

Olivier Redoulès

Directeur des études de Rexecode

Commission économique du Sénat
15 mai 2024

Audition dans le cadre de la
mission d'information sur la
dégradation des finances
publiques depuis 2023

Rexecode

Post mortem 2023 : une prévision macroéconomique qui s'est révélée un peu optimiste pour la prévision budgétaire

	LFI 2024/ LFG 2023	Provisoire Insee	écart	avis HCFP PLFG
PIB en volume	1	0,9	-0,1	"réalisable"
consommation des ménages	-0,2	0,6	0,8	
conso des APU	0,7	0,5	-0,2	
FBCF	1,6	0,6	-1	
exportations	2,1	1,8	-0,3	
importations	0,3	-0,2	-0,5	
IPC	4,9	4,9	0	"plausible"
déflateur du PIB	5,7	5,4	-0,3	
PIB en valeur (Md€)	2818	2806	-12	
masse salariale	6,5	5,5	-1	"un peu élevée"

La prévision de PIB s'est révélée un peu optimiste (12 Md€).

La prévision de masse salariale s'est révélée optimiste.

La consommation des ménages s'est révélée plus dynamique qu'en prévision, les autres postes moins.

Post mortem 2023 : moins de recettes de prélèvements et les effets du changement de base Insee sur la dépense.

		PLF 2024	PLFG 2023	Exécuté	Ecart
Dépenses publiques hors CI	% PIB	55,9	55,8	56,7	0,9
	Md€	1575	1573	1589	16
<i>dont pour Etat</i>					
Prélèvements obligatoires nets	% PIB	44	44	43,5	-0,5
	Md€	1241	1241	1221	-20,1
TVA	Md€	96,3	96,6	95,2	-1,4
IS	Md€	61,3	61,3	56,8	-4,5
IRPP	Md€	90,7	90	88,6	-1,4
TICPE	Md€	18,0	16,4	16,8	0,4
autres recettes fiscales	Md€	67,4	66,3	65,5	-0,8

Source : RESF 2024, PLFG 2023, Loi de règlement 2023, situation mensuelle budgétaire au 31/12/2023

Post mortem 2023 : fin novembre, l'information disponible ne permettait pas de conclure à une surestimation des recettes.

Une estimation des principales recettes fiscales de l'Etat (hors IS, trop volatile) à fin novembre 2023 pouvait alerter à la baisse.

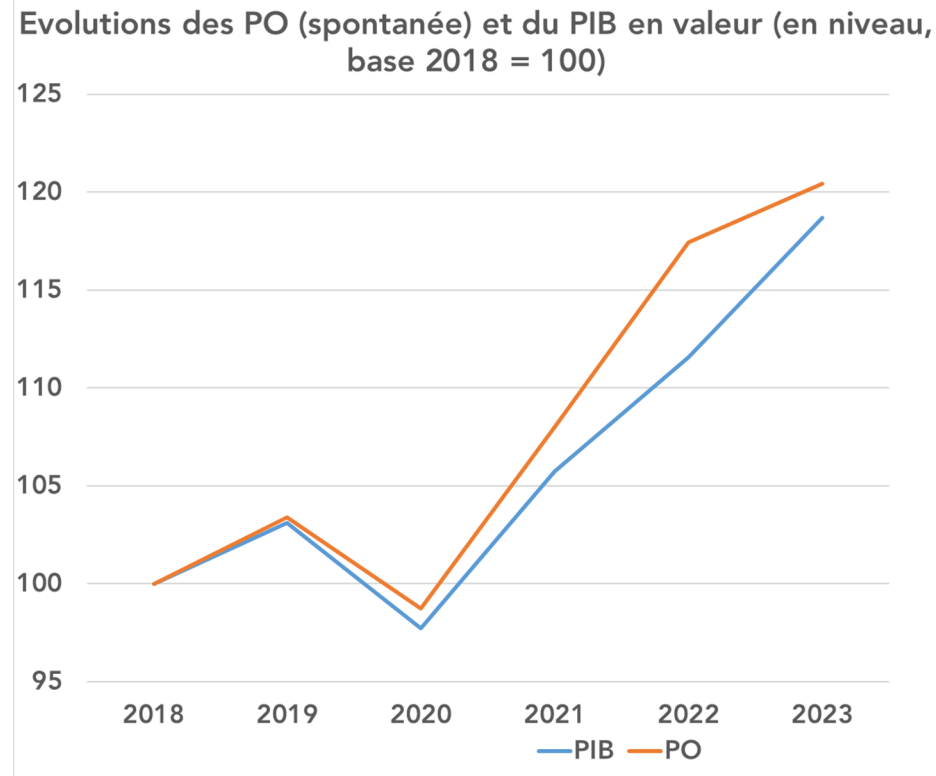
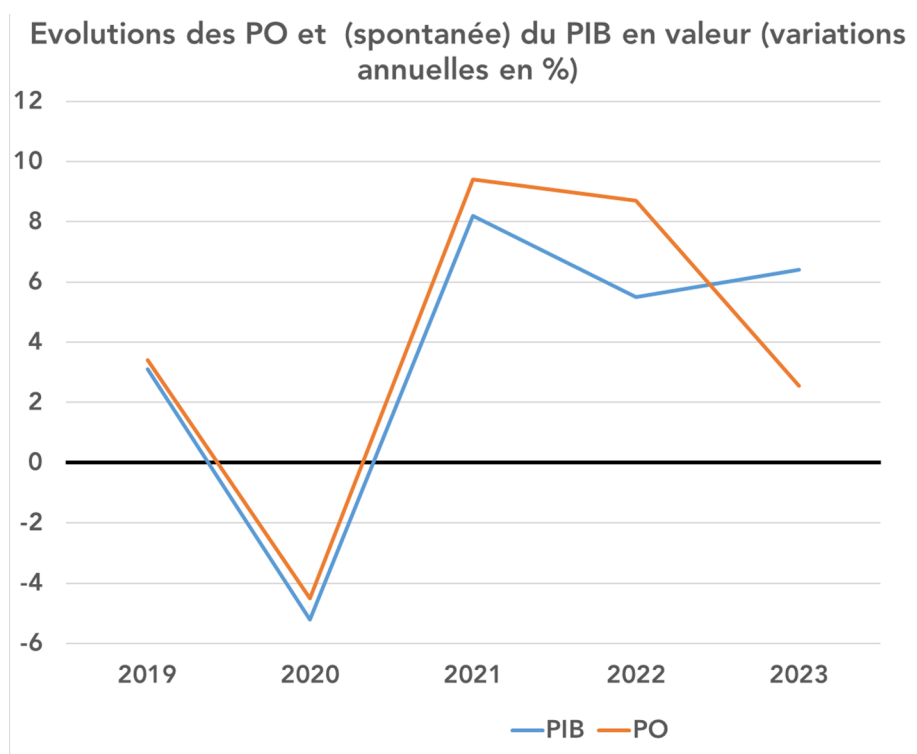
Mais l'écart était faible comparativement à la fourchette d'incertitude sur la recette d'IS.

