEUT-IL ÊTRE ATTEINT EN L'AN 2005 ?*

1. Les hypothèses de l'OFCE

L'évolution des finances publiques dépend à la fois de l'**orientation** délibérée de la **politique budgétaire** et de l'**environnement macroéconomique**.

- L'environnement macroéconomique décrit par la projection se caractérise par une croissance soutenue (près de + 3 % par an), nettement supérieure à la croissance tendancielle de l'économie française.

En particulier, le déficit public prévu par l'OFCE en l'an 2001 (1,1 % du PIB) suppose que la croissance soit de + 3,7 % en l'an 2001.

- L'évolution des finances publiques dépend également de l'**orientation** délibérée de la **politique budgétaire**.

La définition d'hypothèses sur l'orientation de la politique budgétaire, et plus particulièrement sur l'évolution des dépenses publiques, présuppose :

- un **pronostic** sur l'évolution des dépenses publiques autres que les prestations sociales (masse salariale publique, dépenses courantes et investissements des administrations) ;

- un diagnostic sur l'évolution **tendancielle des prestations sociales**, dont l'évolution à moyen terme est plus difficile à maîtriser par les pouvoirs publics.

Sur le **premier point**, les experts de l'OFCE ont supposé une croissance des dépenses publiques de **1,7 %** par an en volume, soit un net ralentissement par rapport à l'évolution des années 1990 (2,6 %).

Ce taux resterait supérieur à celui du programme pluriannuel de finances publiques (1,3%).

Il suppose cependant un certain contrôle des dépenses, en particulier en ce qui concerne les rémunérations de la fonction publique.

Sur le **second point**, le choix d'hypothèses à moyen terme sur l'évolution des **prestations sociales** est essentiellement tributaire du diagnostic que l'on peut porter sur l'évolution des **prestations-maladie**. L'augmentation des prestations de retraite dépend en effet de facteurs relativement prévisibles, tels que l'augmentation du nombre de pensionnés ou celle des droits acquis par les retraités ; celle des prestations chômage de l'évolution du chômage en projection.

L'OFCE retient l'hypothèse d'une **croissance des dépenses de santé** de **2,5 % par an**, soit **un point de plus** que le prévoit le programme pluriannuel à l'horizon 2003. En effet, selon les experts de l'OFCE, l'hypothèse du gouvernement serait difficilement réalisable au vu des évolutions récentes.

2. La projection de l'OFCE

Ces hypothèses peuvent évidemment être discutées, mais il semble plus intéressant, dans le cadre de la présentation d'un exercice de cette nature, de confronter les hypothèses retenues, qui combinent des considérations de caractère "**normatif**" et d'autres de caractère plus **tendanciel** (évolution des prestations-maladie notamment), avec les résultats obtenus, pour une **croissance donnée**, en matière de **besoin de financement** des administrations publiques.

Exprimé en pourcentage du PIB, le **besoin de financement** des administrations publiques se réduit en projection de **1,5 point de PIB**, avec en l'an 2000 un besoin de financement de 1,5 % du PIB et, en l'an 2005, **l'équilibre** des administrations publiques.

Votre Rapporteur considère que ce résultat est riche d'**enseignements**.

- On peut en effet observer que l'**interaction** entre l'évolution des finances publiques et celle de la croissance est, en projection, particulièrement **favorable** : l'accélération de la croissance, nettement supérieure à son sentier de long terme, permet un rééquilibrage des finances publiques **sans contrainte majeure** sur les dépenses. Toutefois ce scénario suppose que la croissance moyenne sur la période 2000-2003 soit aussi rapide que le projette l'OFCE (3,7 % en l'an 2001, pour une moyenne de près de 3 % en 2000-2005).

- On peut pourtant se demander s'il ne faudrait pas rechercher un **excédent** des finances publiques. En effet, le besoin de financement potentiel des **régimes de retraite** est évalué pour la période 2005-2010, qui correspond à l'arrivée à l'âge de la retraite des générations nombreuses du baby-boom, à **1,5 % du PIB**.

B. DES SCENARIOS MOINS FAVORABLES SONT ENVISAGEABLES

Cependant, votre Rapporteur estime nécessaire de souligner que des scénarios **moins favorables** peuvent être envisagés.

1. Le déficit public pourrait s'accroître en l'an 2001 du fait d'une croissance moins forte

Tout d'abord, les perspectives de croissance en l'an 2001 sont soumises à des **facteurs d'incertitude** non négligeables.

Les experts de l'OFCE ont réalisé deux variantes à ce sujet.

- On a vu plus haut (cf. p. 43) que selon l'OFCE une augmentation de **1 point de PIB** du **prélèvement pétrolier** (analogue à celle observée du deuxième trimestre de l'année 1999 au troisième trimestre de l'année 2000, correspondant au passage du prix du baril de Brent de 15,4 à 30,4 dollars) aurait un impact de - 0,5 point sur le PIB. Il en découlerait un impact sur le **solde public** de - **0,3 point** de PIB en l'an **2001**, pour un impact **total** en l'an **2005** de **-0,5 point** (les résultats détaillés de cette simulation sont présentés p. 86).

• Selon un **second scénario**, une demande intérieure moins dynamique que prévu aurait pour conséquence une **croissance** moins rapide.

Votre Délégation a demandé à l'OFCE de simuler les effets d'une croissance correspondant au bas de la fourchette des prévisions faites par les instituts représentés dans la Commission économique de la nation, soit environ 3 % (cf. annexe p. 102).

Selon le scénario retenu, la **croissance** connaîtrait l'évolution suivante.

	2001	2002	2003	2004	2005
Croissance du PIB (en %)	3	3	2,9	2,7	2,5

Les finances publiques se redresseraient **moins rapidement**.

En effet, la **capacité de financement des administrations publiques**, exprimée en % du PIB, serait **diminuée de 0,6 point chaque année** par rapport au compte central (de 60 à 70 milliards de francs par an). Ainsi, l'évolution de la capacité de financement des administrations publiques serait la suivante.

	2001	2002	2003	2004	2005
Capacité de financement des administrations publiques (en % du PIB)	- 1,4	-1,3	- 1,1	- 0,7	- 0,7

En l'an **2005**, la **dette** serait supérieure de 293 milliards de francs à celle du compte central, et donc le ratio dette/PIB serait accru de 5 points de pourcentage (soit un ratio d'environ 53% du PIB).

• Votre Rapporteur estime que les résultats de cette simulation sont **particulièrement intéressants**.

En effet, ils montrent que malgré des conditions globalement favorables (la croissance du PIB resterait en permanence supérieure ou égale à sa croissance potentielle, évaluée à 2,4 %), le déficit public ne se réduit que **lentement** au regard du rythme de la croissance. Le niveau de déficit ainsi obtenu en 2005 - 0,7 % du PIB -, soit au terme d'une période de croissance nettement supérieure à la croissance tendancielle, n'est pas satisfaisant.

En particulier, il convient de souligner que, selon ce scénario, qui repose sur l'hypothèse d'une croissance analogue à l'objectif indiqué par le Gouvernement dans son programme pluriannuel de finances publiques (3% entre 2001 et 2003), le **déficit public** en l'an **2003** serait **nettement supérieur à celui prévu par le Gouvernement : 1,1 %**, contre **0,3 %** selon le programme pluriannuel de finances publiques. En **2005**, le déficit public serait encore **supérieur** à celui prévu par le programme pluriannuel de finances publiques pour l'année 2003 : **0,7 %**.

En outre, le déficit public en **2001** serait **non de 1 %** du PIB, comme le prévoit le Gouvernement dans le projet de loi de finances pour 2001, mais de **1,4 %** du PIB.

2. Les dépenses publiques pourraient augmenter plus rapidement que prévu

Ensuite, on peut s'interroger sur l'évolution à moyen terme des **dépenses** publiques.

Les hypothèses du scénario central de l'OFCE sont-elles trop optimistes ?

On a vu que, selon l'hypothèse retenue par l'OFCE dans son compte central, les dépenses d'assurance-maladie augmenteraient de 2,5 % par an, ce qui est supérieur au rythme prévu par le programme pluriannuel de finances publiques 2001-2003 (1,5 %) mais constitue un **ralentissement** par rapport à la progression des années 1990 (2,9 % par an en moyenne).

Les experts de l'OFCE retiennent par ailleurs des hypothèses peut-être **optimistes** au sujet des dépenses des **trois fonctions publiques**. Tout d'abord, ils supposent que la tendance des années 1990 sera maintenue en matière de création d'emplois publics (un peu moins de 40 000 emplois chaque année), ce qui implique que la **réduction du temps de travail** dans la fonction publique ne se traduira pas par des créations d'emplois. Ensuite, les **salaires individuels** ralentiraient, avec une croissance annuelle de 1 %, contre 1,4 % dans les années 1990, ce qui peut être considéré comme une hypothèse basse pour les rémunérations, dans la mesure où l'indice brut augmenterait de seulement 0,4 % par an.

Bien que ce scénario soit parfaitement plausible, il convient cependant de souligner qu'une progression plus rapide des dépenses publiques est également envisageable.

En effet, la perspective d'un dérapage des prestations de l'assurance-maladie ou des dépenses de la fonction publique (par exemple du fait de revalorisations des traitements des fonctionnaires ou du passage aux 35 heures) ne semble pas pouvoir être écartée.

