

# Une projection de l'économie française à l'horizon 2001 \*

**Eric Confais, Gérard Cornilleau, Catherine Mathieu et Xavier Timbeau**

*Département d'économétrie de l'OFCE*

*Les perspectives macroéconomiques pour la France sont actuellement très médiocres. Une courte reprise, d'ampleur très limitée, a succédé à la récession de 1993, mais dès 1996 la croissance est retombée en dessous de 2 %. D'ici 2001, il apparaît peu vraisemblable, en l'absence d'une stimulation venant de l'extérieur, que l'on puisse effacer les effets de la récession du début des années quatre-vingt-dix. Les problèmes structurels de l'économie française demeurent : la politique économique reste plus soucieuse de lutte contre l'inflation et de rééquilibrage financier à court terme que de croissance ; l'augmentation trop faible des salaires et le déséquilibre permanent du partage du revenu qui en découle pèsent sur la demande. Seule la compétitivité bénéficie de la croissance lente et de l'absence de tensions sur les prix. Il en résulte une amélioration continue du commerce extérieur qui est toutefois insuffisante pour compenser l'atonie de la demande interne. Dans ces conditions, la croissance devrait stagner autour de 2 % par an en moyenne ce qui ne permettrait pas de juguler l'augmentation du chômage. Le seul espoir de reprise plus vigoureuse repose sur la baisse des taux d'intérêt. Il faudrait toutefois, pour qu'il se concrétise, que l'économie réagisse plus vigoureusement que par le passé à la baisse des taux et que celle-ci soit, durablement, d'une ampleur plus importante que celle qui a été enregistrée jusqu'à aujourd'hui.*

La reprise de 1994 a été d'une ampleur relativement faible et plus courte que prévu. Après un recul de 2 % en 1993, la croissance du PIB marchand a atteint 2,9 % en 1994, mais a ensuite très rapidement ralenti : 2,2 % en 1995, alors que les prévisions de la fin de l'année 1994 envisageaient une croissance supérieure à 3 %. Ces prévisions reposaient sur des hypothèses d'environnement international plus favorable, en particulier en Europe, et sur un cycle plus fort de l'investissement privé. Au total, la croissance a été un peu inférieure à 1 point en moyenne annuelle de 1990 à 1995, l'investissement des entreprises connaissant un recul de près d'un point par an. En 1996 la croissance ne serait que 1,1 %.

---

\* Cet article reprend les analyses développées dans le cadre d'une étude réalisée à la demande du Service des Etudes du Sénat. Voir : « 2001 Perspectives macroéconomiques », Rapport d'information fait au nom de la Délégation du Sénat pour la Planification, présidée par le Sénateur Barbier, *Les rapports du Sénat*, n° 80, novembre 1996. La projection est calée sur les informations conjoncturelles disponibles à la fin septembre 1996.

Les prévisions pour 1997 font apparaître une croissance plus élevée (2,2 %). Elles reposent sur les hypothèses d'une plus forte croissance des partenaires commerciaux de la France, de l'arrêt du déstockage et de l'affermissement de la reprise de l'investissement des entreprises. La croissance se poursuivrait en 1998 (2,2 %), mais retomberait par la suite aux alentours de 1,8 % par an (tableau 1). Elle serait soutenue par celle des exportations, sous l'hypothèse d'une croissance de nos partenaires de 2,5 % en moyenne de 1997 à 2001, mais la demande interne ne permettrait pas une croissance plus forte (tableau 2).

La projection à moyen terme que nous avons réalisée il y a deux ans <sup>1</sup> évoquait déjà les risques d'un infléchissement durable de la croissance à moyen terme. Aujourd'hui, la question se pose dans les mêmes termes, et l'absence de dynamisme interne de la demande est

### 1. Principaux résultats (scénario 1)

	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
<i>Taux de croissance annuels moyens, en %</i>					
<i>Equilibre emplois-ressources, aux prix de 1980</i>					
PIB total	1,1	1,2	2,2	2,2	2,0
PIB marchand	0,9	1,1	2,3	2,5	2,1
Importations	2,5	1,4	4,5	6,5	5,3
Consommation des ménages	1,2	2,6	1,2	1,6	1,5
Investissements des entreprises	-0,9	0,2	2,4	3,5	2,4
Investissements des ménages	-2,4	0,2	1,7	6,4	4,1
Exportations	4,1	2,0	5,5	7,0	5,7
<i>Prix à la consommation <sup>1</sup></i>					
Salaire horaire	2,3	1,8	1,4	1,5	1,4
Productivité du travail	3,3	2,3	1,5	2,1	2,2
<i>Variations annuelles, en milliers</i>					
Emploi total	1,8	0,7	1,6	1,5	1,3
DEFM (catégories 1+6)	-24	64	60	84	102
DEFM, niveaux en millions	149	118	111	60	47
	3,25 <sup>2</sup>	3,37	3,48	3,54	3,61 <sup>2</sup>
<i>Ménages</i>					
Pouvoir d'achat du RDB, en %	1,7	-0,1	1,5	1,4	1,4
Taux d'épargne, en points	13,8	12,1	12,1	12,2	12,4
<i>Entreprises</i>					
Taux d'autofinancement, en points	104,9	110,2	116,3	118,0	117,8
Taux de marge, en points	41,3	40,4	40,4	40,3	40,0
<i>En points de PIB</i>					
Capacité de financement des administrations <sup>3</sup>	-4,7	-4,0	-3,1	-3,1	-3,0
Capacité de financement de la Nation	0,5	1,2	1,3	1,5	1,7

1. Déflateur de la consommation marchande des ménages.

2. Niveaux en 1995 ou 2001.

3. Y compris le versement de la soulte de France Télécom (0,45 point de PIB en 1997) et le changement de comptabilisation des recettes de coupons courus des OAT.

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

1. Voir Cadiou L., Cornilleau G. et C. Mathieu : « Perspectives à moyen terme de l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 52, janvier 1995.

2. Contributions à la croissance du PIB (scénario 1)

Moyennes annuelles, en %	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
Consommation des ménages	0,8	1,8	0,9	1,1	1,1
Investissement des ménages	-0,2	0,0	0,1	0,4	0,2
Investissement des entreprises	-0,1	0,0	0,3	0,5	0,3
Dépenses des administrations	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1
Variations de stocks	-0,2	-0,9	0,6	0,2	0,2
Total de la demande interne	0,4	0,9	1,9	2,3	1,9
Solde extérieur	0,5	0,2	0,4	0,2	0,2
PIB marchand	0,9	1,1	2,3	2,5	2,1

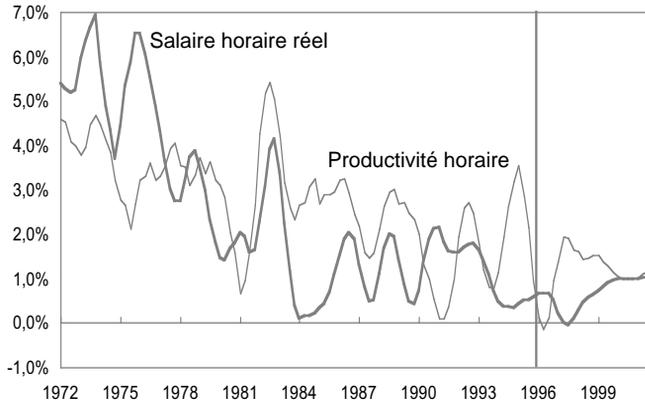
Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

confirmée par les évolutions des deux dernières années au cours desquelles la croissance a été plus faible que prévu, en particulier en ce qui concerne l'investissement.

A moyen terme, la croissance n'est que de 2,0 % dans notre projection ce qui ne permet pas de stopper la progression du chômage. Le chômage, qui est aujourd'hui plus élevé qu'avant la dernière récession, malgré la reprise de 1994, continue à progresser inexorablement (+ 50 000 personnes par an), malgré la poursuite du ralentissement tendanciel du rythme de croissance de la productivité du travail que nous avons maintenue en projection. Ce ralentissement, à l'œuvre depuis les années 1970, s'accélère au cours des dernières années en grande partie du fait du développement du travail à temps partiel, notamment dans le secteur des services (2/3 des emplois créés), mais aussi depuis 1993 dans le secteur industriel. Le haut niveau de chômage freine la progression des salaires à l'horizon 2001. Comme, par ailleurs, les autres composantes du revenu des ménages ne connaissent pas d'évolutions favorables (en particulier les prestations sociales, qui sont gérées avec rigueur), la consommation ne constitue pas un élément dynamique de la demande. Le taux d'épargne, après avoir baissé de 2 points au premier trimestre 1996, est revenu à des niveaux conformes à ceux décrits par ses déterminants habituels. Il ne connaîtrait donc pas d'évolutions majeures : la faiblesse de la croissance des revenus et des prix justifie qu'il reste à un niveau relativement faible (un peu plus de 12 %), malgré une légère remontée à l'horizon 2001 (12,6 %). Etant donné les perspectives de débouchés, les entreprises sont amenées à limiter leurs investissements. Elles continuent à dégager des capacités de financement (le taux d'autofinancement est de 115 en 2001). L'évolution modérée des salaires, et donc des coûts des entreprises, permet la poursuite d'une faible inflation (comprise entre 1 et 2 % par an), malgré le maintien des taux de marge à un haut niveau. Ce n'est donc pas du côté de l'offre que se trouvent les freins à la croissance, mais du côté de la demande.

