



HAL
open science

Quelle dette publique à l'horizon 2030 en France ?

Eric Heyer, Mathieu Plane, Xavier Timbeau

► **To cite this version:**

Eric Heyer, Mathieu Plane, Xavier Timbeau. Quelle dette publique à l'horizon 2030 en France ?. Revue de l'OFCE, 2010, 112, pp.5 - 34. 10.3917/reof.112.0005 . hal-03461741

HAL Id: hal-03461741

<https://sciencespo.hal.science/hal-03461741v1>

Submitted on 1 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Quelle dette publique à l'horizon 2030 en France ?

Éric Heyer
Mathieu Plane
Xavier Timbeau

OFCE, Centre de recherche
en économie de Sciences Po
Département analyse et
prévision

La crise bancaire et financière a eu en France, comme dans tous les pays industrialisés, un impact considérable sur l'activité et l'évolution des finances publiques. Si le retard d'activité accumulé depuis le début de la crise devrait se combler au cours de la prochaine décennie, le niveau de dette publique (en points de PIB) devrait en revanche garder une trace à long terme (horizon 2030) des effets de la crise. L'objet de cet article est d'évaluer à partir de différents scénarios de croissance les trajectoires potentielles des soldes et dettes publics au cours des deux prochaines décennies. Dans une première partie, nous projetons, à partir de l'estimation des tendances passées du PIB, la croissance tendancielle pour les vingt prochaines années ainsi que la croissance effective dont le rythme moyen est défini par le retour plus ou moins rapide du PIB à son niveau tendanciel, ce qui donne lieu à trois scénarios (gris, noir et rose). À partir de ces scénarios de croissance et une analyse fine d'évolution des finances publiques à court et moyen terme, nous projetons la trajectoire des agrégats de finances publiques (dépenses et recettes publiques, solde et dette publics, impulsion budgétaire...) de 2010 à 2030. Enfin, au-delà des incertitudes concernant l'évolution de la croissance à une échéance aussi longue, nous avons testé, en variantes, la sensibilité à long terme de la dette publique à certaines hypothèses (hausse durable des taux d'intérêt, politique budgétaire plus ou moins restrictive avec des multiplicateurs budgétaires à long terme différents).

Cet article reprend en partie un travail effectué pour le Service des études économiques et de la prospective du Sénat.

eric.heyer@ofce.sciences-po.fr
mathieu.plane@ofce.sciences-po.fr
xavier.timbeau@ofce.sciences-po.fr

Mots-clés : Croissance à moyen terme. Finances publiques.
Sortie de crise

Comme dans la plupart des pays développés, l'impact économique de la crise bancaire et financière est considérable en France. L'activité – mesurée par le PIB – a baissé, depuis le premier trimestre 2008, de 3,2 % (tableau 1). Les dernières évolutions semblent indiquer que le processus de dégradation de l'activité est terminé, à l'exception, parmi les grands pays, du Royaume-Uni et de l'Espagne. Cependant, le rebond de l'activité reste limité, et il ne permettrait pas de retrouver, loin de là, les niveaux d'activité observés au début de l'année 2008.

Tableau 1 : Évolution de l'activité dans 7 grands pays développés

Évolution du PIB, en %		
	Entre 2008T1 et 2009T3	Entre 2008T1 et le plus bas
France	-3,2	-3,8
Allemagne	-5,6	-6,7
Italie	-5,9	-6,5
Japon	-6,7	-8,4
États-Unis	-2,6	-3,5
Royaume-Uni	-5,9	-5,9
Espagne	-4,5	-4,5

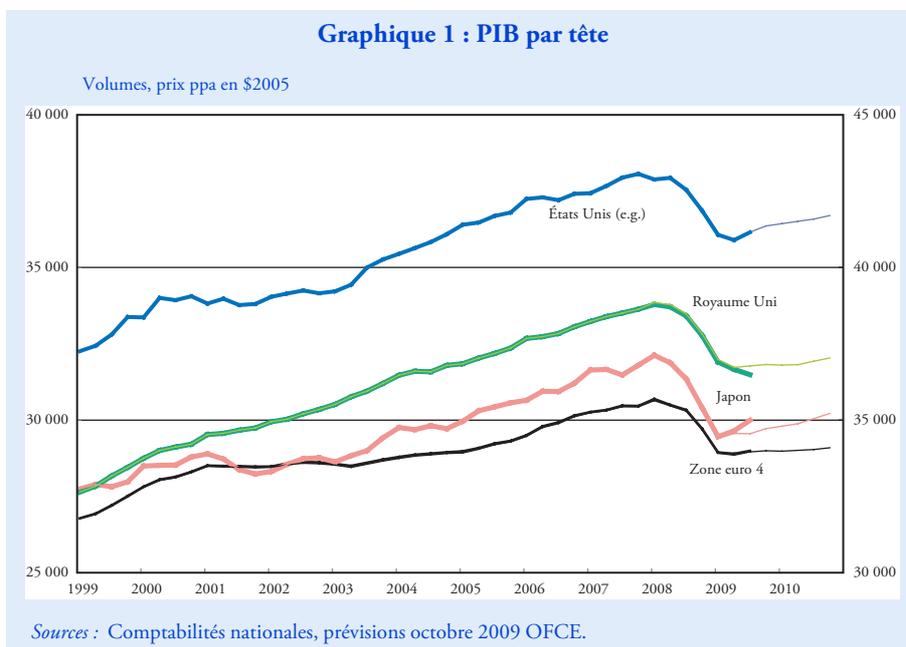
Sources : Comptabilités nationales, novembre 2009.

En termes de PIB par tête, la conséquence de la crise sur les trajectoires d'activité est claire : une diminution brutale que les évolutions récentes ne comblent pas, mais stabilisent (graphique 1).

Outre cette marche d'escalier sur la production, la crise laisse des déficits très importants, dus en partie aux mesures délibérées pour lutter contre la spirale dépressive (plans de relance entre autres) et à l'impact de la réduction d'activité sur les recettes fiscales. Là encore, les chiffres attestent de l'ampleur de la crise¹.

Dans les trimestres à venir, le marché du travail et les évolutions de l'emploi vont entretenir le processus dépressif : après s'être effondrée de plus de 3 % en l'espace d'un an, la productivité marchande a connu depuis le deuxième trimestre 2009 un rebond insuffisant pour combler le retard accumulé. Cela contribuera à la poursuite de la dégradation du marché du travail : les destructions d'emplois dans le secteur marchand s'élèveront à 800 000 au cours des années 2009 et 2010 et le nombre de chômeurs atteindra 3 millions fin 2010, soit un taux de chômage de 10,6 % (prévisions de l'OFCE pour la France d'octobre 2009).

1. Pour plus de détails, se référer à Le Bayon et alii, 2009.



La trace de la crise sur les finances publiques sera sensible à un horizon plus lointain : la crise a eu un impact mécanique sur les recettes des administrations publiques (APU) tandis que les dépenses ont été gonflées par les dépenses sociales (chômage, pauvreté) et différentes mesures de politique économique de l'État. Si le relais de l'endettement public au désendettement des agents privés a permis d'éviter une dépression plus profonde et a ainsi limité la contraction de l'activité, il a conduit à une dégradation de la situation des finances publiques. Le déficit public atteindra 8,7 % en 2010 et la dette brute des administrations publiques (APU, au sens de Maastricht) 84,4 % du PIB soit 16,3 points de PIB de plus qu'en 2008.

Dans ce contexte, le choix d'une stratégie de sortie de la crise est critique. Réduire rapidement les déficits publics permettrait de contrôler l'évolution de la dette des APU en point de PIB. L'impact de cette réduction rapide du déficit sur la croissance serait dramatique, symétrique de la limitation de la récession par le creusement des déficits publics. La réduction d'activité rendrait plus difficile la réduction de la dette publique en point de PIB et aura comme effet joint un haut niveau de chômage pendant plusieurs années. Cette réduction du déficit public diminuerait ainsi la charge future par la moindre augmentation de la dette des APU, mais traduirait par du chômage le prix à payer maintenant. Elle pourrait avoir des conséquences à court et moyen terme en reportant les déficits de l'agent public sur ceux des agents privés. En dégradant les bilans déjà fragiles d'entreprises ou de banques, les effets à court terme pourraient être considérables – enclenchant un multiplicateur budgétaire supérieur à 1 – d'autant que les stratégies nationales ont de grandes chances d'être identiques d'un pays à l'autre et donc de voir leurs effets récessifs se multiplier.

Une activité réduite pendant quelques années pourrait également avoir des conséquences de long terme sur la trajectoire de croissance potentielle, soit par l'hystérèse du marché du travail, soit par le biais de canaux plus indirects (R&D, infrastructures, etc...). Le plus sage serait donc d'attendre que l'économie ait retrouvé sa trajectoire de croissance antérieure pour s'engager dans une politique de ré-équilibrage des finances publiques, définie par exemple par la stabilité du ratio dette publique sur PIB.

Mais, la trajectoire de croissance que les économies développées ont abandonnée au début de l'année 2008, à la suite du déclenchement de la crise, a pu être une trajectoire globalement non soutenable. En reposant sur un mécanisme de valorisation des actifs alimenté par des bulles spéculatives, un accroissement des leviers d'endettement (privés), des déséquilibres macroéconomiques globaux ou internes (voir Blot et Timbeau 2009), la croissance mondiale observée au cours des dernières années pourrait être une trajectoire que l'on ne peut ni ne veut reproduire. La France étant insérée dans l'économie mondiale, tout comme l'Europe, le fait de ne pas être le principal lieu où se développent les déséquilibres ou les bulles ne met pas à l'abri d'une réduction du niveau d'activité après l'éclatement des bulles. Bien qu'ils ne soient pas quantifiables, ces arguments justifient d'anticiper une réduction durable de la trajectoire de croissance. Par exemple, la croissance soutenable de l'économie française pourrait être parallèle à celle projetée jusqu'au début de l'année 2008², mais le niveau d'activité resterait inférieure de quelques points à ce qu'il aurait été si l'on avait prolongé la tendance antérieure.

