

6. Avec la poursuite de la reprise, la dette publique entamera sa baisse

En 2017, le déficit public français est passé sous la barre des 3 % pour s'établir à 2,6 % du PIB. Ce déficit est conforme à la recommandation du Conseil européen du 10 mars 2015, émise dans le cadre de la Procédure de déficit excessif (PDE) ouverte en 2009²⁴. En 2018, dans un contexte conjoncturel toujours porteur, le déficit devrait rester en dessous de ce seuil. La perspective d'un passage durable sous ce seuil permettra à la France de mettre un terme à la PDE au cours de l'année.

La fin de la PDE sera concomitante à un certain relâchement de l'effort de consolidation, alors même que les règles du volet préventif inciteraient plutôt au maintien d'une consolidation significative. En effet, l'essentiel des baisses de prélèvements promises pendant la campagne électorale seront engagées au cours des deux premières années de la législature alors même que les économies en dépenses seront étalées tout au long du quinquennat. Nous évaluons l'effort structurel²⁵ total, mesure qui écarte l'effet temporaire de certaines mesures, à 0,2 point de PIB au cours des années 2018-2019. Cette consolidation serait très en deçà de ce que stipulent les règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance²⁶. Le gouvernement tâchera de bénéficier au maximum des flexibilités du Pacte (clause d'investissement et de réformes structurelles) pour préserver sa stratégie de politique économique. Si le gouvernement échoue dans cet objectif,

24. Qui tablait sur un déficit nominal de 2,8 % du PIB.

25. Deux mesures de l'orientation budgétaire sont traditionnellement utilisées : la variation du solde structurel (primaire) et l'effort structurel (primaire). La principale différence entre les deux mesures provient de la comptabilisation de l'effort budgétaire en recettes. Ainsi, l'effort structurel tient compte exclusivement de l'évaluation *ex-ante* des nouvelles mesures discrétionnaires tandis que la variation du solde structurel tient compte de l'évolution *ex-post* du taux de prélèvements obligatoires. Ainsi, cette mesure inclut dans la mesure des effets d'assiette ou les gains ou pertes fiscales liées à une élasticité des recettes à l'activité différente de l'unité. Dans certaines années, comme en 2017, ces deux mesures peuvent différer sensiblement.

26. Les règles du volet préventif fixent des objectifs en termes d'évolution du solde structurel et non d'effort structurel. Toutefois, comme on a supposé une élasticité unitaire, ces deux mesures ne divergent pas en prévision. Le maintien d'une élasticité des recettes supérieure à l'unité pourrait diminuer l'écart vis-à-vis des règles européennes.

il n'est pas à exclure une correction de la politique budgétaire en 2019, même si cela ne constitue pas le scénario central de notre prévision.

La baisse prévue du déficit pour 2018 s'expliquerait par le maintien d'un scénario macroéconomique porteur. Le solde public devrait s'améliorer de 0,2 point pour atteindre -2,4 % du PIB. Cette amélioration serait observée alors même que la France ne réaliserait pas d'austérité budgétaire. La croissance de l'activité, supérieure à celle du PIB potentiel, améliore spontanément la composante cyclique du solde (+0,4 point). Au contraire, les composantes non cycliques du solde public se dégraderont de 0,2 point. En effet, le solde public sera ponctuellement dégradé par le remboursement exceptionnel de la taxe sur les dividendes invalidé par le Conseil Constitutionnel, pour un montant de 5 milliards (0,2 point de PIB). Cette mesure dégrade la composante non cyclique du solde de façon ponctuelle, constituant un *one-off*. Enfin, les baisses structurelles de prélèvements obligatoires (PO) seraient de 0,3 point de PIB et l'effort de réduction structurelle de la dépense publique primaire serait d'un montant équivalent. Ceci se traduit par un effort structurel nul.

Budgétairement, l'année 2019 sera marquée par la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales employeurs. Les créances de CICE générées en 2018 seront intégrées dans le déficit de l'année 2019²⁷, tout comme les baisses immédiates de cotisations. Cette mesure aura donc un impact double sur le déficit au sens de Maastricht. Malgré le fort impact de cette mesure (0,9 point de PIB), le solde public augmenterait de seulement 0,1 point pour atteindre -2,5 %. Ceci est possible grâce au maintien d'une forte croissance de l'activité – qui contribue mécaniquement à la baisse du déficit de 0,5 point – et d'un effort structurel de 0,2 point de PIB. Enfin, les composantes non discrétionnaires du solde devraient s'améliorer de 0,1 point de PIB (notamment à travers l'impact des normes comptables sur l'impact des créances passées de CICE sur le solde²⁸), ce qui permettra de limiter la hausse du déficit.

Dans ce contexte, la dette publique au sens de Maastricht devrait baisser à l'horizon 2019 (tableau 10). Compte tenu de notre scénario de croissance nominale, le solde stabilisant la dette s'établirait à -2,9 %

27. Plus exactement les règles de la comptabilité nationale obligent à inclure les créances de CICE dont l'administration prend connaissance au cours de l'année 2019, lors de la déclaration d'impôt sur les sociétés correspondant à l'année 2018. L'essentiel des nouvelles créances déclarées correspondra à celles générées en 2018, mais un reliquat des années 2016 et 2017 peut rester.

en 2018 et -3,7 % en 2019. Comme le solde public prévu s'avère plus faible, la dette publique diminuerait au cours des deux prochaines années, 0,4 point en 2018 et 1,2 point en 2019. Cette évaluation tient compte d'un flux de créances²⁹ à peine défavorable en 2018 (+0,1 point de PIB). Au final, la dette publique devrait atteindre 95,4 % du PIB en 2019.