	Exécuté 2022	Evolution jan-oct 2023/2022	Estimation 2023	Exécuté 2023	PLFG 2023
TVA	100,8	-9%	91,5	95,2	96,6
IRPP	89	1%	90,0	88,6	90
TICPE	18	-5%	17,1	16,8	16,4
autres recettes fiscales	60,3	14%	68,7	65,5	66,3
Total	268,1		267,3	266,1	269,3

En milliards d'euros.

Source : RESF 2024, PLFG 2023, Loi de règlement 2023, situation mensuelle budgétaire au 31/10/2023 et au 31/12/2023.

Post mortem 2023 : une élasticité qui reste supérieure à l'unité en moyenne depuis 2018, peu de marges de rebond à attendre.



Source : RESF des années précédentes et PSTAB 2024-2027.

Note : PO : prélèvements obligatoires ; évolution spontanée = hors mesures nouvelles de prélèvements.

Post-mortem 2023 : quelques enseignements pour la prévision budgétaire.

Une prévision macroéconomique quasi-exacte (la croissance du PIB en 2023) peut conduire à surestimer les recettes :

- Effets prix ; composition de la demande ;
- Comportement des différents impôts (remboursement de TVA).

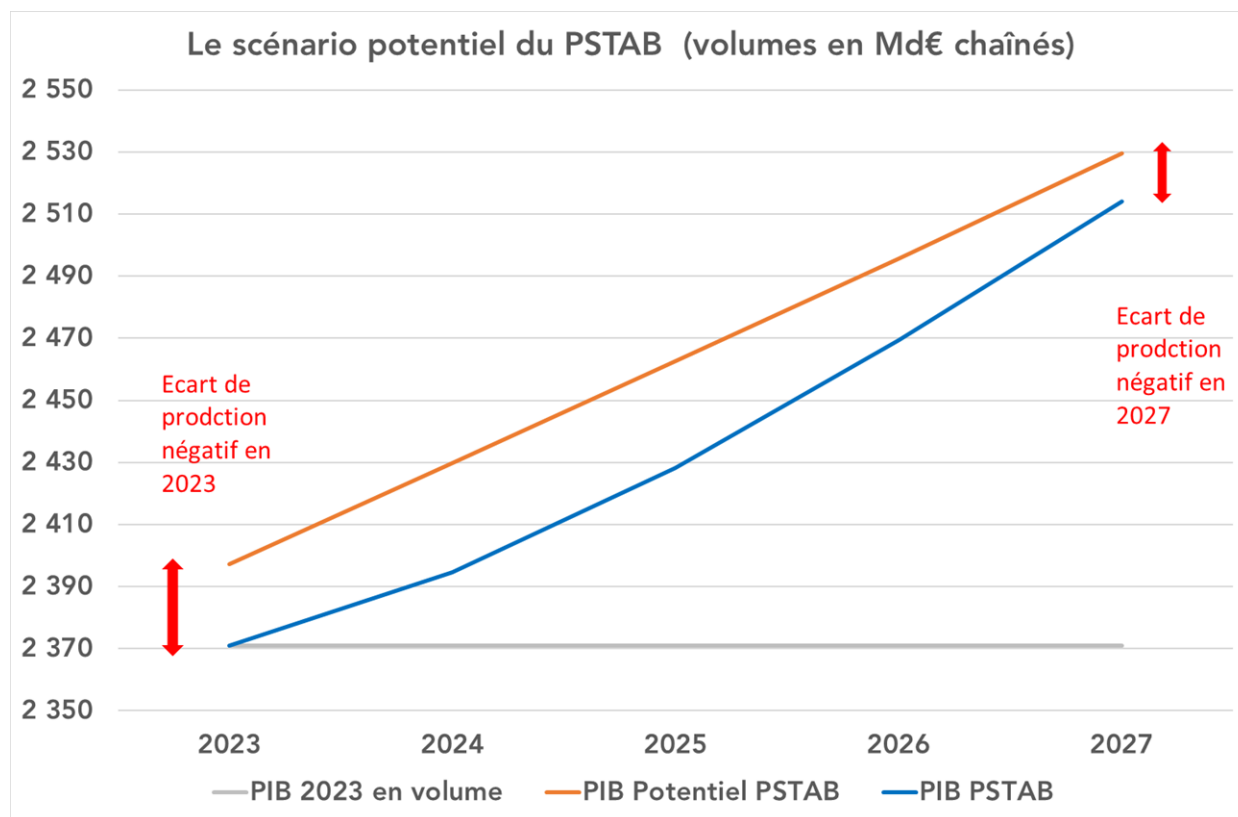
Incertitude importante sur les recettes d'IS, mais aussi sur les autres recettes fiscales, et ce jusqu'après la loi de fin de gestion.