Présentation de la variante de l'OFCE sur un dérapage des dépenses d'assurance-maladie

Les experts de l'OFCE ont ainsi étudié une variante selon laquelle les dépenses publiques augmenteraient plus rapidement que prévu dans le compte central. Ils ont supposé une augmentation annuelle moyenne de **4 %** en volume des **dépenses d'assurance-maladie**.

Les résultats détaillés de cette simulation sont présentés en annexe, p. 95.

Il découlerait d'un tel dérapage des dépenses de santé un **faible gain de croissance** (d'environ **0,1 point** par an).

Cette accélération de la croissance ne serait pas soutenable, du fait d'une **accélération de l'inflation**, elle aussi modérée (de l'ordre de **0,1 point** en rythme annuel) et, surtout, d'une **dégradation du solde des administrations publiques** (de **0,2 point** de PIB en fin de période).

II. LE PLAN GOUVERNEMENTAL DE BAISSSE DES IMPÔTS : QUELLES CONSÉQUENCES ?

Enfin, on peut s'interroger sur les conséquences du plan de baisse des impôts (2000-2003) annoncé par le Premier ministre.

A. LE PLAN DE BAISSSE DES IMPOTS

Ce plan, présenté en détail page 74, s'élève à environ **280 milliards de francs** sur quatre ans, et concernerait surtout les **ménages (183 milliards de francs** en incluant la TVA, contre 94 milliards de francs pour les entreprises).

B. QUEL IMPACT ?

Les experts de l'OFCE ont réalisé une variante de leur projection à moyen terme afin d'évaluer l'**impact macroéconomique** des réductions de prélèvements obligatoires prévues par le Gouvernement entre 2001 et 2003 (cf. annexe p. 100).

Ces diminutions d'impôts s'élèvent dans leur ensemble à 1,8 point de PIB.

- La **diminution** du taux de **prélèvements obligatoires** semble certes **souhaitable** à votre Rapporteur.

Une simulation commandée cette année pour la **Commission des Finances** au Centre d'observation économique (COE) par la Division des études macroéconomiques du Sénat¹ suggère d'ailleurs qu'une **diminution de 2,9 points** du **taux de prélèvements obligatoires**, accompagnée d'un **retour à l'équilibre** des comptes publics en 2003, pourrait être **neutre pour la croissance** à moyen terme, si la diminution des prélèvements obligatoires portait sur les **cotisations sociales** et **l'impôt sur le revenu**.

- Cependant, votre Rapporteur s'interroge sur le bien-fondé des baisses d'impôts annoncées par le Gouvernement.

- Tout d'abord, celles-ci concernent essentiellement les **ménages**, alors que l'économie française semble être confrontée non à une contrainte par la demande, mais à une **contrainte par l'offre**.

- Surtout, votre Rapporteur s'inquiète du caractère **procyclique** de ces mesures.

En effet, selon la variante de l'OFCE, le **solde des administrations publiques** se détériorerait de **0,4 point** de PIB dès l'année **2001**, la dégradation **totale** en fin de période (2005) étant de **0,6 point** de PIB.

Le retour à l'équilibre des finances publiques en serait rendu d'autant plus difficile si un **retournement conjoncturel** devait se produire au cours des prochaines années.

Ces résultats confirment que, comme votre Rapporteur le rappelle depuis plusieurs années, l'affectation des **dividendes d'une croissance plus forte** à la **baisse des prélèvements obligatoires** apparaît **prématurée** si cette

¹ Philippe MARINI, Débat d'orientation budgétaire pour 2001 : comment être crédible en Europe ?, rapport d'information n° 373 (1999-2000) pour la Commission des Finances.

baisse des prélèvements n'est pas « **gagée** » par des **économies de dépenses** correspondantes.

- Ainsi, on peut se demander si la zone euro n'est pas en train de renouveler **l'erreur de policy-mix** (c'est-à-dire de combinaison de politiques monétaire et budgétaire) de la fin des années 1980.

En effet, celui-ci se déforme dans le sens d'une **politique budgétaire** plus **expansionniste** et d'une politique **monétaire** plus **restrictive** : le **déficit structurel** de la zone euro s'accroît en l'an 2000 et en l'an 2001, alors que la Banque centrale européenne augmente régulièrement ses taux d'intérêt.

Si cette évolution devait se confirmer, elle pourrait interrompre le rattrapage par la France du **retard d'investissement** qu'elle a accumulé de 1992 à 1998.

La zone euro aurait d'autant plus de mal à bénéficier des **technologies de l'information et de la communication**, et, du fait du maintien de l'écart de croissance vis-à-vis des Etats-Unis, **l'appréciation de l'euro** serait rendue **plus difficile**.

ANNEXE
UNE PROJECTION DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE
(2000-2005)

SOMMAIRE

	Pages
I. CONCEPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE.....	68
II. PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE LA PROJECTION.....	70
A. TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE.....	70
B. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	72
C. LES FINANCES PUBLIQUES.....	74
D. LA PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL.....	76
III. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS MACROÉCONOMIQUES.....	77
A. LA CROISSANCE.....	77
B. LES MÉNAGES.....	79
C. LES ENTREPRISES.....	81
D. LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS.....	82
E. EMPLOI ET CHÔMAGE.....	84
F. LES PRIX.....	86
G. L'IMPACT DE L'AUGMENTATION DU PRIX DU PÉTROLE.....	86
IV. TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES.....	90
A. LES RECETTES.....	90
B. L'ÉVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES.....	91
1. La masse salariale.....	92
2. Les consommations intermédiaires.....	93
3. Les investissements publics.....	94
4. Les prestations sociales.....	95
a) Les prestations-maladie.....	95
b) Les prestations-vieillesse.....	96
c) Les prestations familiales et le Revenu Minimum d'Insertion.....	97
d) Les prestations-chômage.....	97
C. LE BESOIN DE FINANCEMENT ET LA DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES.....	98
D. ÉVALUATION DE L'IMPACT MACROÉCONOMIQUE DES RÉDUCTIONS DE PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES DÉCIDÉES ENTRE 2001 ET 2003.....	100
E. SENSIBILITÉ DES DÉPENSES PUBLIQUES A LA CROISSANCE.....	102

Cette note, établie par la Division des Etudes macroéconomiques du Service des Etudes du Sénat, présente les résultats d'une projection réalisée par l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) à l'aide du modèle e-mod.fr.

I. CONCEPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE

- Cette projection de l'économie française à l'horizon de cinq ans - 2005 en est le terme - a été réalisée par l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) à l'aide de son **nouveau modèle** de simulation de l'économie française, e-mod.fr. Elle est de nature essentiellement **macroéconomique**.

Les experts de l'OFCE se sont attachés toutefois à en tirer le maximum d'indications sur l'évolution des **finances publiques** (principalement au cours des années 2000, 2001 et 2002).

Si les résultats affichés pour les deux premières années (2000 et 2001) peuvent être considérés comme une **prévision**¹, les quatre dernières années (2002 à 2005) ne décrivent pas le scénario le plus **probable**, mais plutôt une extrapolation des **tendances** à l'œuvre jusqu'en 2001. Il s'agit ainsi 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 la 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 réalisée par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE pour les années 2002 à 2005. Par construction, le scénario d'environnement international à moyen terme prolonge ainsi les évolutions constatées par le passé.

- 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 2002. Une hypothèse de cette nature a évidemment un caractère conventionnel, mais il serait hasardeux d'en retenir une autre dans le cadre d'un exercice de moyen terme.

Au regard des choix ainsi opérés, il est logique que les évolutions macroéconomiques décrites par la projection prolongent les tendances lourdes à l'œuvre dans l'économie française.

¹ Cf. Lettre de l'OFCE, n° 199, octobre 2000.

- La projection inclut l'impact de l'application de la loi sur les 35 heures. Les effets de celle-ci seraient concentrés sur les années 2000 et 2001.

- Concernant les finances publiques, la projection tient compte de la nécessité de leur redressement, afin de maîtriser l'évolution de la dette publique, et des engagements pris par la France dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance, qui se sont traduits par la présentation en janvier 2000, devant la Commission européenne, d'une programmation pluriannuelle des finances publiques.

Cela se traduit globalement par la poursuite de la maîtrise des dépenses publiques. Celles-ci croîtraient de 1,7 % en moyenne sur la période 2000-2005, soit un infléchissement par rapport à l'évolution des années 1990. L'hypothèse retenue par les auteurs de la projection traduit cependant un relâchement dans la maîtrise des dépenses publiques par rapport aux années récentes et une progression supérieure à ce que le gouvernement annonce dans le plan de programmation pluriannuelle 2001-2003.

- Malgré un ensemble d'hypothèses relativement "conservatrices", la projection met en évidence une **inflexion** des tendances de l'économie française. La croissance affichée en projection (+ **2,7 % par an** sur le moyen terme) est en effet nettement plus élevée non seulement qu'au cours de la période 1990-2000 (+ 1,4 % par an), marquée par des conditions monétaires (taux d'intérêt et taux de change) pénalisantes et caractérisée par un fort ralentissement de l'activité, mais aussi que sur une période plus longue (+ 1,9 % par an en moyenne entre 1980 et 1998).

Selon les experts de l'OFCE, ceci peut s'expliquer par le type de reprise que connaît l'économie française depuis 1997. Après le début de la décennie 1990, l'économie française rattrape le retard accumulé. La forte baisse du chômage (pratiquement 3 points de baisse depuis 1997), obtenue par des créations d'emplois très fortes (plus de 700 000 emplois créés par le secteur marchand de 1997 à 1999), a soutenu la croissance du revenu des ménages et leur consommation. La remontée du taux d'investissement au cours de l'année 1997 a stimulé dans un premier temps la croissance de la demande et a ensuite accru la capacité de production des entreprises.