Depuis plus de dix ans, les salaires réels progressent moins rapidement que la productivité du travail (graphique 1). Dans un premier temps, cet effet dépressif était compensé par un environnement international

1. Taux de croissance des salaires réels et de la productivité du travail



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

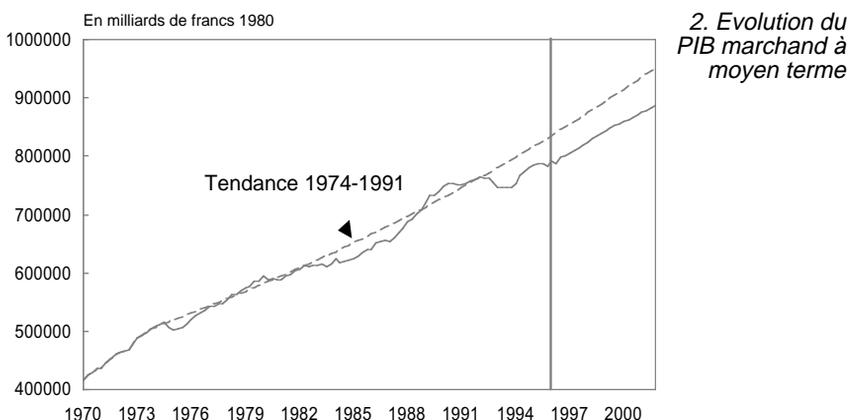
favorable et par la baisse du taux d'épargne des ménages qui a accompagné la décélération de l'inflation. Au cours de la première moitié des années quatre-vingt, le taux d'épargne a chuté de 7 points (de 18 % en 1981 à 11 % en 1987-88) alors que le taux d'inflation diminuait de 10 points (passant de 13 % en 1981 à 3 % en 1986). Depuis le début des années quatre-vingt-dix, le taux d'inflation baisse beaucoup plus lentement (de 3 % en 1990 il est passé à un peu moins de 2 % en 1996) et le taux d'épargne a tendance à fluctuer autour d'une moyenne basse (remonté à plus de 14 % en 1993, il est redescendu à 12 % en 1996). En conséquence la croissance de la consommation est de plus en plus contrainte par celle du revenu. Sans une augmentation plus rapide des salaires il est donc difficile d'envisager une reprise forte et durable de la demande intérieure. Comme, en même temps, la part des profits est remontée à un niveau qui permet un financement aisé des investissements, des politiques salariales moins rigoureuses sont envisageables. Mais, appliquées en France uniquement, elles auraient un effet récessif à moyen terme, en raison des pertes de compétitivité qu'elles entraîneraient ; ce n'est que si elles étaient conduites dans l'ensemble de l'Europe, qu'elles permettraient une accélération de la croissance sans reprise durable de l'inflation <sup>2</sup>.

En l'absence d'une telle évolution, et comme la demande publique est freinée pour maintenir le déficit en deçà de 3 points de PIB, on voit mal quel pourrait être le moteur interne d'une croissance plus forte. Le seul espoir d'une reprise durable réside finalement dans l'impact de la baisse des taux d'intérêt : les taux d'intérêts réels de long terme devraient se rapprocher de 3 % ; ceux de court terme de 1,5 %. Cette détente facilitera l'amélioration du solde public, dans la mesure où elle limitera l'ampleur des ajustements nécessaires pour réduire le déficit, et confortera la bonne santé financière des entreprises. Elle pourrait en outre favoriser une croissance un peu plus rapide, mais serait néanmoins insuffisante pour porter la croissance de moyen terme au delà des 2,5 % nécessaires pour initier une baisse significative du chômage.

2. Voir Equipe Mimosa : « Lutter contre le chômage de masse en Europe », *Revue de l'OFCE*, n° 48, janvier 1994.

En raison d'une croissance ralentie, les perspectives des finances publiques ne font pas apparaître d'amélioration sensible : les déficits publics restent proches de 3 points de PIB, ce qui signifie qu'en cas de choc récessif, la France aura du mal à respecter le Pacte de stabilité mis en place par la Conférence intergouvernementale de Dublin (maintien d'un déficit en deçà de 3 points de PIB au creux des récessions).

Dans notre projection, la croissance de moyen terme de l'économie française est de 2,1 % (en terme de PIB marchand pour la période 1996-2001). Cette croissance serait plus forte que celle de la première moitié des années quatre-vingt-dix : 0,9 % par an en moyenne, marquée par deux années de faible croissance (1991 et 1992), et une récession (recul du PIB de 2 points en 1993). Mais, ni la croissance enregistrée depuis 1994, ni celle de notre projection ne sont suffisamment fortes pour effacer la récession de 1993. En effet, de 1974 à 1991 la croissance du PIB marchand a été en moyenne de 2,3 % par an. Si ce rythme avait été maintenu, le niveau de la production aurait été supérieur en 1995 de près de 5 % au niveau qui a été enregistré. Et dans notre projection, l'écart se creuse encore puisque le niveau de production en 2001 est inférieur de près de 7 % à celui auquel aurait abouti le maintien à 2,3 % de la croissance depuis 1991 (graphique 2).



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

Du fait de la politique budgétaire suivie, la croissance du PIB total est légèrement plus faible que celle du PIB marchand.

Notre projection fait spontanément apparaître un différentiel de croissance négatif avec nos principaux partenaires, de l'ordre de 0,5 point par an (voir tableau 3). Il s'agit d'un écart similaire à celui observé au cours de la première moitié des années quatre-vingt-dix. Mais son maintien paraît difficilement compatible avec une situation dans laquelle les autres pays européens connaîtraient des conjonctures similaires à celle de la France : stabilité des taux de change, politique budgétaire restrictive, niveau relativement élevé des taux d'intérêt par rapport au taux de croissance. On peut penser que ceci résulte d'une sous-estimation par les prévisions nationales de l'impact dépressif des politiques budgétai-

res actuellement suivies, ou encore que Mosaïque sous-estime l'effet expansionniste de la baisse des taux. C'est pourquoi nous avons réalisé un deuxième compte, dans lequel nous avons inscrit un effet plus fort de la baisse des taux d'intérêt en 1997, *via* la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. La croissance est alors plus forte en 1998 de 0,4 % (ce qui laisse cependant encore un écart de 0,4 point avec les principaux partenaires, 1998 étant l'année où l'écart de croissance est le plus important), mais n'est pas significativement plus élevée par la suite. Ainsi le taux de croissance n'en est pas affecté à moyen terme (la croissance étant de 1,9 % de 1999 à 2001 dans les deux cas). La plus forte croissance de 1998 permet cependant une progression moins rapide du chômage, qui augmente de 180 000 de 1996 à 2001 au lieu de 240 000. Du fait de la plus forte croissance en 1998, le déficit public s'établit en 2001 à 2,6 points de PIB au lieu de 2,9 points de PIB. Les principaux résultats de ce scénario sont présentés en annexe 1. La période de la projection devrait être marquée par le programme d'allègement de l'impôt sur le revenu proposé par le gouvernement Juppé : son impact macroéconomique est discuté dans l'annexe 2.

### 3. Comparaison de la croissance en France et chez les principaux partenaires

Taux de croissance annuels moyens, en %	1995/1990	1996	1997	1998	2001/1996
PIB total des principaux partenaires de l'OCDE					
Pondéré par les PIB	1,7	2,3	2,3	3,0	2,5
Pondéré par la structure des exportations françaises	1,6	1,6	2,3	3,0	2,5
PIB total en France					
Scénario 1	1,1	1,2	2,2	2,2	2,0
Scénario 2	1,1	1,2	2,2	2,6	2,1
PIB marchand en France					
Scénario 1	0,9	1,1	2,3	2,5	2,1
Scénario 2	0,9	1,1	2,4	2,9	2,2

Sources : INSEE, OCDE, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque

## Principales hypothèses d'environnement international <sup>3</sup>

Notre projection retient l'hypothèse d'un environnement international où la croissance des principaux partenaires commerciaux de la France resterait modérée. Pondérée par la structure des exportations françai-

3. A l'horizon 1997, les hypothèses d'environnement international reposent sur la prévision du département des Diagnostics de l'OFCE, publiée dans la *Revue de l'OFCE*, n° 59, octobre 1996.

ses, la croissance de nos principaux partenaires de l'OCDE <sup>4</sup> serait de 1,6 % en 1996 (après 2,3 en 1995), de 2,3 % cette année et de 2,5 % en moyenne de 1998 à 2001.

A court terme, la reprise européenne repose sur celle de l'investissement privé, qui serait relayée par la consommation des ménages. Mais en Europe, comme aux Etats-Unis, la maîtrise de l'inflation resterait un objectif prioritaire des autorités monétaires. A l'horizon 1998, les gouvernements européens s'attacheront à respecter les critères de Maastricht en matière de déficits publics, et les politiques budgétaires demeureraient ensuite sous surveillance, dans le cadre du pacte de stabilité. Ce n'est donc pas du côté des politiques budgétaires qu'il faudra attendre une impulsion de croissance à l'échelle européenne. Toutefois, l'effet maximum des restrictions budgétaires aurait lieu en 1996, et dans une moindre mesure en 1997. Selon une évaluation réalisée à l'OFCE, ces effets représenteraient une réduction d'1,2 point de croissance en Europe en 1996 et de 0,8 point en 1997, les effets étant respectivement de 1,3 et 0,7 pour la France <sup>5</sup>.

La croissance allemande serait de 1,2 % en 1996 et de 2,3 en 1997. Les conjonctures allemande et française seraient donc en phase. La croissance américaine serait de 2,4 % en 1996 et de 2,6 en 1997. Au Japon, la croissance serait de 3,3 % en 1996, puis de 1,6 % et évoluerait par la suite à un rythme proche de ceux des Etats-Unis et de l'Europe.

C'est en 1998 que la croissance serait la plus forte : 3 %, puis elle ralentirait, suivant le cycle de l'investissement : 2,8 % en 1999, 2,2 en 2000 et 2 en 2001. Une croissance de 2,5 % sur la période en Europe, représente une évolution « moyenne », entre deux scénarios opposés. L'un repose sur des enchaînements vertueux, où la baisse des taux d'intérêt impulserait une forte reprise de l'investissement privé, qui se transmettrait à la consommation des ménages. La croissance économique engendrerait celle des recettes fiscales, ce qui faciliterait le respect d'un déficit public en deçà de 3 points de PIB, en conformité avec les critères de Maastricht. Mais l'autre scénario est celui d'enchaînements vicieux, dans lequel la reprise de la demande interne privée ne serait pas suffisamment forte, et de ce fait les recettes fiscales seraient en moindre progression, ce qui conduirait au maintien de politiques budgétaires plus restrictives que dans l'hypothèse d'une croissance plus dynamique.

En dehors des principaux pays industriels, les pays d'Asie resteraient les plus dynamiques. Ils seraient suivis des pays d'Amérique Latine et de l'Est, l'Afrique noire restant une zone de faible croissance. En consé-

---

4. Ces principaux partenaires sont pour l'Union européenne : l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Italie, les Pays-Bas, la Belgique, et l'Espagne, et dans le reste de l'OCDE : les Etats-Unis, le Canada et le Japon.