Cependant, des conséquences différentes selon que la surprise est positive ou négative, avec notamment un effet de base sur l'année suivante.

Proposition :

- Adopter un principe de prudence dans les prévisions budgétaires, et réserver les bonnes surprises éventuelles à la réduction du déficit.
- Par rapport à une prévision macroéconomique centrale, prévoir une « marge d'erreur » de 0,2 à 0,5 point de PIB sur les recettes.

Pour 2024-2027, un scénario potentiel trop optimiste.

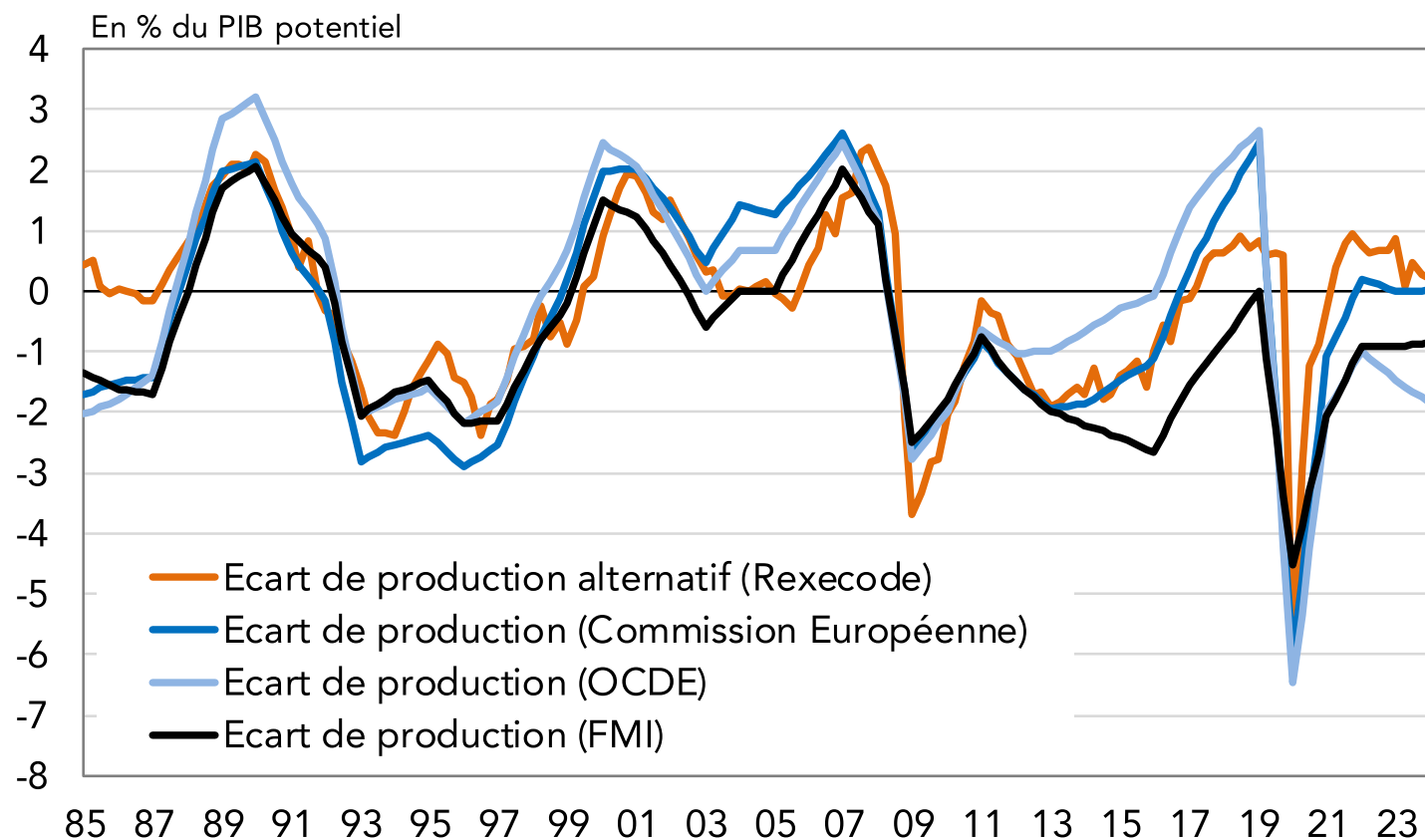


L'hypothèse d'un écart de production négatif en 2023 autorise une prévision de croissance supérieure à la croissance potentielle, elle-même élevée (1,35).

L'écart de production négatif en 2027 permet d'améliorer en affichage le déficit structurel.

L'écart du PIB au potentiel est très difficile à estimer sur le passé, et encore plus en temps réel.

France Ecart de production



Sources : AMECO, Eurostat, Insee, Banque de France, FMI, OCDE, calculs Rexecode

Pour la prévision budgétaire de moyen terme, prendre des hypothèses prudentes.