Tableau 10. Principaux agrégats de finances publiques

En % du PIB	2016	2017	2018	2019
Solde public	-3,4	-2,6	-2,4	-2,5
Dépenses publiques (DP, en % du PIB)	56,6	56,5	56,0	55,0
Dépenses publiques hors crédits d'impôts restituables (en % du PIB)	55,1	55,0	54,5	53,7
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituables (en %, en euros courants)	1,1	2,5	2,1	2,3
Taux de croissance de la DP hors crédits d'impôts restituables (en %, en euros constants)	0,8	1,7	1,1	0,6
Taux de prélèvements obligatoires (en % du PIB)	44,6	45,4	45,1	44,1
Dette publique au sens de Maastricht (en % du PIB)	96,6	97,0	96,6	95,4

Sources : INSEE, PLF 2018 ; prévisions OFCE avril 2018.

2017 : et le déficit passa sous la barre des 3 %

En 2017, le déficit public français est enfin passé sous la barre de 3 % du PIB, une première depuis 2007. Le déficit s'est établi à 2,6 % du PIB, en amélioration de 0,8 point par rapport à 2016 (tableau 11). Cette baisse s'explique par la reprise de l'activité qui améliore la composante conjoncturelle du solde public de 0,4 point de PIB. Par ailleurs, le solde structurel s'est lui aussi amélioré de 0,5 point. Enfin, les

28. Au sens des règles de la comptabilité nationale, le CICE est comptabilisé comme une hausse de la dépense publique (sur la totalité de la créance déclarée) et non comme une baisse de la fiscalité sur les entreprises (sur le montant de la créance effectivement encaissée). Ceci brouille l'analyse économique du dispositif. Pour réconcilier l'analyse économique de l'analyse budgétaire il est nécessaire d'ajouter une clé de passage qui tient compte notamment de l'écart entre les créances déclarées (qui impactent le solde public au sens de Maastricht) et les créances dépensées par l'État (qui impactent le solde public au sens de la trésorerie publique). Ainsi, avec la montée en charge du dispositif et le décalage entre la déclaration des créances et leur encaissement, la clé de passage avait tendance à augmenter le solde public en points de PIB. Avec l'arrivée à maturité du dispositif, la clé de passage en diminuant contribue à la réduction du déficit public en points de PIB.

29. Cela correspond principalement aux acquisitions nettes d'actif telles que les prises de participation ou les prêts à des entités hors du secteur des administrations publiques.

composantes non discrétionnaires ont dégradé le solde de 0,1 point. La forte amélioration du solde structurel masque un effort structurel négatif en 2017 (-0,2 point de PIB). Pour concilier ce décalage il faut tenir compte du fort dynamisme des recettes fiscales, qui a largement dépassé celui de la croissance de l'activité, dans un contexte de reprise.

L'essentiel de l'amélioration du solde structurel s'explique par la très forte hausse du taux de prélèvements obligatoires (PO) de 0,7 point. Cette hausse a eu lieu alors même que les mesures discrétionnaires prises diminuent les PO de 0,1 point de PIB. La différence s'explique par deux facteurs. D'une part, la contribution exceptionnelle de l'impôt sur les sociétés (IS), créée pour financer les remboursements de la taxe sur les dividendes de 3 % invalidée par le Conseil Constitutionnel, a augmenté ponctuellement le taux de PO de 0,2 point. Cette contribution disparaîtra en 2018 que nous interprétons comme un *one-off* au sens des finances publiques. D'autre part, les recettes fiscales ont été nettement plus dynamiques que ce que la croissance de l'activité aurait laissé augurer. Ce type de surprise positive pour les finances publiques émerge généralement en phase de reprise. Même si une élasticité des recettes fiscales à l'activité supérieure à l'unité peut être espérée en phase de reprise (encadré 9), le niveau des plus-values fiscales de 2017 est particulièrement fort. Ainsi, l'élasticité des recettes fiscales s'est établie, selon nos calculs, à 1,6, contribuant à la hausse du taux de PO de 0,6 point. Les recettes des impôts sur le revenu et le patrimoine (+5,2 %) et des impôts sur les produits (+4,6 %) progressent plus fortement que l'activité (+2,8 % de croissance du PIB nominal). Ainsi, la forte croissance de l'activité et la composition de la reprise – riche en emplois – expliquent le dynamisme des recettes publiques.

En 2017, les dépenses publiques primaires hors crédits d'impôts ont progressé de +2,7 % en valeur et de +1,9 % en volume (déflaté par le prix du PIB), soit plus que la croissance potentielle (évaluée à +1,2 %). Deux *one-off* ont également contribué sensiblement à la hausse des dépenses publiques : la recapitalisation de AREVA SA (2,3 milliards) et le remboursement de la taxe sur les dividendes de 3 % (4,9 milliards). En excluant ces deux mesures, la dépense publique primaire a évolué en ligne avec le potentiel de croissance français, écartant l'hypothèse d'une dérive structurelle de la dépense. Ainsi, hors *one-off*, un effort de 0,3 point de PIB a été réalisé sur la dépense primaire. Enfin, la baisse de la charge de la dette a contribué à la baisse du déficit pour 0,1 point de PIB.