Il est difficile à ce stade de trancher entre un scénario d'une trajectoire de croissance où la crise n'aurait pas d'effets à long terme sur l'activité et celui d'une trace durable. Pourtant, ces scénarios ont des implications radicalement différentes : une trajectoire de croissance de moyen terme plus basse impose d'ajuster les finances publiques que ce soit par un taux de prélèvements obligatoires (PO) plus élevé ou par une réduction de la part des dépenses publiques dans le PIB. Plus cette trajectoire est basse, plus l'ajustement sera difficile à conduire et plus il faudra du temps pour retrouver l'équilibre des finances publiques, ce qui induira une hausse de la dette publique.

Bien sûr, un retour à la trajectoire initiale qui prévalait jusqu'au début de l'année 2008, dispenserait de l'ajustement. Mais, même dans le cas de cette heureuse surprise, l'impact de la crise sur les finances publiques ne sera pas neutre : le niveau de la dette publique accumulée du fait des déficits des années 2008, 2009, 2010 et ainsi de suite jusqu'à la stabilisation des finances publiques³. Vouloir la réduire à un certain horizon demandera d'autres réductions de dépenses publiques ou hausses de PO que celles nécessitées par la stabilisation. Dans notre première simulation

2. Voir par exemple le programme de stabilité budgétaire français publié à la fin de l'année 2007, dans le projet de loi de finances 2008.

3. Lorsque, par exemple, l'écart critique (différence entre le taux de croissance et le taux d'intérêt) est nul et que le solde primaire est nul. Il existe d'autres critères de stabilisation des finances publiques, comme la stabilisation de la dette publique à un certain ratio en point de PIB.

(scénario noir) la dette publique augmente d'environ 40 points de PIB avant de se stabiliser. Réduire en 10 ans cette dette demanderait approximativement un excédent primaire de 4 points de PIB pendant 10 ans, effort considérable qui impliquerait des choix douloureux, arbitraires et probablement contre-productifs pour assurer un résultat qui somme toute ne se justifie que si l'on pense que la crise que l'on vient de vivre est un événement récurrent et qu'il faut provisionner pour faire face aux conséquences d'une réplique à venir.

L'incertitude qui prévaut quant à la nouvelle trajectoire de croissance, incertitude d'autant plus grande que les décisions budgétaires, en France ou à l'étranger, ont une influence dans le court terme (par le biais du multiplicateur budgétaire) comme dans le moyen-long terme (par les canaux supposés par certains passant par l'inflation, les taux d'intérêts, l'épargne privée, l'éviction de l'investissement privé ou à l'opposé les effets négatifs d'une réduction de l'activité sur la croissance potentielle) doit être prise en compte. Anticiper le pire, au nom d'un principe de précaution budgétaire, risque fort de provoquer précisément le pire. Attendre ne coûte après tout que plus de dette publique et peut permettre de prendre plus sûrement des décisions qui seront moins difficiles si l'on connaît les perspectives d'activité avec un peu plus d'acuité et que le consensus démocratique a eu le temps de s'établir, en s'appuyant sur une situation avérée et non sur le cauchemar fantasmé d'une apocalypse budgétaire.

Nous explorons ici ces différents scénarios, à partir de comptes macroéconomiques bouclés à court terme (partie 1). Les tendances de moyen terme sont dans ces exercices exogènes, et ne découlent pas d'un modèle qui décrirait les enchaînements causaux qui conduisent à moyen terme à la croissance de la productivité des facteurs ou à la détermination de l'équilibre dynamique des économies mondiales. Ces tendances sont cependant déterminées par une analyse économétrique du assé. Notons que les modèles empiriques et théoriques qui ont l'ambition de proposer des schémas causaux quant à l'équilibre de moyen terme ne sont pas à même de fournir le moindre indice quant à l'équilibre macroéconomique de croissance de moyen terme. La raison en est qu'ils ne fournissent pas une explication, même approximative, du déclenchement de la crise, de son ampleur ou de ses mécanismes. Or, la crise n'est pas un événement que l'on peut traiter comme un choc important venu perturber une économie sur une trajectoire équilibrée et qui, une fois ses effets dissipés, n'empêcherait pas l'économie de retourner sur le chemin de croissance perdu. Pour cette raison, nous retenons plusieurs scénarios (partie 2), qui, s'ils cherchent à encadrer les possibles, n'excluent pas de considérer des trajectoires plus ou moins favorables.

Après avoir rappelé la situation budgétaire de la France et les évolutions que l'on peut prévoir pour 2010 compte tenu des décisions de politique économique et des comportements des agents, nous déclinons les conséquences des scénarios à moyen terme sur le déficit et la dette publique (partie 3). Sous l'hypothèse que l'ajustement aux nouvelles trajectoires de croissance des finances publiques se réalise, dans un délai raisonnable, et sous l'hypothèse que le multiplicateur budgétaire à long terme

est nul (conformément à une version simplifiée de la neutralité ricardienne, dans laquelle la politique budgétaire n'a pas d'influence à long terme sur la trajectoire de croissance, et dans laquelle le niveau de la dette publique, stabilisée, n'a pas d'influence sur l'équilibre macroéconomique), nous simulons les évolutions de la dette publique à l'horizon 2030. Faute d'enchaînements macroéconomiques reliant les stratégies budgétaires à la trajectoire de croissance, cette approche ne permet pas de déterminer la politique budgétaire optimale de sortie de crise. Elle permet en revanche d'encadrer les évolutions possibles de la dette publique dans un univers incertain dont la modélisation et la mesure des paramètres descriptifs pertinents semble soumise à une incertitude encore plus grande après la crise économique qu'avant.

1. Conception générale de l'exercice

Cette projection de l'économie française à l'horizon 2030 a été réalisée à l'aide du modèle de simulation de l'économie française de l'OFCE (*e-mod.fr*)⁴. Son approche est essentiellement macroéconomique.

Le but de cet exercice est d'obtenir des indications quant aux scénarios possibles d'évolution des finances publiques en général et de la dette publique en particulier. Les simulations affichées pour les années 2009 et 2010 reprennent dans les grandes lignes les perspectives de prévision pour l'économie française élaborée par l'OFCE en octobre 2009 (Blot *et alii*, 2009). Quant à la période 2011-2030, différents scénarios sont envisagés. Mais avant d'en faire une présentation détaillée, il convient de rappeler qu'un scénario est davantage une illustration des évolutions envisageables qu'une prévision. Des hypothèses fortes en termes d'environnement extérieur sont nécessaires : maintien de la compétitivité et stabilité du taux de change, croissance mondiale soutenue, évolution neutre des taux d'intérêt (encadré). Ces hypothèses constituent une référence à partir de laquelle le scénario est construit. La réalité peut s'avérer différente et le retour vers le plein emploi ou l'équilibre des finances publiques plus ou moins long et tortueux.

Encadré : Les hypothèses retenues dans les scénarios à long terme

H1. Le scénario d'environnement international à moyen terme, qui sert de cadre à la projection de l'économie française a été élaboré à partir d'une hypothèse médiane suivant les estimations de croissance potentielle réalisée par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE pour les années 2011-2030.

H2. Les prix des partenaires commerciaux de la France évolueraient de façon à stabiliser la compétitivité française à partir de 2010. La demande extérieure adressée à la France demeurerait dynamique sur l'ensemble de la période.

4. Pour plus de détails, le lecteur pourra se référer à Chauvin *et alii*, 2002.

- H3.* Les scénarios reposent sur l'hypothèse d'une contribution nulle des échanges commerciaux. Cette hypothèse découle des deux précédentes (H1 et H2).
- H4.* Les scénarios reposent sur l'hypothèse d'une contribution nulle des variations de stocks. Cette hypothèse est conforme aux évolutions passées. Ainsi, au cours des 20 dernières années (1988-2008), la contribution des stocks à la croissance a été nulle (tableau 3).
- H5.* Les scénarios supposent une impulsion budgétaire neutre à partir de 2018.
- H6.* Aucune variation de la durée du travail n'est envisagée à long terme.
- H7.* Le taux de marge des entreprises reste stable à long terme. Cette hypothèse suppose que les salaires réels progressent comme la productivité du travail.
- H8.* Nous supposons qu'un retour au plein emploi est possible à l'horizon 2030. Cela nécessite que l'économie française croisse plus rapidement que son rythme tendanciel. Comme l'OFCE l'a déjà exploré dans des travaux antérieurs (Chauvin et *alii* (2001)), une croissance supérieure à la croissance tendancielle suppose deux types de conditions. D'une part, cela nécessite une demande soutenue du côté des ménages (au travers de leur revenu disponible brut) mais aussi une offre soutenue du côté des entreprises (et donc un taux d'investissement qui permette d'augmenter les capacités de production au même rythme que la demande). D'autre part, le NAIRU doit être tel que la baisse du chômage observé n'engendre pas de tensions inflationnistes qui compromettraient le processus de croissance. Conformément à des travaux antérieurs effectués à l'OFCE, il est fait ici l'hypothèse d'un taux de chômage structurel se situant aux alentours de 6 % (Heyer et Timbeau, 2002 ; Heyer, Reynes et Sterdyniak, 2007).

1.1. Quelle est la croissance tendancielle de l'économie française ?

Dans le cadre d'une projection de moyen-long terme, l'analyse et la mesure de l'évolution tendancielle de la population active et de la productivité, fournit des indications utiles sur les capacités d'offre globale et donc sur le sentier de croissance durable et non inflationniste de la production et de l'emploi.

Nous avons retenu ici une méthode simple et directe d'estimation de la production tendancielle, se rapprochant de la méthode de segmentation de la tendance temporelle dont l'écriture en Modèle à Correction d'Erreurs (MCE) est la suivante :

$$\Delta \log(Y_t) = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta \log(Y_{t-i}) - \gamma \left[\log(Y_{t-1}) - \sum_{i=1}^n \mu_i trend_i \right] + \theta_t \quad (1)$$

- où Y_p = Produit intérieur brut (PIB) en volume
 μ_i = coefficient de croissance tendancielle
 $trend_i$ = fraction de la segmentation de la tendance temporelle
 u_t = terme d'erreur

Cette écriture permet de prendre en compte d'éventuels problèmes d'auto-corrélations des résidus en tenant compte de la dynamique du produit intérieur brut. L'estimation est menée en utilisant le PIB trimestriel sur la période 1949-2009.

