

Tests de sensibilité et analyses autour du Projet de Loi de Finances 2016

Le 26 octobre 2015

Le contexte et notre méthodologie

A l'occasion de la présentation par le Gouvernement du PLF et du PLFSS 2016, nous réalisons plusieurs analyses en nous appuyant sur les résultats de simulations du modèle macro-économétrique NEMESIS :

1. Nous construisons tout d'abord un scénario de référence qui soit le plus proche possible du scénario gouvernemental sur lequel repose le PLF.
2. Avec comme base de référence cette trajectoire économique « gouvernementale » reproduite à l'aide de simulations du modèle NEMESIS, nous recherchons les niveaux de dépenses publiques, de recettes publiques, de déficit public et de dette publique.
3. Nous analysons les points de faiblesses de ce scénario et le rôle clé de certaines hypothèses pour la détermination de la trajectoire du solde structurel (quelle est la conséquence sur la trajectoire d'ajustement structurel des hypothèses « optimistes » retenues dans le scénario économique et du changement de trajectoire de croissance potentielle par rapport à la LPPF 2014-2019).
4. Finalement, nous réalisons un certain nombre de tests de sensibilité autour de certaines hypothèses économiques du PLF pour l'année 2016 qui nous paraissent fragiles (croissance mondiale, inflation, masse salariale,...).

Les principaux résultats des travaux menés sont les suivants :

- Dans notre réplique du scénario PLF 2016, le solde des administrations publiques s'établirait à -3,24 point de PIB (72,3 milliards d'euros) en 2016, -2,7 points de PIB (-61,9 milliards d'euros) en 2017 et -1,76 point de PIB en 2018 (-41,8 milliards d'euros). Le solde primaire ne redeviendrait positif qu'en 2018. Le poids de la dette dans le PIB ne connaîtrait également son retournement qu'en 2018.
- Le retour vers l'équilibre des finances publiques envisagé paraît désormais porter davantage sur des économies de dépenses. Le ratio des dépenses publiques en point de PIB passant ainsi de 57,2% en 2015 à 56,6% en 2016 et 55,2% en 2018 alors que le poids des recettes publiques en point de PIB stagne entre 2015 et 2018 (53,5%).
- Concernant les tests de sensibilité réalisés sur certaines des hypothèses économiques du PLF qui nous paraissent trop favorablement aider au retour à l'équilibre :
 - o Une inflation un peu plus faible que prévue (0,7% de progression de l'IPC en lieu et place de 1% en 2016 comme dans le PLF) détériorerait le solde public de 600 millions d'euros en 2016 (-0,03% de PIB) et d'encre 320 millions en 2017.
 - o Une demande mondiale moins forte qu'envisagée dans le PLF (progression de 4,6% plutôt que 5,2%) occasionnerait une détérioration du solde public de 1,4 milliards d'euros en 2016 (-0,06 du PIB) et 2,4 milliards d'euros en 2018.
 - o Une masse salariale privée moins dynamique qu'envisagée dans le PLF (progression de 2,1% plutôt que 2,8% du fait d'une progression plus faible du salaire moyen par tête) déboucherait sur une détérioration du solde public de 3,7 milliards d'euros en 2016 (-0,17% du PIB) et -4,5 milliards d'euros en 2018 (-0,19% du PIB).

Si tous les risques analysés (plus faible demande mondiale, plus faible progression des prix, moindre dynamisme de la masse salariale privée se matérialisaient ensemble en 2016, on peut estimer, sur la base des tests réalisés, que le solde public serait dégradé de 5,75 milliards d'euros (0,26 point de PIB) en 2016 et encore 6,7 milliards d'euros en 2018 (0,28 point de PIB).

Et donc, en 2016, 3,56 % du PIB en déficit public au lieu des 3,3 % annoncés par le gouvernement.

- L'analyse de ces différents risques montre que la projection des rentrées fiscales et sociales (taxes et cotisations) est assez sensible à ces hypothèses. Si l'ensemble des risques considérés venaient à se réaliser, le solde public serait détérioré de 0,26 point de PIB (5,75 milliards d'euros) en 2016 soit la moitié de l'effort d'amélioration du solde public envisagé pour 2016 (passage d'un solde public de -3,73% à -3,24% du PIB) et un montant équivalent à la totalité de l'effort réalisé en 2015 (passage d'un solde public de -3,93% à -3,73% du PIB). Certaines des hypothèses « optimistes » du PLF rendent probables que les recettes soient moins dynamiques qu'escompté (notamment les cotisations sociales ce qui pèserait sur l'équilibre du compte des administrations de sécurité sociale). Si la trajectoire de retour vers l'équilibre du solde public qui figure dans le PLF 2016 et le programme de stabilité 2015-2018 était maintenue, ces moindres rentrées de prélèvements obligatoires devraient déboucher sur des suppléments d'économies de dépenses publiques.
- En matière d'ampleur de l'ajustement structurel, notre réplique du scénario gouvernemental (PLF2016 et Programme de stabilité 2015-2018) fait apparaître un ajustement structurel de 0,47% du PIB en 2016, à 0,50% du PIB en 2017 et 0,58% en 2018. Cependant, cette apparente adéquation avec les obligations européennes (nécessité d'un ajustement structurel de 0,50% par an) est assez fragile :
 - o Dans le cadre d'un scénario économique « rigoriste » qui verrait se manifester les trois risques analysés dans nos tests de sensibilité, la croissance du PIB serait inférieure à celle du scénario central en 2016 puis supérieure en 2017 et 2018 tandis que le solde public serait dégradé. Il en ressort que l'ajustement structurel de serait que de 0,24% du PIB en 2016, 0,39% en 2017 et 0,44% en 2018. Sur la période 2015-2018, la prise en compte d'hypothèses moins « optimistes » en matière d'inflation, de masse salariale privée et de demande mondiale débouche sur le constat d'un moindre effort structurel de 0,50% en trois ans (11 milliards d'euros).
 - o Nous devons rappeler qu'à l'occasion du Programme de stabilité 2015-2018, le Gouvernement français a revu à la hausse sa trajectoire de croissance potentielle par rapport à celle de la LPFP 2014-2019, ce qui détériore le solde conjoncturel et aboutit à considérer que l'amélioration du solde public est davantage un effort structurel. Les différences d'ajustement structurel lorsqu'on retient la croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 sont de -0,12% du PIB en 2016 et 2017 et -0,08% en 2018. Sur la période 2015-2018, le remplacement de la trajectoire de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 par une trajectoire plus élevée renforce donc l'apparence de l'ajustement structurel de 0,32% (7 milliards d'euros).
 - o Si on tient compte des deux redressements effectués (celui du niveau de la croissance potentielle et celui associé au scénario économique), l'ajustement structurel n'est plus que de 0,12% du PIB en 2016, 0,27% en 2017 et 0,36% en 2018. Dans ce cadre-là, pour que les ajustements structurels des trois prochaines années soient au moins égaux aux exigences de la Commission européenne (effort structurel de 0,5% du PIB par an), il faudrait un supplément d'ajustement

structurel de 0,75% du PIB (soit 16,5 milliards d'euros : 7,9 mds d'efforts en 2016, 5,4 mds en 2017 et 5,2 mds en 2018).

1. Le scénario de référence pour nos évaluations

1.1. Le scénario macroéconomique

Sur la base des informations contenues dans le Projet de Loi de Finances 216 et le Programme de stabilité 2015-2018, nous avons construit à l'aide du modèle NEMESIS un scénario macroéconomique qui est le plus proche possible de celui envisagé par le Gouvernement, à savoir une croissance du PIB en volume de 1,0% en 2015, de 1,5% en 2016 et 2017 puis de 1,75% en 2018. Nous faisons en sorte que les contributions des différents agrégats macroéconomiques à la croissance du PIB soient également les plus proches possibles de celles que le gouvernement suppose dans son scénario de référence.

Croissance du PIB et des agrégats macroéconomiques

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| PIB | 0,20% | 1,01% | 1,50% | 1,48% | 1,73% |
| Consommation finale des ménages | 0,60% | 1,80% | 1,70% | 1,43% | 1,70% |
| Investissement | -1,25% | -0,28% | 2,26% | 2,29% | 2,90% |
| Exportations | 2,37% | 5,99% | 4,82% | 5,55% | 6,19% |
| Importations | 3,84% | 6,11% | 5,21% | 4,92% | 5,43% |
| Consommation finale des APU | 1,50% | 1,10% | 0,70% | 0,40% | 0,10% |
| Variations de stocks | 50,3% | -7,7% | 18,9% | 0,0% | 0,0% |

Résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du Projet de Loi de Finances 2016 et du Programme de stabilité 2015-2018

Dans la vision gouvernementale, le retour à un niveau de croissance plus élevé, comparativement à celui que l'on a constaté depuis 2012, serait porté par le dynamisme de la demande interne (la croissance de la consommation des ménages resterait relativement élevée à partir de 2015 et la croissance de l'investissement s'établirait à au moins 2,3% par an à partir de 2016) et un certain regain de compétitivité (la croissance des exportations resterait forte aux et supérieur à 4,8% par an sur toute la période 2015-2018). En revanche la croissance de la consommation finale des administrations publiques continuerait de décroître jusqu'à quasiment s'annuler en 2018.

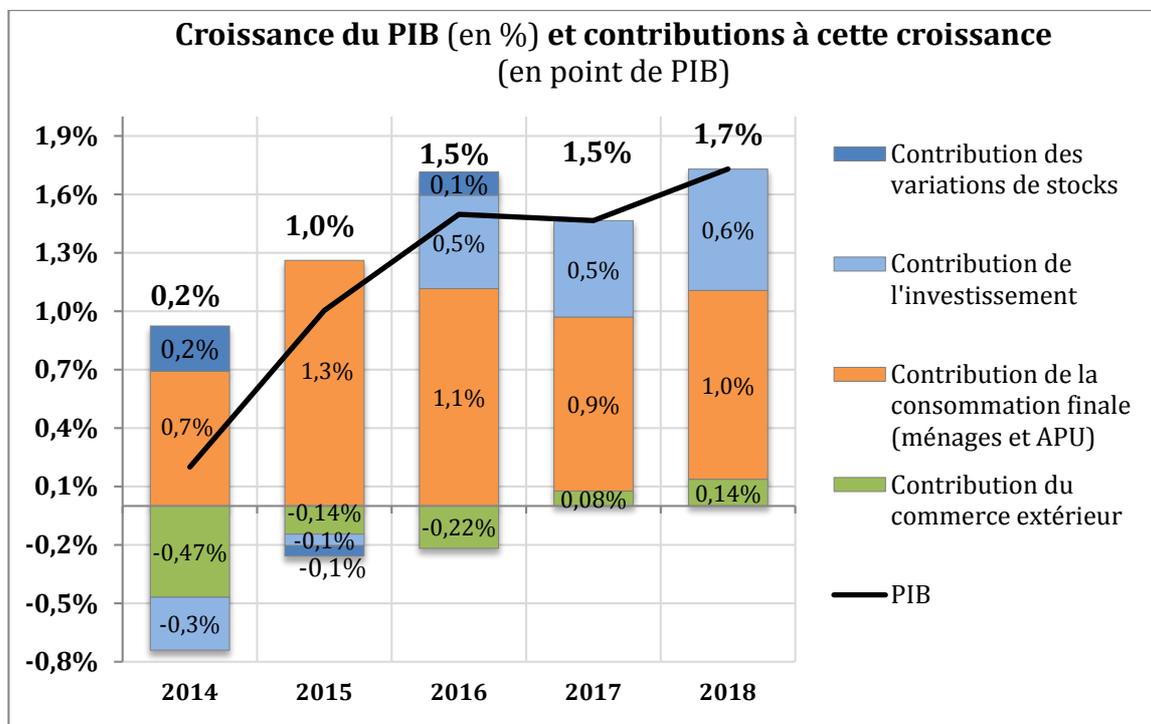
Le tableau ci-dessous nous indique la contribution des différents agrégats à la croissance du PIB. La contribution d'un agrégat à la croissance du PIB pondère sa croissance par le poids de cet agrégat dans le PIB. La somme des contributions est bien entendu égale au taux de croissance du PIB.

Contributions des agrégats macroéconomiques à la croissance du PIB

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| PIB | 0,20% | 1,01% | 1,50% | 1,48% | 1,73% |
| Consommation finale des ménages | 0,33% | 0,99% | 0,94% | 0,80% | 0,95% |
| Investissement | -0,27% | -0,06% | 0,48% | 0,49% | 0,62% |
| Exportations | 0,67% | 1,73% | 1,46% | 1,73% | 2,01% |
| Importations | -1,13% | -1,87% | -1,67% | -1,64% | -1,87% |
| Consommation finale des APU | 0,36% | 0,27% | 0,17% | 0,10% | 0,02% |
| Variations de stocks | 0,23% | -0,05% | 0,12% | 0,0% | 0,0% |

Résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du Projet de Loi de Finances 2016 et du Programme de stabilité 2015-2018

Le graphique suivant illustre les contributions à la croissance du PIB. Il permet de visualiser aisément que l'hypothèse d'un retour à une croissance du PIB de 1,5% par an repose, à partir de 2016, sur la contribution de l'investissement de 0,5 point par an (lorsque cette contribution était nulle ou négative en 2014 et 2015). L'accélération de la croissance du PIB repose sur l'apparition d'une contribution positive du solde extérieur à partir de 2017 et son accélération à partir de 2017.



Le Haut Conseil des finances publiques, dans son avis n°HCFP-2015-03 du 25 septembre 2015 (qui ne porte que sur les années 2015 et 2016 du scénario figurant dans le PLF), considère que « la prévision de croissance du Gouvernement de 1,0% en 2015 devrait se réaliser » et que l'hypothèse d'une croissance de 1,5% en 2016 « ne peut plus être qualifiée de « prudente », comme en avril dernier, mais « demeure atteignable »

Le Haut Conseil rappelle que l'affermissement de la croissance suppose « à la fois le maintien d'une conjoncture européenne porteuse et une progression de la demande intérieure, incluant un certain redémarrage de l'investissement ». Pour que la prévision de croissance de 1,5% en 2016 soit effective, le Haut Conseil rappelle que la consommation devra demeurer soutenue en 2016 par les gains de pouvoir d'achat résultant de la baisse du prix du pétrole (quid d'un regain des prix du pétrole ?). Le simple arrêt de la baisse de l'investissement logement des ménages contribuerait à 0,2 à 0,3 point de croissance mais le Haut Conseil rappelle que la baisse de l'investissement logement des ménages a été forte au cours des dernières années (-15% entre 2012 et 2015). Enfin, l'accélération forte de l'investissement des entreprises, qui peut être étayée par le redressement des marges des entreprises et l'amélioration de leurs conditions de financement est assez peu compatible avec l'importance des capacités de production inemployées.