5. Voir Le Bihan H., C. Mathieu et H. Sterdyniak : « L'austérité budgétaire en Europe et la croissance », *Lettre de l'OFCE*, n° 153, juillet 1996. Les hypothèses retenues dans cette étude ne tenaient pas compte de la baisse de l'impôt sur le revenu décidée en France à l'automne 1996. Par contre, elles intégraient les décisions relatives à la maîtrise des dépenses sociales (en particulier pour ce qui concerne l'assurance maladie).

quence, la demande mondiale de produits manufacturés adressée à la France progresserait d'environ 5 % en 1996 (8 % en 1995), de 6,3 % en 1997 et de 7 % en moyenne de 1998 à 2001 (tableau 4).

#### 4. Principales hypothèses d'environnement international à l'horizon 2001

Taux de croissance annuels moyens, en %	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
PIB					
Union européenne <sup>1</sup>	1,6	1,4	2,3	3,0	2,5
• dont Allemagne	2,2	1,2	2,3	3,0	2,4
OCDE <sup>1</sup>	1,6	1,6	2,3	3,0	2,5
• dont Etats-Unis	1,9	2,4	2,6	3,0	2,5
Demande mondiale adressée à la France <sup>2</sup>	5,3	5,1	6,3	8,1	6,9
Prix manufacturiers des concurrents : en devises	0,9	1,2	1,1	1,8	1,6
en FF	-0,1	0,5	1,8	2,0	1,9
<i>Niveaux annuels moyens</i>					
\$/FF	4,99 <sup>4</sup>	5,10	5,25	5,25	5,25 <sup>4</sup>
DM/FF	3,48 <sup>4</sup>	3,41	3,40	3,40	3,40 <sup>4</sup>
Cours du pétrole, en \$ <sup>3</sup>	17,1 <sup>4</sup>	20,5	20,0	21,4	24,0 <sup>4</sup>

1. Croissance des principaux partenaires, pondérée par la structure des exportations françaises.

2. En produits manufacturés.

3. Brent de la mer du nord.

4. Niveau en 1995 ou 2001.

Source : Prévisions OFCE.

A l'horizon de la projection, nous avons retenu une hypothèse de progression modérée des prix du pétrole brut <sup>6</sup>. Proches de 23 dollars le baril au dernier trimestre 1996, les cours du Brent de la mer du Nord seraient de 20 dollars en moyenne annuelle en 1997 (compte tenu du retour de l'Irak sur les marchés). Puis ils progresseraient à nouveau pour avoisiner 24 dollars le baril en 2001. Ce scénario repose sur l'hypothèse que l'offre pourrait répondre à la progression de la demande sans tensions majeures sur les capacités de production d'ici 2001.

Les taux de change ont été stabilisés à des niveaux proches de ceux de septembre 1996. La mise en place de l'euro n'entraînerait donc pas de changements de parités entre monnaies européennes. La parité FF/DM serait de 3,40. Nous avons par ailleurs supposé la stabilité des monnaies européennes vis-à-vis du dollar. Ainsi, le dollar vaut 5,25 francs en projection dans notre compte. Le Yen, dont la parité avec le dollar était voisine de 110 en septembre 1996, s'apprécierait régulièrement pour rejoindre un niveau de 100 à la fin de la période de projection.

6. Ces prévisions s'appuient sur les travaux réalisés par le groupe Energie 2010-2020, du Commissariat général du Plan.

## Le commerce extérieur

Etant donné les hypothèses de taux de change et la poursuite d'une progression des prix de nos concurrents un peu plus forte que celle des prix intérieurs, qui seraient contenus par la modération salariale, l'économie française continuerait à bénéficier de gains de compétitivité-prix à l'horizon 2001. Les exportations de produits manufacturés progresseraient au même rythme que la demande mondiale.

C'est en 1998, année où les demandes intérieures de la France et de ses partenaires seraient les plus dynamiques, que les échanges de produits manufacturés progresseraient le plus fortement (tableau 5) : 8,2 % pour les exportations et 7,2 pour les importations. En moyenne sur la période de projection, ils progresseraient de 6,5 % par an pour les exportations et de 6 % pour les importations. L'écart de croissance entre la France et ses partenaires contribuerait à l'amélioration du solde industriel sur l'ensemble de la période.

### 5. Echanges de produits manufacturés

Taux de croissance annuels moyens, en %	1995/1990	1996	1997	1998	2001/1996
Exportations (en francs 1980)	4,6	2,3	6,3	8,2	6,5
Importations (en francs 1980)	2,9	0,1	5,5	7,2	6,0
Prix des exportations	-0,3	-0,3	0,3	1,1	1,0
Prix des importations	-0,6	1,4	0,7	1,1	1,0

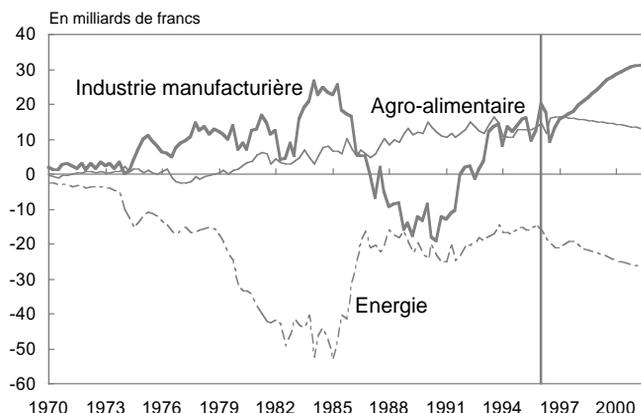
Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

L'excédent commercial devrait être voisin de 100 milliards de francs en 1996 (en données douanières, FAB-FAB), et il continuerait à s'amplifier (graphique 3). Comme c'est le cas depuis quatre ans, l'excédent industriel continuerait à s'améliorer. Cependant, à l'horizon 2001, le déficit énergétique s'alourdirait du fait de la progression des prix de l'énergie importée inscrite dans notre compte. Le solde des échanges agricoles ne connaîtrait pas d'évolution majeure (PAC et accords du GATT limiteraient la progression des exportations).

La France continuerait à accumuler des excédents extérieurs, dans les deux scénarios que nous avons envisagés. La contribution du solde extérieur à la croissance serait positive, de l'ordre de 0,4 point en 1997 puis de 0,2 point par an en moyenne par la suite dans le scénario 1, du fait de la poursuite des gains de compétitivité. Dans le scénario où l'effet du taux d'intérêt serait plus fort, la contribution serait toujours positive : 0,3 en 1997 puis 0,1 point de PIB.

Du fait de l'amélioration du solde des échanges extérieurs et de la réduction des intérêts versés à l'extérieur, la capacité de financement

### 3. Soldes commerciaux



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

de la Nation continuerait à s'améliorer. Elle serait excédentaire de 1,2 point de PIB cette année et de 1,8 point de PIB en fin de période (et de 1,4 point de PIB dans le scénario où l'effet des taux d'intérêt serait plus fort).

## La politique économique et l'équilibre des finances publiques

Dans les années à venir, les marges de manœuvre de la politique économique apparaissent fortement limitées. La politique monétaire est contrainte par la nécessité de maintenir la valeur du franc par rapport au mark. Aussi, les taux d'intérêt français sont largement déterminés par les taux d'intérêt allemands. Après 1999, la politique monétaire sera fixée dans un cadre européen, du moins si l'euro se met en place, ce que nous avons supposé.

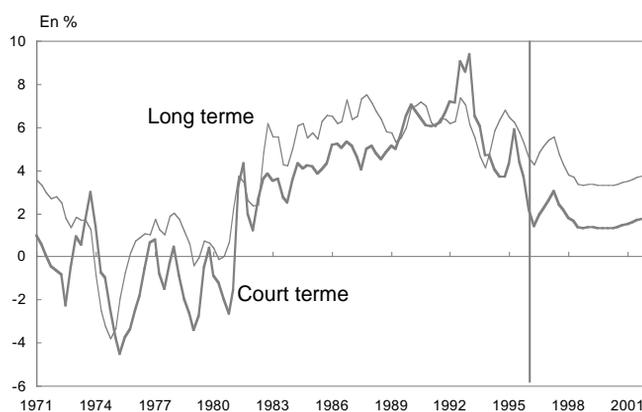
Les taux d'intérêt français ont fortement diminué depuis la fin 1994, de l'ordre de deux points pour les taux réels de long terme. Mais ils restent élevés : ils sont supérieurs à 4 % en termes réels, dans une situation où l'inflation reste inférieure à 2 % en rythme annuel (graphique 4).

Dans notre projection, les taux nominaux continueraient à baisser jusqu'en 1998, puis ils seraient stabilisés. Les taux de court terme seraient de 3,6 % en 1997 (3,8 en 1996), et de 3,3 en 1998. Les taux d'intérêt de long terme seraient de 6 % en 1997 (6,6 en 1996) et de 5,3 à partir de 1998. Si l'on n'envisage qu'une faible baisse des taux d'intérêt nominaux à l'horizon 1998, et pas de retour des tensions inflationnistes, les taux d'intérêt réels resteraient alors quasiment inchangés à l'horizon 2001, soit proches de 3 % pour les taux longs, et de 1,5 % pour les taux courts. La projection retient donc une situation intermédiaire entre les taux d'intérêt réels négatifs des années 1974 à 1980, permis par une forte inflation, et les taux d'intérêt élevés des années 1981 à 1994. Toute résurgence de l'inflation semble écartée en Europe et la prime de risque

vis-à-vis du mark n'a plus de raison d'être. La Banque centrale européenne (BCE) pourrait alors être sensible aux nécessités de la croissance. Mais, par ailleurs, la libéralisation financière et la faible inflation empêchent une baisse plus prononcée des taux de long terme. Enfin, notre projection retient le maintien de la parité des monnaies européennes vis-à-vis du dollar. Le bas niveau de ce dernier se justifie par le déficit extérieur américain et nous écartons une politique volontariste de la BCE qui viserait à déprécier l'euro, au cours d'une période où elle souhaitera montrer que l'euro nouveau est aussi fort que l'ancien mark allemand.