Tableau 11. Décomposition de la variation du solde public

En points de PIB

	2016	2017	2018	2019
Solde public	-3,4	-2,6	-2,4	-2,5
Variation du solde public (A+B+C+D+E)	0,2	0,8	0,2	-0,1
Variation du taux de PO (A)	0,2	0,7	-0,3	-1,0
dont mesures nouvelles sur les PO (A1)	-0,1	-0,1	-0,3	-0,1
dont impact ponctuel des one-off (contribution exceptionnelle à l'IS et bascule du CICE) (A2)		0,2		-0,9
dont élasticité spontanée des recettes fiscales au PIB (A3)	0,3	0,6	0,0	0,0
Gains dus à l'écart entre croissance des dépenses publiques hors crédits d'impôts et PIB potentiel	0,3	-0,3	0,1	0,4
dont dépenses publiques primaires hors crédits d'impôts non recouvrables (B1)	0,2	0,0	0,3	0,3
dont effet des one-off (recapitalisation AREVA SA et remboursement taxe sur les dividendes) (B2)		-0,3	-0,2	
dont charges d'intérêts sur la dette publique (B3)	0,1	0,1	0,0	0,0
Variation solde conjoncturel (C)	0,0	0,4	0,4	0,5
Impact des recettes non fiscales sur le PIB (D)	-0,2	-0,2	0,0	0,0
Impact clé de répartition crédits d'impôts recouvrables (E)	0,0	0,1	0,0	0,1
Variation solde structurel (F=A1+A3+B1+B3)	0,5	0,6	0,0	0,3
Variation solde structurel primaire (G=A1+A3+B1)	0,3	0,5	0,0	0,2
Effort structurel (H=A1+B1)	0,0	-0,2	0,0	0,2

Sources : INSEE, PLF 2018, Programme de stabilité, prévisions OFCE avril 2018.

2018 : l'année de la baisse de la fiscalité du capital et des entreprises ...

En 2018, le déficit public resterait sous les 3 % pour la deuxième année consécutive. L'amélioration anticipée de 0,2 point du solde public s'explique essentiellement par la poursuite de la reprise. En revanche, la France ne réalisera pas de consolidation budgétaire. Les baisses de prélèvements obligatoires (PO) pour un montant de 6,7 milliards d'euros (0,3 point de PIB) seront compensées par un effort sur la dépense publique primaire d'un ordre comparable. Toutefois, l'effet du remboursement de la taxe sur les dividendes de 3% invalidée par le Conseil Constitutionnel, augmentera – ponctuellement – le déficit de 4,9 milliards (soit 0,2 point de PIB).

Dans le détail, les ménages bénéficieront de la réforme de la taxation du capital (suppression de l'ISF et instauration du Prélèvement

forfaitaire unique sur les revenus du capital) à hauteur de 4,5 milliards d'euros (0,2 point de PIB, 5,1 milliards en régime de croisière) et de la première tranche de dégrèvement de la taxe d'habitation pour un montant de 3 milliards d'euros (tableau 12). En revanche, leur revenu sera amputé par le calendrier de la bascule CSG-cotisations sociales. En effet, si la hausse de la CSG a été intégrale dès le 1^{er} janvier 2018 (+1,7 point), la baisse complète de cotisations sociales intégrale n'interviendra qu'au 1^{er} octobre. Ainsi, un gain pour les finances publiques sera réalisé au cours de l'année 2018 d'un montant de 4,5 milliards d'euros³⁰ (0,2 point de PIB). Enfin, le crédit d'impôt pour l'emploi de personnes à domicile soutiendra le pouvoir d'achat pour 1 milliard. Au

Tableau 12. Détail des mesures de prélèvements en 2018 (en mds d'euros)

Mesures	Milliards d'euros
Mesures de fiscalité directe affectant le pouvoir d'achat des ménages	-4,0
Suppression de l'ISF et remplacement par l'IFI	-3,2
Dégrèvement de la taxe d'habitation	-3,0
Création du Prélèvement Forfaitaire Unique	-1,3
Élargissement du crédit d'impôt pour l'emploi de personnes à domicile	-1,0
Bascule CSG	4,5
Mesures fiscales affectant les entreprises	-8,6
CICE et crédit d'impôt sur la taxe sur les salaires – montée en charge et hausse du taux à 7 %	-4,7
Suppression de la contribution sur les dividendes	-1,9
<i>Baisse du taux d'IS</i>	<i>-1,2</i>
<i>Réforme des acomptes</i>	<i>-0,8</i>
Taxation écologique	3,7
Fiscalité écologique – TICPE et TICGN	1,5
Hausse de la composante carbone	1,1
Alignement fiscalité essence/diesel	0,8
Autres (dont verdissement du barème de la taxe sur les véhicules de société)	0,3
Fiscalité sur le tabac	1,2
Autres (notamment fiscalité locale hors réforme TH)	0,5
TOTAL	-7,2

Note de lecture : ce tableau intègre les évaluations des mesures publiées dans le tableau 21 de l'annexe « Tableaux prévisionnels détaillés » du RESF annexé au PLF 2018.

Sources : PLF 2018, calculs OFCE.

30. L'impact serait de 4,3 milliards avec la baisse de cotisations des indépendants et de 3,5 milliards si l'on tient compte de la prime aux fonctionnaires pour compenser la hausse de CSG.

total, les nouvelles mesures sur la fiscalité directe augmenteront le pouvoir d'achat des ménages de plus de 4 milliards d'euros en 2018. Ces mesures de soutien au pouvoir d'achat seront plus que contrebalancées par une augmentation de la fiscalité indirecte avec la hausse de la fiscalité écologique pour 3,7 milliards (0,2 point de PIB) et celle sur le tabac pour 1,2 milliard (0,1 point de PIB).

La fiscalité des entreprises diminuerait fortement en 2018. Le paiement de créances de CICE passées et la hausse de son taux à 7 % – décidée lors du vote de la Loi de finance initiale (LFI) 2017 – diminueront la fiscalité des entreprises de 4 milliards d'euros en 2018 (0,2 point de PIB). Par ailleurs, la baisse du taux d'IS est confirmée, avec un coût pour les finances publiques de 1,2 milliard (0,1 point de PIB). Enfin, le contrecoup de la modification de la date du cinquième acompte d'IS inscrite dans la LFI 2017 diminuerait de 0,5 milliard les impôts qui pèsent sur les entreprises en 2018. Néanmoins, la principale mesure inscrite dans la LFI 2018 en faveur des entreprises reste la suppression de la contribution sur les dividendes qui allègera la fiscalité des entreprises de 1,9 milliard (0,1 point de PIB). Au total, les mesures en faveur des entreprises devraient réduire leurs prélèvements de 8,6 milliards d'euros (-0,4 point de PIB) en 2018.