Le scénario gouvernemental du PLF 2016 prévoit un franc redémarrage de l'emploi salarié dans le secteur privé en 2016.

« En moyenne annuelle, l'emploi marchand se stabiliserait en 2015, tout en s'inscrivant sur une dynamique de redressement (+ 60 000 postes fin 2015 par rapport à fin 2014). En 2016, cette reprise se confirmerait (+ 98 000 postes en moyenne annuelle). Sur la fin d'année 2015, l'emploi marchand progresserait sur un rythme de l'ordre de + 20 000 postes par trimestre puis accélérerait progressivement en 2016 sur un rythme de + 30 000 postes par trimestre, en lien avec l'activité. En contribuant à la création de 130 000 emplois en 2015 puis 120 000 supplémentaires en 2016, le CICE et le Pacte de responsabilité et de solidarité participeraient significativement au redressement progressif de l'emploi. Sans ces mesures, l'emploi aurait continué à reculer tout au long de l'année 2015. Par ailleurs, l'emploi dans le secteur non marchand serait soutenu par la montée en charge du service civique et les contrats aidés (545 000 entrées en contrats aidés sont prévues pour 2015 et 395 000 anticipés pour 2016). » RESF du PLF 2016 p.32.

Hypothèses du PLF 2016 en matière d'emploi

| <i>En milliers</i> | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-----------|-----------|------------|
| Emploi salarié marchand (y .c. agricole) | -50 | 5 | 100 |
| Emploi salarié non marchand | 105 | 65 | 30 |
| Total emploi salarié | 55 | 70 | 130 |
| Non salariés | 10 | 15 | 20 |
| Emploi total | 70 | 85 | 150 |

Dans notre réplique du scénario gouvernemental, le redémarrage envisagé de la croissance impliquerait la création d'environ 450 000 emplois au cours des quatre années 2015-2018, dont 160 000 pour l'année 2016 (le gouvernement tablait sur 150 000 emplois pour 2016 dans le PLF 2016).

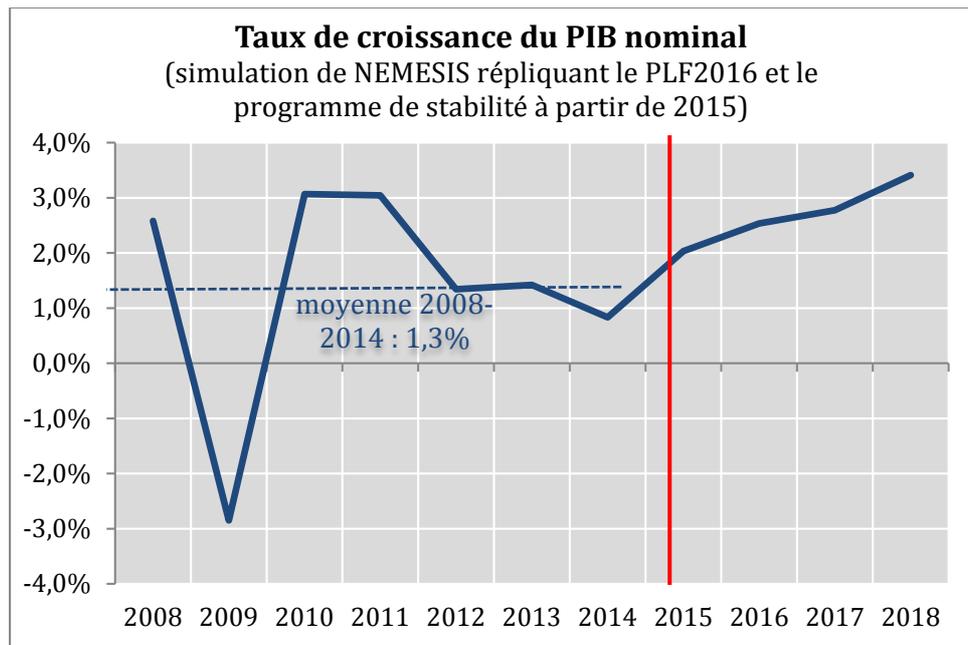
Evolution de l'emploi dans notre scénario

| <i>En milliers</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Emploi total | 79 | 162 | 74 | 140 |
| <i>Taux de croissance de l'emploi total (en %)</i> | <i>+0,3</i> | <i>+0,6</i> | <i>+0,3</i> | <i>+0,5</i> |

Source : simulation du modèle NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018.

Le scénario gouvernemental considère une croissance de l'indice du prix du PIB de 1,0% en 2015, 1,0% en 2016 (PLF2016), 1,3% en 2017 et 1,7% en 2018 (programme de stabilité 2015-2018) après 0,6% en 2014.

Le PIB nominal croîtrait ainsi de 2,0% en 2015, 2,5% en 2016, 2,8% en 2017 et 3,5% en 2018, à la fois du fait d'un retour de la croissance du PIB en volume et d'un regain de croissance des prix. Si ce redémarrage n'est pas improbable, nous devons constater que le taux de croissance du PIB en valeur n'a été que de 1,3% en moyenne sur la période 2008-2014. Cette hypothèse d'un retour à des niveaux élevés de croissance du PIB nominal repose donc sur la perception que les stigmates de la crise seraient effacés. La discussion de cette hypothèse sur la croissance du PIB nominal n'est pas anodine. En effet, cette croissance du PIB nominal est importante puisqu'elle détermine la valeur du dénominateur des ratios de dépenses publiques ou de dette publique.



Le tableau suivant indique les valeurs du PIB volume et du PIB nominal de notre compte de référence issu des simulations du modèle NEMESIS ainsi que les taux de croissance du PIB en volume, du déflateur du PIB et du PIB nominal.

PIB en volume, évolution du déflateur du PIB et PIB nominal

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIB en volume (en milliards d'euros constants de 2010) | 2061,3 | 2082,0 | 2113,3 | 2144,5 | 2181,6 |
| Taux de croissance du PIB en volume (en %) | 0,20% | 1,01% | 1,50% | 1,48% | 1,73% |
| Taux de croissance de l'indice du prix du PIB (en %) | 0,63% | 1,03% | 1,04% | 1,30% | 1,68% |
| Taux de croissance du PIB nominal (en %) | 0,83% | 2,03% | 2,54% | 2,77% | 3,41% |
| PIB nominal (en milliards d'euros courants) | 2134,2 | 2177,6 | 2232,8 | 2294,7 | 2373,0 |

Résultats de simulations NEMESIS sur la base d'hypothèses du PLF2016 et du Programme de stabilité 2015-2018

1.2. La trajectoire de finances publiques

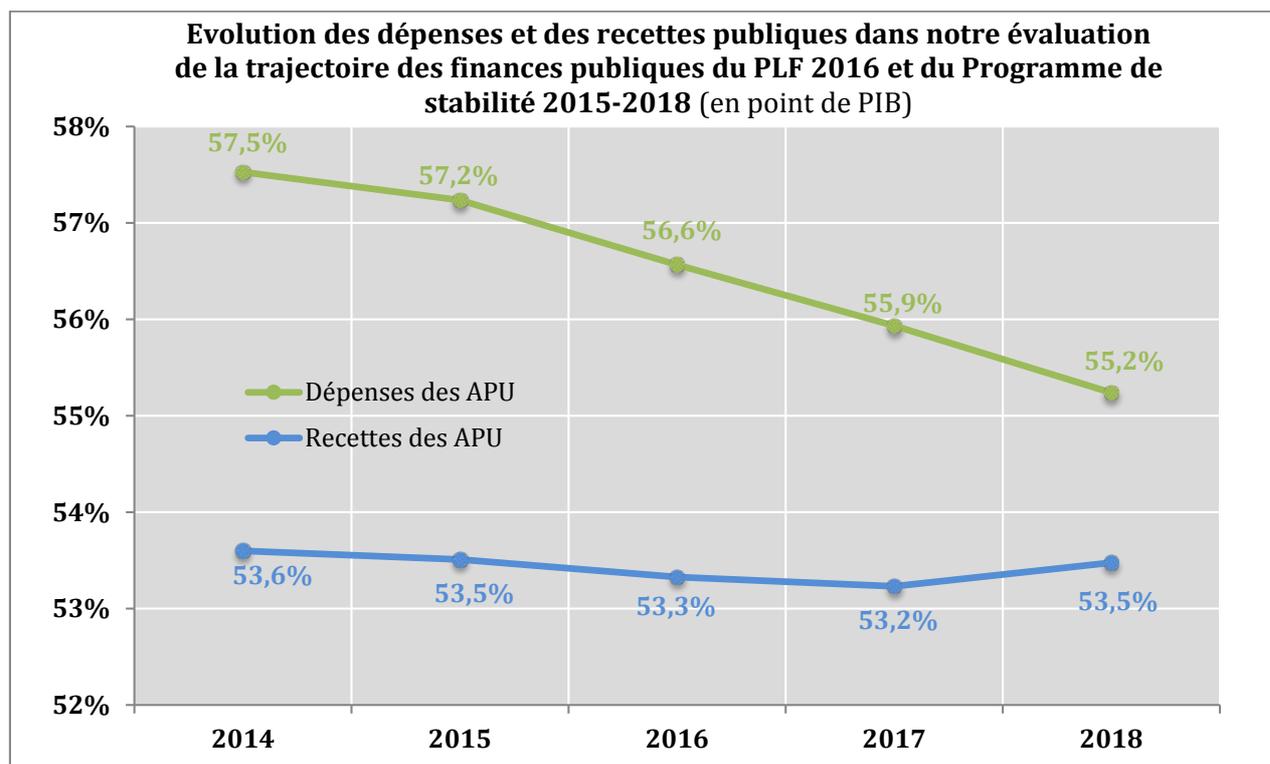
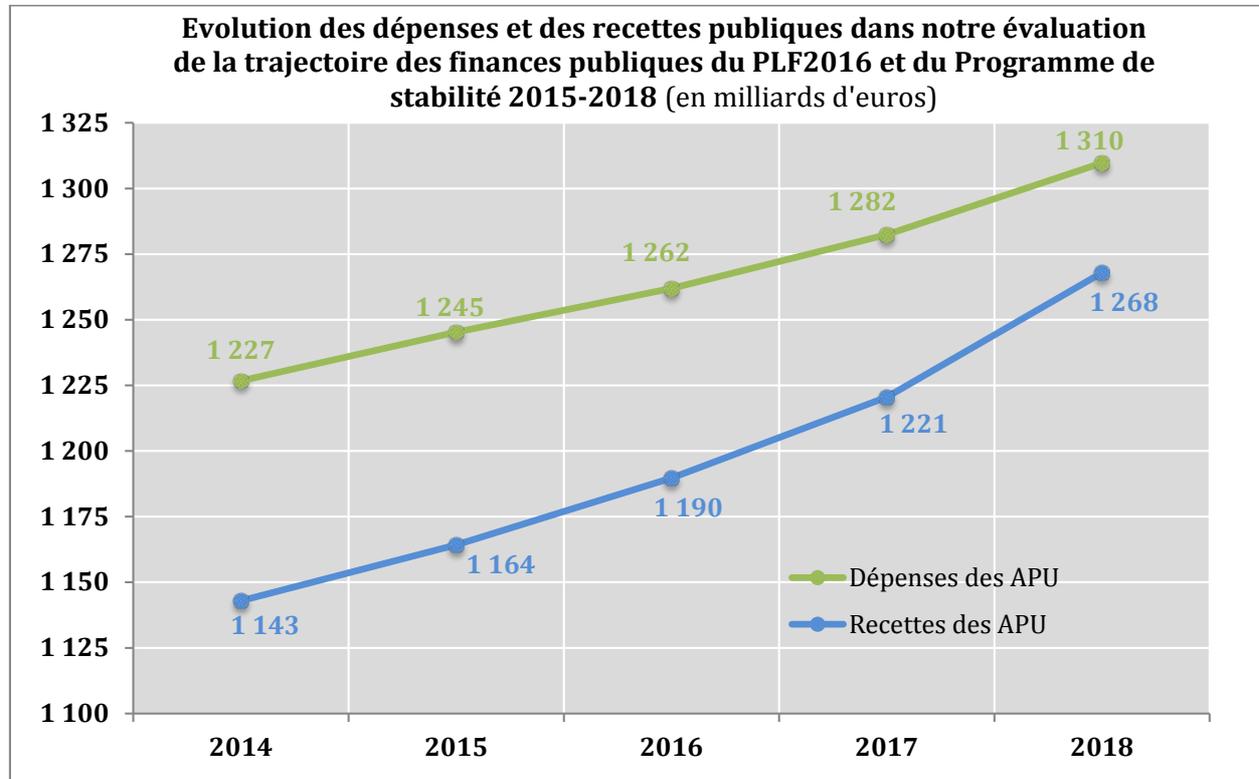
Les dépenses et recettes des administrations publiques (APU) ainsi que le solde des APU sont indiqués dans le tableau suivant.