Afin de déterminer les dates de ruptures, nous nous sommes inspirés des travaux de Le Bihan (2004). Au cours des soixante dernières années, trois ruptures sortent significativement : une rupture à la hausse au premier trimestre 1959 et deux ruptures à la baisse. La première au moment du premier choc pétrolier (1974) et la deuxième au premier trimestre 2002. Ces résultats sont cohérents avec ceux de Le Bihan (2004) et Bousquet et Fouquin (2008) ⁵.

Les résultats de l'estimation de l'équation (1) sont résumés dans le tableau 2 et le graphique 2.

Cette équation a des propriétés statistiques satisfaisantes. Les tests LM conduisent au rejet de l'hypothèse d'auto-corrélation des résidus de l'équation. Ces résidus sont homoscedastiques au regard du test de White et du test ARCH. La forme fonctionnelle de l'équation est validée par le test Reset. Enfin, selon le test de Bera Jarque, les résidus de l'équation suivent une loi normal.

Tableau 2 : Résultats de l'estimation de l'équation (1) pour la France ¹

Période d'estimation : 1949-2009

	α_0	α_1	α_2	α_3	g	μ_1	μ_2	μ_3	μ_4
	0,003 (4,8)	0,23 (5,7)	0,30 (6,9)	0,15 (3,1)	0,13 (5,4)	0,011 (68,3)	0,002 (11,2)	-0,008 (-81,8)	-0,002 (-7,8)
Trend estimé...									
... avant 1 ^{er} rupture	4,6 %								
... entre 1 ^{er} et 2 ^e ruptures	5,6 %								
... entre 2 ^e et 3 ^e ruptures	2,2 %								
... après 3 ^e rupture	1,6 %								
	R2	SSR	SSE	LM (1)	LM (4)	Arch (1)	White	Reset	JB .
	0,76	0,005	0,005	0,40 [0,53]	3,87 [0,42]	0,45 [0,50]	30,5 [0,21]	0,85 [0,36]	3,47 [0,18]

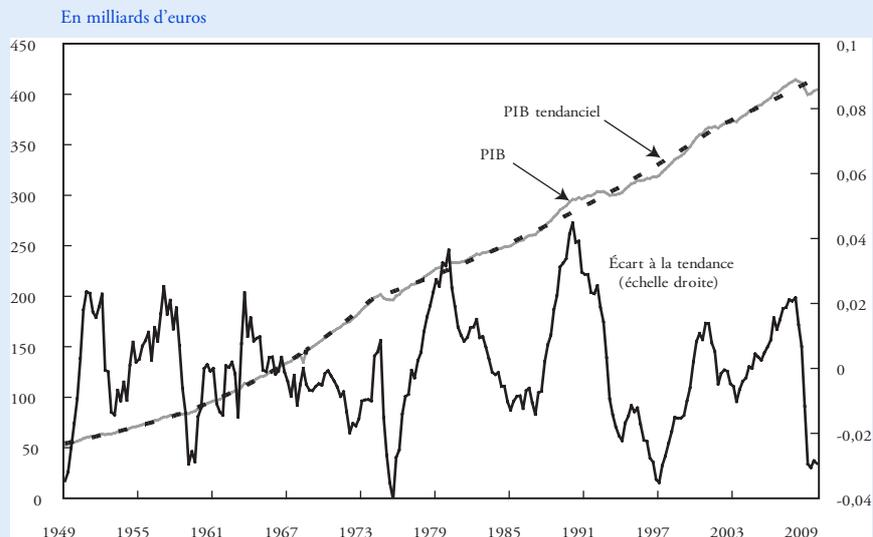
1. Une *dummy* a été introduite au second trimestre 1968 afin de prendre en compte les effets des grèves.

Note : entre parenthèses les T de Student, entre crochets les 'p value' des tests d'auto-corrélation, d'homoscédasticité et de normalité des résidus.

Sources : INSEE, calculs OFCE.

5. Les résultats des tests menés par Le Bihan (2004) sur la période 1963-2001 sur le PIB français conduisaient à ne retenir qu'une seule rupture en 1974. Dans leur étude portant sur la productivité du travail, Bousquet et Fouquin (2008) mettent en avant une rupture en 1974 sur la période 1960-2007 et une au deuxième trimestre 2000 sur la période allant du premier trimestre de 1995 au premier trimestre de 2009.

Graphique 2 : Résultats de l'estimation de l'équation (1) pour la France



Sources : INSEE, calculs OFCE.

En tenant compte de l'évolution de la population active, nous pouvons distinguer trois sous-périodes au cours des soixante dernières années. La période précédant le premier choc pétrolier était caractérisée par une croissance forte de la productivité (4,8 %) et de la population active (0,8 %) (tableau 3).

À la suite de ce choc pétrolier, la croissance tendancielle s'est considérablement ralentie, passant de 5,6 % à 2,2 %. Cet affaissement ne s'explique que très partiellement par le ralentissement de la croissance de la population active. Cette rupture est largement imputable à la décélération de la productivité qui a été divisée par trois par rapport à la période précédente, expliquant plus de 90 % du ralentissement. À l'instar de la sous-période précédente, la rupture du début des années 2000 porte la marque de l'affaiblissement de la productivité qui ne progresse que de 1,2 % par an. Compte tenu de l'évolution de la population active, le PIB tendanciel n'augmente plus en moyenne que de 1,6 % par an depuis 2002.

À l'horizon 2030, la croissance de la population active devrait connaître un franc ralentissement : après avoir progressé de 0,5 % en moyenne au cours des dix dernières années, elle devrait se stabiliser au cours des prochaines décennies. Le PIB tendanciel évoluerait par conséquent au rythme de la productivité.

Sur la base de cette évolution du PIB tendanciel, trois scénarios de croissance de l'activité sont proposés pour la période 2011-2030. Dans le premier, nous prolongeons l'analyse qui prévalait au cours des 60 dernières années, illustrée par le graphique 2, et nous faisons l'hypothèse d'un rattrapage progressif du niveau PIB vers son tendanciel. Une fois atteint, la croissance du PIB serait égale à celle du PIB tendanciel (graphique 3).

Tableau 3 : Évolution et décomposition du taux de croissance tendancielle

En %

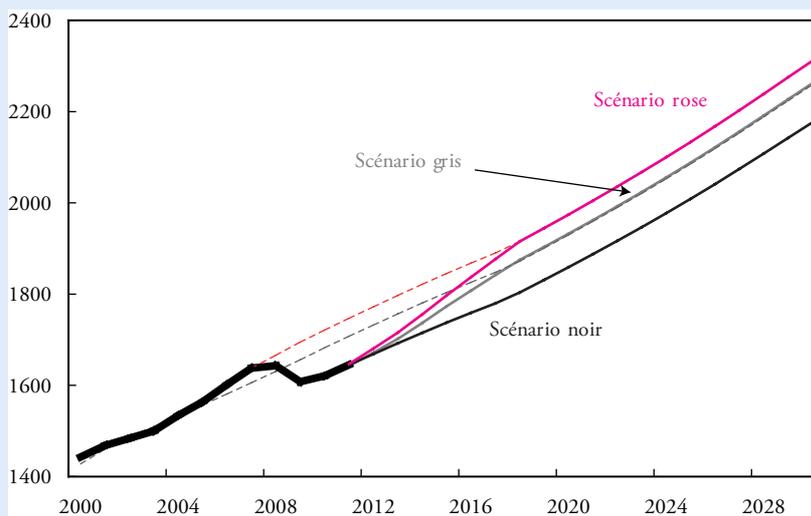
	PIB tendanciel	Population active	Productivité
1960-1973	5.6	0.8	4.8
1974-2001	2.2	0.6	1.6
2002-2010	1.6	0.5	1.2
2011-2020*	1.4	0.0	1.3
2021-2030*	1.6	0.0	1.6

* Prévisions OFCE.

Sources : INSEE, calculs OFCE.

Graphique 3 : Les 3 scénarios d'évolution du PIB à l'horizon 2030

En milliards d'euros



Sources : Comptabilités nationales, calculs et prévisions OFCE.

Ce scénario « gris » peut être encadré par deux autres : un scénario « noir », plus négatif, dans lequel la croissance de l'économie s'établit à son rythme tendanciel dès 2011 et un autre plus positif (scénario « rose ») illustrant une reprise plus forte à moyen terme permettant à l'économie française de rattraper l'intégralité de la perte d'activité liée à la crise.

2. Présentation des résultats macroéconomiques à moyen et long terme

2.1. Le scénario « gris »

Dans ce scénario, nous supposons que l'économie française rattrape progressivement, mais pas intégralement, son retard de production accumulé depuis le début de la crise de 2008. Au cours de cette phase de rattrapage, la croissance de l'économie s'établirait en moyenne à un demi-point au-dessus de sa croissance tendancielle : nous supposons que la productivité du travail continue de progresser de 1,2 % en rythme annuel alors que la population active ne progresse plus que de 0,1 %.

Par ailleurs, nous reprenons l'hypothèse formulée dans le programme pluriannuel des finances publiques du projet de loi de Finances pour 2010 dans lequel l'impulsion budgétaire ⁶ (y compris évolution spontanée des recettes fiscales et des dépenses sociales) est négative au cours de la période 2011-2013 (-2,4 points de PIB sur la période). Nous poursuivons, toute en l'atténuant, cette stratégie jusqu'en 2018. Au total, sur la période 2011-2018, l'impulsion budgétaire serait de -3,4 points de PIB, soit une impulsion annuelle moyenne de -0,43 point. Cela revient à considérer que la croissance spontanée du PIB atteindrait 2,3 % en moyenne annuelle au cours de cette période, soit 1 point au-dessus de sa croissance tendancielle. Ce dynamisme ne peut être obtenu que par une baisse du taux d'épargne des ménages ainsi que d'une hausse du taux d'investissement des entreprises.

Ce scénario nécessite une baisse de 1 point du taux d'épargne des ménages qui retrouverait le niveau d'avant la crise financière : il s'établirait en 2018 à 15,7 %, niveau très significativement supérieur à celui des vingt dernières années (15,0 %). La consommation des ménages contribuerait vigoureusement à l'activité au cours de cette période, avec une progression de 1,8 % en moyenne annuelle, rythme toutefois inférieur à celui observé entre 1998 et 2000 (3,4 %) et au cours des dix dernières années (2,5 %).