Rattrapant ainsi son retard, l'économie française connaît une croissance supérieure à son potentiel (2,4 % par an). Cet écart entre croissance effective et potentielle se réduit progressivement, le phénomène de rattrapage s'atténuant, pour devenir nul à l'horizon de la projection.

L'accélération 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. Les experts de l'OFCE ont

considéré que les gouvernements successifs bénéficieraient de marges de manœuvre leur permettant de **réduire la pression fiscale**.

Ils ont supposé que cette réduction portait principalement sur les **charges sociales employeurs**. Une telle politique permettrait de contrer l'impact nécessairement inflationniste de la baisse du chômage (ce qui n'empêcherait pas une inflation de 2,5 % en l'an 2005).

II. PRINCIPALES HYPOTHÈSES DE LA PROJECTION

A. TAUX D'INTÉRÊT ET TAUX DE CHANGE

Par convention, la projection prolonge à l'horizon du moyen terme les prévisions à court terme (2000-2001) de taux d'intérêt et de taux de change que l'OFCE vient de présenter¹.

- Les **taux d'intérêt à court terme** ont fortement augmenté depuis la mi-1999, de 1,75 point aux Etats-Unis et de 2,25 points dans la zone euro.

Aux Etats-Unis, les taux d'intérêt à court terme diminueraient de 0,6 point de 2000 à 2001, passant de 6,5 % à 5,9 %, du fait du ralentissement de l'activité économique.

Dans la zone euro, les taux d'intérêt à court terme augmenteraient de seulement 0,2 point en l'an 2001, pour se stabiliser à 4,6 % jusqu'en l'an 2005. En effet, l'inflation ralentirait et retrouverait un bas niveau quand le marché pétrolier se retournerait.

- La hausse des **taux longs** a été beaucoup plus faible.

Aux Etats-Unis, les taux d'intérêt à long terme diminueraient de 0,3 point, passant de 6,1 % en 2000 à 5,8 % en 2001, du fait du ralentissement de l'activité américaine.

Dans la zone euro, ils diminueraient de 0,1 point en l'an 2001, passant à 5,2 %.

Dans la zone euro comme aux Etats-Unis, les taux longs se stabiliseraient au niveau atteint en l'an 2001.

¹ Cf. Lettre de l'OFCE, n° 199, octobre 2000.

- Le mouvement de baisse de l'euro, intervenu en 1999 (de 1,17 dollar début 1999 à 0,85 dollar aujourd'hui) s'inverserait en l'an 2001.

Ainsi, la plupart des observateurs, interrogés par *Consensus Economics* en septembre 2000, déclaraient attendre une remontée de l'euro, vers 1,02 dollar en septembre 2001 et 1,065 dollar en septembre 2002.

Toutefois, l'écart des taux d'intérêt à 1 an n'est que de 1 point, ce qui peut sembler difficilement compatible avec une appréciation anticipée de 18 % de l'euro. La baisse du dollar pourrait survenir quand l'inversion des situations conjoncturelles aux États-Unis et en Europe deviendrait manifeste, c'est-à-dire selon l'OFCE pas avant la mi-2001. Aussi, selon l'OFCE l'euro passerait de 0,87 dollar au troisième trimestre 2000 à 1 dollar à la mi-2001.

Malgré la faiblesse des taux d'intérêt japonais, le yen resterait stable par rapport au dollar, en raison d'une légère amélioration de la situation de l'économie japonaise et d'excédents commerciaux massifs.

- Enfin, le prix moyen du baril de Brent diminuerait, passant en moyenne de 28,5 dollars en l'an 2000 à 26,5 dollars en l'an 2001, puis à 26 dollars de 2002 à 2005.

HYPOTHÈSES DE TAUX DE CHANGE, DE TAUX D'INTÉRÊT ET DE COURS DU PETROLE

	1999	2000	2001	2002-2005
Taux d'intérêt courts				
- Etats-Unis	5,3	6,5	5,9	5,9
- Japon	0,2	0,2	0,3	0,3
- Zone euro	3,0	4,4	4,6	4,6
- Royaume-Uni	5,4	6,1	5,8	5,8
Taux d'intérêt longs				
- Etats-Unis	5,6	6,1	5,8	5,8
- Japon	1,8	1,8	1,8	1,8
- Zone euro	4,5	5,3	5,2	5,2
- Royaume-Uni	5,1	5,3	5,2	5,2
Taux de change				
- 1 \$= ...yens	114	107	107	107
- 1 £ = ... euro	1,52	1,64	1,58	1,58
- 1 euro = ... \$	1,07	0,92	0,96	0,96
Prix du pétrole, Brent, en \$	17,9	28,5	26,5	26

Source : Prévisions OFCE.

B. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

• Les prévisions de croissance des experts de l'OFCE pour les années 2000 et 2001 reposent sur les hypothèses d'une sortie de crise en Asie, en Amérique Latine et en Russie, d'un nouvel essor européen ainsi que d'un dynamisme persistant de la Chine¹.

L'économie américaine, après une forte croissance en l'an 2000, enregistrerait en l'an 2001 les premiers signes de ralentissement, amortis par les effets bénéfiques de la « nouvelle économie ».

Le Japon poursuivrait le lent redressement entrepris depuis le milieu de l'année 1999.

• A moyen terme (2002-2005), la croissance des partenaires de la France est évaluée à partir des estimations de leur croissance potentielle réalisées par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE (cf. tableaux ci-dessous).

CROISSANCE POTENTIELLE DES PRINCIPAUX PARTENAIRES EUROPÉENS DE LA FRANCE

Source	France	Allemagne	Royaume- Uni	Italie	Espagne	Pays-Bas	Belgique	Autre UE	Autre Europe	UE
OCDE	2,4	1,9	2,4	2,0	3,3	3,1	2,6	3,3	3,4	2,5
FMI	2,5	2,1	2,4	2,0						
		(17 %)	(10 %)	(11 %)	(6 %)	(4 %)	(8 %)	(7 %)	(5 %)	(63 %)

Entre parenthèses figure la part de ces économies dans les échanges extérieurs de la France.

Sources : OCDE, FMI.

¹ Pour plus de détails, le lecteur pourra se référer à la Lettre de l'OFCE, n°199, octobre 2000.

Source : OFCE.

• Enfin, les auteurs de la projection ont retenu l'hypothèse conventionnelle selon laquelle la **compétitivité-prix** de la France ne serait pas modifiée à l'horizon 2005. Cela signifie que les prix des concurrents évolueraient au rythme des prix français.

C. LES FINANCES PUBLIQUES

L'évolution des finances publiques est détaillée dans la quatrième partie de la note.

L'hypothèse essentielle concernant les prélèvements obligatoires est la prise en compte du programme de réduction des prélèvements obligatoires annoncé par le Gouvernement, présenté dans le tableau ci-dessous.

PROGRAMME DE REDUCTION DES PRELEVEMENTS OBLIGATOIRES ANNONCE PAR LE GOUVERNEMENT (en milliards de francs)

	2000	2001	2002	2003	Cumul
Total	-110	-88	-49	-30	-277
en points de PIB	-1,1	-0,9	-0,5	-0,3	-2,9
Ménages (hors TVA)	-40	-46	-25	-21	-132
Impôt sur le revenu	-11	-23	-12	-9	-55
CSG CRDS	0	-9	-10	-10	-28
Taxe d'habitation	-11	0	0	0	-11
Droits de mutation, vignette	-15	-3	0	0	-18
Fiscalité pétrolière	0	-8	1	1	-7
Cotisations Unedic	0	-4	-2	-1	-6
Droit de bail, autres	-4	1	-2	-2	-7
TVA	-38	-13	0	0	-51
Entreprises	-31	-29	-25	-10	-94
Taux impôt sur les sociétés	-12	-11	-13	-10	-46
Autres mesures IS	4	8	4	2	18
Taxe professionnelle	-2	-8	-8	0	-18

(suite page suivante)

	2000	2001	2002	2003	Cumul
Fiscalité pétrolière	-1	-2	2	2	1
TGAP	1	4	3	3	11
Cotisations patronales (Forec)	-24	-16	-12	-8	-60
Cotisations Unedic	0	-4	-4	-2	-9
Cotisation sur les bénéfices	4	0	4	4	13
Autres	-2	0	0	0	-2

Source : OFCE.

Il faut souligner que les experts de l'OFCE ont également supposé que les **cotisations patronales** étaient **réduites de l'an 2003 jusqu'en l'an 2005**, ce qui permet de poursuivre la baisse du chômage sans tensions inflationnistes excessives : cette politique permet de réduire le Nairu (taux de chômage non inflationniste) en diminuant le coût des entreprises. La baisse des cotisations, de 1 point par an à partir de 2003, permettrait de limiter l'inflation à 2,5 % en 2005 au lieu de 3,5 %.

Les dépenses publiques sont supposées croître en tendance de 1,7 % par an en volume, soit un ralentissement par rapport à l'évolution des années 1990 (2,6 %). Cela reste supérieur au rythme d'augmentation des dépenses prévues dans le programme pluriannuel de finances publiques (1,3 %). L'hypothèse suppose cependant que l'ensemble des dépenses sera sous contrôle, notamment les salaires.