Comptes des administrations publiques du scénario « gouvernemental »

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dépenses des APU (en milliards d'euros) | 1226,7 | 1245,3 | 1261,9 | 1282,4 | 1309,7 |
| Taux de croissance des dépenses | 1,6% | 1,5% | 1,3% | 1,6% | 2,1% |
| Recettes des APU (en milliards d'euros) | 1143,0 | 1164,2 | 1189,7 | 1220,5 | 1267,9 |
| Taux de croissance des recettes | 2,0% | 1,9% | 2,2% | 2,6% | 3,9% |
| Solde des APU | -83,8 | -81,1 | -72,3 | -61,9 | -41,8 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 57,5% | 57,2% | 56,6% | 55,9% | 55,2% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 53,6% | 53,5% | 53,3% | 53,2% | 53,5% |
| Solde des APU (en point de PIB) | -3,93% | -3,73% | -3,24% | -2,70% | -1,76% |

Résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF2016 et du programme de stabilité 2015-2018

Partant d'un déficit du solde des administrations publiques de 84 milliards d'euros en 2014, notre approximation du scénario du programme de stabilité envisage une réduction du déficit d'un peu plus de 42 milliards d'euros d'ici 2018, le ramenant à 41,8 milliards d'euros (soit -1,8 point de PIB). Cette perspective du gouvernement s'appuie sur une croissance modérée des dépenses publiques dont le poids serait réduit de plus de deux points de PIB à l'horizon 2018. Le poids des recettes publiques demeurerait pour sa part quasi-constant un peu au-dessus de 53%.



Les évolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des administrations publiques sont indiquées dans les tableaux suivants (d'abord en milliards d'euros puis en point de PIB).

Evolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des APU dans notre évaluation du PLF2016-Programme de stabilité 2015-2018 (en milliards d'euros)

| <i>En milliards d'euros</i> | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Dépenses des APU | 1226,7 | 1245,3 | 1261,9 | 1282,4 | 1309,7 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 388,3 | 393,7 | 396,9 | 401,1 | 404,5 |
| Rémunérations des salariés | 278,2 | 282,7 | 285,4 | 288,9 | 292,9 |
| Consommations intermédiaires | 110,1 | 110,9 | 111,5 | 112,3 | 111,6 |
| Prestations sociales | 558,4 | 568,4 | 575,6 | 586,3 | 607,8 |
| Prestations sociales en nature | 128,0 | 130,3 | 132,0 | 133,5 | 138,4 |
| Prestations sociales en espèces | 430,3 | 438,2 | 443,6 | 452,8 | 469,4 |
| FBCF | 78,6 | 78,3 | 78,0 | 77,9 | 78,3 |
| Recettes des APU | 1143,0 | 1164,2 | 1189,7 | 1220,5 | 1267,9 |
| Cotisations sociales | 408,6 | 413,5 | 421,9 | 433,4 | 449,5 |
| Impôts sur les revenus (IS,IR, CSG,...) | 245,5 | 248,9 | 252,4 | 259,5 | 269,5 |
| Impôts sur la production et les import. | 336,6 | 345,7 | 352,2 | 359,8 | 375,4 |
| dont TVA | 148,3 | 155,3 | 158,7 | 162,6 | 171,5 |
| dont taxes sur les produits | 88,4 | 89,3 | 90,9 | 92,8 | 95,4 |
| dont Taxes sur les imports | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| dont autres taxes sur les produits | 99,3 | 100,4 | 101,9 | 103,7 | 107,6 |

Source : résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018

Evolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des APU dans notre évaluation du scénario PLF2016/Programme de stabilité 2015-2018 (en point de PIB)

| <i>En point de PIB</i> | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Dépenses des APU | 57,5 | 57,2 | 56,6 | 55,9 | 55,2 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 18,2 | 18,1 | 17,8 | 17,5 | 17,1 |
| Rémunérations des salariés | 13,0 | 13,0 | 12,8 | 12,6 | 12,4 |
| Consommations intermédiaires | 5,2 | 5,1 | 5,0 | 4,9 | 4,7 |
| Prestations sociales | 26,2 | 26,1 | 25,8 | 25,6 | 25,6 |
| Prestations sociales en nature | 6,0 | 6,0 | 5,9 | 5,8 | 5,8 |
| Prestations sociales en espèces | 20,2 | 20,1 | 19,9 | 19,7 | 19,8 |
| FBCF | 3,7 | 3,6 | 3,5 | 3,4 | 3,3 |
| Recettes des APU | 53,6 | 53,5 | 53,3 | 53,2 | 53,5% |
| Cotisations sociales | 19,2 | 19,0 | 18,9 | 18,9 | 19,0 |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 11,5 | 11,4 | 11,3 | 11,3 | 11,4 |
| Impôts sur la production et les import. | 15,8 | 15,9 | 15,8 | 15,7 | 15,8 |
| dont TVA | 7,0 | 7,1 | 7,1 | 7,1 | 7,2 |
| dont taxes sur les produits | 4,1 | 4,1 | 4,1 | 4,0 | 4,0 |
| dont Taxes sur les imports | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| dont autres taxes sur les produits | 4,7 | 4,6 | 4,6 | 4,5 | 4,5 |

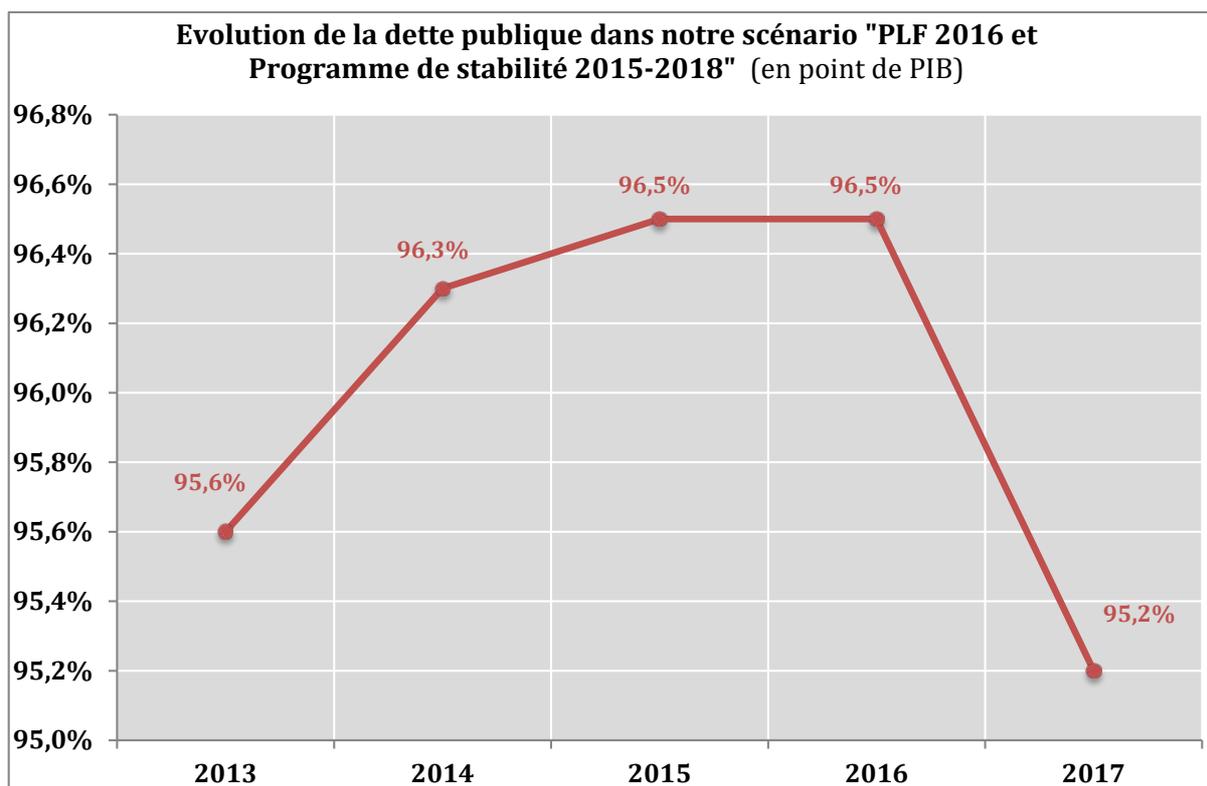
Source : résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018

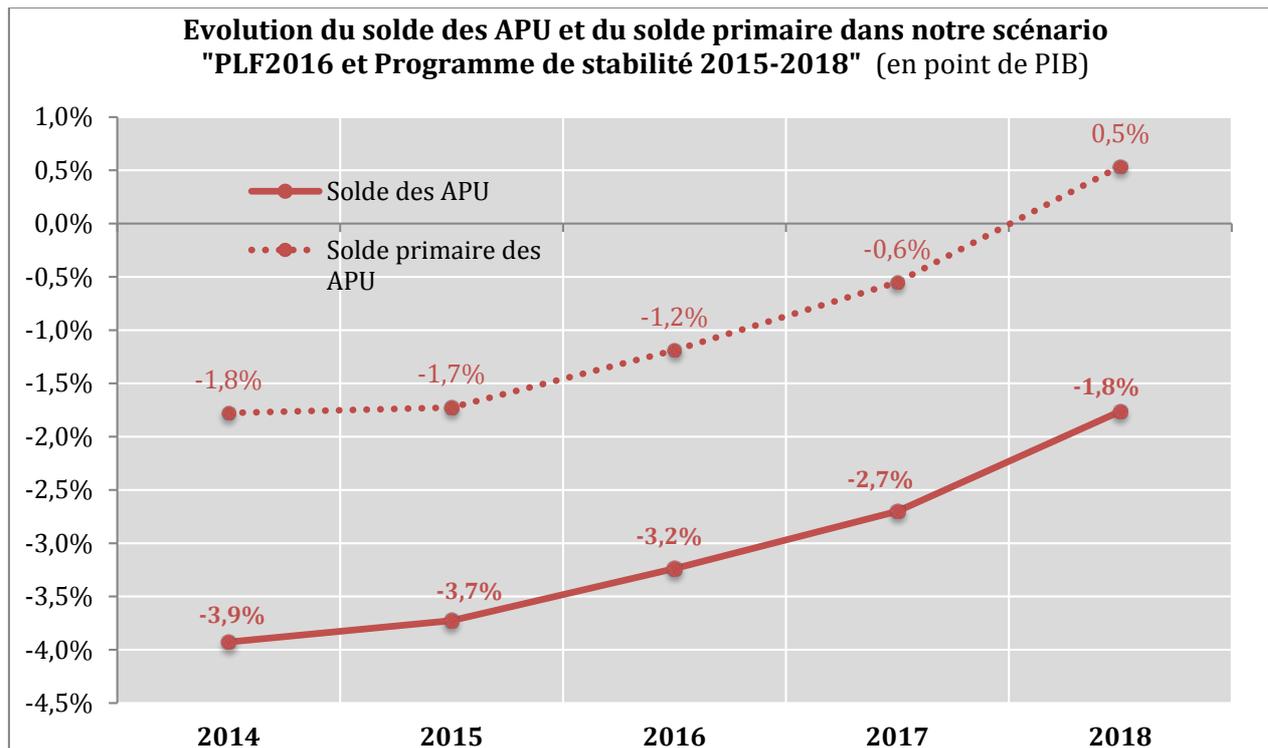
Nous présentons finalement l'évolution de la dette publique qui résulte de ces trajectoires économiques et des évolutions des dépenses et des recettes publiques. La dette en point de PIB continuerait de progresser jusqu'en 2016 (pour atteindre 96,5% du PIB), stagnerait en 2017 et ne serait véritablement orientée à la baisse qu'en 2018. Malgré la faiblesse des taux d'intérêt, les charges d'intérêt sur la dette seraient comprises entre 45 et 55 milliards d'euros au cours des prochaines années (de l'ordre de 2,2 points de PIB). Le scénario n'envisage donc l'apparition d'un excédent primaire qu'en 2018 (0,5% du PIB).

Dette publique, charges d'intérêt et solde primaire dans le programme de stabilité

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <i>Dette publique (en milliards d'euros)</i> | 2039 | 2095 | 2153 | 2213 | 2257 |
| Dette publique En point de PIB | 95,6% | 96,3% | 96,5% | 96,5% | 95,2% |
| <i>Charges d'intérêt (en milliards d'euros)</i> | 45,8 | 43,5 | 45,7 | 49,3 | 54,5 |
| Charges d'intérêt En point de PIB | 2,2% | 2,0% | 2,1% | 2,2% | 2,3% |
| <i>Solde primaire (en milliards d'euros)</i> | -38 | -38 | -27 | -13 | 13 |
| Solde primaire (en point de PIB) | -1,8% | -1,7% | -1,2% | -0,6% | 0,5% |

Résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF2016 et du Programme de stabilité 2015-2018





1.3. Evolution des finances publiques par sous-secteur

Dans le modèle NEMESIS, nous n'avons pas de décomposition des différentes postes de dépenses et de recettes publiques par sous-secteurs des administrations (APUC, APUL, ASSO). A titre exploratoire et sur la base du poids que représente chacun des sous-secteurs dans les différents postes de dépenses et de recettes, nous proposons néanmoins une projection de la décomposition du solde public entre les trois grands sous-secteurs dans le cadre de notre scénario central PLF2016/Programme de Stabilité 2015-2018. Cette projection a surtout l'intérêt de servir de base de référence pour pouvoir effectuer des comparaisons dans le cadre des tests de sensibilité que nous allons mener par la suite.

Décomposition du solde public par sous-secteur des APU

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Administration Publique | -3,93% | -3,73% | -3,24% | -2,70% | -1,76% |
| Administration Publique Centrale | -3,35% | -3,24% | -3,16% | -3,01% | -2,52% |
| Administration Publique Locale | -0,17% | -0,02% | 0,21% | 0,36% | 0,65% |
| Administration de Sécurité Sociale | -0,40% | -0,46% | -0,27% | -0,03% | 0,12% |

Source : projection sur la base de l'évolution des différents postes de dépenses et de recettes publiques simulées par NEMESIS et en considérant la part des différentes administrations dans ces dépenses et recettes en 2014 (voir annexe pour la présentation de ces parts)

Décomposition du solde public par sous-secteurs dans le PLF 2016

| En % du PIB | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Administration Publique | -3,9% | -3,8% | -3,3% |
| Administration Publique Centrale | -3,4% | -3,5% | -3,3% |
| Administration Publique Locale | -0,2% | 0,0% | 0,0% |
| Administration de Sécurité Sociale | -0,4% | -0,3% | 0,1% |

Source : PLF 2016, RESF

2. Tests de sensibilité de certaines hypothèses du PLF pour l'année 2016

2.1. Si l'inflation était plus faible qu'envisagée par le Gouvernement en 2016

Le Gouvernement prévoit une progression de l'indice des prix à la consommation de 1,0% pour l'année 2016, soit un regain relativement important après les faibles progressions de l'indice des prix à la consommation de 0,5% en 2014 puis 0,1% en 2015¹.