... et en même temps la maîtrise de la dépense publique

Dans la continuité de la politique budgétaire mise en œuvre depuis 2014, le gouvernement financerait les baisses de prélèvements obligatoires par un important effort sur l'évolution des dépenses publiques.

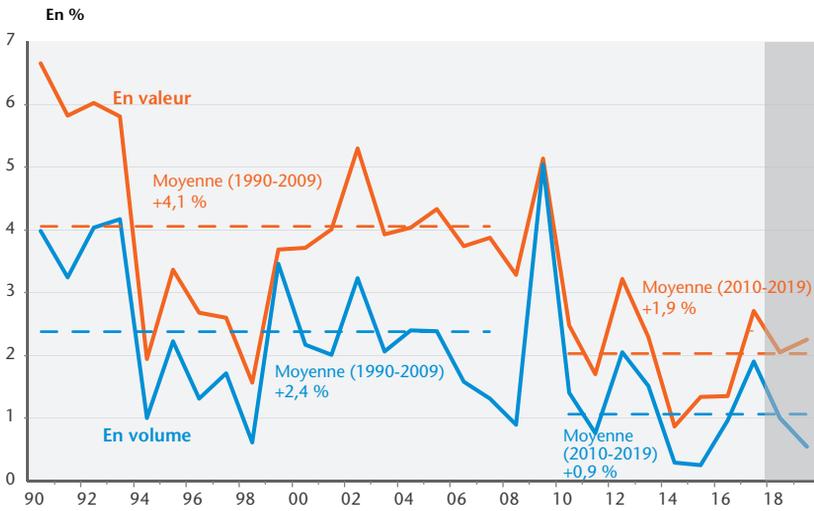
La dépense publique primaire hors crédits d'impôts augmenterait de 1,0 % en volume en 2018 (après 1,9 % en 2017, graphique 48). Ceci représenterait un effort budgétaire de 0,1 point de PIB³¹. Toutefois, ce chiffre masque l'impact ponctuel des remboursements de la taxe de 3 % sur les dividendes invalidée, qui augmentera – temporairement – la dépense publique de 5 milliards d'euros. Une fois corrigé cet impact ponctuel, les efforts réalisés sur la dépense publique seraient de 0,3 point de PIB, comparables aux efforts réalisés depuis 2014³². Hors crédits d'impôts, la dépense publique progresserait toujours moins que le PIB nominal : le ratio de la dépense publique au PIB poursuivrait sa

31. Cet effort est calculé par rapport à la croissance potentielle, évaluée à +1,2 %.

32. Entre 2014 et 2017, l'effort moyen annuel d'économies en dépenses aurait été de 0,3 point de PIB.

baisse pour atteindre 56,0 % (54,5 % hors crédits d'impôts restituable), un niveau plus faible que celui de 2009 (56,8 %) mais toujours supérieur à celui d'avant-crise (52,2 %). Dans le détail, la maîtrise de la dépense publique en 2018 concernerait principalement l'État et les collectivités locales. Le périmètre de la masse salariale publique serait largement mis à contribution (-0,2 point de PIB) en raison de la réduction des emplois aidés et du gel de l'indice de lae fonction publique. Les prestations sociales et transferts en nature contribueraient aux économies à hauteur de 0,1 point de PIB chaque année, principalement sous l'effet de la baisse du budget dédié au logement et de la réforme de la politique familiale. En revanche, l'investissement public, en particulier la mise en place du GPI, contribuerait à accroître la dépense de 0,1 point de PIB. Enfin, le bouclage budgétaire passe par des économies substantielles (0,2 point de PIB par an) liées à une amélioration de l'efficacité de la dépense publique, la réduction des consommations intermédiaires notamment *via* la baisse de certains prix³³.

Graphique 48. Évolution annuelle de la dépense publique primaire hors crédits d'impôts



Sources : INSEE, prévisions OFCE avril 2018.

33. Le détail des mesures a été explicité dans Madec P., M. Plane et R. Sampognaro (2018), « Budget 2018 : pas d'austérité mais des inégalités », *Sciences Po OFCE, Working paper*, n° 2018/01/15 et dans OFCE (2017), « France : Croissance en héritage. Perspectives 2017-2019 pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 152, octobre 2017.

2019 : l'année du rééquilibrage en faveur des ménages

La stabilisation du déficit attendue pour 2019, dans un contexte de croissance soutenue, ne traduit pas un relâchement de l'effort budgétaire. Pour comprendre la stabilisation du déficit, alors que les conditions macroéconomiques continueront d'améliorer le solde conjoncturel et qu'un effort structurel sera mis en œuvre, il faut rappeler les effets comptables de la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales patronales. Les créances de CICE générées en 2018 seront intégrées dans le déficit public de l'année 2019, tout comme les baisses immédiates de cotisations. Cette mesure aura donc un impact ponctuel – de 0,9 point de PIB – sur le déficit au sens de la comptabilité nationale. Enfin, les composantes non discrétionnaires devraient améliorer le solde de 0,2 point (recettes non fiscales, impact comptable de la montée en charge des anciennes créances de CICE et charge d'intérêts).

