



HAL
open science

Perspectives de l'économie française à l'horizon 2011

Mathieu Plane, Eric Heyer

► **To cite this version:**

| Mathieu Plane, Eric Heyer. Perspectives de l'économie française à l'horizon 2011. 2006. hal-00972892

HAL Id: hal-00972892

<https://sciencespo.hal.science/hal-00972892>

Submitted on 22 May 2014

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

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

PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE À L'HORIZON 2011¹

I. CONCEPTION GÉNÉRALE DE L'EXERCICE

Cette projection de l'économie française à l'horizon de six ans—de 2006 à 2011—a été réalisée par l'Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE) pour le Sénat, à l'aide de son modèle de simulation de l'économie française (*e-mod.fr*). Son approche est essentiellement macro-économique.

Le but de cet exercice est d'obtenir des indications quant aux scénarios possibles d'évolution des finances publiques. Si les simulations affichées pour les années 2006 et 2007 reprennent précisément les perspectives de prévision pour l'économie française élaborée par l'OFCE en octobre 2006², les quatre années suivantes représentent davantage une extrapolation dans le cadre de la politique économique définie dans le programme pluriannuel du gouvernement. Il s'agit donc d'une illustration des questions, hypothèses et choix devant lesquels se trouvent aujourd'hui les responsables de la politique économique.

Afin de mettre à la disposition des membres du Sénat une telle « illustration », les évolutions macro-économiques suivent délibérément une vision tendancielle reposant sur des hypothèses généralement admises :

- Le scénario d'environnement international à moyen terme, qui sert de cadre à la projection de l'économie française a été élaboré à partir d'une hypothèse médiane suivant les estimations de croissance potentielle réalisée par l'OCDE ou par le FMI pour les zones hors OCDE pour les années 2008-2011.

- Le taux de change euro-dollar monte jusqu'à mi 2007 (1,35 dollar pour un euro) et se stabilise à partir de la fin 2007 à 1,30 dollar pour un euro. De son côté, le cours du pétrole se stabiliserait à 65 dollars le baril dès la fin 2006.

- Les prix des partenaires commerciaux de la France évolueraient de façon à stabiliser la compétitivité française à partir de 2008. La demande extérieure adressée à la France demeurerait dynamique sur l'ensemble de la période.

¹ Cette note a été rédigée par Eric Heyer et Mathieu Plane.

² Sous la direction d'Eric Heyer (2006), « France : emplois à l'appel », Lettre de l'OFCE, n°276, octobre.

- Les scénarios reposent sur l'hypothèse d'une contribution nulle des variations de stocks.

- Comme l'OFCE l'a déjà exploré dans des travaux antérieurs, une croissance supérieure à la croissance potentielle suppose deux types de conditions. D'une part, une demande et une offre soutenues sont nécessaires tant du côté des ménages (au travers de leur revenu disponible brut) que des entreprises (au travers de leur investissement qui est une partie de la demande et qui permet d'augmenter les capacités de production afin de pouvoir satisfaire la demande). D'autre part, une évolution structurelle dans la formation de prix et des salaires est nécessaire. Le NAIRU doit se réduire afin de permettre une baisse du chômage observé sans que des tensions inflationnistes ne se déclenchent et compromettent le processus de croissance.

Trois scénarios pour l'économie française ont été envisagés à l'horizon 2011 :

A. LE COMPTE CENTRAL : SCÉNARIO PROCHE DES HYPOTHÈSES DE LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE DES FINANCES PUBLIQUES