Le niveau de l'inflation est une hypothèse sensible dans le cadre de l'élaboration du budget. D'un côté, l'évolution des prix a des conséquences sur les niveaux nominaux des variables économiques et donc sur les assiettes de prélèvement des taxes et cotisations. Retenir un taux d'inflation surestimé aboutit à envisager des recettes fiscales plus importantes que ce qu'elles seront effectivement. D'un autre côté, une partie des prestations sociales sont indexées sur le niveau de l'inflation. Si l'inflation venait à être moins importante que ce qui est envisagée, les prestations sociales seraient moins revalorisées, ce qui ralentirait la progression des dépenses publiques l'année suivante.

Les effets décrits ci-dessus sont des effets bien connus de la mécanique budgétaire. Mais pour connaître l'effet d'une inflation plus faible sur l'équilibre des finances publiques, il faut également tenir compte des effets du bouclage macroéconomique, c'est à dire des conséquences sur l'économie d'une inflation plus faible et des conséquences de cette variation de la situation économique sur la situation budgétaire. Une plus faible inflation signifie une augmentation du revenu réel puisque la moindre progression des prix, à revenu donné, améliore le pouvoir d'achat des ménages. Il s'ensuivra donc un plus grand dynamisme de la consommation des ménages. La plus faible progression des prix signifie également une amélioration de la compétitivité prix des entreprises françaises vis à vis de leurs concurrents, si on considère que cette moindre progression des prix est localisée dans la seule économie française (mise en place de mesures spécifiques pro-concurrentielle résultants de la loi Macron, situation plus dégradée du marché de l'emploi, volonté de modération salariale...).

Le test de sensibilité réalisé est le suivant. Nous retenons **un taux de croissance de l'indice des prix à la consommation de 0,7% en lieu et place de 1,0% pour l'année 2016**. Le niveau de l'inflation pour les années suivantes est identique à ceux retenus dans le programme de stabilité 2015-2018.

On relève un supplément de PIB d'environ 0,2% la première année. En 2016, ce supplément de PIB par rapport au scénario de référence résulte pour 0,13 point du solde extérieur (amélioration de la compétitivité du fait de la moindre progression des prix) et pour 0,09 point de la progression de la consommation ménages qui voient leur pouvoir d'achat (leur revenu réel) s'améliorer par rapport à la situation de référence. Dans un second temps, un supplément d'investissement par rapport au scénario de référence renforce la croissance qui demeure dynamique du fait de la consommation.

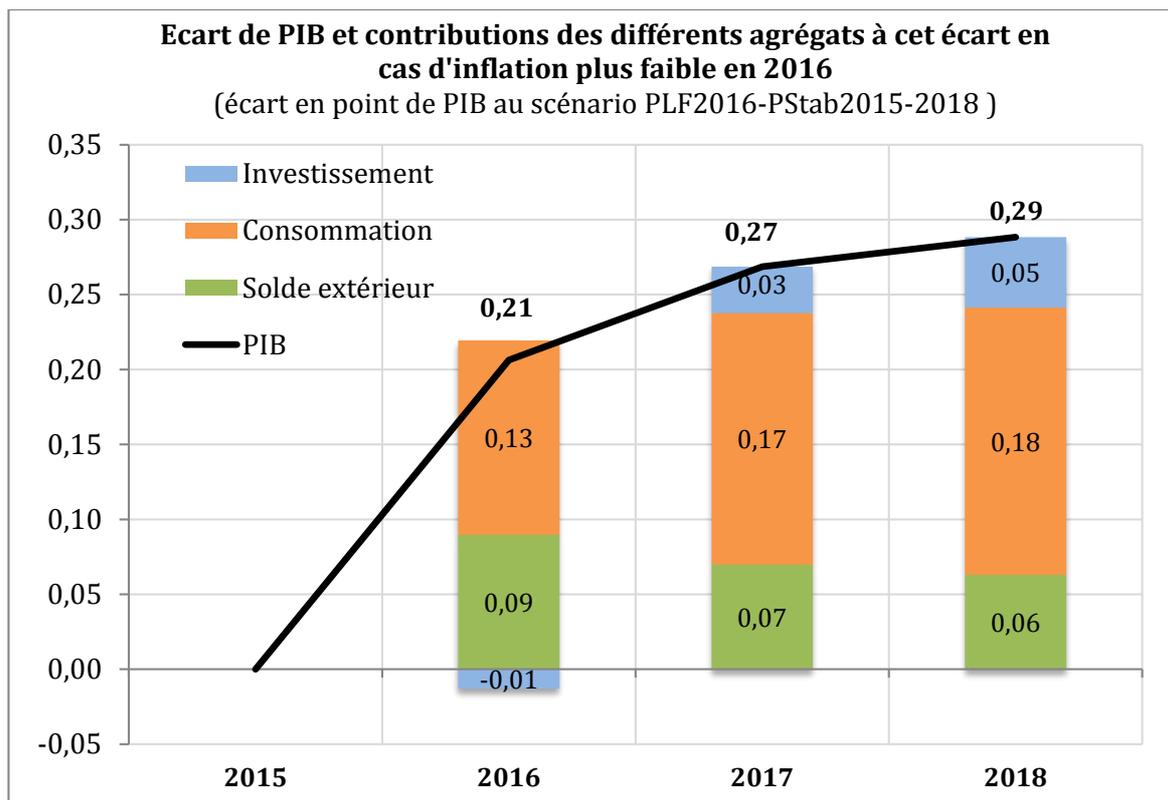
¹ Le Haut conseil des Finances publiques note ainsi dans son avis n°HCFP-2015-03 note : « La prévision gouvernementale repose d'une part sur l'effet mécanique de la stabilisation du prix du pétrole (hypothèse conventionnelle) et, d'autre part, sur une accélération des prix manufacturés et des services, compte tenu des effets de la dépréciation passée de l'euro et de ceux d'une hausse plus forte des salaires en 2016. Même si une accélération paraît vraisemblable, certains facteurs déflationnistes comme les effets retardés de la baisse du prix du pétrole et l'incidence des allègements d'impôts et de cotisations en faveur des entreprises sont peut-être sous-estimés, et la hausse des salaires pourrait être moins rapide que prévue en 2016.

En 2016, le Haut Conseil estime que la hausse des prix pourrait être inférieure à l'hypothèse de 1,0% retenue par le Gouvernement. Une inflation plus faible aurait une incidence positive sur le pouvoir d'achat des ménages mais rendrait la réduction du déficit public plus difficile. »

Ecart de PIB et contributions des agrégats macroéconomiques à cet écart en cas d'inflation plus faible qu'envisagée dans le PLF 2016

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB | 0,0 | 0,21 | 0,27 | 0,29 |
| Consommation finale des ménages | 0,0 | 0,13 | 0,17 | 0,18 |
| Investissement | 0,0 | -0,01 | 0,03 | 0,05 |
| Exportations | 0,0 | 0,07 | 0,07 | 0,07 |
| Importations | 0,0 | 0,02 | 0,00 | -0,01 |
| Consommation finale des APU | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Résultats de simulations NEMESIS



Comme indiqué précédemment, l'effet d'une inflation plus faible en 2016 a pour conséquences de diminuer les dépenses publiques relativement à leur niveau du scénario de référence PLF 2016. Cette baisse relative des dépenses publiques est principalement due à une moindre progression des prestations sociales en espèces. Cette moindre progression s'amplifie au cours des années 2017 et 2018 du fait du retard d'indexation des prestations sociales sur l'inflation (l'effet marginal le plus important est constaté en 2017). Cette baisse relative des dépenses publiques (200 millions de dépenses publiques en moins en 2016) est cependant de plus faible ampleur que celle des recettes (800 millions de recettes des APU en moins en 2016 que dans le scénario central du PLF 2016). Les moindres rentrées de TVA et de cotisations sociales (ainsi que les autres taxes sur les produits) du fait d'une progression plus faible des assiettes nominales en 2016 ont un impact significatif sur le niveau des prélèvements obligatoires et donc sur les recettes des APU. Comme nous avons envisagé un retour à la trajectoire d'inflation du Programme de stabilité 2015-2018 après 2016, cet effet de moindre rentrée fiscale tend à s'atténuer en 2017 et 2018.

Finalement, et malgré la prise en compte du léger surcroît de croissance qui serait associé à une plus faible progression de l'indice des prix à la consommation, les conséquences sur le solde des administrations publiques est bien négatif. En 2016, il résulterait d'une progression de l'indice

des prix à la consommation de 0,7% en lieu et place de 1,0% (hypothèse du PLF 2016) un déficit supplémentaire de 600 millions d'euros. Les conséquences sur le solde des administrations publiques seraient encore négatives en 2017 (-320 millions d'euros environ) avant d'être légèrement positive en 2018 du fait du surcroît de croissance associée (+180 millions).

Exprimées en point de PIB, les conséquences de cette moindre progression de l'indice des prix à la consommation relativement à ce qui est envisagé dans le PLF 2016, sont relativement marginales. Il convient cependant d'avoir à l'esprit que cette situation d'une inflation plus modérée serait associée à une moindre progression de la masse salariale privée (du fait d'un certain degré d'indexation des salaires sur les prix) que nous traitons plus loin. Les deux situations variantielles renforçant mutuellement leurs effets.

**Evolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des APU
en cas d'inflation plus faible qu'envisagée dans le PLF 2016**
(écarts en milliards d'euros avec le scénario de référence (PLF2016+Pstab2015-2018))

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|------------|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses des APU | 0,0 | -0,19 | -0,44 | -0,56 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rémunérations des salariés | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Consommations intermédiaires | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales | 0,0 | -0,15 | -0,40 | -0,52 |
| Prestations sociales en nature | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales en espèces | 0,0 | -0,15 | -0,40 | -0,52 |
| FBCF | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Recettes des APU | 0,0 | -0,79 | -0,75 | -0,38 |
| Cotisations sociales | 0,0 | -0,37 | -0,59 | -0,42 |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 0,0 | -0,01 | -0,04 | 0,05 |
| Impôts sur la production et les import. | 0,0 | -0,39 | -0,14 | -0,04 |
| dont TVA | 0,0 | -0,30 | -0,19 | -0,17 |
| dont taxes sur les produits | 0,0 | -0,21 | -0,14 | -0,11 |
| dont Taxes sur les imports | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| dont autres taxes sur les produits | 0,0 | 0,12 | 0,19 | 0,23 |

Source : résultats de simulations NEMESIS

**Comptes des administrations publiques en cas d'inflation plus faible
qu'envisagée dans le PLF 2016**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | -81,1 | -72,9 | -62,2 | -41,6 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 57,2% | 56,6% | 55,9% | 55,2% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 53,5% | 53,3% | 53,2% | 53,4% |
| Solde des APU (en point de PIB) | -3,73% | -3,27% | -2,71% | -1,75% |

Résultats de simulations NEMESIS

**Comptes des administrations publiques en cas d'inflation plus faible
qu'envisagée dans le PLF 2016 (écart au scénario de référence)**

| <i>Ecart au compte de référence PLF2016/Pstab2015-2018</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|---------------|---------------|--------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | 0,0 | -0,60 | -0,32 | 0,18 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,01% | -0,02% | -0,02% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,04% | -0,03% | -0,02% |
| Solde des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,03% | -0,01% | 0,01% |

Résultats de simulations NEMESIS

Les tableaux ci-dessous donnent une indication de la répartition entre les sous-secteurs des administrations de l'écart constaté de solde public dans le cadre de ce test de sensibilité envisageant une inflation plus faible que dans le cadre de référence.

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (cas d'une plus faible inflation)

| <i>En % du PIB</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|----------------|----------------|---------------|
| Administration Publique | 0,0% | -0,027% | -0,014% | 0,007% |
| Administration Publique Centrale | 0,0% | -0,009% | -0,002% | 0,004% |
| Administration Publique Locale | 0,0% | -0,005% | -0,001% | 0,001% |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0% | -0,013% | -0,011% | 0,002% |

Source : projection sur la base de l'évolution des différents postes de dépenses et de recettes publiques simulées par NEMESIS et en considérant la part des différentes administrations dans ces dépenses et recettes en 2014 (voir annexe pour la présentation de ces parts)

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (cas d'une plus faible inflation)

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| Administration Publique | 0,0 | -0,60 | -0,32 | 0,18 |
| Administration Publique Centrale | 0,0 | -0,20 | -0,05 | 0,09 |
| Administration Publique Locale | 0,0 | -0,11 | -0,01 | 0,03 |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0 | -0,29 | -0,25 | 0,06 |

En 2016, l'écart de solde public se répartit de la manière suivante : 33,3% au niveau des APUC, 18,3% au niveau des APUL et 48,3% au niveau des ASSO. Ces pourcentages sont assez peu différents des parts que représentent ces administrations dans les recettes des APU.

2.2. Si la demande mondiale était moins forte qu'envisagée par le Gouvernement en 2016

L'un des déterminants très structurant de l'environnement international retenu pour le scénario économique du PLF 2016 est constitué par le rythme de la croissance mondiale (hors UE) dont il résulte la demande mondiale adressée à la France. Dans le PLF 2016, la croissance mondiale (hors UE) retenue est de 4,0% (3,6% en tenant compte de la croissance de 2,0% dans l'UE27) pour 2016 (après 3,4% en 2015 (hors UE) et 3,2% UE comprise). La demande mondiale adressée à la France progresserait ainsi de 5,2% en 2016 après 3,7% en 2015. Cette hypothèse de croissance mondiale et donc de demande mondiale adressée à la France repose sur l'hypothèse d'une croissance des économies émergentes de 4,6% en 2016 (après 4,0% en 2015), avec une croissance pour la Chine de 6,3% en 2016 (après 6,5% en 2015).

On doit cependant rappeler qu'il existe des craintes sur le niveau de croissance des économies émergentes et particulièrement de l'économie chinoise qui pourrait connaître un ralentissement plus marqué qu'envisagé pour le moment. Ces craintes se sont pour l'instant surtout matérialisées dans une instabilité renforcée sur les marchés financiers. L'année 2016 pourrait cependant voir un tassement de la croissance chinoise avec un effet d'entraînement négatif sur le reste de l'économie mondiale. Il peut ainsi apparaître optimiste d'envisager une telle accélération du rythme de la demande mondiale adressée à la France pour l'année 2016².