Une fois contrôlé du double impact comptable de la transformation du CICE, l'ajustement budgétaire sera réalisé essentiellement à travers la dépense publique (0,3 point de PIB). Hors CICE, une légère baisse de la fiscalité est attendue pour 2019 (-0,1 point de PIB et -1 point de PIB y compris le *one off* CICE). La baisse de la fiscalité sera concentrée cette fois-ci sur les ménages. Il faut relever notamment la matérialisation des effets pleins des baisses de cotisations salariales en 2019 par rapport à 2018 (-0,2 point de PIB), la poursuite de l'exonération de taxe d'habitation pour 3,5 milliards (-0,1 point) et la montée en charge du Prélèvement forfaitaire unique (PFU) (tableau 13). Ces baisses seront partiellement compensées par la hausse de la taxation écologique et du tabac (+0,1 point de PIB). Hors fiscalité écologique, les ménages verraient leur fiscalité diminuée de 7,5 milliards (0,3 point de PIB). Hors effet *one off* du CICE, la fiscalité reposant sur les entreprises devrait augmenter en 2019 (+1,2 milliard). Si les entreprises bénéficieront de la baisse du taux d'IS (-0,2 point de PIB), la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales aura des impacts multiples sur les entreprises. D'une part, les effets de la baisse du taux de CICE (de 7 % à 6 %) inscrite dans la LFI 2018 s'appliquant aux salaires de l'année 2018 sera comptabilisé dans le solde public en 2019. Ainsi, la baisse du taux de CICE augmentera les PO de 0,2 point de PIB en 2019. En outre, la transformation du CICE en baisse de cotisations sociales induira une hausse des marges des entreprises. Par un effet d'assiette, ceci génèrera un retour positif d'IS, expliquant la hausse des PO sur les entreprises en

2019 (hors effet de l'année double). Au final, sans compter l'impact double ponctuel de la transformation du CICE, l'année 2019 verra une pause dans la baisse de la fiscalité des entreprises engagée en 2014. L'année 2019 sera ainsi celle d'un rééquilibrage des mesures fiscales en faveur des ménages.

Tableau 13. Détail des mesures de prélèvements obligatoires en 2019

	Milliards d'euros	Point de PIB
Mesures fiscales ménages	-7,5	-0,3
Taxe d'habitation	-3,6	-0,1
Bascule complète CS/CSG	-4,5	-0,2
Prélèvement forfaitaire unique	-0,6	0,0
Taxes sur le tabac	1,2	0,0
Mesures fiscales entreprises	1,2	0,0
Baisse du taux d'IS	-3,7	-0,2
Cotisations sociales à 0 % au niveau du SMIC	-4,0	-0,2
Retour d'IS lié à la transformation du CICE	4,9	0,2
Baisse du taux de CICE en 2018	4,0	0,2
Fiscalité écologique	2,8	0,1
Total	-3,5	-0,1

Sources : PLF 2018, calculs OFCE.

Les efforts sur la dépense publique primaire de 2019 seront maintenus au même rythme qu'en 2018 (0,3 point de PIB). Pour l'instant, le détail des viviers d'économies est inconnu, mais le gouvernement a lancé le processus « Action Publique 2022 », avec pour objectif d'évaluer le périmètre d'action des administrations publiques. Il est certain que le contrôle de la masse salariale publique restera un levier important des économies avec la poursuite de l'objectif d'une réduction de 120 000 postes dans la fonction publique à la fin du quinquennat et potentiellement un nouveau gel du point d'indice. Par ailleurs, les économies de dépenses de fonctionnement des collectivités locales seront d'un montant identique à celui prévu pour 2018, comme pour les économies dans le champ de l'Ondam de l'assurance maladie. L'austérité générale sur la dépense publique sera atténuée à nouveau par la poursuite de la montée en charge du GPI qui soutiendrait l'investissement public.

Un risque existe sur la mise en œuvre de cette stratégie de finances publiques. La fin de la procédure de déficit excessif devrait être rendue officielle courant 2018. Ainsi, la France devra respecter désormais les

règles du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance en 2018 et en 2019. Or, le passage dans le volet préventif du Pacte avec une dette supérieure à la cible de 60 %, et un déficit structurel plus dégradé que l'Objectif de moyen terme (OMT) du gouvernement³⁴ devraient contraindre la politique budgétaire. Une lecture à la lettre du traité suggère que la France devrait faire un ajustement budgétaire structurel minimal de 0,5 point de PIB en 2018. Or, selon nos prévisions, l'ajustement structurel attendu pour 2018 déviara significativement de cette cible. Toutefois, si la surprise dans les élasticités des PO observée en 2017, bien supérieure à l'unité, se maintenait en 2018, l'ampleur de la déviation sera moindre. Si ceci ne constitue pas le scénario central, la perspective de renouveler des recettes fiscales dynamiques par rapport à la croissance du PIB nominale ne peut pas être exclue et constitue un aléa positif sur le solde public. Dans tous les cas, le respect des règles du Pacte ne sera évalué par la Commission qu'en début d'année 2019, au moment de la notification du déficit public de 2018. Ainsi, il est possible – même si cela ne constitue pas le scénario central – qu'un rééquilibrage de l'effort structurel soit demandé pour l'année 2019. L'expérience récente montre que la Commission fait une lecture plus souple du volet préventif du Pacte³⁵. La Commission tient notamment compte du contexte conjoncturel afin d'évaluer les décisions des États. En outre, de nouvelles flexibilités ont été introduites dans la gouvernance budgétaire européenne en 2015. Celles-ci permettent de dévier par rapport aux cibles des traités, à condition de réaliser des nouveaux investissements publics ou de mettre en place des réformes structurelles. Vraisemblablement, la France profitera de ce contexte afin d'alléger la consolidation budgétaire requise pour la période 2018-2019 et préserver sa stratégie de politique économique.