Les dépenses de santé sont supposées croître de 2,5 % par an, soit un point de plus que dans le programme pluriannuel à l'horizon 2003. En effet, selon les experts de l'OFCE, l'hypothèse du gouvernement paraîtrait difficilement réalisable au vu des évolutions récentes. Cette croissance de 2,5 % permettrait de réduire la part des dépenses de santé dans le PIB, du fait du dynamisme de la croissance du PIB (2,7 % en moyenne entre 2002 et 2005)¹.

Ces hypothèses permettent d'atteindre l'équilibre des finances publiques en l'an 2005, et de réduire le ratio dette publique / PIB de 10 points de PIB en cinq ans.

¹ Les experts de l'OFCE ont également évalué, en variante, l'impact sur les finances publiques d'une croissance plus forte des dépenses de santé (4 % par an).

D. LA PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL

Le choix d'une évolution de la productivité par tête (mesurée par le rapport de la valeur ajoutée aux effectifs) détermine dans une projection la croissance potentielle du PIB, ainsi que l'évolution de l'emploi résultant du taux de croissance du PIB. Il a par conséquent une incidence sur des variables fondamentales, telles que l'évolution du chômage, des salaires ou de l'épargne des ménages.

A moyen terme, l'augmentation de la productivité par tête dépend à la fois de l'évolution de la productivité horaire et de celle de la durée du travail.

L'hypothèse retenue pour l'évolution de la productivité horaire est celle d'un retour à la tendance observée au cours des dix dernières années, soit une augmentation de 1,6 % par an dans le secteur marchand.

Selon certaines analyses, l'évolution de la productivité du travail aurait connu, au cours des années récentes, un ralentissement marqué, imputable à des facteurs tels que l'allègement des charges sur les bas salaires ou, plus structurellement, à l'extension de la part des services (où les gains de productivité sont plus faibles que dans l'industrie) dans le PIB.

Les auteurs de la projection ont considéré, cependant, que cette évolution n'était pas pour l'instant confirmée sur le plan statistique.

De même, une accélération des gains de productivité, imputable à la " nouvelle économie ", n'a pas été retenue.

III. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS MACROÉCONOMIQUES

A. LA CROISSANCE

• L'évolution du PIB et de ses principales composantes est décrite dans le **tableau** ci-dessous :

ÉVOLUTION DU PIB ET DE SES PRINCIPALES COMPOSANTES 1999-2005

	1999	2000	2001	2002	2003-2005*
POURCENTAGE ANNUEL DE VARIATION (<i>en volume</i>)					
- PIB en volume.....	2,9	3,4	3,7	3,4	2,7
- Importations.....	3,8	12,7	8,2	7,5	6,2
- Consommation des ménages.....	2,3	2,8	3,3	3,5	3,0
- FBCF des SNF-EI.....	7,7	6,2	7,2	5,9	3,1
- FBCF des ménages hors EI	8,2	6,9	4,7	4,3	3,5
- Exportations.....	3,8	12,4	8,2	6,5	5,6
- Variations des stocks (<i>contribution</i>)	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,0

* Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

A moyen terme (2003-2005), la croissance se stabilise à 2,7 %, un rythme supérieur à la croissance observée de 1980 à 1999 (2,1 % par an en moyenne) et à la croissance potentielle telle qu'elle est évaluée par l'OCDE ou le FMI (respectivement 2,4 % et 2,5 %).

- Les deux premières années - 2000 et 2001 - correspondent à la dernière prévision à court terme présentée par l'OFCE.

Elles décrivent une accélération de la croissance de l'économie française en 2001 (+ 3,7 %).

Le fait que l'OFCE prévoie une accélération de la croissance en l'an 2001 provient de ce qu'elle estime que l'impact de l'augmentation du prix du pétrole sur la croissance se fera essentiellement sentir en l'an 2000, où il serait de 0,5 point de PIB.

On peut également remarquer que jusqu'à la fin de l'année 2001, l'investissement croît en projection plus rapidement que la production car les entreprises investissent à la fois pour suivre l'augmentation de la demande et pour rattraper le faible investissement passé. A la fin de l'année 2001, le taux d'utilisation se stabilise à un haut niveau, si bien que l'effet de rattrapage disparaît.

- Les années suivantes - 2002 à 2005 -, la croissance diminue progressivement vers un taux de 2,5 % par an.

- Le **tableau** ci-dessous décrit l'évolution des **contributions** à la croissance du PIB en projection.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DU PIB

	1999	2000	2001	2002	2003-2005*
MOYENNES ANNUELLES (en points de pourcentage du PIB)					
- Consommation des ménages	1,2	1,5	1,8	1,9	1,6
- FBCF des ménages hors EI	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
- FBCF des SNF-EI	0,8	0,7	0,8	0,7	0,4
- Dépenses des administrations	0,7	0,5	0,4	0,6	0,5
- Variation des stocks (<i>contribution</i>) .	-0,4	0,1	0,2	0,1	0,0
Total de la demande intérieure.....	2,8	3,2	3,5	3,5	2,7
Solde extérieur	0,1	0,2	0,2	-0,1	-0,1

* Contribution moyenne pour les années 2003, 2004 et 2005.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

La contribution de l'investissement à la croissance du PIB est élevée, ce qui s'explique par le fait qu'en période de vive croissance, comme c'est le cas de 1999 à 2001, elle est plus forte qu'à moyen terme.

B. LES MÉNAGES

Le **tableau** ci-dessous résume les caractéristiques du compte des ménages dans la projection.

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES MÉNAGES

	1999	2000	2001	2002	2003-2005*
ÉVOLUTION EN POUVOIR D'ACHAT (en %)					
- Masse salariale.....	3,1	3,2	3,7	3,5	3,5
- Prestations sociales.....	4,3	2,8	3,7	3,0	3,5
- Revenu disponible brut	2,4	2,3	3,0	3,3	2,7
CONSOMMATION DES MÉNAGES (en % et en volume)	2,3	2,8	3,3	3,3	3,0
TAUX D'ÉPARGNE DES MÉNAGES (en points).....	15,8	15,4	15,2	15,0	14,7

* Taux de croissance annuel moyen sur les années 2003, 2004 et 2005 ou niveaux en points en 2005 pour le taux d'épargne.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

- L'évolution du pouvoir d'achat du **revenu des ménages** serait beaucoup plus soutenue sur le moyen terme (+ 2,7 % par an en moyenne) qu'au cours de la dernière décennie (+1,6 %).

Trois facteurs expliqueraient cette évolution :

- la progression du **pouvoir d'achat du salaire par tête** (secteur privé) serait de l'ordre de 2,1 % par an en moyenne entre 2000 et 2005 (contre 1 % par an de 1990 à 1999), la baisse du chômage en début de période renforçant les revendications salariales et se traduisant par une évolution des salaires plus dynamique qu'au cours des années récentes¹ ;

¹ On observe une relation inverse entre salaires et niveau du chômage - ou " courbe de Phillips " - dans tous les modèles macroéconomiques.

- l'augmentation de l'emploi entraîne une progression de la masse salariale (+ 3,5 % par an en moyenne), plus rapide que celle du salaire par tête ;

- enfin, malgré le ralentissement dont la projection retient l'hypothèse, les **prestations sociales** contribuent de manière significative à la croissance du revenu des ménages.

CONTRIBUTIONS À LA CROISSANCE DU POUVOIR D'ACHAT DU REVENU DES MÉNAGES

MOYENNES ANNUELLES EN POINT DE POURCENTAGE	1999	2000	2001	2002	2003-2005 *
Revenu disponible brut	2,4	2,3	3,0	3,3	2,7
dont :					
- Salaires bruts	1,8	1,9	2,2	2,1	2,2
- Cotisations sociales (hors CSG) .	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	- 0,3
- Prestations sociales	0,9	0,2	0,2	0,5	0,5
- Impôts (y compris CSG)	-0,7	-0,2	-0,2	-0,1	- 0,3

* Contribution moyenne sur la période.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

- L'évolution de la consommation des ménages dépend, outre de la progression du revenu disponible brut qui vient d'être décrite, de celle du **taux d'épargne**.

Les auteurs de la projection ont retenu l'hypothèse d'une diminution du taux d'épargne des ménages, qui reviendrait à la valeur qu'il a connue au début des années quatre-vingt-dix (soit moins de 15 %).

En effet, l'augmentation du taux d'épargne depuis lors s'explique par la volonté des ménages de se désendetter et de se prémunir contre le fort taux de chômage, de 12,5 % en 1997. Ces deux facteurs jouent beaucoup moins puisque le taux d'endettement des ménages est redevenu soutenable et que le taux de chômage du scénario de l'OFCE est nettement inférieur à 9 %. Il y a donc une marge de manœuvre pour une baisse du taux d'épargne.

La consommation des ménages progresserait ainsi légèrement plus vite que leur revenu (+ 3 % par an en moyenne contre + 2,8 % par an pour le revenu disponible brut).

Une hypothèse de **stabilité** du taux d'épargne des ménages, que pourrait justifier par exemple l'incertitude qui demeure sur le financement des retraites, se serait traduite par une consommation des ménages moins vigoureuse.

C. LES ENTREPRISES

Les principales caractéristiques du compte des entreprises et l'évolution de l'investissement sont décrites dans le **tableau** ci-dessous :

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION DU COMPTE DES ENTREPRISES

	1999	2000	2001	2002	2003-2005*
RATIOS DU COMPTE DES ENTREPRISES (<i>niveaux en points</i>)					
- Taux de marge ¹	39,6	39,9	40,2	40,2	39,7
- Taux d'investissement ²	17,3	17,7	18,0	18,4	18,4
- Taux d'autofinancement ³	84,5	84,7	83,2	80,5	78,1
INVESTISSEMENT (<i>évolution en volume et en %</i>).....	7,7	6,2	7,2	5,9	3,1

* Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005

¹ Taux de marge : Excédent brut d'exploitation / Valeur ajoutée.