Le test de sensibilité réalisé est le suivant. Nous retenons **un taux de croissance de l'économie mondiale (hors UE) plus faible de 1 point** (soit une croissance mondiale hors UE 3,0% en 2016 plutôt que 4,0%). Nous considérons que cette baisse de 1 point de la croissance mondiale hors UE aurait pour conséquence un **affaiblissement de la croissance dans l'UE d'un peu plus de 0,3 point. Le niveau de la demande mondiale adressée à la France serait ainsi diminuée d'environ 0,6 point** (soit une croissance de la demande mondiale adressée à la France 4,6% en 2016 plutôt que 5,2% comme envisagée dans le PLF).

Ecart de PIB et contributions des agrégats macroéconomiques à cet écart en cas de demande mondiale moins forte qu'envisagée dans le PLF 2016

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------------|--------------|--------------|--------------|
| PIB | 0,0 | -0,19 | -0,20 | -0,21 |
| Consommation finale des ménages | 0,0 | -0,03 | -0,04 | -0,05 |
| Investissement | 0,0 | -0,02 | -0,04 | -0,04 |
| Exportations | 0,0 | -0,17 | -0,18 | -0,18 |
| Importations | 0,0 | 0,03 | 0,05 | 0,06 |
| Consommation finale des APU | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

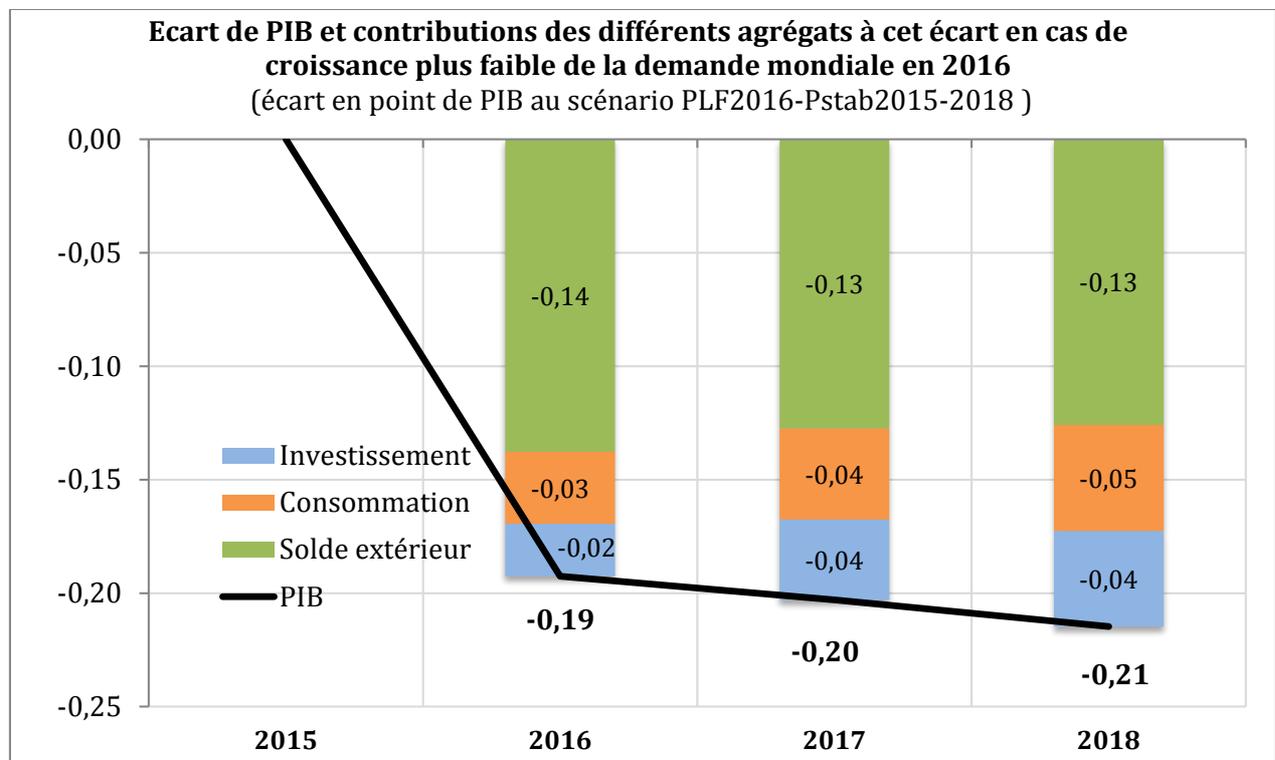
Résultats de simulations NEMESIS

Si la croissance mondiale venait à être plus faible et la demande mondiale adressée à la France plus faible de 0,5 point, le PIB serait inférieur d'environ 0,20% à son niveau du scénario de

² C'est du reste ce que souligne le Haut Conseil des finances publiques dans son avis HCFP-2015-03 : « Le Haut Conseil juge par ailleurs élevée la prévision de commerce mondial en 2016 en raison de la situation économique des pays émergents. Même si cette prévision a déjà été révisé à la baisse par le Gouvernement (de -0,4 point pour 2016 par rapport au programme de stabilité), elle repose sur une hypothèse relativement optimiste de redémarrage des importations des pays émergents, alors que rien n'indique à cet horizon, que leurs difficultés (ralentissement en Chine et récession en Russie et au Brésil, entre autres) se seront estompées. La prévision de commerce mondial du Gouvernement (5,2%) est d'ailleurs nettement plus optimiste que celle du FMI publiée en juillet (4,4%).

Les effets pour la France d'une moindre croissance du commerce mondial seraient atténués par la structure de son commerce extérieur. Ils n'en représentent pas moins un aléa à la baisse sur le rythme de croissance des exportations françaises. »

référence répliquant le scénario du PLF 2016. Cette moindre progression du PIB proviendrait essentiellement d'une moindre progression des exportations (qui seraient inférieures d'un peu plus de 0,5% à leur niveau du compte de référence « PLF 2016 » dès 2016). En 2016, il y aurait 25 000 emplois en moins que dans le scénario central et 44 000 en 2018.



Evolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des APU en cas de demande mondiale moins forte qu'envisagée dans le PLF 2016
 (écarts en milliards d'euros avec le scénario de référence (PLF2016+Pstab2015-2018))

| En milliards d'euros | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|------------|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses des APU | 0,0 | 0,27 | 0,40 | 0,47 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rémunérations des salariés | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Consommations intermédiaires | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales | 0,0 | 0,27 | 0,40 | 0,47 |
| Prestations sociales en nature | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales en espèces | 0,0 | 0,27 | 0,40 | 0,47 |
| FBCF | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Recettes des APU | 0,0 | -1,15 | -1,63 | -1,96 |
| Cotisations sociales | 0,0 | -0,47 | -0,70 | -0,85 |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 0,0 | -0,30 | -0,43 | -0,51 |
| Impôts sur la production et les import. | 0,0 | -0,35 | -0,47 | -0,55 |
| dont TVA | 0,0 | -0,09 | -0,12 | -0,15 |
| dont taxes sur les produits | 0,0 | -0,10 | -0,15 | -0,17 |
| dont Taxes sur les imports | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| dont autres taxes sur les produits | 0,0 | -0,16 | -0,20 | -0,23 |

Source : résultats de simulations NEMESIS

Du point de vue des finances publiques, cette moindre croissance de la demande mondiale adressée à la France et ses conséquences néfastes sur les exportations et la croissance auraient deux conséquences. D'une part, les destructions d'emplois et donc le plus fort chômage occasionneront un supplément de dépenses publiques (augmentation des prestations sociales en espèces du fait de l'indemnisation des chômeurs). Les dépenses seront plus importantes de 270 millions d'euros en 2016 et 470 millions d'euros en 2018. D'autre part, les recettes vont être moins dynamiques puisque la croissance sera plus faible. Les recettes des APU seraient inférieures de 1,15 milliard d'euros en 2016 et de presque 2 milliards d'euros en 2018 à leur niveau du scénario central « PLF 2016 ». Les deux effets vont dans le même sens et concourent à une dégradation du solde public de 1,4 milliards d'euros en 2016, 2 milliards d'euros en 2017 et 2,4 milliards d'euros en 2018.

Comptes des administrations publiques en cas de demande mondiale moins forte qu'envisagée dans le PLF 2016

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | -81,1 | -73,7 | -63,9 | -44,2 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 57,2% | 56,7% | 56,0% | 55,3% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 53,5% | 53,4% | 53,3% | 53,5% |
| Solde des APU (en point de PIB) | -3,73% | -3,31% | -2,79% | -1,87% |

Résultats de simulations NEMESIS

Comptes des administrations publiques en cas de demande mondiale moins forte qu'envisagée dans le PLF 2016 (écart au scénario de référence PLF 2016+Pstab2015-2018)

| <i>Ecart au compte de référence PLF2016/Pstab2015-2018</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | 0,0 | -1,42 | -2,04 | -2,43 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 0,0% | 0,01% | 0,02% | 0,02% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,05% | -0,07% | -0,08% |
| Solde des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,06% | -0,09% | -0,10% |

Résultats de simulations NEMESIS

Le solde des administrations publiques en point de PIB serait ainsi dégradé d'environ 0,1 point de PIB dans ce test de sensibilité cas envisageant un affaiblissement de la croissance mondiale.

Les tableaux ci-dessous donnent une indication de la répartition entre les sous-secteurs des administrations de l'écart constaté de solde public dans le cadre du test de sensibilité envisageant une moindre croissance de la demande mondiale adressée à la France.

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (moindre demande mondiale)

| <i>En % du PIB</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Administration Publique | 0,0% | -0,06% | -0,09% | -0,10% |
| Administration Publique Centrale | 0,0% | -0,02% | -0,03% | -0,03% |
| Administration Publique Locale | 0,0% | -0,01% | -0,01% | -0,01% |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0% | -0,04% | -0,05% | -0,06% |

Source : projection sur la base de l'évolution des différents postes de dépenses et de recettes publiques simulées par NEMESIS et en considérant la part des différentes administrations dans ces dépenses et recettes en 2014

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (moindre demande mondiale)

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Administration Publique | 0,0 | -1,42 | -2,04 | -2,43 |
| Administration Publique Centrale | 0,0 | -0,44 | -0,62 | -0,73 |
| Administration Publique Locale | 0,0 | -0,16 | -0,22 | -0,26 |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0 | -0,82 | -1,20 | -1,44 |

En 2016, l'écart de solde public se répartit de la manière suivante : 30,9% au niveau des APUC, 11,1% au niveau des APUL et 57,7% au niveau des ASSO. Les administrations de sécurité sociale (hôpitaux + assurances sociales) seraient clairement le sous-secteur des administrations le plus touché par la moindre croissance de la demande mondiale (plus d'indemnisation du chômage, moins de rentrées de cotisations).

2.3. Si l'évolution de la masse salariale privée était moins forte qu'envisagée par le Gouvernement en 2016

Le scénario gouvernemental du PLF envisage une croissance relativement soutenue de la masse salariale privée. Le scénario retient une reprise des créations d'emplois salariés dans le secteur marchand (100 000 emplois salariés marchands créés en 2016 après une création nulle en 2015). Le RESF indique p.46 que « *ce dynamisme serait nourri par l'accélération de l'activité et les effets sur l'emploi de la baisse du coût du travail permise par le CICE et le Pacte de responsabilité et de solidarité* ». L'emploi salarié des secteurs marchands non agricole croîtrait ainsi de 0,6% en 2016 après 0% en 2015. Le scénario gouvernemental envisage également une dynamique renforcée des salaires dans le secteur marchand : « *Dans les branches marchands non agricoles, les salaires nominaux progresseraient en 2015 au même rythme qu'en 2014 (+1,6%), puis plus vivement en 2016 (+2,1%), en lien avec l'évolution de l'inflation et des gains de productivité, et l'amélioration très graduelle du marché du travail.* » (p.48)

De ces deux hypothèses sur la croissance de l'emploi et du salaire par tête, il résulte une hypothèse de croissance de la masse salariale privée de 2,8% en 2016 après 1,7% en 2015. Cependant, comme le souligne le Haut Conseil des finances publiques : « (...) Cette hausse des salaires paraît relativement forte dans un contexte de chômage élevé et après deux années de très faible inflation dont les effets retardés pourraient ne pas avoir été suffisamment pris en compte. (...) **Le Haut Conseil considère que la progression de la masse salariale pourrait être moindre que ne le prévoit le Gouvernement en 2016, ce qui aurait un impact négatif sur les recettes de cotisation sociales.** »

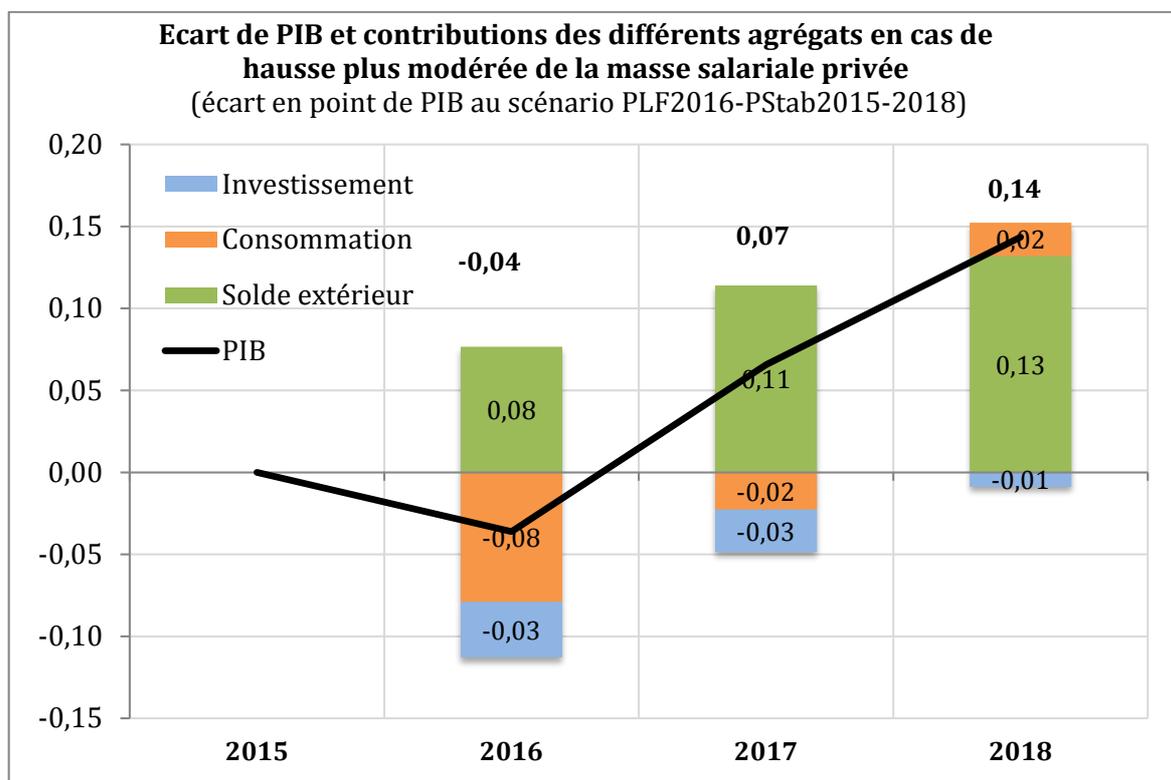
Le test de sensibilité réalisé est le suivant. Nous retenons **une croissance de la masse salariale privée inférieure de 0,7 point** à ce qui est envisagé par le Gouvernement dans son scénario PLF (soit une croissance de la masse salariale privée de 2,1% plutôt que 2,8%). Cette moindre progression de la masse salariale privée est introduite par une plus faible progression du salaire par tête.