Le scénario central à moyen terme est bâti sur les hypothèses retenues dans la programmation pluriannuelle des finances publiques¹. Plus précisément, traditionnellement cette programmation s'appuie sur deux scénarios macroéconomiques : le premier repose sur une hypothèse de croissance de 3 %, le second sur une hypothèse dite « prudente » de croissance à 2,25 %. C'est sur la base de ce second scénario que nous avons élaboré notre compte central. La croissance de l'économie serait légèrement supérieure à son potentiel de long terme (qui passe de 2,0 % à 1,9 % sur la période en raison d'une moindre croissance de la population active). La progression du PIB serait contrainte par une forte impulsion négative de la politique budgétaire (en moyenne -0,6 % du PIB par an). Cette hypothèse se fonde sur les projections gouvernementales de réduction du déficit public (qui passerait dans ce scénario de -2,9 % en 2007 à +0,1 % en 2011) afin de satisfaire aux engagements européens de la France. La politique budgétaire nécessite de ce fait un contrôle strict des dépenses publiques qui progresserait de 0,6 % en moyenne annuelle au cours de la période 2008-2011 contre plus de 2 % observé au cours des 10 dernières années. Cette contraction suppose une baisse de l'emploi public et un blocage des salaires du secteur non marchand. Ce « compte central » repose donc sur une croissance sous-jacente (i.e. hors impulsion) de 2,8 % qui nécessite une baisse du taux d'épargne des ménages (de 14,6 % à 13 %), une hausse du taux d'investissement des entreprises (18,6 % à 20,1 %) et entraîne une baisse du taux de chômage (de 8,5 % à 7,5 %), sans retour au plein emploi.

¹ Pour plus de détails, se référer au Rapport économique, social et financier (2006), tome 1, pages 78-82.

B. UN SCÉNARIO SANS IMPULSION BUDGÉTAIRE NÉGATIVE

Le scénario précédent de retour à l'équilibre des finances publiques repose sur une hypothèse forte de redémarrage vigoureux de l'offre et de la demande des agents privés nationaux. Nous avons alors envisagé un deuxième scénario dans lequel l'effort demandé aux agents privés est plus raisonnable (baisse de moins de 1 point du taux d'épargne des ménages et hausse de 1 point du taux d'investissement) et le contrôle des dépenses publiques moins strict (1,9 % en moyenne annuelle). Dans ces conditions, l'impulsion budgétaire cesserait d'être négative. L'activité serait supérieure au compte central et au potentiel de croissance de l'économie française. Les partenaires de la France étant supposés progresser à leurs potentiels, cela entraîne une contribution négative de l'extérieur (-0,2 point en moyenne annuelle). Les hypothèses de productivité étant identiques dans les deux scénarios, les différences de performance du marché du travail s'expliquent essentiellement par le différentiel de croissance (0,3 point en moyenne annuelle). Dans ce scénario, le taux de chômage s'établirait à 6,5 % en 2011, contre 7,5 % dans le compte central. L'accélération de l'activité permet toute de même une baisse du déficit qui s'établirait à 1,9 % en 2011, loin de l'équilibre obtenu dans le compte central.

C. UN SCÉNARIO ALTERNATIF

Nous avons enfin élaboré un troisième scénario qui a pour principale hypothèse une réduction progressive de la dette publique qui s'établirait et se maintiendrait à 60 % du PIB en 2011. Cet objectif suppose un contrôle strict des dépenses publiques en 2008 et 2009 (0,8 % en moyenne annuelle), contrôle qui pourra se relâcher en 2010 et 2011 (2,7 % en moyenne annuelle). Le déficit s'établirait à 2,1 % en 2011, niveau suffisant pour stabiliser la dette en dessous des 60 % du PIB. L'impulsion budgétaire serait dans un premier temps négatif (-0,6 point par an en 2008 et 2009), puis positif au cours des deux dernières années de l'exercice (0,4 point en 2010 et 2011).

Dans ce scénario, le taux d'épargne des ménages et le taux d'investissement des entreprises reviendraient en 2011 à leur niveau de 2006-2007 (14,6 % du RdB pour le taux d'épargne et 18,9 % de la valeur ajoutée pour le taux d'investissement). Le taux de chômage se stabiliserait dans un premier temps puis baisserait en fin de période pour atteindre, comme dans le compte central, 7,5 % en 2011.