De son côté, le taux d'investissement augmenterait également de 1 point à l'horizon 2018, passant de 17,3 % en 2010 à 18,3 % en 2018. La formation brute de capital fixe (FBCF) des sociétés non financières (SNF) devrait progresser de 2,7 % en moyenne annuelle au cours de cette période, rythme proche de celui observé au cours des 20 dernières années (3,0 %).

L'activité progressant à un rythme supérieur à sa croissance tendancielle, cela engendre la création de 129 000 emplois en moyenne chaque année.

L'évolution du PIB et de ses principales composantes est décrite dans le tableau 4.

6. La mesure de l'impulsion budgétaire est calculée comme la somme de l'effort structurel (qui retrace les seuls effets de maîtrise des dépenses d'une part – c'est-à-dire les dépenses publiques hors charges d'intérêt et hors prestations chômage – et les mesures de prélèvements obligatoires décidées par les pouvoirs publics d'autre part) auquel s'ajoute les effets de variation spontanée des recettes fiscales par rapport au PIB.

Tableau 4 : Évolution du PIB et de ses principales composantes 2009-2030

En %

	2009	2010	2011-2018	2019-2030	1988-1998	1998-2008	1988-2008
PIB en volume	-2,1	0,8	1,8	1,6	1,9	2,1	2,0
Importations	-8,4	4,9	4,1	4,5	5,2	5,2	5,2
Consommation des ménages	0,5	0,6	1,8	1,6	1,5	2,5	2,0
FBCF des SNF-EI	-8,0	-4,6	2,7	1,6	1,9	4,1	3,0
Exportations	-10,3	5,3	4,1	4,5	6,8	3,4	5,1
<i>Contributions</i>							
Demande intérieure hors stocks	-0,8	0,0	1,8	1,6	1,7	2,8	2,3
Solde extérieur	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,6	-0,3
Variations de stocks	-1,1	0,8	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
Indice des prix consommation	0,4	1,6	2,0	2,0	2,3	1,8	2,0
Salaire réel horaire marchand	2,2	0,7	1,2	1,6	1,2	2,2	1,7
Productivité par tête	-0,6	2,8	1,2	1,6	1,6	1,0	1,3
Effectifs totaux (en milliers)	-285	-275	129	7	102	261	182
Effectifs salariés (en milliers)	-283	-246	80	3	182	257	220
Effectifs totaux (en %)	-1,1	-1,1	0,5	0,0	0,5	1,1	0,8
Taux d'investissement des SNF	18,5	17,3	17,9	18,3	17,4	18,2	17,8
Taux d'épargne des ménages	16,5	16,7	16,1	15,7	14,8	15,8	15,3
Taux de chômage	9,1	10,3	8,6	6,5	9,5	8,6	9,1
Déficit public (en % du PIB)	-8,3	-8,7	-5,5	-3,4	-3,8	-2,7	-3,3
Impulsion budgétaire	3,1	-0,3	-0,5	0			
Dette publique (en % du PIB)	77,1	84,3	97,2	99,9			

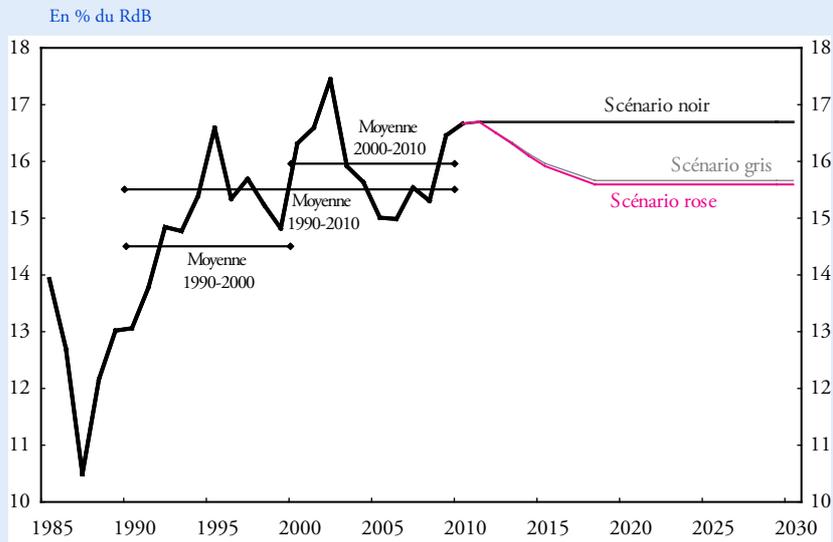
Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans ces conditions, la production effective rejoindrait son niveau tendanciel en 2018, et les créations d'emplois engendreraient une baisse du taux de chômage de 3,8 points au cours de cette période, permettant à ce dernier de passer de 10,3 % en 2010 à 6,5 % en 2018.

À partir de 2019, l'impulsion budgétaire redeviendrait neutre et la productivité s'accélérait progressivement pour revenir à son rythme moyen observé au cours des années 1970-2000. La population active se stabilisant, la croissance tendancielle évoluerait comme la productivité (1,6 %). Au cours de cette période, le PIB se maintiendrait à son rythme tendanciel ne nécessitant plus de modification du taux d'épargne ni du taux d'investissement.

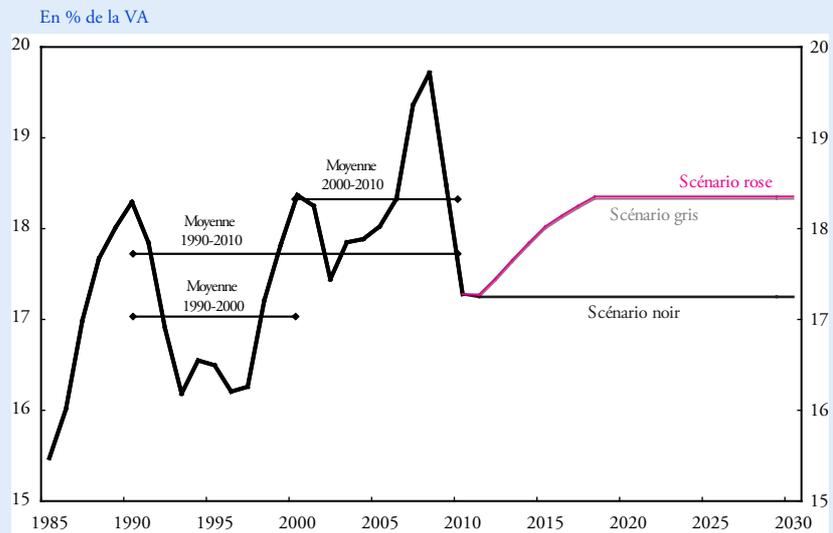
Le tableau 4 retrace les moyennes observées sur les cycles précédents. On peut voir que la croissance à moyen terme (2011-2018) est inférieure à celle observée au cours de la période des années 1988-2008 (2,0 %, tableaux 4 et 5).

Graphique 4 : Évolution du taux d'épargne des ménages dans les différents scénarios



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

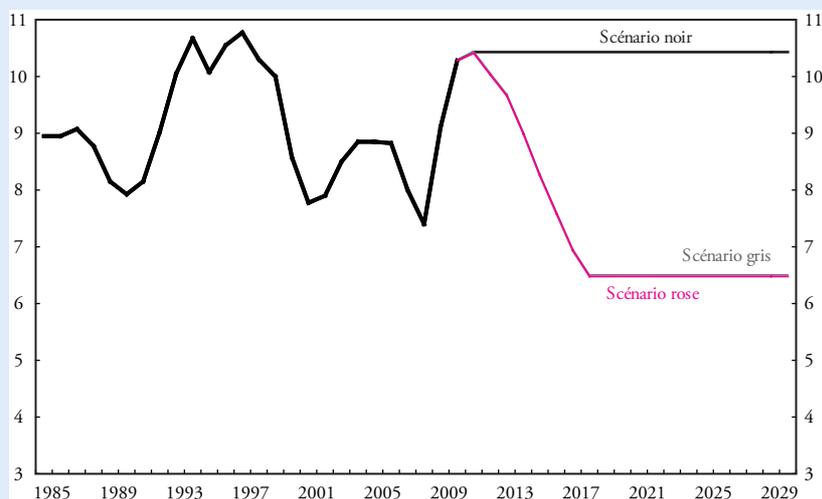
Graphique 5 : Évolution du taux d'investissement des SNF dans les différents scénarios



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 6 : Évolution du taux de chômage au sens du BIT

En % de la population active



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

2.2. Les scénarios alternatifs

Deux scénarios alternatifs à cette hypothèse médiane ont été étudiés. Les différentes caractéristiques sont résumées dans le tableau 5 et par les graphiques 4 à 7.

2.2.1. Le scénario « noir »

Gardant les mêmes hypothèses que dans le scénario précédent, nous avons exploré l'hypothèse d'absence de rebond d'activité. Dans ce scénario la croissance s'établirait dès 2011 sur un rythme ralenti, ne nécessitant aucune modification ni du taux d'épargne ni du taux d'investissement des entreprises. Les créations d'emplois ne seraient pas suffisantes pour faire baisser le chômage dont le taux se stabiliserait durablement à un niveau élevé (10,4 %).