² Taux d'investissement : Investissement / Valeur ajoutée.

³ Taux d'autofinancement : Epargne brute / Investissement.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

L'accélération de la croissance du PIB en l'an 2001 entraîne celle de la croissance de l'investissement (+ 7,3 %, contre + 6,2 % en l'an 2000). Celle-ci décélère par la suite pour se stabiliser à un taux proche de celui de la croissance du PIB. La croissance soutenable en France est atteinte lorsque l'investissement croît au même rythme que le PIB et donc que le taux d'investissement des entreprises se stabilise.

Il faut observer que le **taux de marge**¹ des entreprises **diminuerait** sur la période de projection (- 1,1 point), ce qui traduirait un renversement de tendance par rapport à la première moitié des années 90. Ce phénomène s'explique par le fait que la baisse du chômage suscite une progression des coûts salariaux plus rapide que celle des prix de production, ce que ne compensent pas les baisses de cotisations sociales employeurs intégrées dans le compte.

Le **taux d'autofinancement**² des entreprises diminuerait nettement sous le double effet de la baisse du taux de marge et du dynamisme de l'investissement.

D. LES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

Dans une projection macroéconomique, l'évolution des échanges extérieurs résulte essentiellement de deux variables :

- la **compétitivité-prix**, d'une part ;
- le **différentiel de croissance** entre la France et ses partenaires, d'autre part : si la croissance de la France est supérieure à celle de ses partenaires, la demande étrangère en produits français évoluera moins vite que la demande française en produits étrangers (indépendamment des mouvements de compétitivité).

- **A court terme** (2000-2001), la **compétitivité-prix** des produits français poursuivrait en l'an 2000 son redressement amorcé l'année 1999 avec la dépréciation de l'euro face au dollar. En l'an 2001, elle se dégraderait du fait de la remontée de la monnaie européenne.

Pour les années 2000 et 2001, l'OFCE fait l'hypothèse que la demande mondiale restera dynamique. Sous l'effet conjugué de l'accélération de la croissance en Amérique Latine et des pays de l'OPEP, la demande étrangère retrouverait un rythme de croissance voisin de celui atteint dans les années 1994-95, aux alentours de 10,3 % en 2000 et 9,6 % en 2001.

Ainsi, en l'an 2000 la contribution du commerce extérieur à la croissance française augmenterait (+ 0,2 point contre + 0,1 point en 1999) et l'excédent extérieur s'accroîtrait (+ 219 milliards de francs, contre

¹ *Le taux de marge est le rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée. Lorsque ce rapport diminue, cela signifie donc que la part des profits des entreprises dans la valeur ajoutée diminue, et, inversement, que celle des salaires augmente.*

² *Dont l'estimation a sensiblement baissé, suite à la dernière révision des comptes nationaux (base 1995) réalisée par l'INSEE.*

+ 201 milliards de francs en 1999). En 2001, la contribution du commerce extérieur à la croissance française serait stable (+ 0,2 point) et l'excédent extérieur s'accroîtrait légèrement (+ 236 milliards de francs).

- **A moyen terme**, l'OFCE fait les hypothèses conventionnelles d'une stabilisation de la compétitivité et des parts de marché ainsi que d'un retour des économies partenaires vers leur sentier de croissance potentielle. Compte tenu de ces hypothèses " classiques " lors d'une projection à moyen terme, il est difficile de tirer des enseignements significatifs des échanges extérieurs.

Cependant, l'excédent de la balance des paiements courants (**capacité de financement de la Nation**) diminue pour atteindre 1 % du PIB en fin de période.

Il reste pourtant positif.

**PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉVOLUTION
DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS**

	1999	2000	2001	2002	2003-2005*
POURCENTAGE ANNUEL D'ACCROISSEMENT EN VOLUME					
- Demande étrangère de produits manufacturés	4,0	10,3	9,0	7,0	5,8
- Exportations totales	3,8	12,4	8,2	6,5	5,6
- Importations totales.....	3,8	12,7	8,2	7,5	6,2
CONTRIBUTION DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS À LA CROISSANCE <i>(en points de PIB marchand)..</i>	0,1	0,2	0,2	- 0,1	- 0,1
TAUX DE COUVERTURE EN VALEUR <i>(pourcentage moyen sur la période pour l'ensemble des biens et services)</i>	110,2	105,9	105,2	103,5	103,9
SOLDE DES BIENS ET SERVICES <i>(en milliards de francs).....</i>	201	219	236	227	215
CAPACITÉ DE FINANCEMENT DE LA NATION <i>(en % du PIB).....</i>	2,1	1,4	1,4	1,2	1,2

* Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005 ou niveaux en 2005.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

E. EMPLOI ET CHÔMAGE

Comme on l'a indiqué ci-dessus, l'hypothèse retenue pour l'évolution de la productivité par tête (+ 1,6 % par an) prolonge les évolutions récentes.

La progression de l'emploi qui découle de cette hypothèse de productivité et de la croissance est de 1 % à moyen terme, soit 230 000 créations nettes d'emplois par an.

Ce résultat tient compte de l'incidence de la mise en œuvre des 35 heures, qui se traduirait, selon les évaluations de l'OFCE, par la création d'environ 400 000 emplois supplémentaires à terme.

L'OFCE retient par ailleurs une hypothèse d'augmentation de la population active potentielle de 120 000 personnes par an à moyen terme. L'évolution de la population active effective peut toutefois sensiblement s'écarter de celle de la population active potentielle : en effet, en période de ralentissement de l'activité et d'augmentation du chômage, des actifs potentiels peuvent renoncer à se présenter sur le marché du travail ("travailleurs découragés", allongement de la durée des études) ; inversement, en période d'amélioration conjoncturelle, des personnes jusque-là découragées se présentent sur le marché du travail, entraînant ainsi une évolution de la population active observée supérieure à celle de la population active potentielle.

L'OFCE a également fait l'hypothèse que la population active effective croissait comme la population active tendancielle.

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 95 000 par an.

Le taux de chômage diminuerait ainsi régulièrement, de 9,7 % en 2000 à 6,4 % en 2005.

EMPLOI ET CHÔMAGE

	2000	2001	2002	2003-2005*
ÉVOLUTION MOYENNE (en milliers)				
- Emploi total	612	587	431	230
- Population active totale.....	226	278	214	136
- Nombre de chômeurs	-386	-310	-218	- 93
- Taux de chômage (au sens du B.I.T.)	9,7	8,4	7,6	6,7

* Evolution annuelle moyenne sur la période et niveau en 2005 pour le taux de chômage.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

F. LES PRIX

Du fait de la baisse du chômage, les prix accéléreraient et l'inflation serait de 2,5 % à l'horizon de 2005.

Il convient de souligner que cette projection suppose vérifiée l'hypothèse selon laquelle les marges de manœuvre budgétaire seraient utilisées pour baisser les cotisations sociales, afin de repousser les contraintes d'offre.

L'ÉVOLUTION DES PRIX

	2000	2001	2002	2003-2005*
- Prix à la consommation	1,4	1,3	1,5	2,1
- Salaire horaire	3,7	3,5	3,7	5,3
- Salaire horaire réel	2,3	2,1	2,2	2,9
- Productivité horaire	2,2	1,9	1,9	1,6
- Coûts salariaux par unité produite .	0,1	0,3	1,3	2,0

* Taux de croissance annuel moyen ou valeur moyenne pour les années 2003 à 2005.

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

G. L'IMPACT DE L'AUGMENTATION DU PRIX DU PÉTROLE

- Au niveau macro-économique, une augmentation du prélèvement pétrolier a un triple effet.

- Tout d'abord, elle réalise un **prélèvement** sur l'économie française, du fait de l'augmentation de la facture pétrolière. A court terme, le pétrole n'ayant pas de substitut, l'augmentation de son prix est presque intégralement reversée aux pays producteurs.

Le modèle e-mod.fr étant national, il n'intègre pas le fait que le choc pétrolier devrait susciter une diminution de la demande adressée (les pays exportateurs de pétrole n'utilisant pas l'intégralité de leur gain de revenu pour augmenter leurs importations) et une moindre dégradation de la compétitivité française que celle projetée par l'OFCE.

En particulier, il ne permet pas de dire lequel de ces deux phénomènes l'emporterait, et donc si l'impact de l'augmentation du prix du pétrole sur l'économie française serait plus ou moins fort que celui indiqué dans la variante de l'OFCE.

- Ensuite, l'augmentation du prix du pétrole **réduit l'activité économique**.

En effet, elle entraîne pour les entreprises une plus forte croissance du prix des consommations intermédiaires en produits pétroliers (carburants pour les transporteurs, produits pétroliers bruts pour les raffineurs et les industries du plastique) et pour les ménages une plus forte croissance des prix à la consommation (fioul domestique, carburants).

Les prix de production, l'emploi et surtout les salaires s'ajustant avec retard, le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages serait diminué et le taux de marge des entreprises (ratio excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée) se dégraderait.

Cette dégradation du taux de marge entraînerait une baisse de l'investissement productif.

Cependant, à court terme, l'impact sur le PIB serait réduit par deux mécanismes. D'une part, les ménages diminueraient leur épargne pour conserver leur niveau de consommation. D'autre part, les importations se réduiraient du fait d'une demande intérieure plus faible.