Depuis que le traité de Maastricht a fixé une limite au déficit public, la maîtrise de l'évolution des dépenses publiques constitue l'axe central de la politique économique à moyen terme des gouvernements européens. L'ensemble des dépenses se trouve concerné, car le critère retenu, qui a une portée macroéconomique, englobe tous les agents publics : Etat, collectivités locales et Sécurité sociale. En France, les structures institutionnelles sont telles que les finances des collectivités locales et de la Sécurité sociale ne peuvent pas s'écarter fortement et durablement de l'équilibre. C'est donc sur le budget de l'Etat que pèse principalement la contrainte. Un dérapage imprévu des dépenses de protection sociale, ou une augmentation insuffisante des recettes, impliquent mécaniquement soit l'augmentation des impôts affectés (CSG, taxes sur les alcools, etc.) ou des cotisations sociales, soit un transfert en provenance de l'Etat qui supporte *in fine* l'essentiel de la charge du déficit.

Ce mécanisme a l'avantage de concentrer sur le budget de l'Etat la charge de la régulation macroéconomique qui lui incombe naturellement. Mais comme la part de l'Etat dans les dépenses publiques se réduit régulièrement du fait de la croissance tendancielle des prestations sociales et des transferts de missions de l'Etat vers les collectivités locales, liés à la décentralisation, cette régulation macroéconomique est de plus en plus difficile. La part des dépenses contrôlées directement par l'Etat est en effet de plus en plus faible, et le recours aux seules coupes budgétaires centrales, lorsqu'il est nécessaire de réduire le déficit public, peut



4. Evolution des taux d'intérêt réels

Sources : Taux d'intérêt à jour le jour et taux d'intérêt obligataires, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

s'avérer insuffisant. Surtout si dans le même temps on souhaite réduire le niveau de la pression fiscale d'Etat.

Certes l'Etat peut intervenir dans les décisions des autres agents publics et les contraindre à réaliser des économies. Mais il s'agit d'une opération délicate dont le résultat est moins assuré que par le passé, lorsque la surface relative du budget de l'Etat était plus importante.

Notre projection des finances publiques à moyen terme reflète cette difficulté. Dans un contexte de faible croissance macroéconomique, même si l'Etat réalise des économies importantes sur son budget propre, il est très difficile d'équilibrer l'ensemble des budgets publics sans une augmentation de certains impôts. Ainsi, si en 1997, compte tenu des ajustements comptables, le critère de déficit public de Maastricht devrait être respecté, dès 1998, le ratio déficit/PIB pourrait remonter au delà des 3 %, du fait du maintien du déséquilibre des finances de l'assurance maladie. Une augmentation de 1 point de la CSG permettrait de l'effacer durablement et nous avons retenu cette hypothèse qui permet de maintenir l'équilibre des finances publiques en deçà des 3 % dans un contexte de croissance lente (scénario 1), et autour de 2,5 % si elle était un plus rapide (scénario 2). Ce résultat serait compatible avec la mise en œuvre de la politique de réduction de l'impôt sur le revenu prévue par le gouvernement.

Le maintien de l'équilibre des finances publiques dans les limites fixées paraît donc plausible à moyen terme. Mais l'objectif ne pourra pas être atteint facilement et une évolution imprévue de la conjoncture dans une direction défavorable nous en écarterait rapidement. Nous avons retenu l'hypothèse d'une stabilisation à leur bas niveau actuel des taux d'intérêt. Une baisse supplémentaire serait souhaitable, dans un contexte marqué par l'absence de tensions inflationnistes et le faible rythme spontané de la croissance. Ceci implique une coordination plus active, à la fois des politiques économiques en Europe, et des politiques monétaire et budgétaire. Cette évolution serait la meilleure garantie pour que les finances publiques évoluent dans une direction plus favorable que celle qui est décrite ici.

### ***Les recettes des administrations***

En ce qui concerne la fiscalité, le gouvernement s'est fixé pour objectif la diminution des prélèvements obligatoires. Mais compte tenu de la faiblesse de la croissance inscrite dans notre projection, cet objectif est difficilement conciliable avec la contrainte qui pèse sur le déficit public. Nous avons fait l'hypothèse que le respect de cette dernière serait privilégiée : le déficit des administrations passerait de 4 points de PIB en 1996 à 2,9 de 1999 à 2001, dans le scénario 1, tandis que le taux de prélèvements obligatoires resterait stable autour de 45,4 %. La projection incorpore la réforme fiscale engagée par le gouvernement Juppé <sup>7</sup>.

---

7. Pour une analyse détaillée de la réforme voir H. Sterdyniak : « Des difficultés de la réforme fiscale », *Lettre de l'OFCE*, n° 156, novembre 1996.

Celle-ci comporte trois volets : allègement de l'impôt sur le revenu, réforme des cotisations maladie et réforme de la fiscalité des entreprises. La mise en œuvre des deux premiers volets débutera en 1997.

L'allègement de l'impôt sur le revenu a deux objectifs : indiquer clairement la volonté de l'Etat de réduire à terme ses dépenses ; relancer l'initiative personnelle en diminuant les charges portant sur le travail et l'épargne. Toutefois, le message actuel est quelque peu brouillé par d'autres mesures : contribution pour le remboursement de la dette sociale (RDS, instaurée en janvier 1996), maintien de la majoration de TVA décidée en 1995 et hausse de la fiscalité locale. Du point de vue macro-économique cette réforme devrait contribuer pour 0,9 % au niveau du PIB de 2001 (annexe 2).

La réforme des cotisations maladie consiste à substituer progressivement à l'assiette actuelle, qui porte essentiellement sur les revenus d'activité, une assiette plus large *via* une extension de la CSG. Elle vise *a priori* une plus grande équité. En ce qui concerne le financement de la Sécurité sociale, la projection intègre les mesures figurant dans la loi de financement pour 1997 qui remplace 1,3 point de cotisations salariés par 1 point de CSG déductible. La mesure est neutre pour les retraités, les chômeurs et les travailleurs indépendants. Elle rapporte 0,35 % de salaire brut aux salariés alors que les prélèvements sur les revenus du capital augmentent. Début 1997, l'élargissement de la CSG rapporte 7,3 milliards de francs (5,3 sur les revenus financiers, 1,2 sur les gains sur les jeux, 0,8 sur les indemnités maladie et maternité). La hausse des cotisations des retraités et des chômeurs décidée en novembre 1995 rapporte 12 milliards (6 milliards en 1996 et 6 milliards de plus en 1997).

Par la suite, l'hypothèse retenue est celle d'une légère hausse des cotisations employeurs (de 35,1 % en 1995 à 35,5 en 2001) et des cotisations salariés (de 17,8 % en 1995 à 18,7 en 2001, avant ripage cotisations maladie/CSG, cf. *infra*), ceci correspondant aux hausses de cotisations de retraites complémentaires. Pour équilibrer la Sécurité sociale, nous avons introduit une hausse de 1 point de la CSG en 1998. Dans ces conditions, le ratio entre cotisations (y compris CSG et contribution RDS) et prestations passe de 88,3 % en 1995 à 91,2 % en 2001, le déficit des régimes d'assurance sociale passant de 60 à 20 milliards de francs.

En octobre dernier, un nouveau système d'allègement de cotisations sur les bas salaires, fusionnant les systèmes jusqu'alors existants, est entré en vigueur. Les allègements de cotisations sur les bas salaires devraient, selon les évaluations officielles, représenter 20 milliards de francs supplémentaires en 1996 et 9 milliards en 1997. Au total ces allègements représenteraient 62 milliards en 1997, versés par l'Etat au régime général de la Sécurité sociale. Nous avons supposé que le dispositif actuel serait maintenu par la suite. Conformément aux conventions de la Comptabilité nationale, ces allègements sont traités en subventions et non en réduction de cotisations employeurs (le choix inverse diminuerait de 0,8 point le taux de prélèvement obligatoire en 1997).

La projection n'incorpore pas d'autres réformes des cotisations employeurs (famille ou maladie). Le projet évoqué de les asséoir sur la valeur ajoutée, afin de favoriser les techniques de production et les secteurs utilisant beaucoup de main d'œuvre, pourrait être favorable à l'emploi mais il ne nous semble pas que le gouvernement soit prêt à prendre les risques qu'il comporte (cela nuirait aux secteurs les plus modernes, qui investissent le plus).

En 1997, le taux de l'impôt sur les sociétés (IS) diminue pour les PME qui renforcent leurs fonds propres : il sera de 19 % pour les bénéficiaires incorporés dans les fonds propres. L'impact de cette mesure est évalué à 2 milliards de francs en 1997. Le montant de l'IS serait équivalent en 1996 et 1997 (près de 145 milliards de francs).

Le taux de TVA sur les logements sociaux va être abaissé à 5,5 % (au lieu de 20,6 %) et en contrepartie les subventions au logement social vont être diminuées. Le coût budgétaire de cette mesure est de 1,3 milliards en 1997.

Notre projection intègre ces allègements d'impôts mais maintient à l'horizon 2001 la majoration exceptionnelle de 10 % de l'impôt sur les sociétés, mise en place dans le cadre de la loi de finances rectificative pour 1995, ainsi que celles de 2 points du taux de TVA et de 10 % de l'ISF. Initialement, ces mesures devaient être supprimées dès que le déficit public au sens de Maastricht passerait sous la barre des 3 points de PIB. Mais, selon le projet de loi de finances pour 1997, leur suppression ne sera envisagée que si la croissance est plus forte que celle projetée par le gouvernement à l'horizon 2001, soit 2,5 %, et dégage ainsi des marges de manœuvre. Ce n'est pas le cas dans notre projection.

Nous avons supposé que le taux de TVA resterait inchangé. De même nous avons retenu l'hypothèse d'une progression des taux de la TIPP proche de 2 % par an jusqu'à 2001, soit à peu près le rythme d'augmentation des prix.

En ce qui concerne les impôts locaux nous avons supposé que la progression du produit voté de l'ensemble des collectivités locales serait proche de 8 % en 1996<sup>8</sup>, soit environ 20 milliards de francs, répartis à même hauteur entre les ménages et les entreprises. Cette progression est principalement imputable à une augmentation des taux d'imposition, inscrite dans les premiers budgets votés par les maires élus en 1996. Plus forte en 1996 qu'en 1995, année préélectorale, la progression de la fiscalité ralentirait à partir de 1997 : nous avons retenu l'hypothèse d'une augmentation des recettes de l'ordre de 3 %, en valeur, par an jusqu'à 2001. La progression, par principe, est la même entre les impôts locaux frappant les ménages (taxe foncière et taxe d'habitation) et la taxe professionnelle.