Du point de vue économique, cette modération salariale en 2016 aurait deux conséquences. D'une part un ralentissement des revenus salariaux et donc de la consommation relativement au scénario de référence « PLF2016 ». D'autre part, une amélioration de la compétitivité des entreprises et donc une plus forte contribution du commerce extérieur à la croissance. En 2016, les deux effets se neutralisent mais les moindres investissements aboutissent à un PIB inférieur de 0,04% à son niveau du scénario « PLF 2016 ». En 2017, l'effet compétitivité domine l'effet de la moindre consommation qui s'atténue et le PIB est supérieur de 0,07 point à son niveau du compte de référence. Le supplément atteint 0,14% en 2018, principalement du fait de la plus forte contribution du commerce extérieur à la croissance. L'indice des prix à la consommation serait inférieur de 0,2% à son niveau du compte de référence en 2016 (puis 0,4% en 2017).

Ecart de PIB et contributions des agrégats macroéconomiques à cet écart en cas de progression de la masse salariale privée plus modérée qu'envisagée dans le PLF 2016

| Taux de croissance en % | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------------|--------------|-------------|-------------|
| PIB | 0,0 | -0,04 | 0,07 | 0,14 |
| Consommation finale des ménages | 0,0 | -0,08 | -0,02 | 0,02 |
| Investissement | 0,0 | -0,03 | -0,03 | -0,01 |
| Exportations | 0,0 | 0,04 | 0,07 | 0,09 |
| Importations | 0,0 | -0,04 | -0,05 | -0,05 |
| Consommation finale des APU | 0,0 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

Résultats de simulations NEMESIS



Evolutions des principales composantes des dépenses et des recettes des APU en cas de progression de la masse salariale privée plus modérée qu'envisagée dans le PLF 2016
 (écarts en milliards d'euros avec le scénario de référence (PLF2016+Pstab2015-2018))

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses des APU | 0,00 | -0,33 | -0,58 | -0,77 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rémunérations des salariés | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Consommations intermédiaires | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales | 0,00 | -0,31 | -0,53 | -0,72 |
| Prestations sociales en nature | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prestations sociales en espèces | 0,00 | -0,31 | -0,53 | -0,72 |
| FBCF | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Recettes des APU | 0,00 | -4,06 | -4,83 | -5,29 |
| Cotisations sociales | 0,00 | -2,16 | -2,60 | -2,89 |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 0,00 | -0,78 | -0,90 | -0,96 |
| Impôts sur la production et les import. | 0,00 | -1,01 | -1,21 | -1,33 |
| dont TVA | 0,00 | -0,64 | -0,77 | -0,89 |
| dont taxes sur les produits | 0,00 | -0,30 | -0,42 | -0,49 |
| dont Taxes sur les imports | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| dont autres taxes sur les produits | 0,00 | -0,07 | -0,01 | 0,05 |

Source : résultats de simulations NEMESIS

Le moindre dynamisme de la masse salariale privée et le ralentissement de la progression des prix qui l'accompagnent ont deux effets. D'une part, les dépenses publiques sont orientées à la baisse (moins de prestations sociales en espèces du fait de la croissance légèrement supérieure (moins de chômage) et moindre progression des prestations indexées sur les prix). Cependant, le plus faible dynamisme de la masse salariale privée diminue les rentrées de cotisations sociales et la plus faible progression de l'indice des prix diminue les rentrées fiscales. Au total, la baisse des recettes des APU (-4,1 milliards d'euros en 2016, -5,3 milliards d'euros en 2018) est très largement supérieure à la légère baisse des dépenses publiques (-300 millions en 2016, -600 millions en 2017, -800 millions d'euros en 2018). Le solde des administrations publiques se dégraderait de 4,5 milliards d'euros (un peu plus d'1/5 point de PIB).

Comptes des administrations publiques en cas de progression de la masse salariale privée plus modérée qu'envisagée dans le PLF 2016

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | -81,1 | -76,0 | -66,2 | -46,3 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 57,2% | 56,7% | 56,1% | 55,4% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 53,5% | 53,3% | 53,2% | 53,4% |
| Solde des APU (en point de PIB) | -3,73% | -3,41% | -2,89% | -1,96% |

Résultats de simulations NEMESIS

Comptes des administrations publiques en cas de progression de la masse salariale privée plus modérée qu'envisagée dans le PLF 2016

| <i>Ecart au compte de référence PLF2016/Pstab2015-2018</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde des APU (milliards d'euros) | 0,0 | -3,72 | -4,25 | -4,52 |
| Dépenses des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,02% | -0,03% | -0,03% |
| Recettes des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,18% | -0,21% | -0,22% |
| Solde des APU (en point de PIB) | 0,0% | -0,17% | -0,19% | -0,19% |

Résultats de simulations NEMESIS

Le risque le plus important sur le scénario économique du Gouvernement pour 2016 est donc celui attaché à la croissance de la masse salariale privée.

Les tableaux ci-dessous donnent une indication de la répartition entre les sous-secteurs des administrations de l'écart constaté de solde public dans le cadre du test de sensibilité envisageant une moindre croissance de la masse salariale privée (progression plus faible du SMPT).

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (plus faible progression de la masse salariale privée)

| <i>En % du PIB</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Administration Publique | 0,0% | -0,17% | -0,19% | -0,19% |
| Administration Publique Centrale | 0,0% | -0,05% | -0,06% | -0,06% |
| Administration Publique Locale | 0,0% | -0,02% | -0,02% | -0,02% |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0% | -0,10% | -0,11% | -0,11% |

Source : projection sur la base de l'évolution des différents postes de dépenses et de recettes publiques simulées par NEMESIS et en considérant la part des différentes administrations dans ces dépenses et recettes en 2014

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (plus faible progression de la masse salariale privée)

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Administration Publique | 0,0 | -3,72 | -4,25 | -4,52 |
| Administration Publique Centrale | 0,0 | -1,12 | -1,28 | -1,36 |
| Administration Publique Locale | 0,0 | -0,43 | -0,50 | -0,53 |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0 | -2,18 | -2,48 | -2,63 |

En 2016, l'écart de solde public se répartit de la manière suivante : 30,1% au niveau des APUC, 11,6% au niveau des APUL et 58,6% au niveau des ASSO. Tout comme dans le test précédent, les administrations de sécurité sociale sont le sous-secteur des administrations le plus touché par la moindre croissance de la masse salariale privée (moindre dynamisme des cotisations sociales).

2.3. Si tous les risques se matérialisaient en 2016

Les trois risques analysés sont tout à fait compatibles entre eux. On peut même avancer que la probabilité de réalisation de l'un augmente avec l'apparition d'un autre. Une plus faible progression des salaires déboucherait sur une plus faible inflation. Une moindre demande mondiale ralentirait la croissance française et donc la progression des salaires et des prix...

Si tous les risques analysés (plus faible demande mondiale, plus faible progression des prix, moindre dynamisme de la masse salariale privée se matérialisaient ensemble en 2016, on peut estimer, sur la base des tests réalisés, que le solde public serait dégradé de 5,75 milliards d'euros (0,26 point de PIB) en 2016 et encore 6,7 milliards d'euros en 2018 (0,28 point de PIB) alors que l'effet sur le PIB serait relativement neutre en 2016 (très faiblement négatif) et positif en 2018 (+0,3%). Les contributions des agrégats seraient par contre assez différentes. Le commerce extérieur contribuerait davantage (à cause des moindres importations) tandis que l'investissement verrait sa contribution à la croissance fléchir.

Ecart de croissance du PIB et contributions à ces écarts si les 3 risques analysés se matérialisaient (plus faible inflation, moindre demande mondiale, progression modérée des salaires)

| <i>Écarts en % et en point de PIB au scénario central « PLF 2016-PStab 2015-2018 »</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|--------------|-------------|-------------|
| PIB | 0,0 | -0,04 | 0,15 | 0,28 |
| Consommation | 0,0 | -0,01 | 0,09 | 0,16 |
| Investissement | 0,0 | -0,08 | -0,04 | -0,01 |
| Solde extérieur | 0,0 | 0,06 | 0,10 | 0,12 |

Source : simulations NEMESIS

L'investissement connaîtrait ainsi une croissance de 1,9% en 2016 (plutôt que 2,3% dans le scénario central du PLF 2016).

Croissance du PIB et des agrégats macroéconomiques si les 3 risques analysés se matérialisaient

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PIB | 1,01 | 1,46 | 1,63 | 2,01 |
| Consommation finale des ménages | 1,80 | 1,68 | 1,60 | 1,99 |
| Investissement | -0,28 | 1,87 | 2,10 | 2,86 |
| Exportations | 5,99 | 4,65 | 5,51 | 6,23 |
| Importations | 6,11 | 4,86 | 4,58 | 5,11 |
| Consommation finale des APU | 1,10 | 0,70 | 0,40 | 0,10 |
| Variations de stocks | 1,01 | 1,46 | 1,63 | 2,01 |

Résultats de simulations NEMESIS

Le questionnement autour du PLF ne doit donc pas simplement se focaliser sur le niveau de croissance du PIB retenu pour 2016, niveau que du reste la plupart des experts et observateurs juge crédible (et finalement assez robuste aux tests de sensibilité menés). On doit cependant étendre le questionnement sur la robustesse de ce PLF à certaines des hypothèses favorables au retour à l'équilibre des finances publiques qui ont retenues.

Le choix d'hypothèses économiques « trop » favorables (« favorables » parce qu'elles aboutissent à imaginer des recettes sûrement plus importantes qu'elles ne pourraient être) s'ajoute au manque de clarté sur les moyens de parvenir aux économies de dépenses publiques, économies

de dépenses qui constituent désormais un levier important pour le retour vers l'équilibre du solde public.

Ce PLF 2016 « prudent » masque donc en réalité des faiblesses et des risques élevés dont la matérialisation retarderait encore le retour sans cesse promis à l'équilibre des finances publiques.

Evolution du solde public, des dépenses et des recettes si les 3 risques analysés se matérialisaient

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde public (en % du PIB) | -3,73% | -3,50% | -2,99% | -2,05% |
| Dépenses publiques (en % du PIB) | 57,23% | 56,54% | 55,88% | 55,16% |
| Recettes publiques (en % du PIB) | 53,50% | 53,04% | 52,89% | 53,11% |

Les tableaux ci-dessous indiquent la répartition entre les sous-secteurs des administrations de l'écart constaté de solde public dans le cadre du scénario « rigoriste » envisageant la matérialisation de l'ensemble des risques analysés dans les trois tests de sensibilité.

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (matérialisation des 3 risques)

| <i>En % du PIB</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| Administration Publique | 0,0% | -0,26% | -0,29% | -0,29% |
| Administration Publique Centrale | 0,0% | -0,08% | -0,09% | -0,08% |
| Administration Publique Locale | 0,0% | -0,03% | -0,03% | -0,03% |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0% | -0,15% | -0,17% | -0,17% |

Source : projection sur la base de l'évolution des différents postes de dépenses et de recettes publiques simulées par NEMESIS et en considérant la part des différentes administrations dans ces dépenses et recettes en 2014

Répartition de l'écart de solde public par sous-secteur des APU (matérialisation des 3 risques)

| <i>En milliards d'euros</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Administration Publique | 0,0 | -5,75 | -6,60 | -6,77 |
| Administration Publique Centrale | 0,0 | -1,76 | -1,95 | -2,01 |
| Administration Publique Locale | 0,0 | -0,70 | -0,72 | -0,75 |
| Administration de Sécurité Sociale | 0,0 | -3,29 | -3,93 | -4,01 |

Sans surprise, puisque deux des tests aboutissaient déjà à cette conclusion, le solde des administrations de sécurité sociale est le plus fragile relativement aux tests menés et serait celui qui participerait le plus à la dégradation du solde public. En 2016, l'écart de solde public se répartit de la manière suivante : 30,6% au niveau des APUC, 12,2% au niveau des APUL et 57,2% au niveau des ASSO.

Alors que le Gouvernement envisage dans le PLF 2016 un excédent des administrations de sécurité sociale dès 2016 (à 0,1% du PIB), il n'est pas inutile de rappeler que les différents risques analysés pourraient peser de manière assez significative sur l'équilibre de ce sous-secteur en particulier.

3. Analyse du solde structurel et de l'effort structurel

3.1. Solde structurel et effort structurel dans le scénario central PLF2016/PStab 2015-18

Sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018 en termes de croissance potentielle et d'écart de production et à partir de nos simulations, nous déterminons l'effort structurel en matière de rétablissement du solde public qui peut être associé au scénario présenté par le Gouvernement (cf. tableau ci-dessous).