Tableau 5 : Principales caractéristiques des différents scénarios

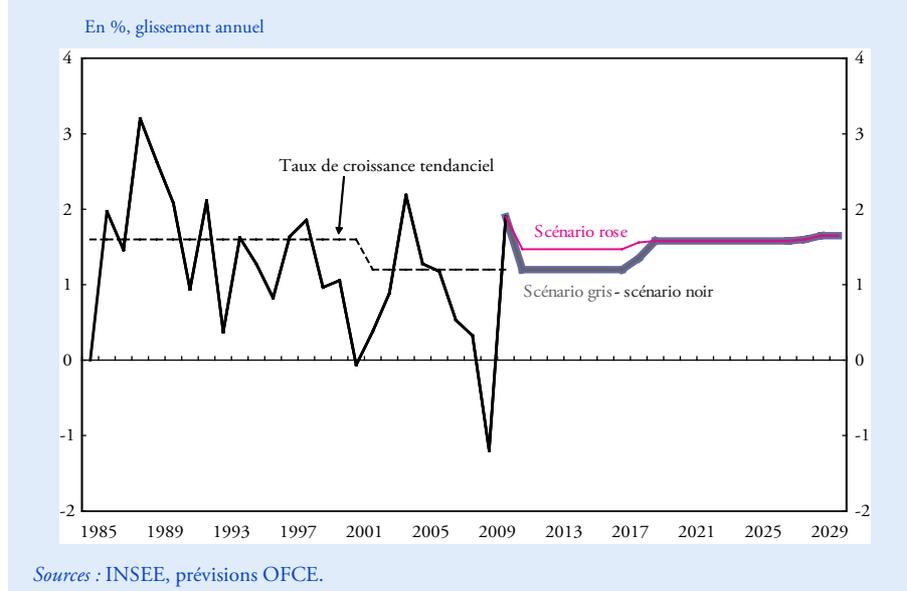
Scénario...		... Gris	... Noir	... Rose
Taux de croissance du PIB	2011-2018	1,8 %	1,3 %	2,1 %
	2019-2030	1,6 %	1,6 %	1,6 %
Baisse du taux d'épargne		-1,0 point	0,0 point	-1,1 point
Hausse du taux d'investissement		1,0 point	0,0 point	1,0 point
Taux de chômage en 2030		6,5 %	10,4 %	6,5 %

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

2.2.2. Le scénario « rose »

Dans ce dernier scénario, on retient l'hypothèse inverse du scénario précédent : un rebond conjoncturel fort qui permettrait de rattraper intégralement le retard de production lié aux effets de la crise financière. Ce scénario diffère également des précédents en intégrant une accélération à partir de 2011 de la productivité du travail : la croissance de cette dernière s'établirait à 1,6 % en rythme annuel contre 1,2 % dans les scénarios alternatifs (graphique 7). La croissance effective serait de 2,1 % au cours de la période 2011-2018, puis de 1,6% jusqu'en 2030. Comme les salaires progressent au même rythme que la productivité, l'écart d'activité par rapport à la croissance tendancielle ne demande pas un effort plus important aux agents privés dans ce scénario que dans le scénario « gris » : le taux d'épargne ainsi que le taux d'investissement sont identiques dans les scénarios « gris » et « rose ».

Graphique 7 : Taux de croissance de la productivité du travail dans les différents scénarios



3. Tendances des finances publiques

Dans cette partie, nous avons réalisé, à partir des trois scénarios de croissance, noir, gris et rose, un exercice de simulation de la dette publique à l'horizon 2030 de façon à mesurer la soutenabilité de la trajectoire des finances des administrations publiques au cours des deux prochaines décennies. Après avoir analysé en détail l'évolution des finances publiques à court et moyen terme, nous présentons les résultats de nos simulations à long terme ainsi que des variantes pour tester la sensibilité de la dette publique à certaines hypothèses.

3.1. Les finances publiques à court terme

L'évolution des finances publiques à court terme (jusqu'en 2010) est tirée d'un travail de prévision conjoncturelle qui intègre une analyse détaillée de l'évolution de l'économie française⁷. Dans le cadre de notre projection à long terme des finances publiques, le court terme est donc considéré comme exogène et identique dans tous les scénarios.

En France, la violente chute de l'activité est la principale raison de la hausse spectaculaire du déficit public de 3,4 % du PIB en 2008 à 8,3 en 2009 et 8,7 en 2010 (tableau 6). La récession a entraîné une baisse mécanique des recettes fiscales amplifiée par la contraction plus que proportionnelle de certaines assiettes fiscales par rapport au PIB (notamment celles utilisées pour le calcul de l'impôt sur les bénéfices des sociétés (IS)) ainsi que l'accélération des certaines dépenses sociales, notamment des prestations chômage. Pour la seule année 2009, la contribution des stabilisateurs automatiques au creusement du déficit serait de 3,5 points de PIB. Avec les mesures prises dans le cadre du plan de relance, ce sont près de 5 points de PIB de dégradation du déficit public qui ont contribué à soutenir l'activité en 2009.

Dans ces conditions exceptionnelles, la dépense publique atteindrait un plus haut historique 55,9 points de PIB en 2010 (soit 3,6 points de plus qu'en 2007) et les prélèvements obligatoires (PO) baisseraient à 40,6 % du PIB (soit 2,6 points de PIB de moins qu'en 2007), le ramenant au niveau du début des années 1980. La dette publique brute atteindrait un niveau sans précédent : après 67,4 % du PIB en 2008, elle atteindrait 77,1 en 2009 et 84,3 en 2010. Une partie de cette augmentation a pour contrepartie une hausse de la valeur des actifs financiers détenus par l'État (environ 3 points de PIB *via* les prises de participation dans les banques réalisées par la Société de Prise de Participation de l'État (SPPE) et les prêts aux constructeurs automobiles), atténuant l'augmentation de la dette nette.

Tableau 6 : Principaux agrégats de finances publiques à court terme

En % du PIB	2007	2008	2009	2010
Solde public	-2,7	-3,4	-8,3	-8,7
Dette publique	63,8	67,4	77,1	84,3
Croissance du PIB en volume (en %)	2,3	0,4	-2,1	0,8
Dépenses publiques	52,3	52,7	55,4	55,9
Recettes publiques	49,6	49,3	47,1	47,1

Sources : Prévisions OFCE, PLF 2010.

7. Pour plus d'informations, voir « Finances publiques : le casse-tête de la dette » in Blot C. M. Cochard, É. Heyer, H. Péléréaux et M. Plane, « France : croissance précaire », *Revue de l'OFCE*, n° 111, octobre 2009.

Si la hausse de la dette publique brute de 2008 de 3,6 points de PIB s'explique pour plus de la moitié par les politiques de refinancement de l'État afin de doter des fonds créés pour lutter contre les effets de la crise financière, la très forte augmentation de dette publique en 2009 et 2010 s'explique à 95 % par la chute vertigineuse des soldes publics et celle de la croissance nominale de l'activité.

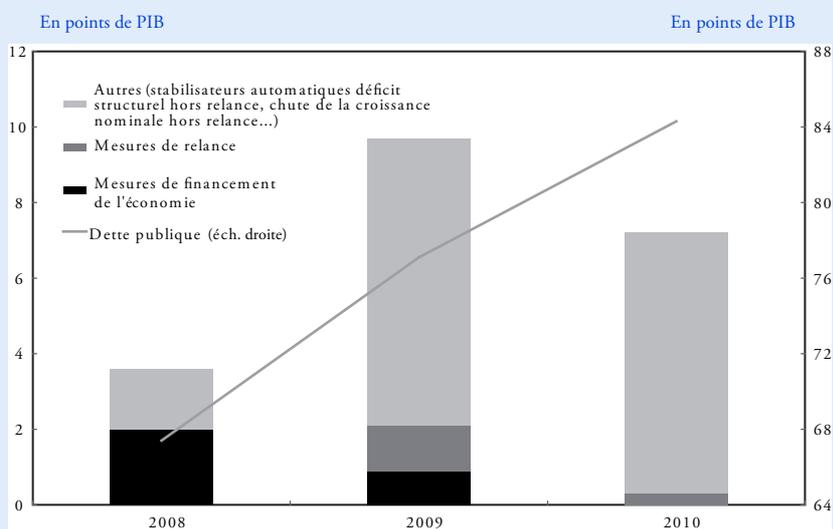
En 2008, les opérations de refinancement des administrations publiques (APU) ont contribué à accroître la dette brute de 2 points de PIB (graphique 7). Celles-ci se composent des prises de participation de l'État dans les banques réalisées par l'intermédiaire de la SPPE, de l'accumulation d'actifs par le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) et des régimes complémentaires (Agirc-Arcco) ainsi que des mesures de trésorerie visant à financer en partie le plan de relance de l'économie. En revanche, la dette nette des actifs financiers les plus liquides (dépôts, crédits et titres de créance négociables) n'a augmenté que de 2,2 points de PIB en 2008 car les mesures d'aide au secteur financier n'ont quasiment pas d'impact sur son évolution. Cependant, la dette nette au sens large (dans laquelle on comptabilise dans l'actif financier les actions cotées et titres d'OPCVM détenus par les APU) a augmenté de 7,7 points de PIB en raison de la dépréciation de près de 100 milliards d'euros des titres cotés détenus par les APU liée à la chute des marchés boursiers.

En 2009, la dette publique brute augmenterait de 9,7 points de PIB et les mesures de refinancement ne contribueraient qu'à hauteur de 0,9 point de PIB à l'augmentation de l'endettement public. Elles se composent essentiellement de prises de participation dans les banques ainsi que des prêts accordés par l'État au secteur automobile. Le plan de relance de l'économie contribuerait à hauteur de 1,3 point de PIB à la dégradation des finances publiques.

En 2010, l'augmentation de 7 points de l'endettement public s'explique uniquement par la hausse des déficits publics (dont 0,3 liés à certaines mesures du plan de relance qui sont reconduites) et par la faiblesse de la croissance nominale.

Au total, sur les 20,5 points de PIB d'augmentation de la dette publique brute entre 2007 et 2010, 2,9 points sont liés au plan de refinancement de l'économie et 1,6 aux mesures du plan de relance, soit une contribution d'environ 20 % à cette hausse. Dans un contexte où aucun établissement financier n'a fait défaut, les plans de refinancement n'ont pas d'impact sur la dette nette si ce n'est les recettes nettes qu'elles ont générées. Au final, la contribution des plans de soutien à l'économie représente moins de 10 % de la hausse de la dette publique nette entre 2007 et 2010. De plus, cette analyse purement comptable fait abstraction du surplus de croissance engendré par les plans de financement et de relance de l'économie qui ont permis de limiter les effets dépressifs de la crise et qui, en retour, ont permis d'éviter une aggravation plus marquée de la dette publique *ex post*.

Graphique 7bis : Décomposition de la variation de la dette publique



Sources : MINEFE, calculs OFCE.