1- Evolution de la capacité de financement...										
en % du PIB	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	85-95	96-05	06-11
...dans le scénario central	-2.9	-2.7	-2.9	-2.3	-1.4	-0.6	0.1	-3.7	-3.0	-2.7
...dans le scénario impulsion neutre	-2.9	-2.7	-2.9	-2.7	-2.4	-2.2	-1.9	-3.7	-3.0	-2.5
...dans le scénario alternatif	-2.9	-2.7	-2.9	-2.4	-1.8	-1.9	-2.1	-3.7	-3.0	-2.7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

II. PRINCIPAUX RÉSULTATS POUR LES ANNÉES 2006-2007

Par convention, la projection prolonge à l'horizon du moyen terme les prévisions à court terme (2006-2007) que l'OFCE vient de présenter¹.

A. LE POLICY-MIX DANS LES DIFFÉRENTES ZONES

Les policy-mix américain et européen devraient se situer dans une phase plus ou moins restrictive sur la période allant de 2005 à 2007 (graphique 1). Les trajectoires des conditions monétaires seront inversées de chaque côté de l'Atlantique. Restrictives en 2005 aux Etats-Unis, elles s'assoupliront en 2006 et se durciront de nouveau en 2007. La montée des taux directeurs de la Réserve fédérale (Fed) était à l'origine des conditions plus tendues en 2005. Inversement, leur détente accompagnée d'une accélération de l'inflation justifie l'assouplissement cette année. En 2007, un ralentissement des tensions inflationnistes plus rapide que la baisse des taux longs devrait peser sur les taux d'intérêt réels. Mais la lente dépréciation du taux de change effectif réel du dollar atténuerait le durcissement des conditions monétaires en 2006 et jusqu'à la mi-2007. Dans la zone euro, le mouvement est inverse : les conditions ont été accommodantes en 2005 grâce à la dépréciation de l'euro, se durcissent sensiblement en 2006 – la remontée de 1,25 point de base des taux directeurs de la BCE s'accompagne d'une appréciation de l'euro. La dégradation se poursuivrait dans la première moitié de l'année 2007 avant de s'inverser.

Aux Etats-Unis, comme dans la zone euro, l'impulsion budgétaire sera négative pour la troisième année consécutive. Dans la zone euro, les pays connaissant des déficits budgétaires excessifs selon les critères de Maastricht (supérieurs à 3 % du PIB) poursuivront leur effort budgétaire. La rigueur budgétaire s'atténuera cependant à l'échelle de la zone en 2007, mais restera forte en Allemagne et en Italie. L'ampleur de l'ajustement budgétaire cumulé sur la période 2005-2007 sera plus élevée aux Etats-Unis où les réactions de politique économique sont traditionnellement plus marquées que dans la zone euro.