La prévision macroéconomique à moyen terme joue un rôle important dans la trajectoire de finances publiques :

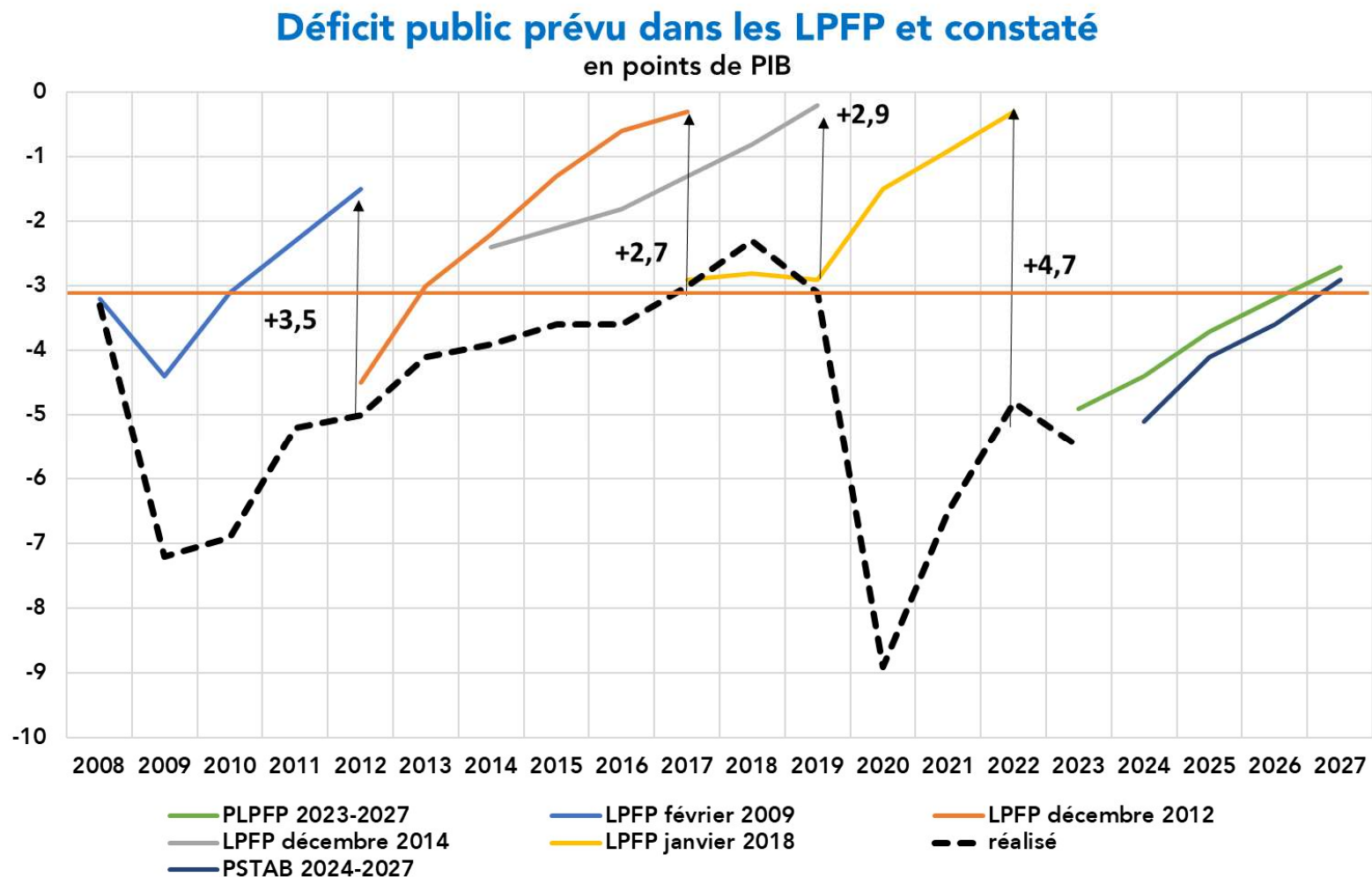
- Des variables macroéconomiques découlent la prévision de recettes ;
- Compte-tenu de l'objectif de déficit, en découlent les dépenses.

Or la prévision macroéconomique de moyen terme est entourée d'incertitude :

- Le point de départ du PIB potentiel est très incertain ;
- Le rythme de croissance potentielle est lui aussi entouré d'incertitude ;
- Le risque d'occurrence d'une crise n'est pas nul ;
- L'effet des réformes est difficile à évaluer et à dater précisément.

Les conséquences d'une erreur de prévision ne sont pas les mêmes selon que l'on surestime ou sous-estime la croissance (effet cliquet sur la dépense).

Un historique d'erreurs de prévision sur les trajectoires de déficit public, qui se reproduit déjà pour la LPFP 2023-27.