La politique budgétaire ne pèsera pas sur la croissance à horizon 2019

Pour évaluer l'impact de la politique budgétaire sur l'activité, il est nécessaire d'entrer dans le détail des mesures³⁶. L'hétérogénéité des effets multiplicateurs de chaque mesure et la dynamique propre des

34. L'OMT français s'établirait à -0,4 point de déficit structurel et ne devrait pas être atteint avant 2023 selon le Programme de stabilité 2018-2022.

35. Cf. encadré 1, in OFCE, 2017, « La nouvelle Grande Modération ? Perspectives économiques 2017-2019 pour l'économie mondiale et la zone euro », *Revue de l'OFCE*, n° 152.

36. Référence à l'étude spéciale.

effets de chaque type de mesure³⁷, font que la composition et le *timing* de la politique budgétaire mise en œuvre jouent un rôle premier pour expliquer son impact sur la croissance.

En 2018, la politique budgétaire aura un impact légèrement positif (+0,1 point de PIB) sur l'activité. Si l'impulsion budgétaire est neutre, elle résulte d'une forte baisse de PO principalement sur le capital et les entreprises, à faible multiplicateur à court terme, et d'une impulsion négative sur la dépense publique, à multiplicateur plus élevé à court terme. Du fait de sa composition, l'impact total de la politique contemporaine issue de la Loi de finances 2018 est récessive en 2018 (contribution de -0,2 point de PIB à la croissance). En revanche, les effets d'offre et de demande des mesures budgétaires passées compenseront ces effets (+0,3 point de PIB de contribution), expliquant le soutien, modeste mais positif, de la politique budgétaire à la croissance de l'activité.

En 2019, la politique budgétaire soutiendra à nouveau la croissance du PIB. Elle le fera à hauteur de 0,2 point et ce, malgré la restriction budgétaire mise en œuvre – hors effets de la bascule du CICE. Hors CICE, le multiplicateur lié aux mesures contemporaines sera inférieur à l'unité car la consolidation se fera essentiellement avec des mesures d'offre (baisse du taux de CICE) à faible multiplicateur la première année. Si la dépense publique sera toujours contrainte, les baisses de PO seront importantes pour les ménages (poursuite du dégrèvement de la taxe d'habitation), ce qui compensera les effets négatifs des mesures sur la demande. En revanche, la croissance 2019 bénéficiera encore des mesures passées (contribution de +0,1 point de PIB à la croissance). En particulier, elle bénéficiera du début du Grand plan d'investissement initié en 2018 et de la baisse des multiplicateurs des économies en dépenses passées. En outre, si on ajoute les effets escomptés de la bascule CICE/cotisations (avec le soutien des entreprises en difficulté et le ciblage des baisses de cotisations vers les bas salaires), le soutien total de la politique budgétaire sera un peu plus important. Certes, le versement exceptionnel du CICE ne devrait avoir qu'un très faible multiplicateur, inférieur à 0,1, en absence de tension de financement de la trésorerie des entreprises. Toutefois, compte tenu de l'importance du choc (proche de 1 point de PIB), son impact sur la croissance sera non négligeable³⁸. Au total, la politique budgétaire

37. Voir Creel, Heyer et Plane (2011), « Petit précis de politique budgétaire par tous les temps : les multiplicateurs budgétaires au cours du cycle », *Revue de l'OFCE*, n° 176, pages 61-88, janvier 2011.

soutiendra la croissance de 0,2 point et expliquera en partie le regain de croissance attendu.

Encadré 9. Le dynamisme des recettes publiques de 2017 peut-il persister en 2018 ?

La hausse de 0,7 point de PIB du taux de prélèvements obligatoires (PO) a joué un rôle majeur dans la baisse du déficit public de 2017. Cette hausse s'est opérée alors même que les mesures discrétionnaires, hors contribution exceptionnelle sur les bénéficiaires des grandes entreprises (0,2 point de PIB), diminuaient les PO de 0,1 point de PIB. Ainsi, les PO ont connu un dynamisme bien supérieur à celui du PIB. Ce différentiel permet d'expliquer 0,6 point de la hausse totale du taux de PO en 2017. La question se pose de savoir si ce type de surprise sur les recettes fiscales peut se maintenir au cours des prochaines années.

Dans certains contextes, les recettes peuvent évoluer plus fortement que l'activité.

À court terme, les élasticités des recettes fiscales au PIB peuvent fluctuer fortement et s'éloigner de leur niveau de long terme³⁹. Princen *et al.* (2013)⁴⁰ montrent qu'au sein des États membres de la zone euro, ces fluctuations sont particulièrement fortes dans les moments de retournement cyclique. Quatre raisons fondamentales peuvent modifier le lien entre niveau d'activité et recettes :

- la composition de la croissance : toutes les composantes du PIB ne sont pas soumises à la même taxation. Ainsi, un retournement de la consommation des ménages aura plus d'impact sur les recettes publiques que celui des exportations ;
- le cycle du prix des actifs : certaines recettes peuvent être liées aux prix des actifs (immobiliers ou financiers) qui ne sont pas toujours directement corrélés avec le cycle du PIB. Ceci est notamment vrai pour la fiscalité locale ou certains impôts assis sur la valeur du patrimoine ;
- un effet dynamique sur l'assiette fiscale : certains impôts sont encaissés sur la base d'une assiette correspondant à une année antérieure. Ainsi, les recettes d'IS de l'année t sont dépendantes des profits déclarés en $t-1$. De même, l'IR dépend du revenu de l'année précédente. Le décalage entre la dynamique du PIB et de celle des profits ou du RDB peut casser le lien entre PIB et recettes ;

38. Bruno Ducoudré, 2017, « Évaluation du remplacement du CICE par une baisse des cotisations sociales patronales », *OFCE, Policy brief* n° 20, 6 juillet.

39. Dans un premier temps on peut considérer cette élasticité de long terme comme étant unitaire. La DG Trésor l'évalue à 1,04.