1. Politique monétaire

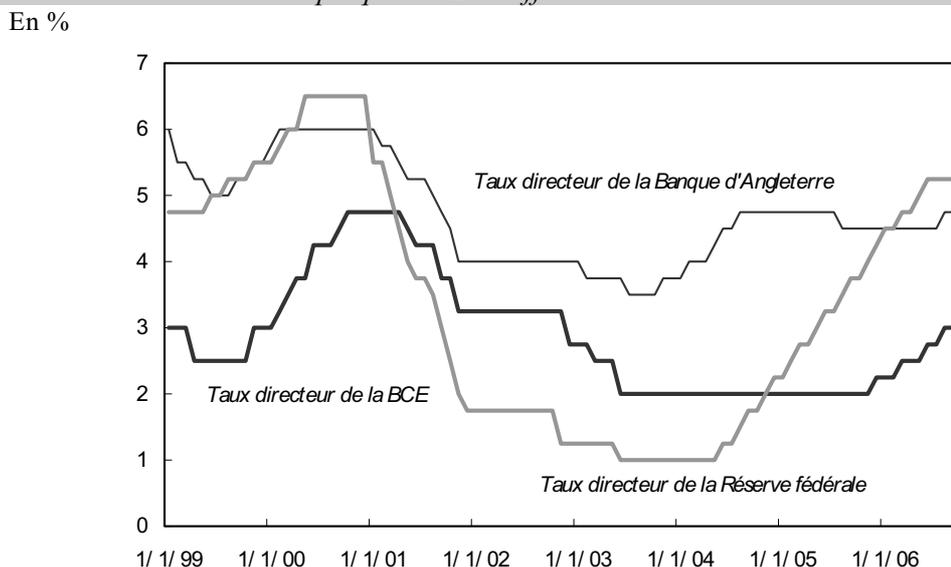
Les politiques monétaires se sont durcies, mais à des rythmes différents, dans les grands pays industriels au cours de l'année 2006 (graphique 1). La Réserve fédérale a adopté une position plus attentiste à partir du mois d'août en maintenant son objectif des taux des fonds fédéraux à 5,25 %. C'était la première fois depuis juin 2004 qu'elle renonçait à augmenter ses taux. De son côté, la BCE a continué sa politique de

¹ Sous la direction de Xavier Timbeau (2006), « Découplage en douceur », Lettre de l'OFCE, n°276, octobre.

« normalisation » progressive de sa politique monétaire. Après quatre hausses de 0,25 point en mars, juin, août et octobre, le principal taux directeur s'établit à 3,25 %. Soucieuse de son objectif de stabilité des prix, la BCE a même accéléré son rythme de resserrement de la politique monétaire en relevant ses taux une fois tous les deux mois contre une fois tous les trois mois en début d'année. La Banque d'Angleterre a également décidé d'une hausse des taux d'un quart de point en août 2006. Cette remontée intervient après un an de statu quo et porte le taux directeur à 4,75 %. Souvent annoncée mais jusqu'ici ajournée, la politique de taux zéro menée par la Banque centrale du Japon a pris fin en juillet. Le principal taux directeur a été remonté d'un quart de point. Si la déflation n'est toujours pas terminée, sa fin est proche.

Le contexte international incite à une certaine prudence. Si on peut constater une accélération de l'inflation au cours des derniers mois, on ne peut non plus exclure une inversion de la tendance si la baisse du prix du pétrole devait se confirmer ou simplement si le prix se stabilisait autour de 65 \$ comme nous le privilégions dans notre scénario. En effet, le pic atteint par le pétrole dans le courant de l'été explique en partie cette hausse de l'inflation. En dépit d'une baisse à 1,8 % en septembre résultant d'un effet de base –la baisse du prix du pétrole en septembre 2006 coïncidant avec une remontée un an auparavant- le taux d'inflation de la zone euro retrouverait rapidement et selon toute vraisemblance un niveau proche des 2,3 % atteint en août 2006. Aux Etats-Unis, les pressions se sont également intensifiées amenant l'inflation à 4 % en moyenne sur la première moitié de l'année 2006 après 3,4 % en 2005. Au Royaume-Uni, l'indice des prix à la consommation progresse de 2,5 % en glissement annuel en août contre 2 % quatre mois plus tôt. Outre les incertitudes sur l'évolution du prix du pétrole, on ne mesure pas encore exactement quelle sera l'ampleur du ralentissement américain et quel sera son impact sur le taux d'inflation aux Etats-Unis. Notre scénario prévoit un ralentissement plutôt marqué aux Etats-Unis et une consolidation de la croissance au Japon. En Europe, la zone euro ne parviendrait pas à enclencher une vraie dynamique de croissance mais parviendrait néanmoins à assurer une croissance proche ou légèrement supérieure à son potentiel. L'économie britannique croîtrait à un rythme proche de son rythme tendanciel (2,7 %) jusqu'à la fin 2006 et ralentirait en 2007, sous l'effet du ralentissement de la croissance chez ses principaux partenaires commerciaux. Au final, chacun serait cependant fidèle à ses habitudes. La Réserve fédérale ne resterait pas insensible au ralentissement de l'activité et pourrait donc rapidement assouplir sa politique monétaire, escomptant en même temps un ralentissement de l'inflation. La BCE maintiendrait le cap en poursuivant sa politique de remontée des taux espérant ainsi ramener le plus rapidement possible son taux d'inflation à sa cible de 2%. De même les taux d'intérêt resteraient stables au Royaume-Uni, proches de ceux suggérés par une règle de Taylor. La Banque du Japon ne procéderait pas à une nouvelle hausse de taux avant d'avoir la certitude que la parenthèse déflationniste est définitivement refermée. Nous n'anticipons donc pas de mouvement haussier avant le premier trimestre 2007.