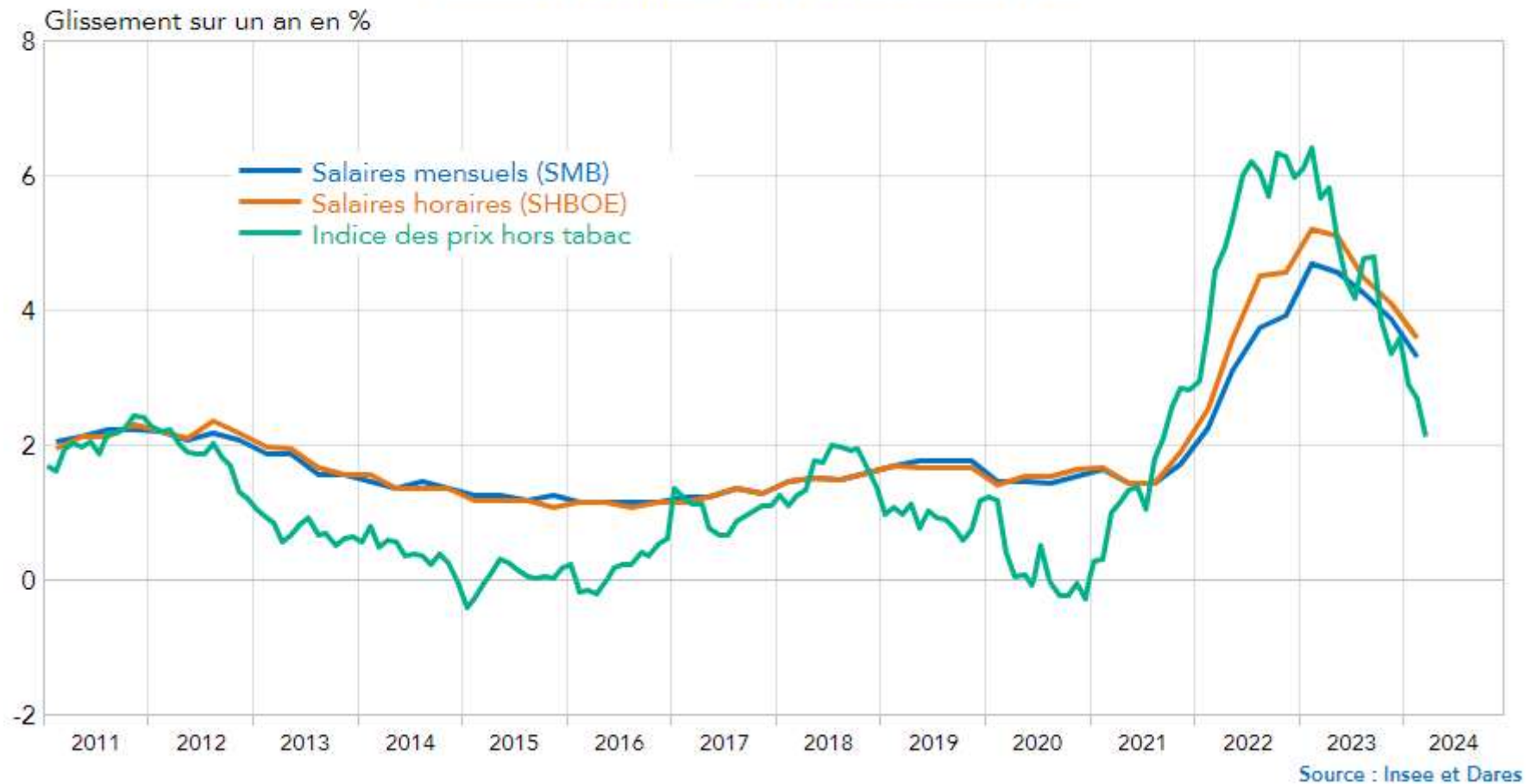


Compléments

La progression du pouvoir d'achat (et de la consommation) dépend d'une baisse plus prononcée de l'inflation des prix à la consommation que de l'inflation salariale.

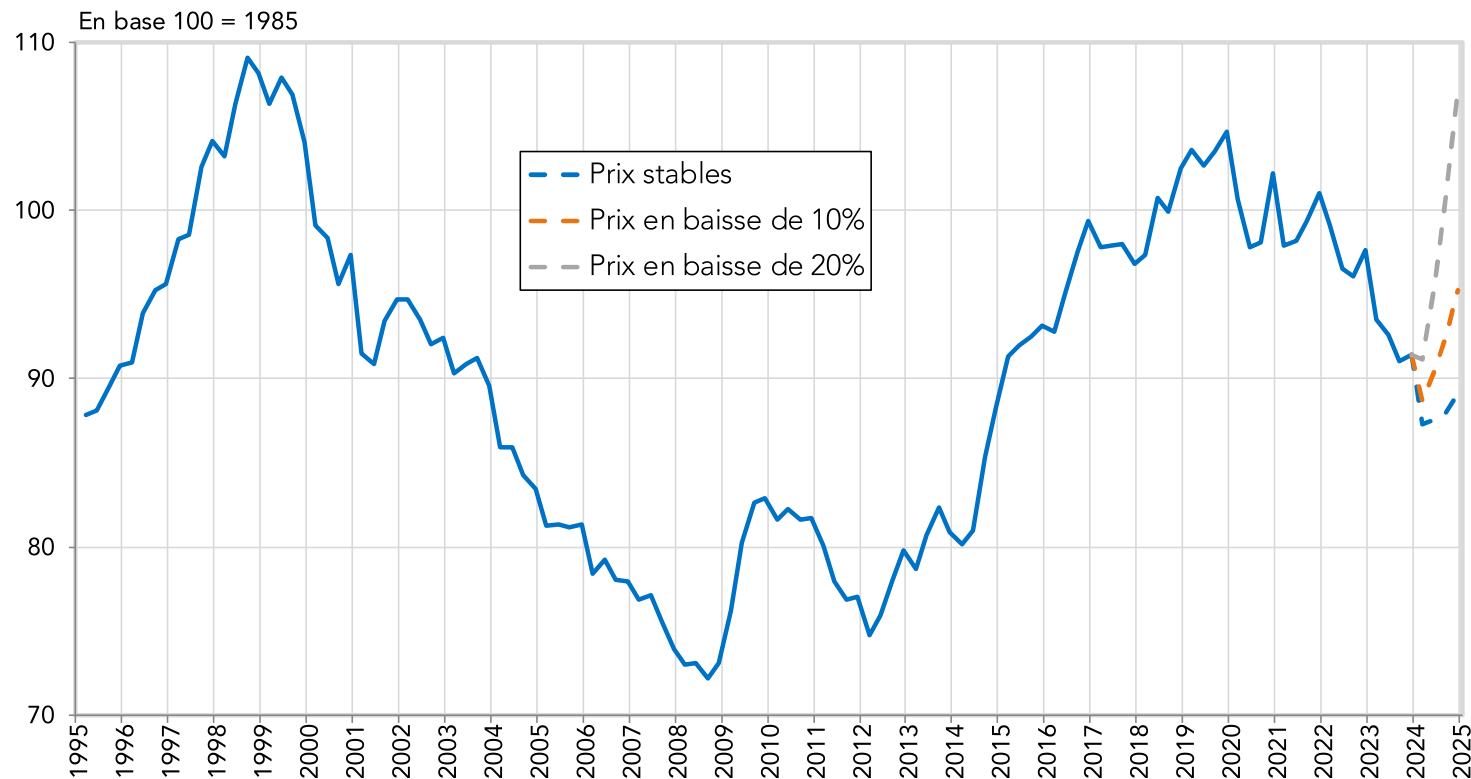
France

Salaires et prix à la consommation



Le redressement du pouvoir d'achat immobilier reste dépendant de l'ajustement attendu des prix à la baisse et de la modération des taux.