3.2. Les finances publiques à moyen et long terme dans les différents scénarios

Si l'évolution des finances publiques à court terme (2009-10) est identique dans tous les scénarios, celle-ci diffère à long terme en fonction du scénario retenu même s'il existe des similitudes à moyen terme. En effet, de 2011 à 2013, nous avons calé les évolutions des prélèvements obligatoires et des dépenses publiques primaires sur les hypothèses contenues dans le programme pluriannuel des finances publiques 2011-2013 (PPFP) dans tous nos scénarios. Si du côté des recettes publiques, la hausse retenue dans le PPFP de 1,3 point de PIB de 2011 à 2013 (tableau 7) semble prudente au regard des mesures engagées et du potentiel de hausse de certaines assiettes fiscales avec la reprise économique, du côté des dépenses publiques, les hypothèses sont plus volontaristes. En effet, le gouvernement table sur une hypothèse de croissance de la dépense publique de 1 % en volume en moyenne de 2011 à 2013 (1,1 % hors contre effet du plan de relance). Or avec une augmentation de 0,2 point de PIB par an en moyenne de la charge d'intérêts sur la dette publique, il faudrait que la dépense publique primaire augmente en volume de seulement 0,7 % par an en moyenne sur la période 2011-2013, soit un rythme nettement en-dessous de la tendance observée avant la crise (1,7 % en moyenne sur les cinq dernières années, 2,2 % sur les 10 dernières années et 2,3 % sur les vingt dernières années).

Si nos hypothèses de finances publiques sont calées sur celles du PPF à moyen terme, notre hypothèse de croissance du PIB est différente de celle contenue dans le PPF et dépend de la couleur du scénario retenu (rose, gris ou noir). Dans le PPF, la croissance est de 2,5 % par an de 2011 à 2013 indépendamment de l'impulsion budgétaire. Dans nos projections, au-delà de l'évaluation de la croissance tendancielle issue de nos différents scénarios, nous avons tenu compte de l'impact sur la croissance des impulsions budgétaires sous l'hypothèse d'un multiplicateur budgétaire de 1 à court terme et de 0 à long terme.

Dans tous les scénarios, la part du déficit liée à la crise se réduirait progressivement de 2011 à 2013 sous les effets conjugués de la fin des mesures de relance, du rebond spontané de certaines assiettes fiscales, notamment l'IS et la TVA dont le rendement avait brutalement chuté avec la crise, et du rattrapage de production. Dans nos scénarios calés à moyen terme sur l'évolution des PO contenue dans le PPF, l'État ne récupérerait en 2013 qu'une partie des pertes spontanées de recettes fiscales perdues durant la crise. Avec la chute drastique de l'activité en 2009, les pertes spontanées de recettes fiscales représentent 1,3 point de PIB (dont 1 point de PIB pour les seules pertes d'impôt sur les sociétés). Cette perte équivaut à l'ensemble des mesures du plan de relance et contribue à gonfler l'effet des stabilisateurs automatiques pour 2009. Cette dynamique spontanée de soutien à l'activité ne durera qu'un temps mais représente pour 2009 un véritable second plan de relance « caché » pour l'économie française. De 2011 à 2013, avec la reprise de la croissance, la remontée spontanée des recettes fiscales permettrait une réduction du déficit public de 0,8 point de PIB en trois ans. Au final, les stabilisateurs automatiques contribueraient à hauteur de 4,7 points de PIB à la dégradation du déficit de 2008 à 2010 mais l'amélioration de la conjoncture de 2011 à 2013 permettrait, par le jeu des stabilisateurs automatiques, au solde public de s'améliorer de 1,3 point de PIB dans le scénario gris, ce qui représente à peine 30 % de ce qui a été perdu durant la crise. En effet, de 2011 à 2013, l'amélioration de la conjoncture dans tous les scénarios n'est pas suffisante pour effacer le déficit conjoncturel accumulé de 2008 à 2010.

En revanche, dans tous les scénarios, l'impulsion budgétaire (hors évolution spontanée des recettes fiscales) cumulée de 2011 à 2013 serait de -1,6 point de PIB, ce qui ferait plus que compenser l'impulsion budgétaire positive de 2008 à 2010 (1,2 point de PIB). Elle serait plus négative en 2011 (-1 point de PIB) qu'en 2012 et 2013 (-0,3 point de PIB chaque année) pour deux raisons : la fin de l'ensemble des mesures du plan de relance en 2011 permettra mécaniquement d'améliorer le solde public de 0,3 point de PIB et les mesures hors relance déjà engagées devraient augmenter les PO de 0,5 point (dont 0,4 pour l'effet temporaire de trésorerie lié à la mise en place immédiate de la réforme de la taxe professionnelle en 2010 qui n'a plus d'effet en 2011).

Dans notre scénario gris, le déficit public se réduirait en moyenne de 0,8 point de PIB entre 2010 et 2013 et atteindrait 6,4 % du PIB en 2013. Il serait de 6 % du PIB en 2013 dans le scénario rose et de 6,9 % dans le scénario noir. Les écarts sur le

niveau du solde public en 2013 dans les scénarios sont uniquement dus aux différences de croissance dans les 3 projections.

Enfin, la hausse de la dette publique et la remontée des taux d'intérêts provoque une augmentation des charges d'intérêts qui contribuerait à creuser le déficit public de 0,5 point de PIB de 2011 à 2013 dans le scénario gris (0,4 point de PIB dans le scénario rose et 0,5 dans le noir).

Malgré la réduction de 2,3 points de PIB du déficit public en trois ans dans le scénario gris, la dette publique augmenterait de 12 points de PIB entre 2010 et 2013 pour atteindre 96,2 % du PIB en 2013 (hors mesures de remboursement par les banques des recapitalisations bancaires opérées par l'État et remboursement des prêts par le secteur automobile à l'État). Elle atteindrait 94,7 % du PIB dans le scénario rose et 97,6 dans le scénario noir. Durant cette période, le déficit public reste dans tous les scénarios constamment supérieur au déficit qui stabilise la dette publique en points de PIB, celui-ci se situant entre 3,3 et 3,9 points de PIB en 2013 selon le scénario.

Tableau 7 : Contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public

En points de PIB

	2008-2010	2011-2013*
Variation solde public (1) – (2)	-6,0	2,3
(1) Variation recettes publiques dont :	-2,5	1,3
Mesures plan de relance + mesures sociales** (a)	-0,1	0,1
Autres mesures (b)	-1,2	0,5
Évolution spontanée (c)	-1,2	0,8
(2) Variation dépenses publiques dont :	3,6	-1,0
Mesures plan de relance + mesures sociales** (d)	0,2	-0,2
Écart entre dépenses primaires potentielles (hors chômage) et la croissance (e)	3,1	-0,3
Charges d'intérêts (f)	0,1	0,5
Prestations chômage (g)	0,4	-0,2
Autres (h)	-0,2	-0,8
Stabilisateurs automatiques (-c+e+g)	4,7	-1,3
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des prélèvements obligatoires) (-a-b+d+h)	1,2	-1,6

* Les chiffres présentés sont ceux du scénario gris.

** Y compris les mesures qui ont été prolongées en 2010.

Sources : OFCE, PLF 2010.

Si la gestion des finances publiques détermine fortement à court et moyen terme le rythme de la croissance et donc la vitesse de sortie de crise, elle est également déterminante à plus long terme de l'évolution de l'endettement public. Or, certaines hypothèses pèsent lourdement sur l'évolution de la dette publique à l'horizon 2030. Nous avons donc projeté l'évolution de la dette publique dans le cadre des différents scénarios présentés précédemment.

Enfin, nous avons testé la sensibilité des projections budgétaires à différentes hypothèses : hausse plus prononcée des taux d'intérêt, amélioration du solde structurel primaire par rapport au scénario central avec un multiplicateur à long terme de 0 ou de 1 et une variante symétrique avec une baisse du solde structurel primaire par rapport au scénario central avec un multiplicateur à long terme de 0 ou de 1.

3.2.1. Finances publiques à long terme dans le scénario « gris »

Au-delà de 2013, nous avons supposé que le solde public primaire reviendrait progressivement à l'équilibre, c'est-à-dire à la situation qui prévalait en 2007 avant la crise. La situation est atteinte en 2018 (graphiques 7 et 7bis). Cela suppose un certain nombre d'hypothèses. D'une part, nous avons supposé qu'au-delà de 2013 les dépenses publiques primaires évoluaient comme le taux de croissance du PIB tendanciel, soit un rythme inférieur à la croissance effective du PIB dans ce scénario. Cela permet ainsi de diminuer la part des dépenses publiques primaires dans le PIB au cours de la période 2014-18. D'autre part, pour ramener les recettes publiques au niveau de la dépense publique primaire en 2018, il faut augmenter les PO de 1,3 point de PIB de 2014 à 2018, dont 0,5 point pourrait provenir du dynamisme de certaines assiettes fiscales sans modification de la fiscalité durant cette période (tableau 8).

Au-delà de 2018, l'économie croît à son rythme tendanciel, les dépenses publiques primaires évoluent au même rythme (donc leur part dans le PIB est stable) et les taux de PO sont constants. Le solde public primaire est donc égal à zéro sur la période 2018-2030.

Dans ce scénario, la dette publique brute atteindrait un pic en 2017 (100,5 % du PIB) (graphique 8) juste avant d'atteindre le solde public qui stabilise la dette (3,8 % du PIB en 2018). Au-delà, la dette publique baisse très légèrement et atteint 99,2 % du PIB en 2030. Le déficit public revient à 3,4 % du PIB en 2018 et reste quasiment stable sur toute la période 2019-2030 (3,3 % du PIB en 2030) (graphique 18 bis). Dans ce scénario, dans lequel il n'y a pas de dérive de la dette publique à long terme, les impulsions budgétaires cumulées représentent -2,0 points de PIB de 2011 à 2030 (-3,3 points de PIB si l'on intègre la remontée spontanée de certaines assiettes fiscales) (tableau 9). Les recettes publiques augmenteraient de 2,6 points de PIB entre 2010 et 2018 pour atteindre 49,8 % du PIB en 2018 puis se stabiliseraient à ce niveau (graphique 7 bis). Les dépenses publiques diminueraient de 2,8 points de PIB en l'espace de 20 ans pour atteindre 53,1 % du PIB en 2030. Aussi bien du côté des dépenses que des recettes, les finances publiques de la France retrouvent en 2018,

soit onze ans après, une situation comparable à celle de 2007 qui était celle qui prévalait avant la crise. Entre 2007 et 2018, la dette publique devrait augmenter de près de 37 points de PIB, ce qui nous donne une idée du coût de la crise pour les finances publiques. La conséquence directe de cette augmentation de près de 60 % de la dette publique en dix ans est une hausse des charges d'intérêts de 0,8 point de PIB entre 2007 et 2018, et ce malgré la baisse des taux d'intérêts entre ces deux périodes en raison du ralentissement de la croissance nominale potentielle. Si les taux d'intérêts apparents de 2018 étaient équivalents à ceux de 2007, la hausse de charge d'intérêts serait de 1,5 point de PIB. De 2018 à 2030, dans un contexte où l'on suppose qu'il n'y a pas de prime de risque sur le financement de la dette publique, les charges d'intérêts restent stables autour de 3,4 points de PIB.