Graphique 1 : Les différents taux directeurs



Source : Instituts statistiques nationaux

2. Politique budgétaire

L'année 2005 était caractérisée par un climat global très restrictif en terme de politique budgétaire dans les grands pays de l'OCDE (tableau 1). Les Etats-Unis cherchaient à réduire le déficit accumulé depuis l'explosion de la bulle Internet en 2001, le Japon profitait d'un regain de croissance pour s'orienter sur la voie d'un redressement budgétaire qui vise l'équilibre du solde primaire en 2011 et les grands pays de la zone euro, contraints par le pacte de stabilité, fournissaient un effort important pour tenter de faire passer leur déficit sous la barre des 3% du PIB.

La tendance à la rigueur budgétaire s'atténuerait en 2006 et 2007. Dans la zone euro, les bonnes nouvelles de 2006 sur le plan de la croissance seraient principalement affectées à la réduction des déficits et marginalement à l'assouplissement des politiques budgétaires. L'impulsion resterait néanmoins légèrement négative. L'amélioration de la conjoncture s'accompagnerait d'un effort budgétaire moins important qu'en 2005, témoignant du caractère procyclique de la politique budgétaire. En 2007, l'impulsion serait stable à -0,2 point de PIB, portant l'amélioration cumulée du solde public depuis 2004 à 1 point de PIB (de 2,8 % à 1,8 % du PIB).

Aux Etats-Unis, le gouvernement s'était fixé en 2004 l'objectif de diviser par deux le déficit, alors estimé à 4.5 % du PIB, à l'horizon 2009. En 2005 et 2006, des efforts budgétaires conséquents – l'impulsion cumulée s'élève à 1,4 point de PIB – ont permis de réduire le déficit à un rythme qui permettrait d'atteindre le but fixé dès 2008. En 2005, c'est principalement l'augmentation de 14,5 % des recettes fiscales qui est à l'origine de la

réduction du déficit. Selon les dernières estimations, le déficit se contracterait de nouveau en 2006, grâce aux recettes record de la taxe professionnelle, le partage de la valeur ajoutée en faveur des profits ayant atteint un record historique. Mais le ralentissement de la conjoncture américaine en 2007 dû au retournement du marché immobilier inverserait la tendance. Le solde se dégraderait, l'effort budgétaire qui passerait essentiellement par la maîtrise des dépenses ne permettant pas de compenser le manque à gagner conjoncturel.