Détermination du solde structurel et de l'ajustement structurel dans le cadre du scénario central PLF2016/PStab2015-18

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Croissance potentielle | 1,0% | 1,1% | 1,5% | 1,5% | 1,4% |
| Croissance du PIB | 0,20% | 1,01% | 1,50% | 1,48% | 1,73% |
| Ecart au PIB potentiel (PLF 2016 + Programme de stabilité 2015-18) | -3,30% | -3,43% | -3,44% | -3,46% | -3,13% |
| Solde Public (en % du PIB) | -3,93% | -3,73% | -3,24% | -2,70% | -1,76% |
| Mesures ponctuelles et temporaires exclues du solde structurel | 0,00% | -0,10% | -0,10% | -0,05% | 0,00% |
| Solde conjoncturel (PLF 2016 + Programme de stabilité 2015-18) | -1,9% | -2,0% | -1,9% | -2,0% | -1,6% |
| Solde public corrigé des effets du cycle | -2,03% | -1,77% | -1,30% | -0,75% | -0,12% |
| Solde structurel (PLF2016 + Programme de stabilité 2015-18) | -2,03% | -1,67% | -1,20% | -0,70% | -0,12% |
| Ajustement structurel (PLF2016 + Programme de stabilité 2015-2018) | 0,52% | 0,36% | 0,47% | 0,50% | 0,58% |

Source : calculs SEURECO à partir des résultats du modèle NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018.

Le PLF 2016 et programme de stabilité 2015-2018 prévoient une croissance potentielle de 1,1% en 2015, 1,5% pour 2016 et 2017 (puis 1,4% en 2018). Comme ces niveaux de croissance potentielle correspondent, pour les années 2015 à 2017, exactement au niveau de croissance effective prévue, on ne note pas d'amélioration du solde conjoncturel. Aux mesures ponctuelles et temporaires près (cf. schéma page suivante issu du RESF du PLF 2016, p.178), l'amélioration du solde public ressort ainsi exclusivement comme une amélioration du solde structurel. Cet ajustement structurel apparaît à la dernière ligne du tableau ci-dessous. Nous retompons, et ce n'est pas étonnant puisque nous avons procédé à un exercice de réplique du scénario gouvernemental et que nous nous fondons sur ses hypothèses de croissance potentielle et d'écart de production, sur des niveaux d'ajustement structurel pour 2015 et 2016 proches de ceux que le Gouvernement met en avant dans le PLF 2016 (cf. p 178 du RESF du PLF 2016), à savoir 0,4% en 2015 et 0,5% en 2016.

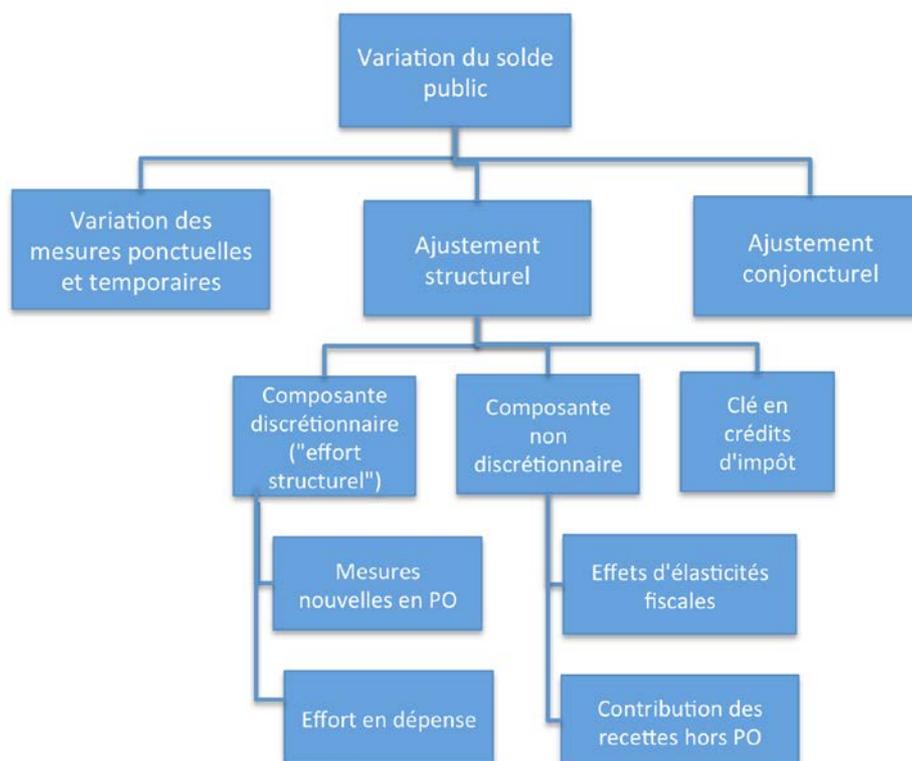
Les éléments fournis par le Gouvernement permettent d'apprécier les éléments qui participent à la différence entre l'ajustement structurel et l'effort structurel (cf. tableau suivant).

Passage de l'ajustement structurel à l'effort structurel

| | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| Ajustement structurel | 0,6% | 0,4% | 0,5% |
| Clé en crédits d'impôt | -0,1% | 0,0% | 0,0% |
| Composante non discrétionnaire | 0,1% | -0,2% | 0,0% |
| Recettes hors PO | 0,0% | -0,10% | 0,0% |
| Effets d'élasticités fiscales | 0,1% | -0,1% | 0,0% |
| Effort structurel | 0,5% | 0,6% | 0,5% |
| Mesures nouvelles en recettes* | 0,2% | -0,1% | -0,1% |
| Effort en dépense | 0,4% | 0,7% | 0,5% |

*Source : PLF 2016 - * : nettes des crédits d'impôts et hors one-offs*

Le passage de la variation du solde public à l'effort structurel



Source : RESF du PLF 2016, p.178

Partant de cette trajectoire d'évolution du solde public et de l'effort structurel associé, nous pouvons nous questionner sur plusieurs points :

- comment évolueraient ces éléments dans le cas du scénario économique plus « rigoriste » qui verrait se matérialiser les différents risques analysés dans nos tests de sensibilité ?
- Comment évoluent ces éléments si on considère une trajectoire de croissance potentielle différente (par exemple celle de la LPFP 2014-2019). Dans son avis n°HCFP 2015-03, le Haut Conseil des finances publiques note en effet : « *Pour comparer les trajectoires de solde*

structurel entre le projet de loi de finances et la loi de programmation, il faut utiliser les hypothèses de calcul de celle-ci. En particulier, les hypothèses de croissance potentielle doivent être celles de la loi de programmation pour calculer le solde structurel. Or le Gouvernement a révisé ses hypothèses de croissance potentielle dans le programme de stabilité d'avril 2015, modification critiquée par le Haut Conseil dans son avis du 13 avril 2015. Cette révision est d'autant plus regrettable que le suivi du solde structurel est essentiel en phase de reprise. » (p.8 de l'avis du HCFP)³

3.2. Solde structurel et ajustement structurel dans le cas d'un scénario économique moins « favorable »

Comme nous l'avons décrit dans la conclusion de notre précédente section, le scénario « rigoriste » qui émerge de nos trois tests de sensibilité diffère du scénario central PLF2016/PStab 2015-2018 à la fois du fait d'une croissance économique différente (moindre en 2016, un peu plus forte en 2017 et 2018) et d'un solde public dégradé pour les trois prochaines années (moindres rentrées fiscales).

Détermination du solde structurel et de l'ajustement structurel dans le cadre du scénario « rigoriste »

(inflation plus faible, moindre demande mondiale, progression modérée de la masse salariale privée)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Croissance potentielle | 1,0% | 1,1% | 1,5% | 1,5% | 1,4% |
| Croissance du PIB | 0,20% | 1,01% | 1,46% | 1,63% | 2,01% |
| Ecart au PIB potentiel | -3,30% | -3,43% | -3,47% | -3,34% | -2,73% |
| Solde Public (en % du PIB) | -3,93% | -3,73% | -3,50% | -2,99% | -2,05% |
| Mesures ponctuelles et temporaires exclues du solde structurel | 0,0% | -0,1% | -0,1% | -0,1% | 0,0% |
| Solde conjoncturel du scénario « rigoriste » | -1,9% | -2,0% | -2,0% | -1,9% | -1,4% |
| Solde public corrigé des effets du cycle | -2,0% | -1,8% | -1,5% | -1,1% | -0,6% |
| Solde structurel du scénario « rigoriste » | -2,03% | -1,67% | -1,44% | -1,05% | -0,61% |
| Ajustement structurel du « scénario rigoriste » | 0,52% | 0,36% | 0,24% | 0,39% | 0,44% |

Source : calculs SEURECO à partir des résultats de simulations du modèle NEMESIS

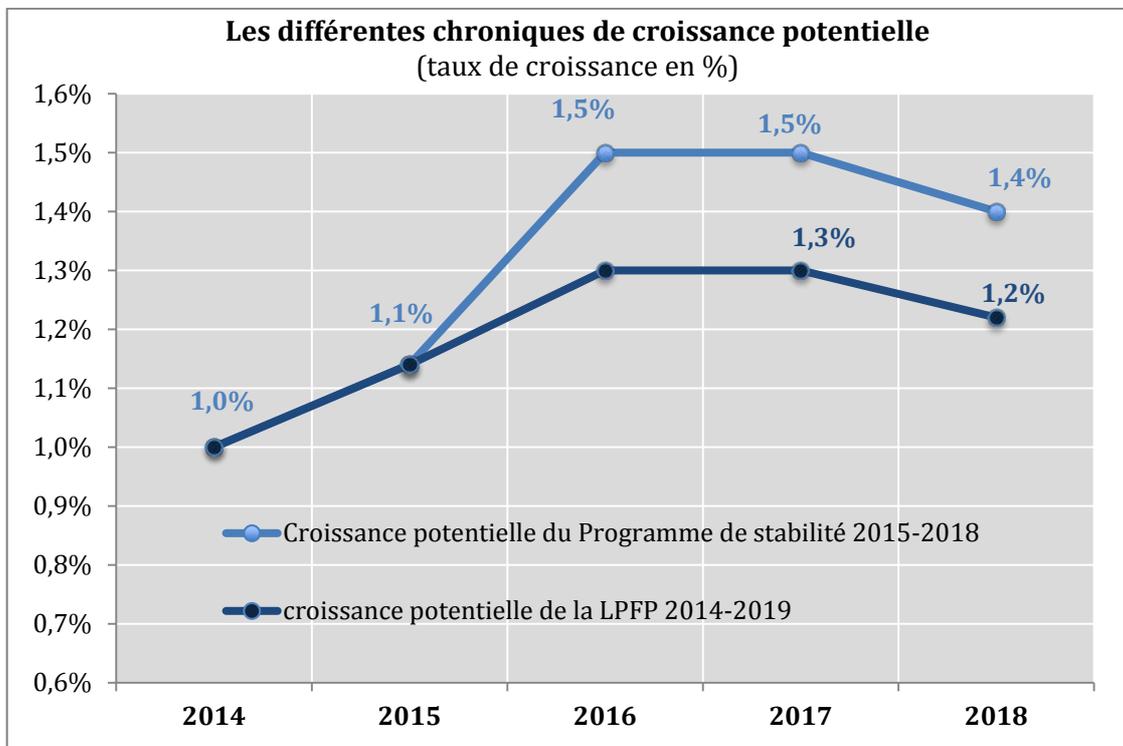
La prise en compte de ce scénario « rigoriste » qui verrait se manifester les trois risques notamment relevés par le HCFP, aboutit bien entendu au constat d'un moindre ajustement structurel, d'une part parce que la croissance du PIB plus importante en 2017 et 2018 réduit le déficit conjoncturel et donc accroît le déficit structurel, d'autre part parce que les moindres rentrées fiscales correspondent à un « effort structurel moindre » en matière de prélèvements obligatoires.

La prise en compte de ce scénario rigoriste aboutit à un ajustement structurel de 0,24% de PIB en 2016 (-0,24% par rapport au scénario PLF2016/PStab 2015-2018), 0,39% en 2017 (-0,12%) et 0,44% en 2018 (-0,14%). Sur la période 2016-2018, la prise en compte des hypothèses moins optimistes en matière d'inflation, de masse salariale privée et de demande mondiale débouche donc sur un moindre effort structurel de 0,5% (environ 11 milliards d'euros).

³ Voir la note « Analyse des conséquences de trajectoires de croissance potentielle plus faibles et de rythmes de croissance plus élevés des dépenses publiques que ceux du programme de stabilité pour les années 2015 à 2018 », SEURECO ERASME, 27 mai 2015.

3.3. Solde structurel et ajustement structurel en retenant la trajectoire de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019

La prise en compte de la trajectoire de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 (moins forte que celle du programme de stabilité 2015-2018), comme suggérée par le HCFP, induit un redressement plus rapide du solde conjoncturel. L'amélioration du solde public est alors imputée à l'amélioration de la conjoncture et non à des efforts structurels.



Détermination du solde structurel et de l'ajustement structurel dans le cadre du scénario central PLF2016/PStab2015-18 avec la croissance potentielle de la LPFP 2014-2019

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Croissance potentielle LPFP 2014-2019 | 1,0% | 1,1% | 1,3% | 1,3% | 1,2% |
| Croissance du PIB | 0,20% | 1,01% | 1,50% | 1,48% | 1,73% |
| Ecart au PIB potentiel | -3,30% | -3,43% | -3,24% | -3,06% | -2,55% |
| Solde Public (en % du PIB) | -3,93% | -3,73% | -3,24% | -2,70% | -1,76% |
| Mesures ponctuelles et temporaires exclues du solde structurel | 0,0% | -0,1% | -0,1% | -0,1% | 0,0% |
| Solde conjoncturel si croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 | -1,9% | -2,0% | -1,8% | -1,7% | -1,3% |
| Solde public corrigé des effets du cycle | -2,03% | -1,77% | -1,42% | -0,98% | -0,43% |
| Solde structurel si croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 | -2,03% | -1,67% | -1,32% | -0,93% | -0,43% |
| Ajustement structurel si croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 | 0,52% | 0,36% | 0,35% | 0,39% | 0,50% |

Source : calculs SEURECO

La prise en compte de la trajectoire de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 implique un effort structurel de 0,35% de Pib en 2016 (-0,12% par rapport au scénario PLF2016/PStab 2015-

2018 retenant les hypothèses de croissance potentielle du programme de stabilité 2015-2018), 0,39% en 2017 (-0,12%) et 0,50% en 2018 (-0,08%). Sur la période 2016-2018, retenir l'hypothèse de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019, en lieu et place de celle du programme de stabilité 2015-2018, implique une baisse de l'effort structurel de 0,32% (environ 7 milliards d'euros).