---

8. Cette évaluation repose sur celles présentées par le Crédit local de France dans « Les grandes tendances des finances locales », Note de conjoncture, juillet 1996.

Au total, dans notre projection, le taux de prélèvements obligatoires reste stable entre 1996 et 2001 à environ 45,4 % du PIB (tableau 6). Cette stabilité recouvre deux mouvements essentiels : la diminution du poids de l'impôt sur le revenu et des cotisations salariés, qui se voient remplacés par l'ensemble CSG/CRDS/CSG déductible. Ce mouvement appelle trois remarques. D'une part, la diminution du poids du seul prélèvement progressif est regrettable. Mais, d'autre part, l'extension de la CSG à la totalité des revenus financiers et le ripage entre revenus du travail et revenus financiers permis par la réforme du financement de l'assurance maladie vont dans le sens d'une plus grande équité fiscale. Par contre, il est regrettable que l'opération se traduise par des baisses de pouvoir d'achat des retraités et des chômeurs, qui sont déjà atteints par la stagnation, la baisse réalisée, ou programmée, de leurs prestations.

*6. Evolution des recettes des administrations.*

<i>En points de PIB</i>	1970	1980	1990	1995	1997	1998	2001
TVA	8,9	8,3	7,4	6,9	7,3	7,3	7,4
Autres impôts indirects	5,7	6,3	6,8	7,4	7,5	7,5	7,6
• dont TIPP	1,7	1,9	1,7	1,9	1,9	1,9	1,9
Impôt sur le revenu des ménages	3,5	4,1	4,2	3,9	3,6	3,4	3,1
CSG et CRDS	—	—	—	1,3	2,1	2,9	4,7
Impôt sur les sociétés	2,1	1,8	2,2	1,6	1,8	1,9	1,8
Autres impôts sur revenu et patrimoine	1,5	1,8	2,5	2,7	2,7	2,7	2,7
Cotisations employeurs	9,3	11,5	11,9	11,8	11,8	11,8	11,9
Cotisations salariés	2,4	4,2	5,8	5,9	5,5	5,0	3,9
Cotisations non salariés	1,0	1,3	1,6	1,5	1,4	1,2	0,9
Taux de prélèvements obligatoires <sup>1</sup>	35,1	41,7	43,7	44,5	45,2	45,3	45,4

1. Conformément aux conventions de la Comptabilité nationale, les allègements de cotisations sur les bas salaires sont traités en subventions, et non en réduction de cotisations employeurs, et ne réduisent pas le taux de prélèvements obligatoires.

Sources : INSEE — Comptes nationaux, prévisions OFCE — Modèle Mosaique.

***Les dépenses des administrations***

En ce qui concerne les dépenses courantes des administrations (hors dépenses de personnel), nous avons retenu l'hypothèse d'un ralentissement général. Pour l'ensemble des administrations publiques la croissance des consommations intermédiaires (qui comprend les investissements militaires) aux prix de 1980 serait ainsi ramenée de 1,8 % par an en moyenne entre 1990 et 1995 à 1,2 de 1996 à 2001 (tableau 7).

Pour les collectivités locales, ceci se traduirait par un ralentissement très important (de 5,1 % à 2,2), qui implique que les transferts de mission et de charge venant de l'Etat soient plus réduits que par le passé.

7. Consommations intermédiaires des administrations publiques  
(aux prix de 1980)

Taux de croissance annuels moyens, en %	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1999
Administrations centrales	- 1,2	- 2,3	- 1,8	0,8	- 0,6
Collectivités locales	5,1	3,0	2,0	2,0	2,0
Sécurité sociale	3,7	3,6	1,2	3,3	3,2
Ensemble des administrations publiques	1,8	0,8	0,2	1,8	1,4

Sources : INSEE — Comptes nationaux, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

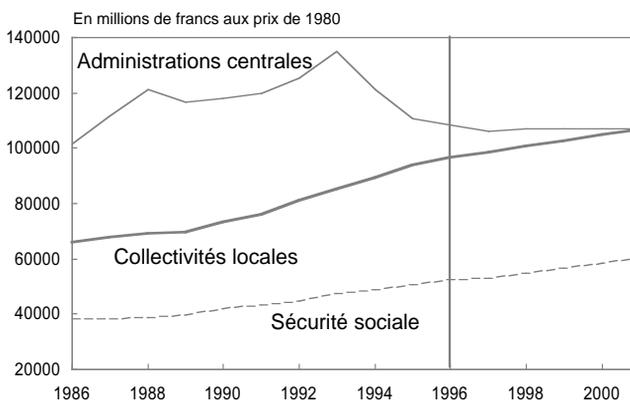
Les dépenses de la Sécurité sociale (essentiellement les dépenses hospitalières) continueraient à croître à un rythme supérieur à celui du PIB du fait de l'arrêt des transferts des dépenses de soin du secteur public vers le secteur privé.

Quant aux dépenses de l'Etat, elles seraient stables en volume à partir de 1998, ce qui, compte tenu des baisses de 1996 et 1997, entraînerait une croissance négative (- 0,6 % par an) en moyenne de 1996 à 2001. Une réduction plus importante des dépenses militaires permettrait des économies supplémentaires, mais il ne semble pas que la programmation actuellement envisagée autorise une inflexion à la baisse des dépenses de l'Etat plus marquée que celle que nous avons retenue.

La tendance au transfert des dépenses de l'Etat vers les collectivités locales se poursuivrait (graphique 5) et en 2001 les dépenses en volume des collectivités locales rejoindraient celles de l'Etat.

En ce qui concerne les emplois publics, nous avons retenu l'hypothèse d'une baisse de 5000 par an des effectifs de l'Etat. Pour les collectivités locales, nous avons supposé, hors Contrats emplois solidarité (CES), une légère croissance de 5 000 par an (contre 13 000 par an

5. Consommations intermédiaires des administrations en volume



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

en moyenne de 1990 à 1995) et pour les organismes de Sécurité sociale la stabilisation des effectifs (au lieu d'une augmentation de 4 000 par an entre 1990 et 1995). Au total, le niveau de l'emploi public, hors CES, serait donc stable à moyen terme. La politique salariale a été supposée neutre, l'indice du salaire de la fonction publique augmentant comme les prix (sans rattrapage du pouvoir d'achat perdu au cours des périodes antérieures) et le salaire moyen restant affecté d'une dérive tendancielle, correspondant au GVT, de 1 point par an.

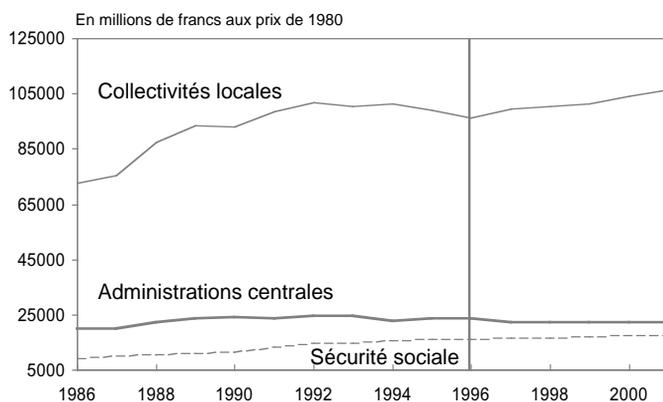
Pour les CES, nous avons supposé une réduction d'environ 100 000 du stock existant et leur stabilisation à 300 000 à partir de 1998. En général, nous avons admis qu'à partir de 1997, les dépenses de la politique de l'emploi seraient stabilisées en volume ce qui implique qu'en cas de dérapage des dépenses relatives à certaines mesures particulières (loi de Robien par exemple) des économies soient réalisées par ailleurs.

En matière d'investissements publics (qui au sens de la Comptabilité nationale ne comprennent pas les dépenses d'équipement militaire), nous avons également retenu une hypothèse de réduction générale du rythme de la croissance en volume (tableau 8 et graphique 6). Au total celle-ci

#### 8. Investissements des administrations publiques (aux prix de 1980)

Taux de croissance annuels moyens, en %	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1999
Administrations centrales	- 0,7	1,0	- 5,0	0,0	0,0
Collectivités locales	1,3	- 2,7	3,5	1,0	2,0
Sécurité sociale	6,6	1,5	1,5	2,3	1,8
Ensemble des administrations publiques	1,4	- 1,6	1,8	1,0	1,6

Sources : INSEE — Comptes nationaux, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.



#### 6. Investissements des administrations

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

atteindrait seulement 1 % par an en moyenne soit un taux de croissance deux fois moins rapide que celui du PIB. Pour les collectivités locales, nous avons supposé le maintien du taux de croissance observé de 1990 à 1995. Pour l'Etat, nous avons retenu la même hypothèse pour les investissements que pour les dépenses courantes. Enfin, nous avons supposé un fort ralentissement des investissements des administrations de Sécurité sociale qui augmenteraient à peu près au même rythme que le PIB en volume.

### **Les prestations sociales**

L'évolution des retraites et des transferts aux familles (allocations familiales, logement, etc.) devrait être modérée à moyen terme du fait de la poursuite du ralentissement de la croissance démographique et de la contrainte d'équilibre global des finances publiques qui interdirait la mise en œuvre de nouvelles prestations coûteuses (allocation dépendance généralisée).

En ce qui concerne les retraites, la pression démographique connaîtrait un répit avant la forte croissance qui devrait intervenir à partir de 2005 avec l'arrivée à l'âge de la retraite des premières générations du baby-boom. Par ailleurs, la progression du coût unitaire des retraites resterait faible du fait des nouvelles modalités d'indexation et de la montée en charge progressive de la réforme du régime général. Les mesures d'équilibre décidées par les régimes complémentaires (baisse du rendement) contribueraient également à la maîtrise du financement des régimes. La mise en place de régimes nouveaux de capitalisation ne devrait pas modifier les données du problème du financement des retraites, dans la mesure où ceux-ci seraient facultatifs et qu'ils se substitueraient pour l'essentiel aux systèmes d'épargne existants.

En ce qui concerne les allocations familiales nous avons supposé, après les ajustements en baisse des années 1996 et 1997 (réduction de l'allocation de rentrée) que le pouvoir d'achat des prestations par enfant de moins de vingt ans serait maintenu, ce qui, compte tenu du ralentissement démographique, entraînerait une faible augmentation de la masse des allocations.