2- Positions budgétaires aux Etats-Unis, en Europe et au Japon

Croissance du PIB	2004	2005	2006	2007	Moyenne 2004-2007
<i>En %</i>					
Zone euro	1,7	1,5	2,6	2,2	2,0
Etats-Unis	3,9	3,2	3,2	1,9	3,1
Royaume-Uni	3,3	1,9	2,7	2,5	2,6
Japon	2,3	2,7	2,8	2,5	2,6
Solde public					
<i>En points de PIB</i>					
Zone euro	-2,8	-2,3	-2,1	-1,8	-2,3
Etats-Unis	-4,6	-3,7	-3,2	-3,5	-3,7
Royaume-Uni	-3,2	-3,3	-3,2	-3,1	-3,2
Japon	-6,3	-5,2	-4,7	-3,8	-5,0
Impulsion budgétaire ¹					
<i>En points de PIB</i>					
Zone euro	-0,3	-0,5	-0,2	-0,2	-0,3
Etats-Unis	0,2	-0,9	-0,5	-0,3	-0,4
Royaume-Uni	0,3	-0,3	-0,4	-0,2	-0,2
Japon	-1,4	-0,7	-0,3	-0,9	-0,8

1. Opposé de la variation du solde structurel primaire. Un chiffre positif indique une politique budgétaire expansionniste. Sources : OCDE, Eurostat, calculs et prévisions OFCE octobre 2006.

Au Japon, la politique budgétaire, quoique toujours restrictive, se serait un peu assouplie en 2006, année électorale. Le dynamisme de l'économie permettrait cependant de réduire de 0,5 point de PIB le déficit budgétaire, la variation de la composante conjoncturelle faisant plus que compenser la hausse des charges d'intérêt. En 2007, la baisse des dépenses publiques s'accroîtrait sous l'impulsion de Shinzo Abe. Elle se traduirait par une impulsion négative de 0,9 point de PIB qui serait intégralement répercutée à la réduction du déficit, l'économie croissant à son potentiel.

Au Royaume-Uni, le déficit budgétaire est légèrement supérieur à 3 % depuis 2003 et la Commission a ouvert à une procédure pour déficit excessif en janvier 2006. Privilégiant toujours sa politique d'investissements publics, le Royaume-Uni ne devrait pas voir son déficit passer sous la barre des 3 % à l'horizon 2007. N'étant pas membre de la zone euro, le Royaume-Uni n'est cependant pas susceptible d'être soumis à sanctions s'il ne se conforme pas aux règles du Pacte de stabilité (en l'occurrence en ne décidant pas une amélioration d'au moins 0,5 point de PIB de son solde structurel). L'impulsion budgétaire de -0,4 point de PIB en 2006 ne permettrait de réduire le déficit que de 0,1 point à 3,2 % du PIB, les recettes fiscales étant plombées

par la mauvaise conjoncture en 2005. La politique budgétaire serait un peu moins restrictive en 2007. Le Chancelier de l'échiquier parviendrait à respecter la règle d'or qu'il s'est fixé d'un solde public équilibré sur le cycle hors dépenses d'investissement.

3- Contribution à la variation du solde public en 2006

<u>En % du PIB</u>		
	<u>Etats-Unis</u>	<u>Zone euro</u>
Solde des APU 2006	-3,2	-2,1
Solde des APU 2005	-3,7	-2,3
Variation 2005-2006	0,5	0,2
Mesures exceptionnelles	0,0	-0,3
Impact de la conjoncture	0,0	0,3
Charges d'intérêts	0,0	0,0
Mesures discrétionnaires	0,5	0,2

B. LA CROISSANCE

1. Dans le monde

En traversant sans dommage apparent nombre de chocs qui auraient pu la mettre à mal depuis l'éclatement de la bulle Internet en 2000 et, en résistant à l'accumulation des déséquilibres, la croissance mondiale a témoigné d'une étonnante solidité. Le ralentissement de l'économie internationale en 2005 aura été des plus modéré, avec une hausse du PIB mondial de 4,3 % faisant suite à une croissance record de 5 % en 2004. En 2006 et en 2007, la croissance mondiale se poursuivrait à des rythmes voisins de ceux de 2005, avec des hausses du PIB respectivement de 4,7 % et de 4 %.