3.4. Conséquence sur l'effort structurel et l'ajustement structurel des différents redressements

Les deux redressements que nous avons opérés (remise en cause de certaines des hypothèses « optimistes » du scénario économique et prise en compte de la chronique de croissance potentielle de la LPFP 2014-2019) ne sont pas négligeables en termes de conséquences sur l'appréciation des effort d'ajustement structurel en 2016, 2017 et 2018.

Si le référentiel de croissance potentielle était demeuré celui de la LPFP 2014-2019 et si les trois risques analysés dans nos tests de sensibilité devaient se matérialiser, l'ajustement structurel pour 2016 ne serait que de 0,12%, 0,27% en 2017 et 0,36% en 2018 soit une différence cumulée de 0,80% du PIB (18,5 milliards d'euros).

Evolution de l'ajustement structurel en fonction des différents redressements opérés

| <i>En point de PIB</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Solde structurel (PLF2016 + Programme de stabilité 2015-18) | -1,67% | -1,20% | -0,70% | -0,12% |
| Ajustement structurel (PLF2016 + Programme de stabilité 2015-2018) | 0,36% | 0,47% | 0,50% | 0,58% |
| Différence d'ajustement structurel dans le cas du scénario « rigoriste » | 0,00% | -0,24% | -0,12% | -0,14% |
| Différence d'ajustement structurel lorsqu'on retient la croissance potentielle de la LPFP 2014-2019 | 0,00% | -0,12% | -0,12% | -0,08% |
| Différence d'ajustement structurel en tenant compte des deux redressements (scénario économique rigoriste et croissance potentielle de la LPFP 2014-2019) | 0,00% | -0,35% | -0,23% | -0,22% |
| Ajustement structurel en tenant compte des deux redressements (scénario économique rigoriste et croissance potentielle de la LPFP 2014-2019) | 0,36% | 0,12% | 0,27% | 0,36% |
| Différence d'ajustement structurel en tenant compte des deux redressements (en milliards d'euros) | 0,0 | -7,9 | -5,4 | -5,2 |

Les variations des mesures ponctuelles et temporaires, les clés en crédits d'impôt ou les mesures non discrétionnaires peuvent bien faire apparaître un effort structurel légèrement supérieur à l'ajustement structurel dans le PLF 2016 et « sauver les apparences », il n'en ressort pas moins que la prise en compte d'un référentiel de croissance potentielle moins favorable et d'hypothèses économiques plus rigoristes aboutissent à un ajustement structurel bien en deçà de nos engagements vis à vis de la Commission européenne.

Pour que les ajustements structurels des trois prochaines années soient au moins égaux aux exigences du programme de stabilité (effort structurel de 0,5% par an), il faudrait un supplément d'effort structurel de 0,75% du PIB (soit 16,5 milliards d'euros).

Annexes

Croissance des principales composantes des dépenses et des recettes des APU du PLF 2016 (en %)

| <i>Taux de croissance en %</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Dépenses des APU | 1,5% | 1,3% | 1,6% | 2,1% |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 1,4% | 0,8% | 1,1% | 0,8% |
| Rémunérations des salariés | 1,6% | 0,9% | 1,2% | 1,4% |
| Consommations intermédiaires | 0,7% | 0,5% | 0,7% | -0,6% |
| Prestations sociales | 1,8% | 1,3% | 1,8% | 3,7% |
| Prestations sociales en nature | 1,8% | 1,3% | 1,1% | 3,7% |
| Prestations sociales en espèces | 1,8% | 1,2% | 2,1% | 3,7% |
| FBCF | -0,4% | -0,3% | -0,2% | 0,6% |
| Recettes des APU | 1,9% | 2,2% | 2,6% | 3,9% |
| Cotisations sociales | 1,2% | 2,0% | 2,7% | 3,7% |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 1,4% | 1,4% | 2,8% | 3,9% |
| Impôts sur la production et les import. | 2,7% | 1,9% | 2,2% | 4,3% |
| dont TVA | 4,7% | 2,2% | 2,4% | 5,5% |
| dont taxes sur les produits | 1,1% | 1,7% | 2,1% | 2,9% |
| dont Taxes sur les imports | 7,0% | 6,1% | 6,1% | 7,0% |
| dont autres taxes sur les produits | 1,1% | 1,5% | 1,7% | 3,8% |

Source : résultats de simulations NEMESIS sur la base des hypothèses du PLF 2016 et du programme de stabilité 2015-2018

Evolution des dépenses et des recettes des APU par rapport à leur niveau de 2014 (en milliards d'euros)

| <i>Suppléments en milliards d'euros par rapport à 2014</i> | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Dépenses des APU | 18,6 | 35,2 | 55,7 | 83,0 |
| Rémunérations salariés et conso. interm. | 5,3 | 8,6 | 12,8 | 16,1 |
| Rémunérations des salariés | 4,5 | 7,2 | 10,6 | 14,7 |
| Consommations intermédiaires | 0,8 | 1,4 | 2,2 | 1,5 |
| Prestations sociales | 10,1 | 17,2 | 27,9 | 49,4 |
| Prestations sociales en nature | 2,2 | 4,0 | 5,4 | 10,4 |
| Prestations sociales en espèces | 7,8 | 13,2 | 22,4 | 39,0 |
| FBCF | -0,3 | -0,6 | -0,8 | -0,3 |
| Recettes des APU | 21,3 | 46,7 | 77,6 | 125,0 |
| Cotisations sociales | 4,9 | 13,3 | 24,8 | 40,9 |
| Impôts sur les revenus (IS, IR, CSG,...) | 3,4 | 6,9 | 14,0 | 24,0 |
| Impôts sur la production et les import. | 9,1 | 15,5 | 23,1 | 38,8 |
| dont TVA | 7,0 | 10,4 | 14,2 | 23,2 |
| dont taxes sur les produits | 1,0 | 2,5 | 4,4 | 7,0 |
| dont Taxes sur les imports | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| dont autres taxes sur les produits | 1,0 | 2,6 | 4,4 | 8,3 |

Dépenses et recettes des administrations publiques par sous-secteurs

A partir des comptes nationaux pour l'année 2014 et des résultats de la simulation du modèle NEMESIS nous obtenons la répartition suivante des dépenses et recettes des administrations publiques entre les trois sous-secteurs qui les composent : les administrations publiques centrales (APUC), les administrations publiques locales (APUL) et les administrations de sécurité sociale (ASSO)

Décomposition des dépenses des APU par sous-secteurs

| <i>En milliards d'euros</i> | APU | APUC | APUL | ASSO |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses des APU | 1226,7 | 456,6 | 232,0 | 538,1 |
| Rémunérations des salariés et consommations intermédiaires | 388,3 | 167,8 | 129,7 | 90,9 |
| Rémunérations des salariés | 278,2 | 136,7 | 77,8 | 63,7 |
| Consommations intermédiaires | 110,1 | 31,0 | 51,9 | 27,2 |
| Prestations sociales | 558,3 | 94,7 | 24,6 | 439,0 |
| Prestations sociales en nature | 128,3 | 16,7 | 9,3 | 102,3 |
| Prestations sociales en espèces | 430,0 | 78,0 | 15,3 | 336,7 |
| FBCF | 78,6 | 24,7 | 45,5 | 8,4 |
| <i>Autres dépenses (dont intérêts, subventions, ...)</i> | <i>201,4</i> | <i>169,1</i> | <i>32,1</i> | <i>0,2</i> |

Décomposition des recettes des APU par sous-secteurs

| <i>En milliards d'euros</i> | APU | APUC | APUL | ASSO |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|
| Recettes des APU | 1143,0 | 384,8 | 228,2 | 530,0 |
| Cotisations sociales | 408,6 | 48,5 | 0,8 | 359,3 |
| Impôts sur les revenus (IS,IR, CSG,...) | 245,5 | 120,0 | 18,0 | 107,5 |
| Impôts sur la production et les importations | 336,6 | 175,5 | 101,8 | 59,3 |
| <i>Autres recettes</i> | <i>152,3</i> | <i>40,8</i> | <i>107,6</i> | <i>3,9</i> |

Les dépenses des APU sont réparties de la manière suivante en 2014 : 37,2% au niveau des administrations publiques centrales (Etat+ODAC), 18,9% au niveau des administrations publiques locales et 43,9% au niveau des administrations de sécurité sociale.

Parts des différentes dépenses des APU par sous-secteurs

| <i>En milliards d'euros</i> | APUC | APUL | ASSO |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Dépenses des APU | 37,2% | 18,9% | 43,9% |
| Rémunérations des salariés et consommations intermédiaires | 43,2% | 33,4% | 23,4% |
| Rémunérations des salariés | 49,1% | 28,0% | 22,9% |
| Consommations intermédiaires | 28,2% | 47,1% | 24,7% |
| Prestations sociales | 17,0% | 4,4% | 78,6% |
| Prestations sociales en nature | 13,0% | 7,2% | 79,8% |
| Prestations sociales en espèces | 18,1% | 3,6% | 78,3% |
| FBCF | 31,4% | 57,9% | 10,7% |
| <i>Autres dépenses (dont intérêts, subventions, ...)</i> | <i>83,9%</i> | <i>15,9%</i> | <i>0,1%</i> |

Les recettes des APU sont collectées de la manière suivante en 2014 : 33,9% au niveau des administrations publiques centrales, 19,8% au niveau des administrations publiques locales et 46,2% au niveau des administrations de sécurité sociale.

Part des différentes recettes des APU par sous-secteurs

| <i>En milliards d'euros</i> | APUC | APUL | ASSO |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Recettes des APU | 33,7% | 20,0% | 46,4% |
| Cotisations sociales | 11,9% | 0,2% | 87,9% |
| Impôts sur les revenus (IS,IR, CSG,...) | 48,9% | 7,3% | 43,8% |
| Impôts sur la production et les importations | 52,1% | 30,2% | 17,6% |
| Autres recettes | 26,8% | 70,7% | 2,6% |

Le modèle NEMESIS

Le modèle NEMESIS a été élaboré par un consortium européen financé principalement par la Direction Générale Recherche de la Commission européenne. La construction du modèle a été coordonnée par l'équipe ÉRASME. Les principaux autres membres du consortium étaient le Bureau Fédéral du Plan belge et l'Université Technique d'Athènes.

Le modèle NEMESIS est un système de modèles économétriques sectoriels détaillés (trente secteurs d'activité) élaboré pour chacun des vingt-sept pays de l'Union européenne (sauf Chypre) plus la Norvège, les autres zones du monde étant plus sommairement modélisées, à l'exception de certains grands pays (États-Unis, Japon) qui jouent un rôle majeur dans l'élaboration et le transfert des connaissances scientifiques.

Pour chaque pays, le modèle comporte un modèle du cœur économique qui peut dialoguer à la demande avec trois modules périphériques (module énergie-environnement, module agriculture et occupation des sols, module régional).

NEMESIS est un modèle macro-sectoriel dont la trajectoire de croissance n'est pas seulement le résultat de la dynamique macroéconomique ensuite désagrégée en secteurs selon des règles de répartition qui ne dépendraient que des inflexions macroéconomiques. La croissance propre à chacun des secteurs influence celle des autres activités ainsi que celle des économies étrangères. Les trajectoires sectorielles ont des impacts sur toutes les activités par le biais de la demande de consommations intermédiaires et d'investissement qui leur est adressée et par les externalités de connaissance dont elles bénéficient. Il en résulte une dynamique intersectorielle reflétant les interactions fortes entre d'une part des secteurs à gros potentiel de développement, tels que l'aéronautique ou les secteurs des technologies de l'information, et d'autre part des secteurs à croissance plus lente ou à faible progrès de productivité (certains secteurs de services aux particuliers par exemple). Les interactions sont décrites par des matrices d'échanges intersectoriels de biens et services. Dans le modèle NEMESIS, elles sont étendues aux échanges de connaissances (utilisation des données de citations de brevets, etc.).

Cette force intersectorielle (ascendante) est combinée à une force purement macroéconomique (descendante) pour imprimer une dynamique macro-sectorielle que l'on peut qualifier d'« hybride » au sens où elle est la résultante de dynamiques *bottom up* et *top down* : la productivité de l'économie provient ainsi de l'agrégation des dynamiques hétérogènes propres à chaque activité mais aussi des inflexions exogènes de la croissance (prix, demande mondiale) qui influent de manière contrastée sur les secteurs en fonction de leur sensibilité à certaines variables.

Le modèle s'écarte de la structure traditionnelle des modèles économétriques « néo-keynésiens » en ce sens que le bloc « offre » incorpore les propriétés tirées des nouvelles théories de la croissance : progrès technique endogène, performance économique dépendant de la R & D, prise en compte des externalités de connaissance. L'augmentation de la R & D produit des effets qualité et productivité qui augmentent la demande finale interne et externe et « dopent » à long terme les résultats en termes de croissance et d'emploi.

L'équipe ERASME travaille régulièrement avec plusieurs administrations françaises, la Commission européenne et des acteurs institutionnels français, ainsi que des grandes entreprises. Des renseignements sur nos activités et réalisations sont disponibles sur notre site web :

www.erasme-team.eu

Bibliographie

Haut Conseil des Finances Publiques (2015), « Avis relatif au Projet de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2016 », Avis n°HCFP-2015-03 du 25 septembre 2015.

Projet de loi de Finances 2016, septembre 2015

Programme de stabilité de la France 2015-2018, avril 2015

Rapport Economique Social et Financier du PLF 2016, octobre 2015