Pour l'allocation logement, nous avons retenu l'hypothèse d'une croissance plus forte, mais contrôlée, qui ne dépasserait pas celle du PIB.

L'augmentation des dépenses du RMI devrait par contre continuer à être rapide du fait du niveau élevé du chômage et de la structure de l'assurance chômage qui ne prend plus en charge les titulaires d'emplois précaires dont le nombre devrait continuer à augmenter. Par rapport aux périodes antérieures on devrait toutefois observer un ralentissement tendanciel de la croissance du RMI.

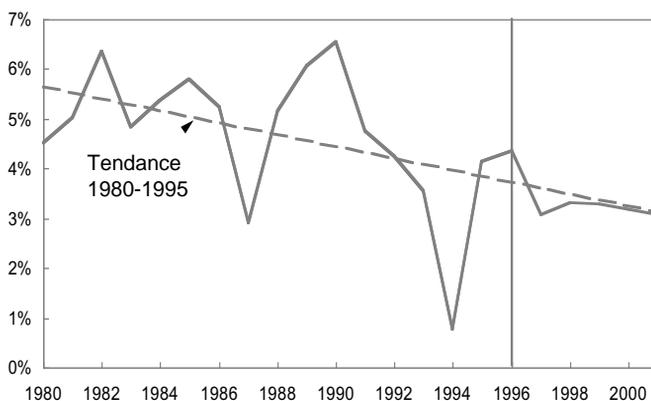
Au total, les dépenses de prestation, hors santé, augmenteraient moins vite que le PIB (tableau 9) ce qui devrait permettre l'équilibre des régimes sans apport de recettes supplémentaires.

9. Volume des prestations sociales (hors santé)

Taux de croissance annuels moyens en %	1995/1990	1996	1997	1998	2001/1995
Familles, logement et RMI	4,5	2,3	1,6	1,3	1,3
Retraites	2,7	2,1	2,2	1,6	2,0
Chômage	4,3	1,8	1,4	1,6	0,9
Ensemble	3,2	2,1	2,0	1,6	1,7

Sources : INSEE — Comptes nationaux, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

L'évolution des dépenses de santé a été projetée globalement, en volume, conformément à l'analyse réalisée dans le cadre du rapport sur l'évolution des finances sociales à moyen terme, réalisée pour le Sénat à l'automne 1995 <sup>9</sup>. Celle-ci avait montré que la croissance globale des dépenses était plus stable et régulière que celle de ses composantes (hôpital public et secteur privé). La tendance au ralentissement de la croissance des dépenses a donc été prolongée conformément à la tendance passée (graphique 7). Celle-ci devrait rester forte en volume (passant de 4 % en 1997/98 à 3 % en 2001) malgré les efforts de maîtrise engagés. L'expérience des plans de rigueur passés dans le secteur de la santé, montre en effet que, si ceux-ci ont un effet durable sur le niveau des dépenses, ils ne modifient pas la tendance lourde du taux de croissance.



7. Taux de croissance des dépenses de soins en volume

Sources : Comptes de la santé, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

9. Voir « Une projection à moyen terme des finances sociales », *Revue de l'OFCE*, n° 56, janvier 1996.

Nous avons fait l'hypothèse qu'il en irait de même avec la réforme en cours. La dualité du système (hôpital public et secteur privé) explique probablement une partie des difficultés rencontrées par les autorités publiques dans leur effort de maîtrise de la croissance des dépenses. Ainsi, la restriction des dépenses hospitalières consécutive à la mise en place du budget global dans la seconde moitié des années quatre-vingt s'est accompagnée d'une forte croissance des dépenses du secteur privé qui a annulé partiellement les effets de la réforme. Nous avons admis qu'il en irait de même aujourd'hui et qu'une réduction trop forte des dépenses hospitalières serait compensée par une augmentation plus rapide des dépenses privées. Ainsi pour 1997, la très faible augmentation de dépenses imposée à l'hôpital public (+ 1,7 %) n'aurait qu'un impact très limité sur la dépense totale dont le taux de croissance aux prix de 1980 ne serait réduit que de 1 point environ par rapport à 1996.

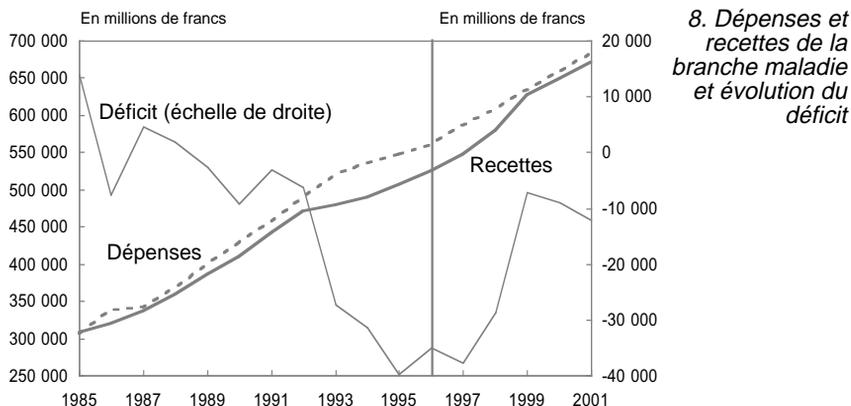
Compte tenu de la stabilisation des taux de prise en charge des remboursements de soins et de la poursuite du ralentissement des autres catégories de dépenses (pensions d'invalidité, maternité, et indemnités journalières) les prestations de santé augmenteraient de 2,7 % par an aux prix de 1980, de 1998 à 2001 (tableau 10).

*10. Dépenses de l'assurance maladie en francs de 1980  
(y compris hôpital public)*

<i>Taux de croissance annuels moyens, en %</i>	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1999
Dépenses de soins	3,2	1,9	1,6	3,1	3,0
Pensions d'invalidité	0,0	-0,3	-0,9	0,2	0,5
Maternité	1,8	5,4	0,6	1,0	1,2
Indemnités journalières maladie	0,9	-1,4	-0,6	-0,7	0,0
Ensemble	2,9	1,6	1,4	2,7	2,7

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

Malgré ce ralentissement des dépenses, le déficit augmenterait spontanément en raison de la faible croissance des cotisations assises sur les salaires : les dépenses en valeur augmenteraient de 3,9 % par an en moyenne contre 2,9 pour les cotisations. Une augmentation des autres recettes serait donc nécessaire pour éviter un nouveau dérapage du déficit qui pourrait atteindre 40 milliards en 1997. Nous avons supposé que la CSG serait augmentée de 1 point en juin 1998 pour combler une partie de l'écart entre l'évolution des dépenses et des recettes. Une telle augmentation permettrait de ramener le déficit à un niveau compris entre 10 et 20 milliards de francs au cours de la période (graphique 8)



Sources : Comptes de la Sécurité sociale, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

## Les ménages

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages augmenterait modérément à l'horizon de notre prévision (tableau 11). Les salaires et les prestations sociales en seraient les éléments les plus dynamiques ; la baisse des taux d'intérêt permettrait celle des intérêts versés par les ménages, et la contribution des revenus de la propriété à la variation du revenu serait importante, comme dans la première moitié des années quatre-vingt-dix. Sur l'ensemble de la période, le RDB augmenterait de 1,4 % par an en moyenne, ce qui serait nettement insuffisant pour soutenir la croissance.

Malgré les 100 000 emplois nouveaux créés en moyenne de 1997 à 2001, la masse salariale augmenterait modérément. Sous la pression du chômage les salaires horaires réels progresseraient peu (0,7 % par an) et, compte tenu de la baisse tendancielle de la durée du travail qui cor-

### 11. Contributions à la croissance du RDB des ménages

Moyennes annuelles, en %	1990/ 1979	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
Pouvoir d'achat du RDB, dont :	1,6	1,7	-0,1	1,5	1,4	1,4
Salaires nets	0,3	0,4	0,1	0,4	0,5	0,5
• Salaires bruts	0,7	0,6	0,3	0,6	0,6	0,7
• Cotisations sociales salariés <sup>1</sup>	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Revenu des entrepreneurs individuels	0,0	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
Prestations sociales	1,0	1,0	0,5	0,7	0,4	0,5
Impôts	-0,2	-0,4	-0,7	0,3	-0,3	-0,1
Revenus nets de la propriété	0,1	0,5	0,1	0,0	0,7	0,4
Autres revenus	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3	0,3

1. Avant transferts sur la CSG élargie.

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

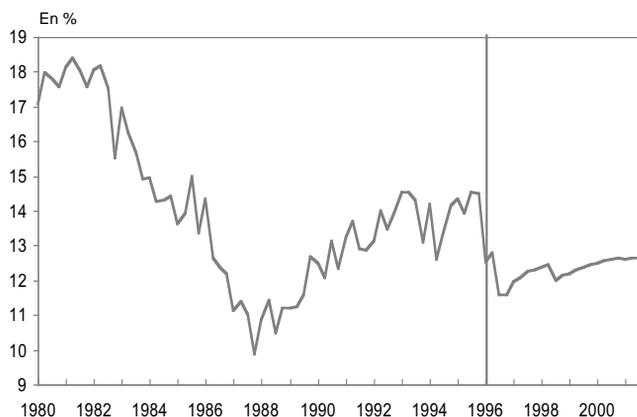
respond à la généralisation des emplois à temps partiel, les salaires bruts reçus par les ménages ne progresseraient que de 1,4 % en moyenne. Dans notre projection, les prestations sociales contribueraient nettement moins que par le passé à la croissance du revenu (0,5 point par an entre 1997 et 2001, contre 1 point en moyenne de 1980 à 1995) : les prestations sociales en volume progresseraient de 1,7 % par an en moyenne de 1997 à 2001, contre 3,3 entre 1980 et 1995.

La création de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) au début de l'année 1996, et l'hypothèse d'une hausse de la CSG à la mi-1998, pèseraient fortement sur le revenu de ces deux années, mais les effets de ces mesures ne seraient que transitoires, et seraient compensés par la diminution de l'impôt sur le revenu.