Le principal évènement à l'horizon 2007 sera le ralentissement de l'économie américaine. Attendue à 3,2 % lors de notre précédente prévision, la croissance américaine s'établirait à 1,9 % en 2007. Le retournement du marché immobilier explique largement cette erreur d'anticipation, mais le coup de frein porté à l'expansion outre-Atlantique serait peu visible sur la croissance mondiale. Il serait amorti par le maintien d'une croissance favorable en zone euro, au Japon et en Chine. Depuis l'éclatement de la bulle Internet et en comparaison à la phase d'expansion de la fin des années 1990, la croissance mondiale accélère. La redistribution est nette entre les zones, puisque les Etats-Unis et la zone euro contribuent négativement à cette accélération, alors que l'Asie, mais également les pays producteurs de pétrole et l'Amérique latine en sont les nouveaux moteurs. Cette redistribution traduit le découplage de la croissance mondiale et explique sa résistance aux ratés de l'économie « locomotive ».

4. Perspectives de croissance mondiale

Taux de croissance annuels, en %

	Poids ¹ dans le total	PIB en volume		
		2005	2006	2007
Allemagne	4,4	1,1	2,3	1,9
France	3,2	1,3	2,3	2,2
Italie	3,1	0,1	1,6	1,4
Espagne	1,8	3,5	3,6	2,7
Pays-Bas	0,9	1,5	2,8	3,1
Belgique	0,6	1,5	2,8	2,3
Autriche	0,5	2,6	2,8	2,1
Finlande	0,4	3,0	5,0	2,5
Portugal	0,4	0,4	1,6	1,3
Grèce	0,3	3,7	3,4	3,2
Irlande	0,3	5,5	5,2	4,9
Zone euro	15,7	1,4	2,5	2,2
Royaume-Uni	3,1	1,9	2,7	2,5
Suède	0,5	2,7	4,0	3,0
Danemark	0,3	3,4	2,6	2,1
Union européenne à 15	19,7	1,6	2,6	2,2
10 nouveaux pays membres	1,8	4,3	4,8	4,3
Union européenne à 25	21,5	1,7	2,7	2,3
Suisse	0,4	1,8	3,0	1,9
Norvège	0,3	3,4	2,4	2,8
Europe	22,2	1,5	2,4	2,0
Etats-Unis	21,2	3,2	3,2	1,9
Japon	7,1	2,3	2,8	2,5
Canada	2,0	2,9	2,9	2,7
Pays industriels	54,2	2,3	2,7	2,0
Pays candidats à l'UE ²	1,4	4,4	5,0	4,7
Russie	2,7	6,3	6,3	5,2
Autres CEI ³	1,2	6,5	6,9	6,4
Chine	12,7	9,9	10,3	9,0
Autres pays d'Asie	13,5	5,8	5,9	5,8
Amérique latine	7,9	3,9	4,9	4,1
Afrique	3,2	5,4	5,4	5,4
Moyen-Orient	3,1	5,7	5,8	5,2
Monde	100	4,3	4,7	4,0

1. Pondération selon le PIB et les PPA de 2002.

2. Bulgarie, Croatie, Roumanie et Turquie.

3. Communauté des Etats indépendants.

Sources : FMI, OCDE, sources nationales, calculs et prévision OFCE octobre 2006.

Les zones en développement – Asie, Amérique latine, pays de l'Est – continueront à croître plus vite en 2007 que les grandes économies de la planète. Le ralentissement sera à peine perceptible en Chine, la croissance passant de 10,3 % en 2006 à 9 % en 2007. Elle sera stable dans le reste de l'Asie hors Japon à 5,8 % en 2007 et se maintiendra en Amérique latine et en

Russie au-dessus de 4 % et 5 % respectivement. Le Japon, sorti de la déflation, et même la zone euro, qui a longtemps fait figure de lanterne rouge de la croissance mondiale, croîtront plus vite que les Etats-Unis. Le ralentissement américain reste toutefois relatif puisque avec une croissance de 1,9 % en 2007 elle ne sera que légèrement inférieure à celle de la zone euro.