- Enfin, l'augmentation du prix du pétrole est un facteur **d'inflation**.

Ce phénomène s'explique par le fait que chaque agent cherche à transmettre à d'autres le coût supplémentaire qu'il a subi. Par exemple, les entreprises augmentent leurs prix, et les salariés accroissent leurs revendications salariales.

Cependant, selon le modèle, la boucle inflationniste est rapidement enrayerée. En effet, les salaires horaires ne sont pas indexés de façon unitaire sur les prix à la consommation. Par ailleurs, la hausse du chômage induite par la baisse de l'activité par rapport à une situation sans choc pétrolier est un facteur de modération salariale.

Cela évite le gonflement des coûts de production pour les entreprises mais aussi réduit l'évolution du pouvoir d'achat du revenu disponible des

ménages. A moyen terme, le taux d'inflation d'équilibre de l'économie a été diminué.

Compte tenu du bouclage, la hausse du prix du pétrole entraîne une baisse du taux d'épargne financière de l'Etat, des entreprises et une progression du taux d'épargne financière des ménages du fait de la hausse du chômage.

Au total, une augmentation du prélèvement pétrolier à hauteur de 1 % du PIB (analogue à celle observée du deuxième trimestre de l'année 1999 au troisième trimestre de l'année 2000, correspondant au passage du prix du baril de Brent de 15,4 à 30,4 dollars) aurait un impact sur le PIB de - 0,5 point.

Les autres résultats de la variante sont présentés dans le tableau ci-après.

**AUGMENTATION DE 1 POINT DE PIB
DU PRELEVEMENT PETROLIER**

Ecart en % du compte courant	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
PIB total en volume	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7
Importations	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9
Consommation des ménages	-0.7	-0.7	-0.9	-1.0	-1.1
Consommation des administrations	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Investissement :					
Investissement productif	-1.2	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5
Investissement logement	-1.2	-1.2	-1.7	-2.0	-2.2
Variations de stocks (contribution)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Exportations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Productivité du travail (<i>par tête</i>)	-0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
Effectifs totaux (en milliers)	-76	-77	-102	-117	-127
Effectifs totaux (<i>en %</i>)	-0.3	-0.3	-0.4	-0.5	-0.5
Taux de chômage (<i>en point</i>)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
Salaire horaire	0.0	-0.1	-0.2	-0.5	-0.9
Salaire horaire réel	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6
Revenu disponible brut	-0.6	-0.6	-0.8	-1.0	-1.4
Taux d'épargne	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Prix du PIB	-0.7	-0.7	-0.8	-1.0	-1.3
Prix de la consommation des ménages	0.3	0.3	0.2	0.0	-0.3
Soldes (<i>en point de PIB</i>)					
Etat	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5
Entreprises	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2
Ménages	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Nation	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
Prix des imports	4.7	4.6	4.3	3.9	3.6
Prix des exports	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.6
Taux de change	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Le tableau se lit comme suit : lors de la cinquième année du choc, le PIB en volume est inférieur de 0,7 % à celui du compte central, le niveau des prix à la consommation est inférieur de 0,3 % à celui du compte central.

Source : Calculs OFCE, e-mod.fr

IV. TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES

Un modèle macroéconomique tel e-mod.fr ne donne qu'une vision globale des finances publiques : évolution de l'**ensemble des dépenses** des administrations publiques, évolution des **grandes catégories de recettes** et, enfin, évolution du **besoin de financement de l'ensemble** des administrations publiques.

Toutefois, la projection réalisée par l'OFCE permet de **tirer des enseignements** sur les tendances des finances publiques, notamment sur les questions suivantes :

- Quelle est l'**incidence** des évolutions **macroéconomiques** sur l'**équilibre des comptes publics** ?

- Comment la contrainte générale de redressement des finances publiques peut-elle s'appliquer aux diverses institutions publiques (Etat, Sécurité sociale et collectivités locales) ? Les auteurs de la projection ont ainsi été conduits à avancer leurs **propres hypothèses** sur l'évolution **à moyen terme** des dépenses de l'Etat, ainsi que sur celles des prestations sociales.

- Quelle est l'évolution du **besoin de financement** des administrations publiques et celle de la **dette publique** qui en résulte ?

A. *LES RECETTES*

La projection des recettes publiques est réalisée à législation constante, compte tenu des mesures annoncées par le Gouvernement et de celles actuellement discutées par le Parlement (projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2001, projet de loi de finances pour 2001).

Il a ainsi été tenu compte des divers allègements d'impôts projetés par le Gouvernement (cf. p. 74).

En outre, les experts de l'OFCE retiennent l'hypothèse selon laquelle à partir de 2003, le taux apparent des cotisations patronales serait réduit d'un point par an, ce qui correspond à une réduction des prélèvements de 27 milliards de francs chaque année.

ÉVOLUTION DES RECETTES DES ADMINISTRATIONS

En % de PIB

	1991-1999	2000	2001	2002	2003-2005
TVA.....	7,0	7,0	6,7	6,8	6,8
Autres impôts indirects	8,4	8,6	8,4	8,3	8,4
Impôt sur le revenu des ménages (IRPP et CSG).....	6,2	8,3	8,2	8,0	4,1
Impôt sur les sociétés	2,0	2,6	2,7	2,6	2,6
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine.....	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2
Cotisations employeurs.....	11,6	11,3	11,1	11,0	10,7
Cotisations salariés	5,3	4,0	4,0	4,0	4,1
Cotisations non-salariés.....	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1

Sources : Comptes nationaux. Prévission OFCE-Modèle e-mod.fr.

B. L'ÉVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

La projection repose sur l'hypothèse d'un ralentissement **global** des dépenses des administrations publiques sur la période de projection (2000-2005) : en francs constants, elles progresseraient en moyenne de 1,7 % par an, contre 2,6 % par an dans les années 1990.

L'évolution est cependant supérieure à celle prévue par le programme pluriannuel de finances publiques à l'horizon 2003.

Pour les dépenses des administrations centrales, ces hypothèses tiennent compte du projet de loi de finances pour 2001 et de la programmation des finances publiques pour les années 2001 à 2003 présentée par le Gouvernement. Concernant les finances sociales, les auteurs de la projection ont privilégié des hypothèses plus tendancielle que celles retenues par le Gouvernement dans sa programmation pluriannuelle.

**ÉVOLUTION DES DÉPENSES DE L'ENSEMBLE
DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES
(déflatées par les prix à la consommation)**

	1993-1999	2000	2001	2002	2003-2005*
ENSEMBLE DES DÉPENSES en francs 1995	1,5	1,1	0,7	1,3	1,7
<i>dont :</i>					
- Masse salariale.....	2,1	1,5	1,3	1,7	1,7
- Consommations intermédiaires	1,0	3,2	- 0,3	0,5	1,4
- Investissements	-1,4	5,7	1,0	1,1	1,0
- Prestations sociales	2,4	1,2	0,9	1,9	1,8

* Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

1. La masse salariale

La masse salariale des administrations publiques progresse, en francs constants, de 1,7 % en moyenne entre 2002 et 2005.

Cette évolution repose sur les hypothèses suivantes.

- Tout d'abord, les salaires progressent en pouvoir d'achat de 1,0 % par an, ce qui constitue un ralentissement par rapport à la tendance des années 1990 (1,4 % par an). L'augmentation spontanée des salaires du fait de l'effet de structure est de 0,6 % et l'indice brut augmente de 0,4 % par an.

- Ensuite, les emplois augmentent de 0,7 % par an, soit un peu moins de 40 000 emplois créés chaque année, ce qui prolonge les évolutions de la décennie 1990. Les experts de l'OFCE ont en effet supposé que la réduction du temps de travail dans la fonction publique ne se traduisait pas par des créations d'emplois.

L'emploi aidé marchand a augmenté de presque 15 % au cours des années 1990. Les experts de l'OFCE ont supposé que les créations nettes s'annulaient rapidement du fait de l'amélioration de la conjoncture économique. Ils ne détaillent pas entre les différents dispositifs. Concernant les emplois jeunes, cela revient à supposer qu'ils seront en majorité pérennisés.

2. Les consommations intermédiaires

Pour l'ensemble des administrations publiques, les consommations intermédiaires (qui comprennent les **dépenses courantes** des administrations hors dépenses de personnel, ainsi que les **dépenses militaires en capital**) augmenteraient en volume de 1,4 % par an en moyenne entre 2000 et 2005, soit un taux supérieur à celui de la période 1993-1999 (0,7 % par an en moyenne).

Les consommations intermédiaires de l'**Etat** croîtraient de 0,9 % par an de 2000 à 2005 (après avoir reculé de 6,6% par an de 1993 à 1999).

En revanche, les consommations intermédiaires des **collectivités locales** connaîtraient un ralentissement important (de 6,8 % par an en volume de 1993 à 1999 à 1,6 % par an de 2000 à 2005).

La tendance au **transfert** des dépenses de l'**Etat** vers les **collectivités locales** se poursuivrait ainsi en projection.

Pour la **Sécurité sociale**, la croissance en volume de cette catégorie de dépenses¹ serait ramenée à 1,7 % par an en moyenne de 2000 à 2005, contre 2,5 % par an de 1993 à 1999.