40. Princen S., G. Mourre, D. Paternoster et G-M Isbasoiu (2013), « Discretionary tax measures: pattern and impact on tax elasticities », *European Economy – Economic Papers 2008 – 2015* 499, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), Commission européenne.

— l'incitation à éviter l'impôt peut évoluer dans le cycle : notamment, en présence des contraintes de liquidité, les agents privés (entreprises ou ménages) peuvent avoir une incitation différente dans le cycle à sous-déclarer leurs impôts. Ainsi, la sous-déclaration de certaines assiettes fiscales peut être corrélée avec le cycle.

Au final, plusieurs raisons peuvent conduire à modifier à court terme l'élasticité des recettes fiscales au PIB. Les facteurs qui jouent peuvent être corrélés avec la position cyclique de l'économie. Ceci a joué en 2017, année où la reprise de l'activité s'est affirmée. En particulier, au cours de l'année, l'emploi est reparti fortement et les pressions déflationnistes se sont apaisées. Dans ce contexte, se sont surtout les impôts assis sur les revenus et le patrimoine (+5,1 %) et les impôts sur les produits et la production (+5,2 %) qui ont crû nettement plus fortement que le PIB nominal (+2,8 %).

Évaluer le lien existant entre l'évolution des recettes et celle du PIB est difficile du fait des changements législatifs introduits chaque année. Mais il est possible d'appréhender les nouvelles mesures fiscales à partir des évaluations réalisées par le gouvernement dans chaque projet de loi de finances. Toutefois, ces évaluations sont faites *a priori*, réalisées hors modifications des comportements, ce qui est une hypothèse trop forte. Elles sont aussi fondées sur le calcul d'une évolution contrefactuelle sans modification de la législation. La construction d'un tel scénario garde une part d'arbitraire. Par exemple, les recettes contrefactuelles d'IR sont calculées à partir d'une indexation sur l'inflation du barème. Avec une croissance de long terme non nulle, ceci pousse à augmenter structurellement la part de l'IR dans le PIB. Ce contrefactuel peut donc être critiqué et une indexation sur la croissance nominale du PIB de long terme ou sur la croissance du RDB serait plus adéquate.

Selon nos calculs, les mesures nouvelles discrétionnaires prises auraient dû diminuer le taux de PO de 0,5 point entre 1998 et 2017 (graphique 49). Or, le taux de PO a augmenté de 2,1 points au cours cette période. Ceci peut suggérer que l'élasticité des PO – hors nouvelles mesures – est supérieure à l'unité.

Pour calculer l'élasticité annuelle sur la période 1998-2017, nous suivons la méthodologie de Lafféter et Pak (2015)⁴¹. Cette méthode nécessite de choisir une date de référence (notée T). À la suite des auteurs nous avons choisi la dernière date disponible. À partir de cette date nous construisons la série de la façon suivante :

- En T , $ES_t = R_t$
- En $T - 1$, $ES_{T-1} = R_{T-1} \times \frac{R_T}{R_T - MN_T}$
- En $T - k$, $ES_{T-k} = R_{T-k} \times \prod_{i=t+1}^T \frac{R_i}{R_i - MN_i}$

41. Lafféter Q. et M. Pak (2015), « Élasticité des recettes fiscales au cycle économique : étude de trois impôts sur la période 1979-2013 en France », *Document de travail*, INSEE, G. 2015/08.

Où, R_t représente les recettes observées en t , ES_t les recettes corrigées des mesures nouvelles en t et MN_t les mesures nouvelles introduites en t . La série ES_t ainsi construite représente la recette fiscale qui aurait prévalu à toute date t , si le système fiscal de l'année de référence T avait prévalu tout au long de la période.

Avec cette méthode, l'évolution des recettes corrigées des mesures discrétionnaires de 2017 est évaluée à +4,6 % alors que la croissance du PIB nominal s'est établie – d'après les comptes nationaux trimestriels – à +2,8 %. Ceci suggère une élasticité des PO à 1,6 au cours de l'année, largement supérieure à l'unité.

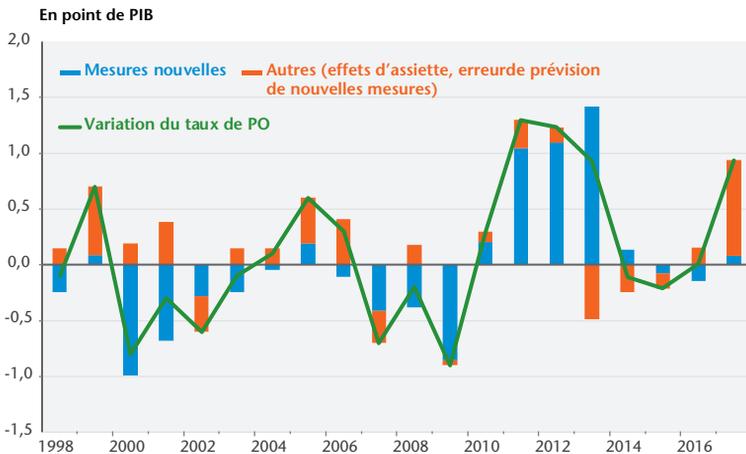
Une élasticité unitaire peut servir de base pour la prévision mais manque d'information cyclique pertinente.

La série ES_t , purgée des effets des changements législatifs, peut être mobilisée pour évaluer le lien existant entre l'évolution spontanée des PO et le cycle de l'activité économique. À cette fin, le modèle de base estimé économétriquement est le suivant :

$$\Delta \ln(ES_t) = \alpha + \beta \times \Delta \ln(PIB_t) + \gamma \times \Delta \ln(PIB_t) \times X_t + \varepsilon_t$$

Où PIB_t représente le PIB nominal à la date t et X_t des variables cycliques qui peuvent modifier à court terme l'élasticité des recettes fiscales au PIB nominal.