France
Pouvoir d'achat résidentiel moyen des ménages

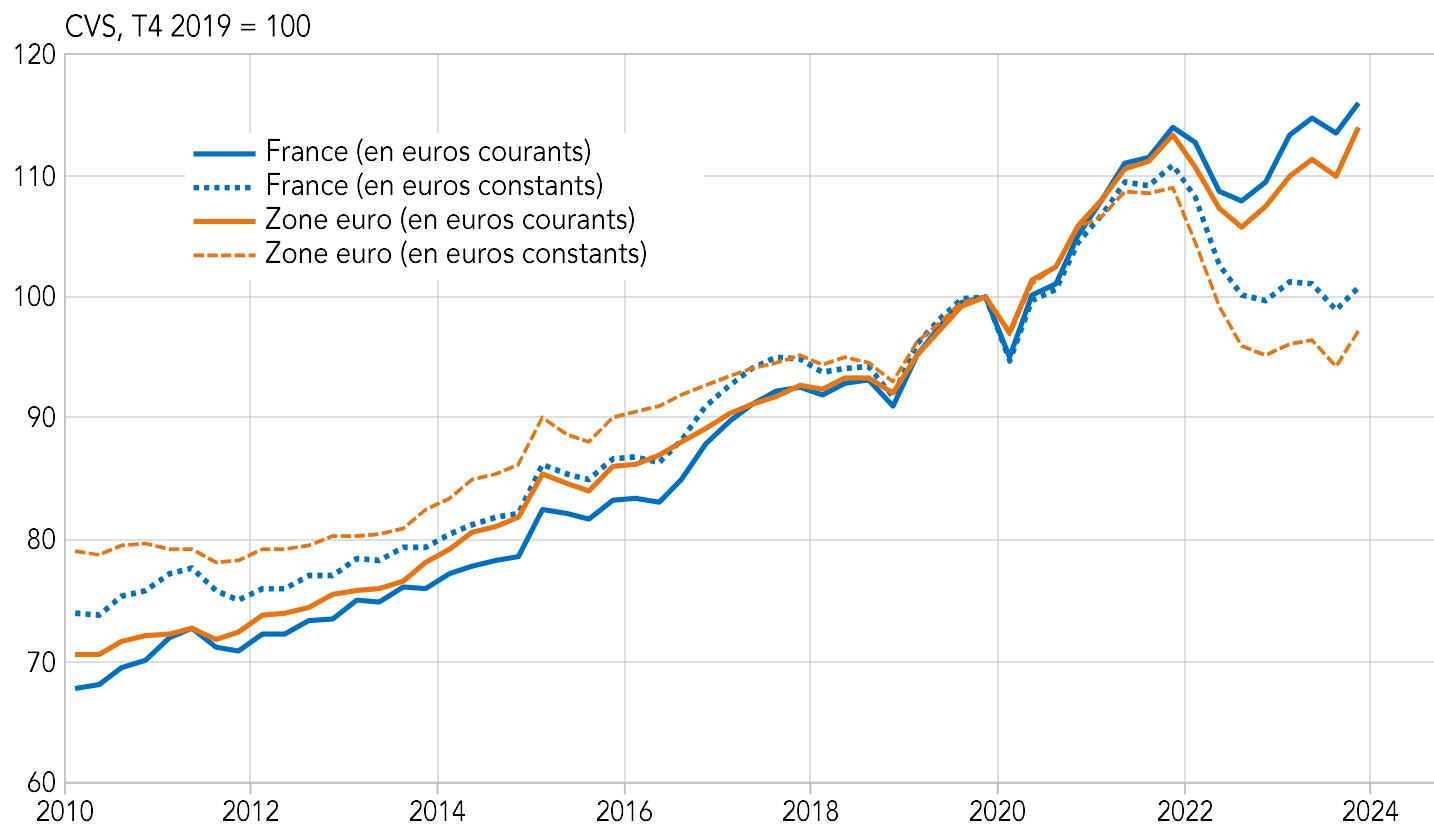


Sources : Insee, Banque de France, calculs et prévisions Rexecode

Hypothèses: apport de 20 %, durée d'emprunt moyenne constatée (aujourd'hui 20 ans),
taux d'effort de 30 %, prévisions Rexecode

Le patrimoine des ménages en euros constants est proche de son niveau de 2019, soit une demi-décennie perdue.