En 1996, le taux d'épargne a chuté de plus de 2 points (passant de 14,3 % à 12,1) du fait de la baisse du revenu disponible réel et des mesures de soutien de la consommation. Mais à partir de 1997, l'augmentation du chômage, bien qu'à un rythme moindre, et les incertitudes sur les évolutions futures des revenus (et notamment des prélèvements obligatoires), ne permettraient pas de baisse supplémentaire du taux d'épargne (graphique 9). Toutefois, dans l'équation du modèle Mosaïque, estimée sur la période 1970-1994, les taux d'intérêt n'ont pas d'effet sur le taux d'épargne ; or il est possible d'envisager que la baisse des taux d'intérêt entraîne celle du taux d'épargne (voir le scénario 2 présenté dans l'annexe 1).

L'investissement en logement serait mieux orienté que dans la première moitié des années quatre-vingt-dix, notamment grâce aux prix des logements neufs, qui augmenteraient moins que l'inflation, aux aides de l'Etat en début de période, et surtout à la baisse des taux d'intérêt. Sa contribution à la croissance du PIB serait significative sur la période de projection (0,2 point).

9. Taux d'épargne des ménages



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

## Les entreprises et la formation des prix

A l'horizon 2001, la progression des salaires réels serait contrainte par le niveau élevé du chômage, et atteindrait 1% par an en fin de période (tableau 12). Cette décélération des salaires compenserait, du point de vue des entreprises, le ralentissement de la productivité du travail, et la progression de leurs coûts de production resterait inférieure à celle de l'inflation.

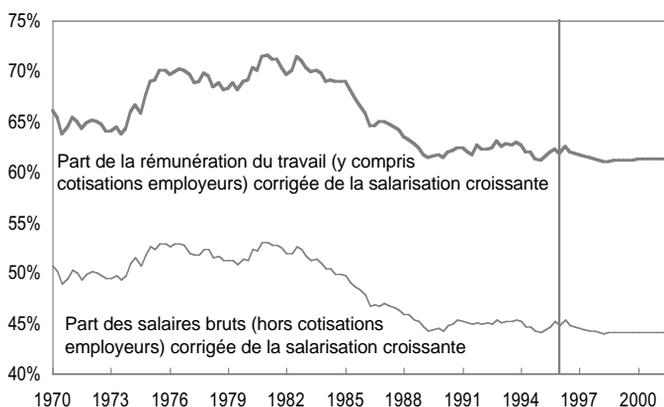
En tenant compte de la salarisation croissante de l'économie, la part des rémunérations dans la valeur ajoutée a continuellement diminué entre 1980 et 1990 (graphique 10) : la part des salaires bruts perçus par les ménages a baissé de plus de dix points de valeur ajoutée en dix ans, et celle des profits des entreprises a augmenté de pratiquement autant.

La situation financière des entreprises resterait excellente. Le taux d'autofinancement des SQS-EI serait pratiquement stable malgré la reprise de l'investissement productif (graphique 11). Le taux de marge serait stable, à 40 % de la valeur ajoutée.

### 12. Salaires et prix

Taux de croissance annuels moyens, en %	1990/1979	1995/1990	1996	1997	1998	2001/1996
Salaires horaires réels	1,5	1,0	0,5	0,1	0,6	0,7
Prix à la consommation	6,8	2,3	1,8	1,4	1,5	1,4
Salaires nominaux horaires	8,4	3,3	2,3	1,5	2,1	2,2
Coût salarial unitaire des entreprises	5,8	0,5	-0,3	-0,7	-0,8	0,1
Prix du PIB marchand	6,6	2,1	1,3	0,8	1,0	1,1

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.



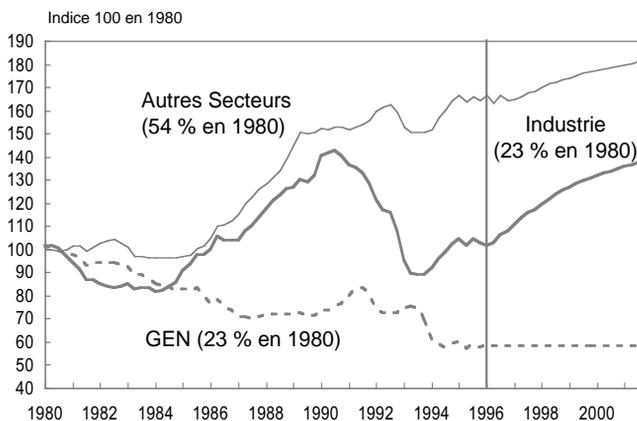
10. Part des salaires dans la valeur ajoutée

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

La contrainte de profit ne jouerait donc pas dans la détermination de l'investissement des entreprises, dont l'évolution serait déterminée par celle des débouchés. En moyenne et pour l'ensemble des SQS-EI, il augmenterait de 2,4 % par an sur la période 1997-2001. Dans l'industrie, les capacités de production évolueraient comme la production (respectivement 2,6 % et 2,5 %), et les marges de capacité disponibles diminueraient rapidement par rapport aux hauts niveaux de 1996, pour se stabiliser à 14 %. Avec l'investissement en logement des ménages, l'investissement des entreprises serait l'un des éléments moteur de la demande intérieure, et il contribuerait positivement à la croissance à moyen terme. En 1996, le sur-ajustement des stocks à la demande a contribué à creuser le ralentissement conjoncturel. Dans notre projection, le lent redémarrage de l'économie, à partir de 1997, est accompagné d'un restockage modéré, qui contribue lui aussi à la croissance du PIB marchand, de l'ordre de 0,2 point par an.

Enfin, comme le modèle Mosaïque ne retient pas d'effet direct des taux d'intérêt sur l'investissement, il est possible que la baisse que nous avons envisagée ait un effet plus important sur l'investissement privé, que ce que décrit le modèle : dans ce cas, notre hypothèse serait trop pessimiste. Nous avons pris en compte cette éventualité dans le scénario 2, où le niveau de l'investissement est plus élevé *ex ante* de 4,5 % par rapport au scénario de référence.

### 11. Investissement des entreprises.



Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

## Emploi et chômage

La croissance modérée de l'économie française sur la période 1997-2001 serait insuffisante pour stabiliser le chômage, qui progresserait cependant moins vite que par le passé. Le ralentissement de la productivité du travail, surtout sensible dans les commerces et les services

(tableau 13), permettrait la création de 100 000 emplois par an dans l'ensemble de l'économie (tableau 14). Dans l'industrie et le BTP, où le ralentissement de la productivité du travail serait moins marqué, des emplois seraient également créés, grâce à la bonne orientation de la demande étrangère (pour l'industrie en général) et de l'investissement privé (pour les biens d'équipement et le BTP).

13. Valeur ajoutée, productivité du travail et emploi

Taux de croissance annuels moyens, en %	1990/1979	1996/1990	2001/1996
<i>Ensemble des branches marchandes</i>			
Valeur ajoutée	2,3	1,0	2,0
Productivité	2,4	1,7	1,3
Emploi	-0,1	-0,7	0,7
<i>Industrie</i>			
Valeur ajoutée	1,0	-0,1	2,9
Productivité	2,8	2,3	1,8
Emploi	-1,7	-2,3	1,1
<i>BTP</i>			
Valeur ajoutée	1,4	-1,9	2,3
Productivité	2,5	0,8	1,9
Emploi	-1,1	-2,6	0,4
<i>Commerces</i>			
Valeur ajoutée	2,1	0,4	1,7
Productivité	1,5	0,6	0,7
Emploi	0,6	-0,2	0,9
<i>Services</i>			
Valeur ajoutée	3,8	2,2	2,1
Productivité	1,5	1,1	1,0
Emploi	2,2	1,2	1,1

Sources : INSEE — Comptes nationaux, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

14. Variations de l'emploi total par branche

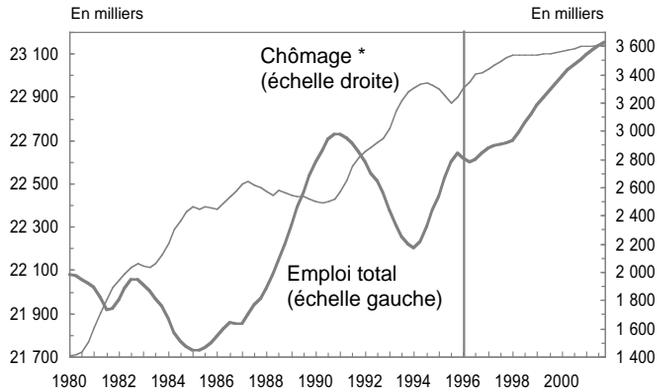
Variations annuelles moyennes, en milliers	1990/1979	1996/1990	2001/1996
Agriculture et IAA	-59	-53	-31
Industrie et énergie	-83	-93	38
BTP	-20	-40	6
Services et commerces	154	97	97
Non marchand	67	80	-7
Emploi total	59	-9	102

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

Dans le secteur non marchand, nous avons supposé que les restrictions budgétaires conduiraient à 5 000 suppressions de poste par an dans les administrations centrales. Compte tenu d'une légère baisse des CES, l'emploi non marchand diminuerait de 7 000 par an en moyenne entre 1997 et 2001. Hors cette évolution des CES, l'effet de la politique de l'emploi serait globalement neutre sur la marché du travail à partir de 1997.

L'augmentation de la population active serait plus importante que les créations de postes, ce qui conduirait à une augmentation du chômage de près de 50 000 par an en moyenne sur la période. Le chômage atteindrait 3,6 millions en 2001 (graphique 12). La flexion des taux d'activité, qui incite les travailleurs à quitter le marché du travail lorsque les créations de postes sont peu nombreuses, a entraîné au début des années quatre-vingt une augmentation de la population active sensiblement en dessous de sa tendance, qui est de l'ordre de 150 000 par an (tableau 15). Dans notre projection, du fait des créations d'emplois plus importantes, cet effet joue en sens inverse : l'écart de la population active à sa tendance est comblé en 1996 et 1997, et elle rejoint sa tendance de long terme par la suite.

12. *Emploi et chômage.*



\* DEFM (catégories 1 + 6).

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — modèle Mosaïque.