TAUX DE CROISSANCE DES CONSOMMATIONS INTERMÉDIAIRES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (Aux prix de 1995)

(en % par an)

	1993-1999	2000	2001	2002	2003-2005*
- Administrations centrales	- 6,6	1,0	0,8	0,9	0,9
- Collectivités locales	6,8	1,7	1,3	1,6	1,6
- Sécurité sociale.....	2,5	1,8	1,4	1,6	1,7
- Ensemble des administrations publiques	0,7	1,5	1,1	1,3	1,4

* Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005

Source : OFCE, modèle e-mod.fr.

¹ Dans les définitions de la Comptabilité nationale, il s'agit essentiellement des dépenses hospitalières hors dépenses de personnel et d'investissement.

3. Les investissements publics

En matière **d'investissements publics** (qui, au sens de la comptabilité nationale, ne comprennent pas les dépenses militaires d'équipement), l'hypothèse retenue est celle d'une croissance modérée à moyen terme.

Les années 2000 et 2001 sont marquées par un certain dynamisme de l'investissement après cinq ans de réduction des investissements en termes réels.

A partir de 2003, la croissance de l'investissement se stabiliserait à 1,2 % par an, portée par les investissements des collectivités locales, qui représentent 2/3 de l'ensemble des investissements publics.

Au total, elle atteindrait 1,8 % par an en moyenne, soit un taux de croissance inférieur d'un tiers à celui du PIB.

Pour les collectivités locales, la croissance de l'investissement public serait positive, contrairement à ce qui a été observé de 1993 à 1999 (2,1 %, contre - 0,2 %).

Pour l'Etat, l'augmentation en volume serait limitée à 1,1 % par an.

Enfin, les investissements des administrations de Sécurité sociale (qui, dans les définitions de la comptabilité nationale, incluent les investissements hospitaliers) augmenteraient de 1,3 % par an en volume, après un recul pendant la période 1993-1999 (- 2,9 %).

TAUX DE CROISSANCE DES INVESTISSEMENTS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (Aux prix de 1995)

	1993-1999	2000	2001	2002	2003-2005 ²
- Administrations centrales	0,1	2,6	0,9	0,8	0,8
- Collectivités locales	-0,2	4,0	2,8	1,74	1,4
- Sécurité sociale ¹	- 2,9	2,3	1,54	1,1	0,9
- Ensemble des administrations publiques	- 0,3	3,5	2,2	1,5	1,2

¹ Ce concept inclut les hôpitaux

² Taux de croissance annuel moyen pour les années 2003, 2004 et 2005

4. Les prestations sociales

a) Les prestations-maladie

• Les dépenses-maladie ne sont pas susceptibles d'une prévision et d'un contrôle aussi précis que les allocations de retraite : les dépenses sont rendues aléatoires par la nature du risque ; en dehors de l'aléa maladie, les choix des assurés comptent et gouvernent l'évolution de la dépense en volume.

Le programme pluriannuel de finances publiques à l'horizon 2003, présenté en janvier 2000, suppose une croissance annuelle de 1,5 % en moyenne. Un an plus tôt, dans son programme pluriannuel, le gouvernement avait prévu une augmentation de 1,15 % par an sur trois ans.

A titre de comparaison, la progression des années 1990 a été de 2,9 % par an en moyenne.

• Aussi, les experts de l'OFCE ont retenu l'hypothèse d'une augmentation des dépenses de santé de **2,5 %** par an en moyenne à l'horizon 2005. Cela constitue un ralentissement par rapport à la progression des années 1990 (2,9 % par an en moyenne), mais une accélération par rapport à celle prévue par le programme pluriannuel de finances publiques.

• Ils ont également simulé, en variante, une croissance annuelle des dépenses de santé de **4%**.

L'impact d'un tel **dérapiage** des dépenses de santé serait le suivant.

IMPACT D'UNE AUGMENTATION DES DÉPENSES DE SANTÉ DE 4 % PAR AN EN VOLUME (AU LIEU DE 2,5 %)

Ecart au compte de référence en %	2002	2003	2004	2005
PIB total en volume	0,1	0,2	0,4	0,5
Importations	0,1	0,3	0,4	0,6
Exportations	0,0	0,0	0,0	0,0
Prix des importations	0,0	0,1	0,2	0,3
Prix des exportations	0,0	0,1	0,2	0,4
Consommation des ménages	0,0	0,1	0,1	0,2
Consommation des administrations	0,3	0,8	1,3	1,8
Investissement productif	0,2	0,5	0,8	1,1
Investissement des ménages	0,2	0,5	0,9	1,3

(suite page suivante)

Ecart au compte de référence en %	2002	2003	2004	2005
Variations de stocks (contribution)	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (en %)	0,1	0,2	0,3	0,4
Productivité du travail (par tête)	0,0	0,1	0,0	0,0
Salaire horaire	0,0	0,2	0,3	0,6
Salaire horaire réel	0,0	0,0	0,1	0,2
Taux de chômage (en point)	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Revenu disponible brut	0,1	0,3	0,5	0,8
Taux d'épargne	0,0	0,1	0,1	0,1
Prix du PIB	0,0	0,1	0,3	0,4
Prix de la consommation des ménages	0,0	0,1	0,2	0,4
Taux de marge	0,0	0,0	0,0	0,0
Soldes (en point de PIB)				
Administrations publiques	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Entreprises	0,0	0,0	0,0	-0,1
Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0
Nation	0,0	-0,1	-0,1	-0,2
Taux de prélèvement obligatoire	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Solde des administrations publiques (écart en milliards de francs)	-4,8	-11	-18	-25

Source : OFCE-Modèle e-mod.fr.

Ainsi, le gain de **croissance** serait faible (environ **0,1 point** par an) et s'accompagnerait d'une **accélération de l'inflation**, elle aussi modérée (de l'ordre de **0,1 point** en rythme annuel).

Le **solde des administrations publiques** serait dégradé de **0,2 point** de PIB en fin de période.

b) Les prestations-vieillesse

La pression démographique sur les régimes de retraite serait sensible à partir de 2005, avec l'arrivée à l'âge de la retraite des classes nombreuses de l'après-guerre.

Cependant, au cours des cinq prochaines années, les dépenses seraient contenues du fait de deux facteurs :

- ce sont les générations creuses des années de guerre qui prennent leur retraite ;

- les retraites individuelles sont ralenties du fait de l'indexation sur les prix et de la mise en œuvre progressive de la réforme du régime général (allongement de la durée de cotisation et de la période de référence, désindexation des salaires portés au compte).

Les retraites par tête augmenteraient cependant, les jeunes retraités ayant acquis plus de droits que leurs aînés.

Au total, les prestations retraites connaîtraient une croissance de 1,9 %.

c) Les prestations familiales et le Revenu Minimum d'Insertion

La masse des prestations familiales progresserait plus faiblement que par le passé en raison du ralentissement démographique.

Les prestations individuelles augmentent cependant, du fait notamment de l'excédent de la Caisse nationale d'allocations familiales.

Les prestations contre la pauvreté et l'exclusion connaîtraient un fort ralentissement. En particulier, on observerait un ralentissement de la croissance des dépenses allouées au RMI.

Les prestations logement ont été prolongées à leur taux de croissance passé.

L'ensemble constitué par les **prestations familiales**, les **prestations-logement** et les **dépenses pour le RMI** croîtrait ainsi en volume de **1,4 % par an** en moyenne de 2000 à 2005 (après 2,3 % par an de 1995 à 1999).

d) Les prestations-chômage

L'évolution des prestations-chômage serait influencée en projection par deux facteurs :

- l'évolution en projection du nombre de chômeurs : celui-ci diminue de 2000 à 2005 ;

- une augmentation des droits au cours des trois prochaines années, notamment par le biais de la remise en cause de la dégressivité des prestations.

L'évolution en volume des prestations-chômage présenterait ainsi un profil contrasté : au cours des trois prochaines années, l'augmentation des droits compenserait les effets de la réduction du chômage ; ensuite, la poursuite de la réduction du chômage permettrait une réduction du volume des prestations versées.

Comme l'indique le tableau récapitulatif ci-dessous, le pouvoir d'achat de l'ensemble des prestations sociales augmente en projection de 2 % par an en moyenne, ce qui correspond à un rythme identique à celui de la période 1995-1999.

**ÉVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT DES PRESTATIONS SOCIALES
(AUX PRIX DE 1995)**

	1995-1999	2000	2001	2002	2003-2005 *
POURCENTAGE ANNUEL D'ACCROISSEMENT					
- Famille, logement et RMI.....	2,3	1,8	1,5	1,6	1,4
- Retraites.....	2,3	1,9	1,9	1,8	1,9
- Retraites / tête	0,8	0,7	0,9	0,8	1,0
- Chômage	0,9	0,7	1,6	1,8	0,3
- Maladie	1,9	2,2	2,9	2,8	2,5
Total des prestations	2,0	1,9	2,1	2,1	1,9

* Taux d'accroissement annuel moyen de 2003 à 2005.

Source : OFCE-Modèle e-mod.fr.

**C. LE BESOIN DE FINANCEMENT ET LA DETTE DES
ADMINISTRATIONS PUBLIQUES**

- Exprimé en pourcentage du PIB, le **besoin de financement** des administrations publiques, au sens de la **Comptabilité européenne**, passerait en projection de 1,5 % du PIB en 2000 à un niveau nul en 2005.

Le gouvernement privilégiant la réduction des prélèvements obligatoires sur la réduction du déficit, et les experts de l'OFCE retenant une hypothèse d'évolution des dépenses supérieure à celle du programme pluriannuel de finances publiques, la réduction du déficit public se ralentirait.