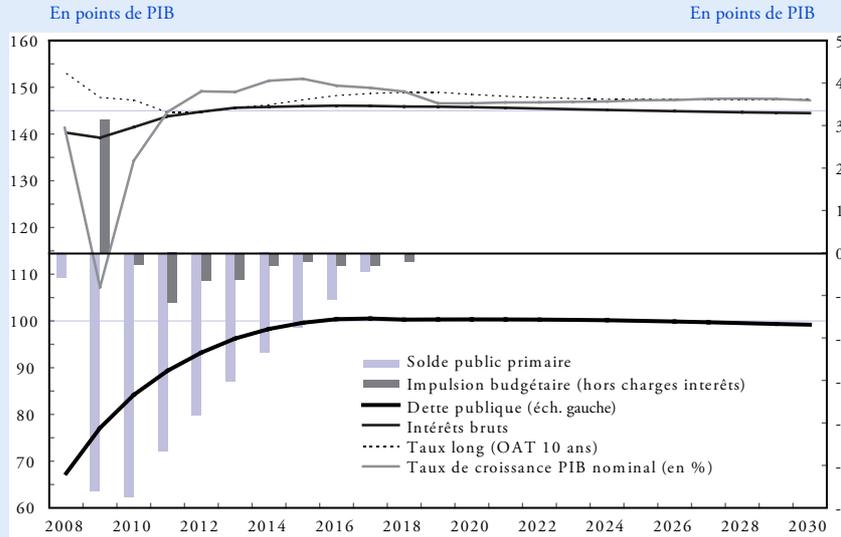
Tableau 8 : Contribution des recettes et des dépenses publiques à la variation du solde public dans le scénario « gris »

En points de PIB

	2014-2018	2019-2030
Variation solde public (1) – (2)	3,0	0,1
(1) Variation recettes publiques dont :	1,3	0,0
Mesures plan de relance (a)	0,0	0,0
Autres mesures (b)	0,8	0,0
Évolution spontanée (c)	0,5	0,0
(2) Variation dépenses publiques dont :	-1,7	-0,1
Mesures plan de relance (a)	0,0	0,0
Écart entre dépenses primaires potentielles (hors chômage) et la croissance (e)	-1,7	0,0
Charges d'intérêts (f)	0,1	-0,1
Prestations chômage (g)	-0,4	0,0
Autres (h)	0,4	0,0
Stabilisateurs automatiques (-c+e+g)	-2,7	0,0
Impulsion budgétaire (hors prestations chômage et hors évolution spontanée des prélèvements obligatoires) (-a-b+d+h)	-0,4	0,0

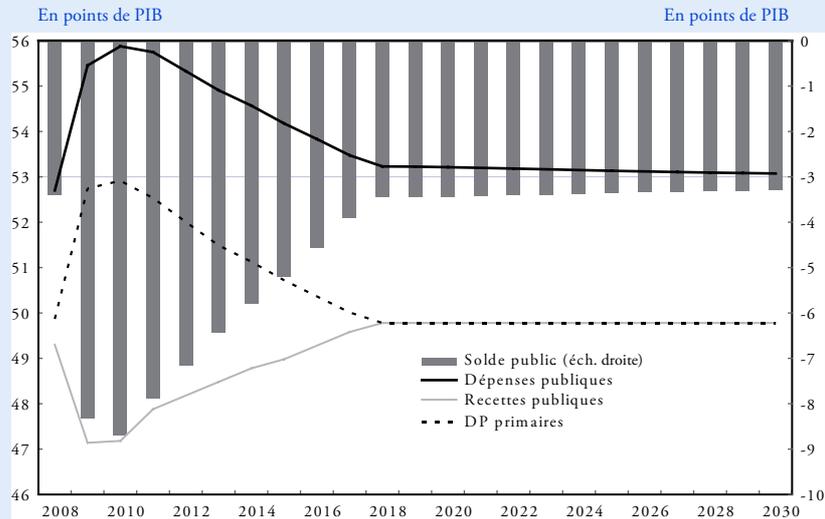
Sources : OFCE, PLF 2010.

Graphique 8 : Évolution des finances publiques à long terme dans le scénario « gris »



Source : calculs OFCE.

Graphique 8bis : Évolution des finances publiques à long terme dans le scénario « gris »



Source : calculs OFCE.

Tableau 9 : Résumé des finances publiques à long terme dans le scénario « gris »

En points de PIB

Croissance en volume (en %)	Solde public			Dette publique brute			Charge d'intérêts		
	2015	2020	2030	2015	2020	2030	2015	2020	2030
Moyenne 2011-2030									
1,7	-5,2	-3,4	-3,3	99,6	100,3	99,2	3,5	3,4	3,3

Source : calculs OFCE.

Tableau 9bis : Résumé des finances publiques à long terme dans le scénario « gris »

En points de PIB

Impulsion budgétaire*	Variation dépenses publiques	Variation recettes publiques
Cumul 2011-2030	2010-2030	2010-2030
-2,0	-2,8	2,6

* Hors prestations chômage et hors évolution spontanée des prélèvements obligatoires.

Source : calculs OFCE.

3.2.2. Finances publiques à long terme dans les scénarios alternatifs

Dans les deux autres scénarios (« rose » et « noir »), les hypothèses concernant les évolutions de recettes publiques (en points de PIB) sont identiques à celles du scénario « gris ». La croissance des dépenses publiques primaires est la même jusqu'en 2013 dans tous les scénarios. Au-delà de 2013, les dépenses publiques primaires évoluent comme le rythme de croissance tendanciel de l'économie. Dans le cadre de cet exercice, seules les hypothèses sur le taux de croissance du PIB et sur celui de sa tendance, ainsi que sur les taux d'intérêts (estimés à partir de la croissance nominale avec une élasticité de 1 à long terme), varient impliquant une réduction plus ou moins rapide de l'écart de production et un rythme différent d'évolution des dépenses publiques et de leur part dans le PIB.

Selon nos scénarios, la dette publique brute en 2030 serait comprise entre 79,4 % du PIB dans le scénario de croissance le plus favorable (scénario « rose ») et 135 % du PIB (scénario « noir ») dans le cas le plus défavorable. Le poids de la dette publique varie de 55 points de PIB en 2030 en fonction du scénario de croissance retenu (graphique 9) et les charges d'intérêts de 2,7 à 4,4 points de PIB. Dans le scénario « rose », la dette publique atteint son maximum en 2015 (96,3 % du PIB) et décroît tendanciellement au-delà grâce à un déficit inférieur à celui qui stabilise la dette dès 2016. Dans le cadre de ce scénario, le déficit public repasse sous la barre des 3 % du PIB dès 2017 et atteint 1,5 % du PIB en 2030. À l'inverse dans le scénario « noir » où l'on considère les pertes de croissance accumulées de 2008 à 2010 comme définitives, les déficits publics restent élevés sur toute la période de projection et sont considérés comme intégralement structurels (6,4 % du PIB en

moyenne de 2011 à 2030). Dans ce scénario où la croissance moyenne est équivalente à celle du tendanciel de 2011 à 2030, les déficits publics diminuent légèrement à moyen terme (5,8 % du PIB en 2018) sous l'effet des impulsions budgétaires négatives, puis augmentent à nouveau pour atteindre 6,5 % du PIB en 2030 (tableau 10) en raison de la hausse de la charge d'intérêts.

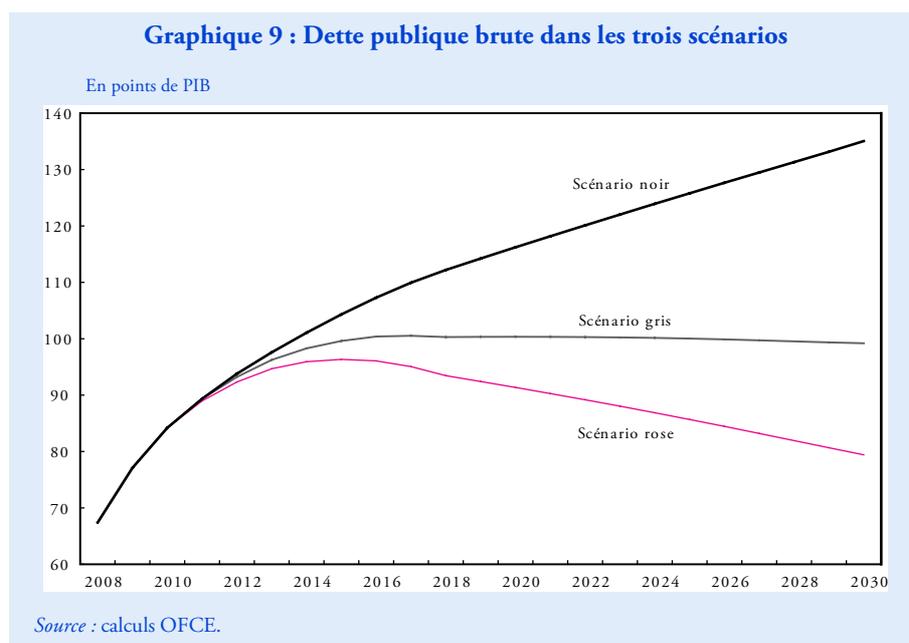


Tableau 10 : Finances publiques dans les deux scénarios alternatifs

En points de PIB

	Croissance en volume (en %)	Solde public			Dette publique brute			Charge d'intérêts		
		2015	2020	2030	2015	2020	2030	2015	2020	2030
	Moyenne 2011-2030									
Scénario « noir »	1,5	-6,5	-5,9	-6,5	104,3	116,2	135,0	3,6	3,8	4,4
Scénario « rose »	1,8	-4,4	-2,1	-1,5	96,3	91,4	79,4	3,4	3,2	2,7

Source : calculs OFCE.