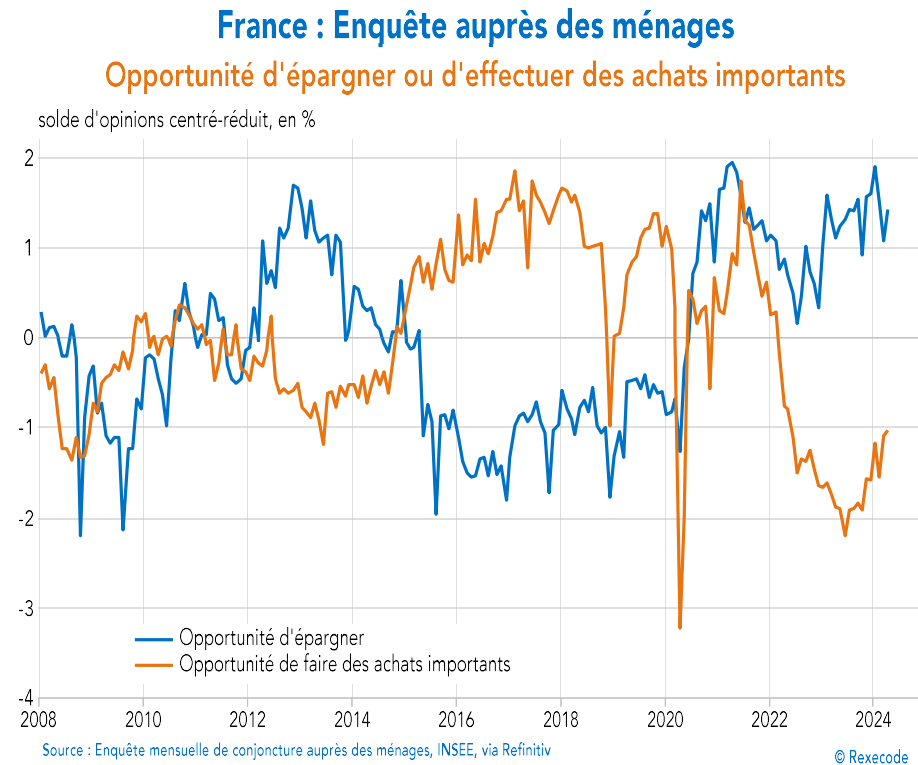
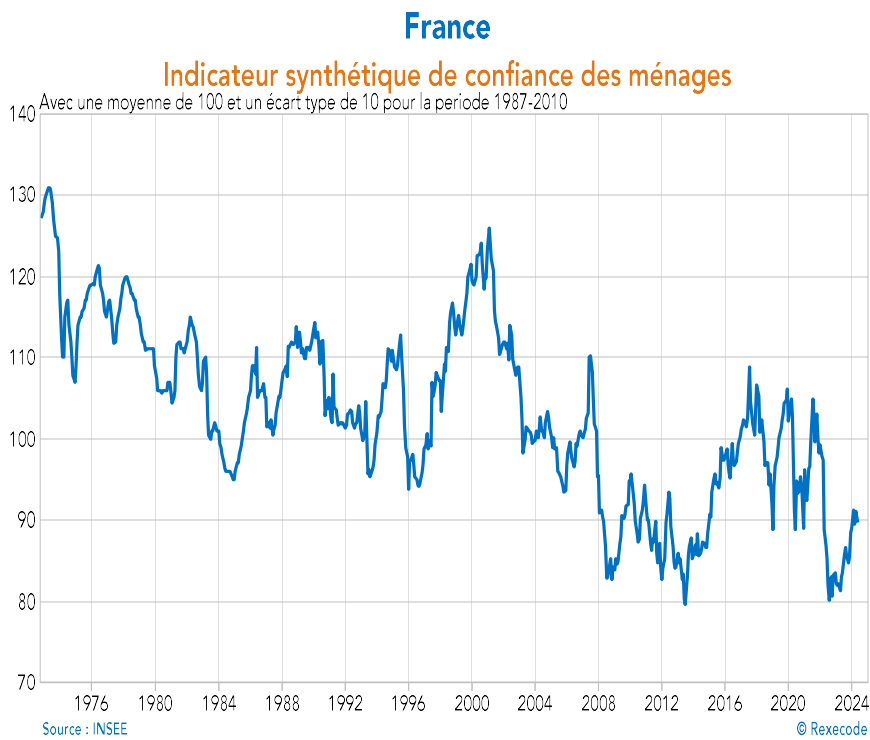
France et zone euro Actifs financiers totaux des ménages



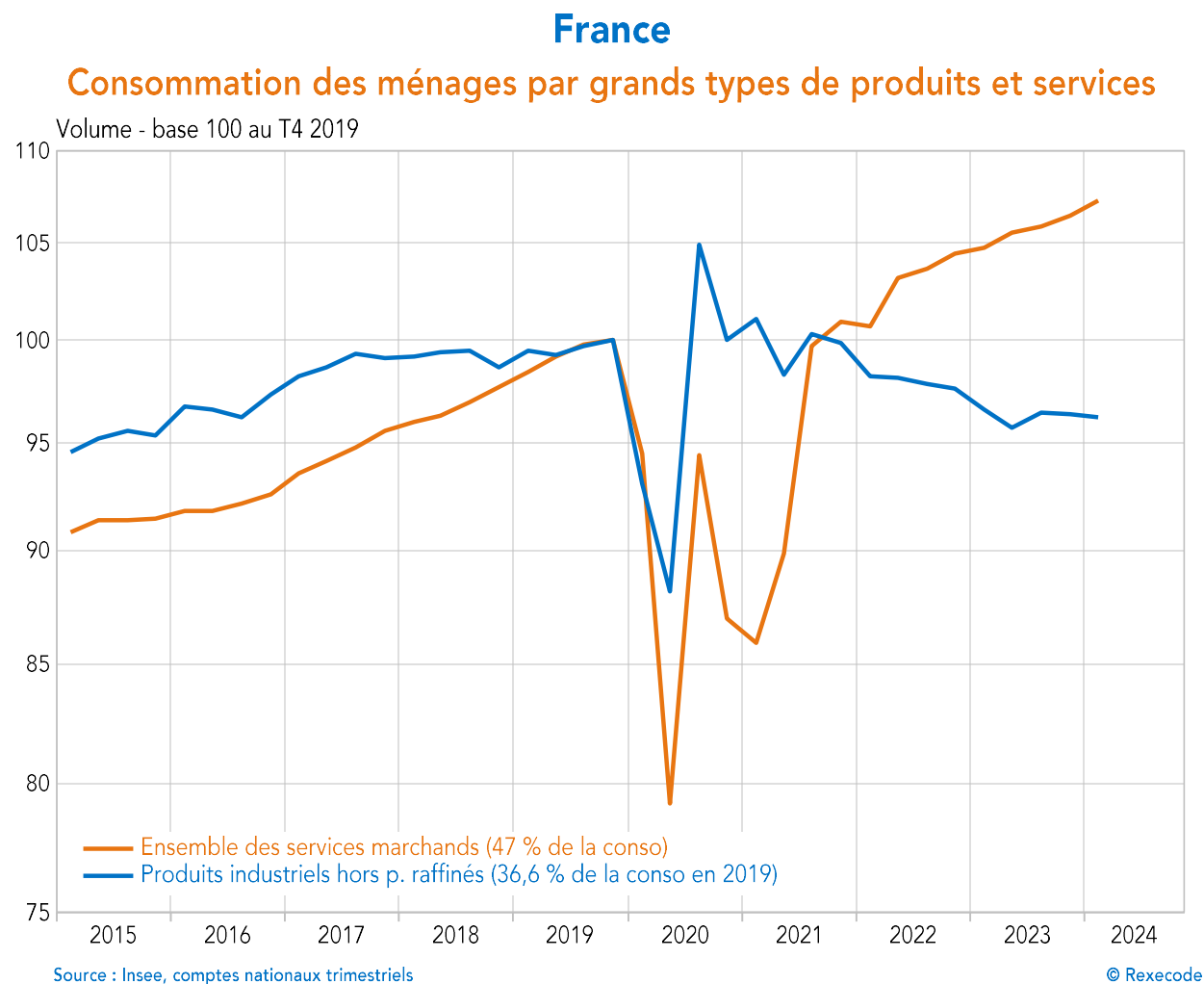
Source : Insee, comptes nationaux trimestriels et Banque de France, comptes financiers, calculs Rexecode