Le ratio dette publique / PIB se réduirait de 10 points en 5 ans. Les licences UMTS ne contribueraient à la réduction du ratio qu'à hauteur de 0,8 point de PIB, l'essentiel étant concentré sur les années 2001 et 2002. Abonder le fonds de réserve ou réduire la dette publique étant équivalent économiquement, les experts de l'OFCE ont distingué deux évaluations de la dette publique, selon que celle-ci est ou non consolidée par l'actif du fonds de réserve. Le solde est présenté hors recettes UMTS.

Les recettes UMTS permettent de réduire la dette de 0,8 point de PIB. L'essentiel est concentré sur 2001 et 2002. A partir de 2003, on suppose que les licences ne rapportent au total que 5,4 milliards par an. En outre, les sommes ne sont pas actualisées.

- Lorsque le taux d'intérêt moyen de la dette publique est supérieur au taux de croissance de l'économie - cet écart est communément qualifié d' "écart critique" -, il faut un **excédent budgétaire primaire** - c'est-à-dire hors charges d'intérêts - pour stabiliser le ratio dette / PIB. Cet excédent stabilisant le ratio dette / PIB doit être d'autant plus substantiel que le **stock de dette** existant est élevé et que la **différence** entre le **taux d'intérêt** et le **taux de croissance** est importante.

L'accélération de la croissance du PIB observée en projection permet une réduction de l'écart entre taux d'intérêt et taux de croissance et, ainsi, du niveau de l'excédent budgétaire primaire requis pour stabiliser le ratio dette / PIB.

ÉVOLUTION DE LA CAPACITÉ DE FINANCEMENT ET DE LA DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

(en % du PIB)

	1999	2000	2001	2002	2005
- Capacité de financement (1)	- 1,8	- 1,5	- 1,1	- 0,7	- 0,0
- Dette (2)	58,9	58,2	56,8	54,9	48,1
(3)	58,9	58,2	56,4	54,2	47,3

(1) Capacité de financement au sens de la Comptabilité européenne.

(2) avec prise en compte des recettes UMTS.

(3) sans prise en compte des recettes UMTS.

Source : OFCE-Modèle e-mod.fr.

D. EVALUATION DE L'IMPACT MACROÉCONOMIQUE DES RÉDUCTIONS DE PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES DECIDÉES ENTRE 2001 ET 2003

Les experts de l'OFCE ont réalisé une variante de leur projection à moyen terme afin d'évaluer l'impact macroéconomique des réductions de prélèvements obligatoires prévues par le Gouvernement entre 2001 et 2003.

Ces diminutions d'impôts s'élèvent dans leur ensemble à 1,4 point de PIB. L'OFCE ne prend pas en compte les réductions forfaitaires de cotisations patronales qui, selon son hypothèse, seraient décidées afin de compenser le coût de la réduction du temps de travail.

Dans le modèle de l'OFCE, le multiplicateur budgétaire est à peu près égal à 1, c'est-à-dire qu'une réduction des prélèvements obligatoires suscite une augmentation équivalente du PIB.

L'augmentation du pouvoir d'achat des ménages se traduit par une augmentation de leur consommation (+2,4 % en 2005 par rapport à la consommation qu'ils auraient eue en l'absence de mesures fiscales). Les marges des entreprises s'améliorent. L'investissement des entreprises bénéficie de l'amélioration de la situation financière de ces dernières et de leurs débouchés.

La baisse de la TVA en 2001 et la réduction de la TIPP pèsent sur les prix de consommation (-0,2 point en 2001).

En revanche, ces taxes n'ont pas d'effet sur les prix des importations et des exportations. Ces dernières sont inchangées. Mais l'augmentation de la demande stimule les importations (+1,7 % en 2005). En conséquence, la capacité de financement de la nation se détériore de 0,5 point de PIB.

Les mesures fiscales s'autofinancent en partie du fait de l'amélioration conjoncturelle qu'elles induisent. Le solde des administrations publiques se détériore de 0,6 point de PIB.

MESURES FISCALES 2001-2003 (1,4 POINT DE PIB AU TOTAL)

Ecart au compte de référence en %	2001	2002	2003	2004	2005
PIB total en volume	0,7	1,0	1,2	1,3	1,3
Importations	1,0	1,3	1,6	1,6	1,7
Exportations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prix des importations	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4
Prix des exportations	0,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,3
Consommation des ménages	1,3	1,8	2,3	2,3	2,4
Consommation des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement productif	1,2	1,7	2,1	2,2	2,2
Investissement des ménages	1,8	2,1	3,1	3,6	4,2
Variations de stocks (contribution)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (en %)	0,4	0,6	0,8	0,9	0,9
Taux de chômage (en point)	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
Salaire horaire	0,1	0,3	0,5	0,7	1,1
Salaire horaire réel	0,3	0,5	0,8	1,0	1,3
Revenu disponible brut	1,1	1,6	2,0	2,1	2,3
Taux d'épargne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Productivité du travail (par tête)	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Prix du PIB	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
Prix de la consommation des ménages	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2
Taux de marge	0,4	0,5	0,4	0,2	0,1
Soldes (en point de PIB)					
Administrations publiques	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Entreprises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ménages	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nation	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5

(suite page suivante)

Ecart au compte de référence en %	2001	2002	2003	2004	2005
Taux de prélèvement obligatoire	-0,7	-1,0	-1,2	-1,2	-1,2
Ecart en milliards de francs					
Solde des administrations publiques	-36	-51	-67	-65	-67
Baisses d'impôts ex ante	64	86	137	137	137

Source : OFCE-Modèle e-mod.fr.

E. SENSIBILITÉ DES FINANCES PUBLIQUES À LA CROISSANCE

Le compte à moyen terme présente un scénario de croissance **probable** à l'horizon de 5 ans. Afin de mesurer la marge d'erreur pour les différentes variables, notamment pour l'inflation et les finances publiques, les experts de l'OFCE ont réalisé une **variante** où la **croissance** évoluerait de façon **moins favorable**.

Pour ce faire, ils ont retenu l'hypothèse d'une **demande interne** moins forte que prévu. Ex ante, le taux d'épargne financière des ménages a été augmenté de 2 points en 2001, de 3,1 points ensuite, ce qui correspond à une baisse à la fois du taux de consommation et du taux d'épargne en logement. Le taux d'investissement des sociétés financières et non financières a été diminué de 1,2 point en 2001, 1,8 point ensuite.

Compte tenu des effets de bouclage, le taux d'épargne financière des ménages n'augmente que de 0,7 point en 2001, puis 1,2 point ensuite. Le taux d'investissement des sociétés baisse de 0,3 point. En fin de période, le niveau du PIB est inférieur de 1,2 % au compte central.

Il en résulterait une croissance de 3 % en l'an 2001 et de 2,5 % en l'an 2005.

En conséquence, le taux de chômage diminue moins rapidement, et est supérieur en fin de période de 0,7 point en 2005. De ce fait, les prix croissent moins rapidement et l'inflation est inférieure de 0,4 point à celle du compte central.

La **capacité de financement des administrations publiques**, exprimée en % du PIB, serait **diminuée de 0,6 point chaque année** par rapport au compte central (de 60 à 70 milliards de francs par an).

En l'an **2005**, la **dette** serait supérieure de 293 milliards à celle du compte central, et donc le ratio dette/PIB serait accru de 5 points de pourcentage par rapport au scénario principal (soit un ratio d'environ 53% du PIB, c'est-à-dire identique à celui prévu pour l'an 2000).

Il convient cependant de préciser que le manque de dynamisme de l'activité envisagé ici provient de la demande interne. On obtient donc l'impact maximum sur les finances publiques, dont une partie des recettes sont assises sur la demande intérieure (TIPP, TVA). Un ralentissement de l'activité dû à un environnement international moins favorable aurait un impact moins marqué sur le déficit public.

IMPACT D'UNE CROISSANCE PLUS FAIBLE

	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
PIB total en volume	-0,8	-1,1	-1,2	-1,2	-1,2
Importations	-1,1	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6
Exportations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prix des importations	-0,1	-0,2	-0,5	-0,8	-1,2
Prix des exportations	-0,2	-0,3	-0,6	-0,9	-1,3
Consommation des ménages	-1,0	-1,6	-1,7	-1,8	-1,9
Consommation des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement productif	-2,4	-3,6	-3,6	-3,4	-3,1
Investissement logement	-2,6	-3,9	-4,2	-4,6	-4,8
Variations de stocks (contribution)	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Productivité du travail (par tête)	-0,2	-0,1	0,2	0,1	0,0
Effectifs totaux (en milliers)	-119	-182	-207	-231	-236
Effectifs totaux (en %)	-0,5	-0,7	-0,8	-0,9	-0,9
Taux de chômage (en point)	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7
Salaire horaire	-0,4	-0,8	-1,2	-1,7	-2,2
Salaire horaire réel	-0,2	-0,4	-0,5	-0,7	-0,8

(suite page suivante)

	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Revenu disponible brut	-0,6	-1,0	-1,3	-1,7	-2,1
Taux d'épargne	0,5	0,8	0,9	0,9	1,0
Prix du PIB	-0,2	-0,4	-0,6	-1,0	-1,4
Prix de la consommation des ménages	-0,2	-0,4	-0,6	-1,0	-1,4
Taux de marge	-0,1	0,0	0,2	0,4	0,5
Soldes (en point de PIB)					
Administrations publiques	-0,3	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7
Entreprises	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Ménages	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8
Nation	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5

Source : OFCE-Modèle e-mod.fr.