Tableau 10bis : Finances publiques dans les deux scénarios alternatifs

En points de PIB

	Impulsion budgétaire	Variation dépenses publiques	Variation recettes publiques
	Cumul 2011-2030	2010-2030	2010-2030
Scénario « noir »	-2,0	0,4	2,6
Scénario « rose »	-2,0	-4,5	2,6

Source : calculs OFCE.

3.2.3. Finances publiques à long terme dans les cinq variantes

Afin d'analyser la sensibilité de certaines variables, nous avons simulé cinq variantes analytiques. Le compte central est ici le scénario « gris ». Dans la première, nous supposons que le coût de financement de la dette publique serait plus élevé que dans le scénario central. La hausse des taux d'intérêt est très probable à moyen terme avec la fin des politiques monétaires accommodantes, la diminution de l'aversion pour le risque pour les titres privés et le redressement de la croissance nominale. Mais le risque pour les finances publiques n'est pas tant la hausse des taux d'intérêt, si elle s'accompagne d'une augmentation de la croissance, que l'apparition d'un écart critique négatif (c'est-à-dire des taux d'intérêt durablement supérieurs à la croissance nominale), ce qui pourrait déclencher un effet « boule de neige » sur la dette publique. Dans cette variante, les taux sont un point supérieur à ceux envisagés de 2011 à 2030, ce qui entraîne une hausse de la charge d'intérêts et par ricochet une dégradation des finances publiques. De plus la hausse des taux est générale et ne se limite pas aux seuls titres publics. Elle a donc des effets récessifs sur l'activité, ce qui accroît le poids de la dette et des charges d'intérêts dans le PIB. La hausse des taux conduit, par rapport au scénario de référence (tableau 11), à une forte augmentation de la charge d'intérêts (2,2 points de PIB en 2030) et à une hausse du déficit public (2,5 points de PIB en 2030) et de la dette publique (28,3 points de PIB en 2030) qui atteindrait 127,5 points de PIB en 2030 (graphique 10).

Dans les quatre autres variantes, nous avons simulé l'impact sur la dette publique d'une variation permanente (2011-30) du solde public primaire structurel par rapport à la trajectoire de référence (scénario « gris »). Afin d'analyser la symétrie de l'impact, nous avons évalué à la fois les effets d'une hausse mais aussi d'une baisse du solde public primaire structurel de 1 point de PIB sur la période de projection 2011-30 par rapport au scénario de référence. Pour chacun des deux cas étudiés, nous avons simulé la variante avec un multiplicateur budgétaire, soit de 0 à long terme, soit de 1 à long terme.

Dans la variante de hausse permanente d'1point de PIB du solde structurel primaire par au scénario de référence, la dette publique en 2030 serait, selon le multiplicateur, de 9,8 points de PIB à 17,7 points inférieure à celle prévue dans le

scénario de référence. L'amélioration du solde public serait comprise en 2030 entre 0,8 et 1,6 point de PIB et la charge d'intérêts diminuée de 0,3 à 0,6 point de PIB. Avec un multiplicateur nul à long terme, l'amélioration du solde public primaire a un impact plus fort sur la réduction de la dette publique. Si une politique visant à améliorer le solde structurel primaire de 1 point de PIB pendant 20 ans permet de diminuer la dette publique (de 10 à 18 points de PIB par rapport au scénario de référence), le coût pour les agents économiques de l'amélioration permanente d'1 point de PIB du solde structurel est cependant supérieur à l'économie réalisée par la baisse des charges d'intérêts (comprise entre 0,3 et 0,6 point de PIB).

La variante symétrique dans laquelle il y a une diminution permanente du solde public structurel primaire a pour impact une augmentation comprise, selon le multiplicateur, entre 9,9 et 17,7 points de PIB de la dette publique. Dans ce cas, le multiplicateur de 1 à long terme est plus favorable que celui à 0 et limite l'augmentation de la dette publique.

Graphique 10 : Dette publique brute selon les variantes

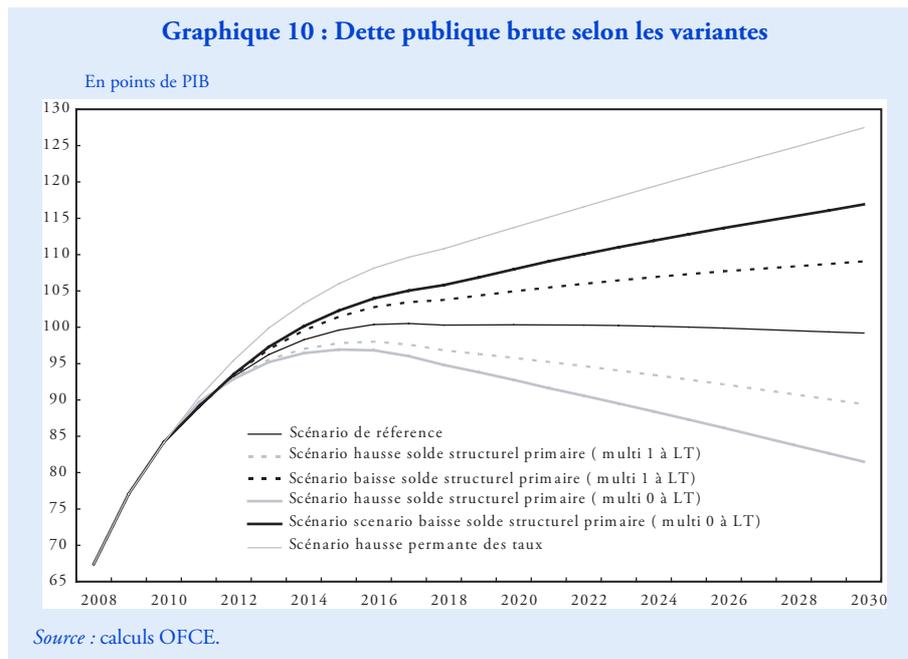


Tableau 11 : Finances publiques dans les variantes par rapport au scénario de référence

En points de PIB

	Croissance en volume (en %)	Solde budgétaire			Dettes publiques brutes			Charge d'intérêts		
		Moyenne 2011-2030	2015	2020	2030	2015	2020	2030	2015	2020
Scénario hausse des taux d'intérêt de 1 point	0,0	-1,5	-1,8	-2,5	6,4	13,4	28,3	1,3	1,6	2,2
Scénario hausse de 1 point de PIB du SSP* (multiplicateur à LT=0)	0,0	0,8	1,2	1,6	-2,7	-7,6	-17,7	-0,1	-0,3	-0,6
Scénario hausse de 1 point de PIB du SSP* (multiplicateur à LT=1)	-0,1	0,6	0,7	0,8	-1,8	-4,6	-9,8	-0,1	-0,2	-0,3
Scénario baisse de 1 point de PIB du SSP* (multiplicateur à L=0)	0,0	-0,8	-1,2	-1,6	2,7	7,6	17,7	0,1	0,3	0,6
Scénario baisse de 1 point de PIB du SSP* (multiplicateur à LT=1)	0,1	-0,6	-0,7	-0,8	1,8	4,6	9,9	0,1	0,2	0,3

* SPP = solde structurel primaire
 Source : calculs OFCE.

Tableau 11bis : Finances publiques dans les variantes par rapport au scénario de référence

En points de PIB

	Impulsion budgétaire	Variation dépenses publiques	Variation recettes publiques
	Cumul 2011-2030	2010-2030	2010-2030
Scénario hausse des taux de 1 point	0,0	2,5	0,0
Scénario hausse de 1 point de PIB du SSP (multiplicateur à LT=0)	-1,0	-0,6	1,0
Scénario hausse de 1 point de PIB du SSP (multiplicateur à LT=1)	-1,0	0,2	1,0
Scénario baisse de 1 point de PIB du SSP (multiplicateur à LT=0)	1,0	0,6	-1,0
Scénario baisse de 1 point de PIB du SSP (multiplicateur à LT=1)	1,0	-0,2	-1,0

Source : calculs OFCE.

Références bibliographiques

- Blot C., M. Cochard, É. Heyer, H. Pélèreaux et M. Plane, 2009, « France : croissance précaire », *Revue de l'OFCE*, n° 111, octobre.
- Blot C. et X. Timbeau, 2009, « Du chaos financier au K.O. économique », *Revue de l'OFCE*, n° 110, juillet.
- Bousquet C. et M. Fouquin, 2008, « Productivité du travail : la fin du processus de convergence ? », *Économie et statistique*, n° 419-420.
- Chauvin V., G. Dupont, É. Heyer et X. Timbeau, 2001, « Le retour au plein emploi ? », *Revue de l'OFCE*, n° 79, octobre.
- Chauvin V., G. Dupont, É. Heyer, M. Plane et X. Timbeau, 2002, « Le modèle France de l'OFCE, la nouvelle version *e-mod,fr* », *Revue de l'OFCE*, n° 81, avril.
- Le Bayon S., C. Mathieu, P. Montperrus-Veroni, M. Plane, C. Riffart et D. Schweisguth, 2009, « Europe, États-Unis, Japon : quelle politique budgétaire de sortie de crise ? », *Revue de l'OFCE*, n° 112, janvier.
- Heyer É. et X. Timbeau, 2002, « Le chômage structurel à 5 % ? », *Revue de l'OFCE*, n° 80, janvier.
- Heyer É., F. Reynes et H. Sterdyniak, 2007, « Structural and reduced approaches of the equilibrium rate of unemployment, a comparison between France and United States », *Economic Modelling*, Volume 24, Issue 1, pp. 42-65, janvier.
- Le Bihan H., 2004, « Test de rupture : une application au PIB tendanciel français », *Économie et Prévision*, n° 163, pp. 133-154.