15. *Population active, emploi et chômage*

Variations annuelles moyennes, en milliers	1990/1979	1995/1990	1996	1997	1998	2001/1996
Population active, dont :	164	126	182	171	144	149
• Emploi	59	- 24	64	60	84	102
• DEFM (catégories 1 + 6)	105	149	118	111	60	47

Sources : INSEE — Comptes Nationaux, ANPE, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

## ANNEXE 1

### Impact d'un effet plus fort du taux d'intérêt sur la croissance

Dans le compte de référence (scénario 1), on constate un écart durable de croissance à moyen terme entre la France et ses partenaires, de l'ordre de 0,5 point de PIB par an, dont 0,8 point pour l'année 1998. Parmi les raisons possibles d'un tel écart, figure l'insuffisante prise en compte des taux d'intérêt par le modèle. En effet, les estimations économétriques sur les données trimestrielles de la période 1970 - 1995 ne permettent pas de mettre en évidence un impact important des taux d'intérêt sur les grandeurs réelles de l'économie française. En particulier, le taux d'intérêt n'a pas d'impact significatif sur la consommation des ménages. Le taux long ne joue pas non plus dans la fonction d'investissement.

Cependant de tels effets existent dans Mimosa, notamment pour d'autres pays <sup>10</sup>. Nous avons donc réalisé un deuxième compte (scénario 2), dans lequel nous avons inscrit un effet plus fort du taux d'intérêt sur la croissance que celui du modèle Mosaïque, en reprenant les élasticités de Mimosa pour la consommation des ménages. Pour la France, les élasticités sont les suivantes : une baisse d'un point des taux d'intérêt réels de court terme conduit à une augmentation de 0,3 % de la consommation en volume des ménages. Cet effet est toutefois fragile sur le plan économétrique. En particulier, il disparaît si l'on prolonge l'estimation au delà de 1993, c'est-à-dire au moment où les taux d'intérêt ont commencé à baisser.

En ce qui concerne l'investissement des entreprises, le modèle retenu dans Mosaïque fait certes jouer un rôle au niveau des profits qui stimule l'accumulation du capital. Mais au cours de la période récente, la contrainte de débouchés joue le rôle déterminant et celui des profits est pratiquement entièrement effacé. Au cours des années à venir, si l'investissement devait être stimulé par l'amélioration de la rentabilité c'est avant tout par la baisse du coût du capital induite par la réduction des taux d'intérêt. Pour tenir compte de cette éventualité nous avons supposé une fonction de production dans laquelle le niveau des investissements dépendrait du coût du capital, en nous appuyant sur les paramètres des fonctions qui pouvaient encore être estimées dans les années soixante-dix <sup>11</sup>.

En règle générale, la difficulté de mise en évidence de l'impact des taux d'intérêt sur la croissance française est récurrente dans les estimations économétriques des 15 dernières années. Conscients de cette fragilité, nous avons toutefois fait l'hypothèse que la baisse des taux d'in-

---

10. Voir Equipe Mimosa : « La nouvelle version de MIMOSA, modèle de l'économie mondiale », *Revue de l'OFCE*, n° 58, juillet 1996.

11. Voir Artus P. et P.-A. Muet, *Investissement et emploi*, Economica, 1986.

térêt pourrait impulser directement la croissance de la consommation et des investissements des entreprises. En supposant que cet effet joue dès la fin 1997, on obtient une croissance du PIB marchand de 2,9 % en 1998 (tableau A1.1), au lieu de 2,5 dans le scénario initial. La consommation est plus forte (2,9 au lieu de 2,5), ainsi que l'investissement des entreprises (7,5 au lieu de 3,5). Du fait de la plus forte demande intérieure, les importations progressent plus rapidement (7,7 au lieu de 6,5), alors que les exportations sont inchangées. La contribution du solde extérieur à la croissance est donc moins forte.

*A1. 1. Principaux résultats (Scénario 2)*

	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
<i>Taux de croissance annuels moyens, en %</i>					
<i>Equilibre emplois-ressources aux prix de 1980</i>					
PIB total	1,1	1,2	2,2	2,6	2,1
PIB marchand	0,9	1,1	2,4	2,9	2,2
Importations	2,5	1,4	4,7	7,7	5,6
Consommation des ménages	1,2	2,6	1,2	1,9	1,7
Investissement des entreprises	-0,9	0,2	3,2	7,5	3,6
Investissement des ménages	-2,4	0,2	1,8	6,9	4,2
Exportations	4,1	2,0	5,5	7,0	5,7
<i>Prix à la consommation</i>					
Salaire horaire	2,3	1,8	1,4	1,4	1,5
Productivité du travail	3,3	2,3	1,5	2,1	2,2
<i>Variations annuelles moyennes, en milliers</i>					
Emploi total	1,8	0,7	1,7	1,8	1,3
DEFM (catégories 1+6)	-24	64	61	103	119
DEFM, niveaux en millions	149	118	110	47	36
	3,25 <sup>2</sup>	3,37	3,48	3,53	3,55 <sup>2</sup>
<i>Ménages</i>					
Pouvoir d'achat du RDB, en %	1,7	-0,1	1,5	1,5	1,4
Taux d'épargne, en points	13,8	12,1	12,1	12,0	12,1
<i>Entreprises</i>					
Taux d'autofinancement, en points	104,9	110,2	115,7	115,2	114,3
Taux de marge, en points	41,3	40,4	40,4	40,5	40,0
<i>En points de PIB</i>					
Capacité de financement des administrations <sup>3</sup>	-4,7	-4,0	-3,1	-3,0	-2,8
Capacité de financement de la Nation	0,5	1,2	1,3	1,2	1,3

1. Déflateur de la consommation marchande des ménages.

2. Niveaux en 1995 ou 2001.

3. Y compris le versement de la soulte de France Télécom (0,45 point de PIB en 1997) et le changement de comptabilisation des recettes de coupons courus des OAT.

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

Mais dès 1999 l'effet des taux d'intérêt s'estompe et la croissance devient alors identique à celle du scénario initial (1,8 % par an pour le PIB total). Une fois les taux d'intérêt stabilisés, comme c'est le cas dans notre projection, on retrouve les limites de la croissance de l'économie française : absence d'une dynamique interne suffisante pour maintenir le rythme de la croissance. Le chômage ne baisse pas, même s'il est moins élevé en fin de période que dans le scénario 1 (la progression est de 180 000 de 1996 à 2001 au lieu de 240 000). Grâce à la plus forte croissance de 1998, le déficit public est moins important (2,6 points de PIB en 2001, soit 0,3 point de PIB de moins que dans le scénario 1).

*A1. 2. Contributions à la croissance du PIB (scénario 2)*

<i>Moyennes annuelles, en %</i>	1995/ 1990	1996	1997	1998	2001/ 1996
Consommation des ménages	0,8	1,8	0,9	1,3	1,2
Investissement des ménages	-0,2	0,0	0,1	0,4	0,3
Investissement des entreprises	-0,1	0,0	0,4	1,0	0,5
Dépenses des administrations	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1
Variations de stocks	-0,2	-0,9	0,6	0,3	0,2
Total de la demande interne	0,4	0,9	2,1	3,1	2,2
Solde extérieur	0,4	0,2	0,3	-0,2	0,0
PIB marchand	0,9	1,1	2,4	2,9	2,2

Sources : INSEE — Comptes trimestriels, prévisions OFCE — Modèle Mosaïque.

## ANNEXE 2

### Impact macroéconomique de la baisse de l'impôt sur le revenu programmée à l'horizon 2001

Dans le cadre du projet de loi de finances pour 1997, le gouvernement a présenté un plan quinquennal d'allègement de l'impôt sur le revenu. Au niveau macroéconomique, ce plan consiste à diminuer de 25 milliards de francs, en termes nets, l'impôt sur le revenu dû en 1997, et de 12,5 milliards chacune des années suivantes, soit 75 milliards d'ici 2001. Nous avons simulé l'impact de cette mesure sur l'économie, en réalisant une variante à l'aide du modèle Mosaïque. L'allègement d'impôt conduit à une augmentation du PIB de 0,1 point en 1997, et de 0,9 point en 2001 (tableau).

L'effet est faible la première année (0,1 point de PIB) : les ménages épargnent une partie du revenu supplémentaire apporté par l'allègement de fiscalité. Au cours de chacune des années suivantes, l'allègement supplémentaire d'impôt accroît l'effet favorable sur la demande. L'augmentation de la consommation conduit à celle de l'investissement des entreprises. L'accroissement de la demande intérieure engendre une hausse des importations et une dégradation de la balance commerciale, bien que les exportations soient légèrement améliorées du fait de gains de compétitivité-prix. Ces gains de compétitivité proviennent de prix moins forts, résultant de gains de productivité (effet du cycle productivité). Au total, en fin de période, 77 000 emplois sont créés, mais le chômage ne baisse que de 49 000, du fait de la flexion des taux d'activité.

Alors que la mesure représente *ex ante* environ 1 point de PIB, son coût *ex post* n'est que de 0,5 point de PIB en termes de déficit public, l'accroissement d'activité permettant un surcroît de rentrées fiscales.

Pour 1997, l'allègement d'impôt décidé par le gouvernement représente, toutes choses égales par ailleurs, *ex post*, une augmentation de 0,3 point de PIB du déficit public. Ce choix est facilité par le versement de la soulte France Télécom et le changement de comptabilisation des intérêts sur coupons courus qui représentent une réduction de près de 0,5 point de PIB du déficit. Mais cela ne vaut que pour 1997. Au cours des années suivantes, l'allègement doit se faire en parallèle à de faibles progressions des dépenses publiques, ce qui en limitera les effets positifs sur la croissance, l'évolution prévue des dépenses à l'horizon 2001 étant moins rapide que celle du PIB, afin de maintenir le déficit en deçà de 3 points de PIB.

Impact de la réforme de l'impôt sur le revenu à l'horizon 2001

	1997	1998	1999	2000	2001
<i>Ecart au compte central, en %</i>					
PIB marchand	0,1	0,4	0,6	0,7	0,9
Importations	0,2	0,6	0,8	1,1	1,3
Consommation des ménages	0,2	0,4	0,7	0,9	1,2
Investissement des entreprises	0,3	0,9	1,4	1,9	2,1
Investissement des ménages	1,2	2,2	2,9	3,5	4,1
Exportations	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Prix à la consommation	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Salaire horaire, en pouvoir d'achat	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
<i>Ecart au compte central, en niveau</i>					
Emploi marchand, en milliers	2,9	14,3	32,0	54,0	77,4
Chômage, en milliers	-1,9	-9,3	-20,6	-34,4	-48,8
Taux d'épargne, en points	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4
Solde public, en points de PIB	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5
Solde commercial, en points de PIB	-0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3

Source : OFCE — Modèle Mosaïque.