© Rexecode

La confiance des ménages se redresse en partant des niveaux très bas, mais ne retrouve pas les niveaux d'avant-crise.

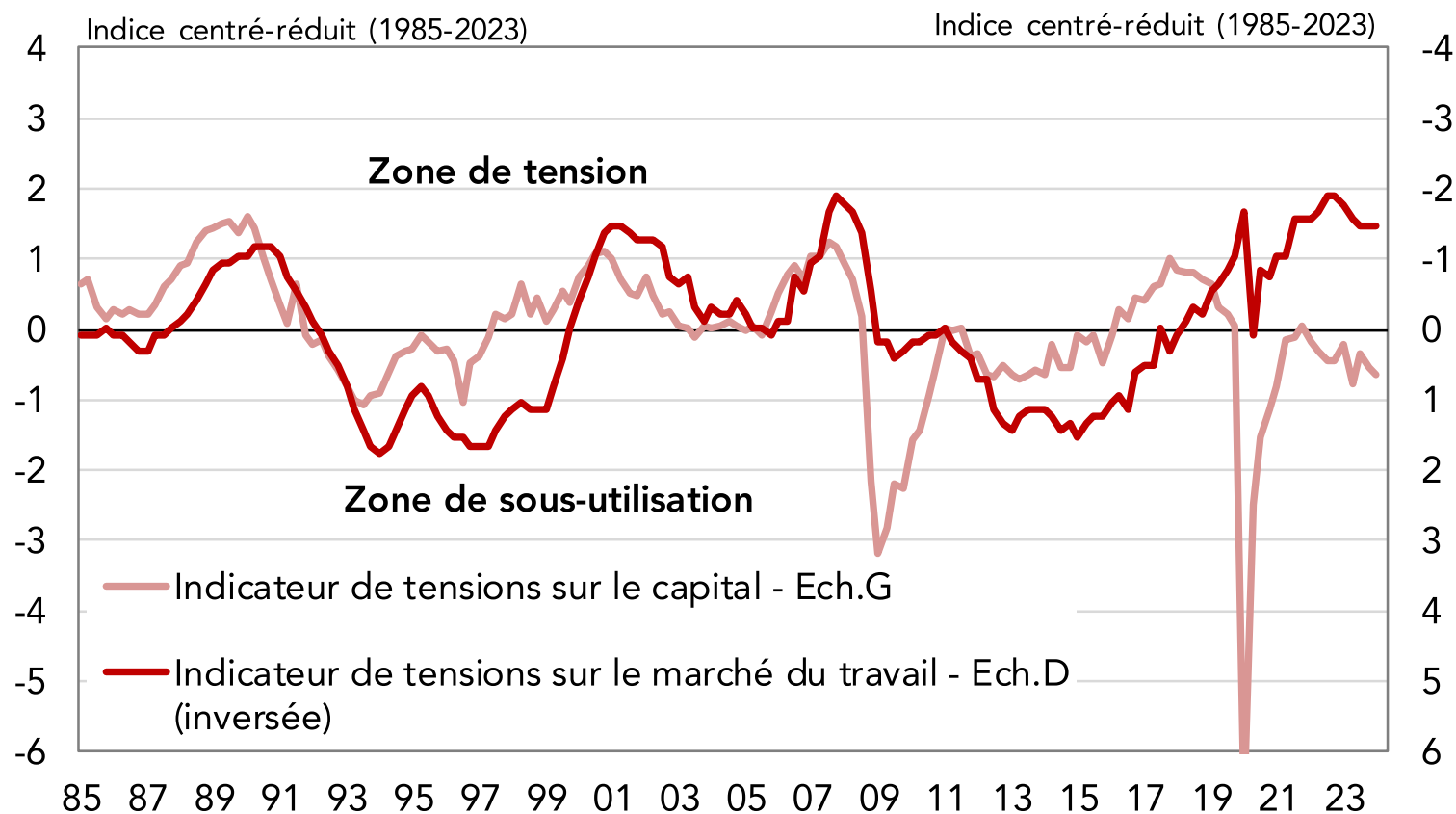


L'effet ciseau sur la consommation des ménages (moins de biens, plus de services) s'est poursuivi début 2014.



La persistance de tensions sur le marché du travail fragilise l'hypothèse d'un écart de production négatif.

France Indicateurs de tension sur l'appareil productif



Sources : AMECO, Eurostat, Insee, Banque de France, calculs Rexecode