Graphique 49. Évolution annuelle du taux de PO



La spécification (1), présentée dans le tableau 14, relie simplement les recettes fiscales à législation constante au PIB nominal, sans se soucier du contexte cyclique. Dans ce modèle de référence, l'élasticité estimée est bien unitaire. Hors mesures discrétionnaires, une prévision de stabilisation du taux de PO semble pertinente en première approche. Par définition, ce modèle

aurait prévu une élasticité unitaire des PO en 2017, aboutissant à une sous-estimation des recettes de l'ordre de 15 milliards d'euros (0,7 point de PIB).

Tableau 14. Résultats économétriques (1999-2016)

Variable	(1)	(2)	(3)
Δ PIB	1,01*** [0,10]	0,94*** [0,12]	1,21*** [0,14]
Δ PIB x (Δ OG > 0)		0,11 0,19	
Δ PIB x (OG > 0)			-0,41*** [0,16]
Test élasticité PO (β) = 1	0,01 [p-v: 0,93]	0,26 [p-v: 0,62]	2,14 [p-v: 0,16]
R^2	0,82	0,83	0,86
RMSE	1,6 %	1,6 %	1,4 %
N	19	19	19
Élasticité prévue pour 2017	1,0	1,0	1,2
Élasticité réalisée	1,6	1,6	1,6
% expliqué	63 %	64 %	76 %
Déficit prévu pour 2018	2,4	2,4	2,1

Note : Les valeurs entre crochets sont les erreurs standards des coefficients. ***, ** et * correspondent à des p-values inférieures à 1 %, 5 % et 10 % respectivement.

L'évaluation de l'*output-gap* retenue dans ces estimations est celle de l'OFCE. Les résultats qualitatifs restent identiques avec l'évaluation réalisée par l'OCDE.

Sources : PLF 1999-2018, INSEE ; calculs OFCE.

Toutefois, l'ajout de variables cycliques modifie le diagnostic. Deux spécifications supplémentaires sont présentées dans le tableau 14. La spécification (2) ajoute une interaction entre la croissance nominale et une variable indicatrice signalant une variation positive de l'*output gap*⁴² au cours de l'année t . La nouvelle variable n'est pas significativement différente de 0, ce qui semble exclure la présence d'un comportement cyclique des recettes hors nouvelles mesures. En outre, l'élasticité de base (β selon la spécification du modèle), n'est pas significativement différente de l'unité. Selon ce modèle, l'élasticité prévue en 2017 aurait été de 1,04, ce qui aurait amené à sous-estimer les recettes de 14 milliards d'euros (0,6 point de PIB).

Enfin, la spécification (3) couple la croissance du PIB nominal avec le niveau de l'*output-gap*. Lorsque celui-ci est négatif (situation de bas de cycle), l'élasticité des recettes serait sensiblement supérieure à l'unité. Ainsi, l'élasticité estimée s'établit à 1,21. Avec un *output gap* positif (situation de haut de cycle), l'élasticité estimée s'établit à 0,79. En comparant les trois

42. Notre évaluation de l'*output gap* a été utilisée dans ces estimations. Par souci de robustesse, l'*output gap* de l'OCDE a aussi été utilisée (*Perspectives Économiques*, n° 102 de novembre 2017). Les résultats donnent les mêmes résultats qualitatifs.

spécifications par leur RMSE (ou leur R^2), la troisième spécification est celle qui aurait minimisé les erreurs de prévision au cours de la période.

Sur la base d'une élasticité prévue à 1,21, l'erreur de prévision de recettes aurait été de l'ordre de 9 milliards d'euros (0,4 point de PIB). Ainsi, ce dernier modèle, tenant compte du cycle économique, aurait permis une meilleure prévision des recettes publiques mais il n'aurait pas éliminé intégralement l'erreur de prévision⁴³.

Les erreurs qui subsistent peuvent être de différente nature. D'une part, la croissance du PIB nominal issue des comptes trimestriels peut être revue à la hausse lors de la publication à venir des comptes annuels, des comptes semi-définitifs et définitifs au cours des prochaines années. D'autre part, le PIB nominal n'est qu'une approximation de l'assiette fiscale des PO. En soi, plus que la croissance nominale, ce qui importe c'est la composition de cette croissance. Ainsi, les cotisations sociales dépendent surtout de la masse salariale, l'impôt sur le revenu dépend du RDB nominal (et de sa distribution au sein des ménages), la TVA de la consommation, les taxes sur le tabac de la consommation de tabac, etc. D'ailleurs il peut exister un décalage temporel entre la taxation et l'assiette fiscale de référence. Ceci est notamment vrai pour l'IS et l'IR.

En 2018, l'*output gap* resterait ouvert en France et la reprise devrait se poursuivre. Dans ce contexte, les modèles estimés (tableau 14) laissent entrevoir un aléa haussier sur le niveau des recettes, en lien avec une élasticité spontanée des recettes fiscales supérieure à l'unité. Ainsi, dans notre scénario de base – prudent – où l'élasticité des PO serait unitaire, le déficit nominal devrait s'établir à 2,4 %, en amélioration de 0,2 point par rapport à son niveau de 2017. En revanche, si l'élasticité reste à un niveau élevé de 1,2, un surplus de recettes de 6 milliards peut être attendu (0,3 point) et le déficit s'établirait ainsi à un niveau de 2,1 %.

43. Les estimations réalisées avec l'*output gap* de l'OCDE aboutissent à des conclusions qualitativement identiques mais avec une plus forte sensibilité de l'élasticité des recettes au cycle. Ainsi, dans la spécification (3), l'élasticité des recettes aurait été prévue à 1,4 et l'erreur de prévision des recettes aurait été de l'ordre de 0,1 point de PIB.