2. En France

Après une année 2005 particulièrement décevante, l'économie française a connu un rebond au cours du premier semestre 2006 qui lui permettra de croître à un rythme supérieur à 2 % cette année.

La croissance de l'économie en 2005 (1,2 %) a en effet été particulièrement décevante. Tout d'abord parce qu'elle brise la reprise amorcée en 2004 empêchant l'économie française de rattraper une partie de son retard de production accumulé depuis 2001. Si le dynamisme interne a été satisfaisant (2,2%), bien qu'inférieur à celui de 2004 (2,8 %), il n'en va pas de même de la contribution extérieure. Redevenu déficitaire en 2004 pour la première fois depuis 1991, le solde extérieur s'est encore aggravé en 2005, amputant la croissance annuelle de 1 point de PIB. Décevant également car le rebond inscrit dans les enquêtes de conjoncture n'a pas eu lieu au second semestre 2005. Celui-ci s'est produit au cours du premier semestre 2006 : profitant de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, les carnets de commandes étrangers se sont remplis et, favorisée par le bas niveau des taux d'intérêt, une spirale vertueuse d'augmentation des investissements productifs et des créations d'emplois s'est enclenchée. L'économie française devrait croître en 2006 de 2,3 % en moyenne annuelle (2,8 % en glissement). En 2007, la mise en place d'une « pseudo » TVA sociale en Allemagne renforcera la politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin depuis le début des années 2000. Cette politique non coopérative sera la principale responsable du ralentissement de la croissance dans l'hexagone (2,2 % en moyenne annuelle et 2,0 % en glissement annuel). Elle devrait toutefois permettre la poursuite de la baisse du chômage qui devrait s'établir à 8,2 % fin 2007. Bien entendu des risques existent qui pourraient conduire à une rechute en 2007. Pour l'essentiel, ils sont relatifs à l'environnement international : crise pétrolière majeure, surréaction de la politique monétaire, récession aux Etats-Unis. Un scénario de dynamique interne plus noir est également envisageable (effondrement du prix de l'immobilier, enclenchement d'une spirale inflationniste...). Il suppose un enchaînement d'évolutions très négatives qui pour l'heure ne transparaissent ni dans les enquêtes de conjoncture ni dans les statistiques fournies par l'INSEE.

Encadré 1 - Immobilier: la France dans le sillage des Etats-unis?

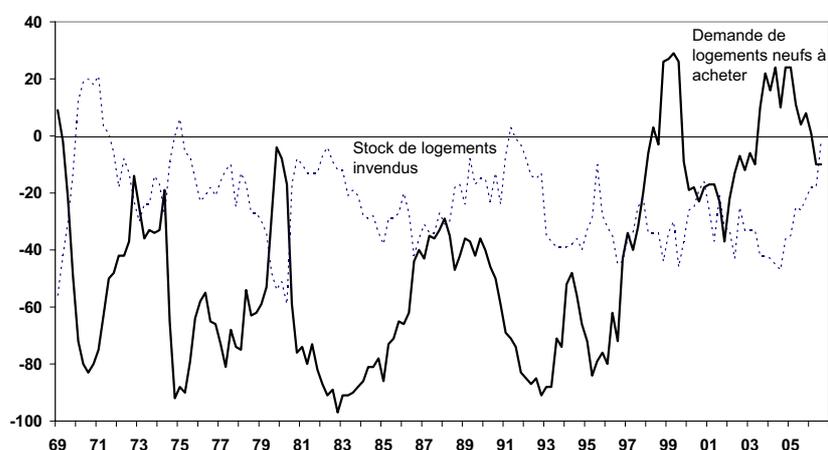
Après une phase de croissance soutenue pendant près de 10 ans, le marché immobilier français a montré depuis 2005 des signes de tassement, tant en matière de prix que d'activité. Ce mouvement s'est accentué depuis le début de l'année 2006, alimentant des craintes, pour certaines injustifiées. Certes, les ajustements en cours devraient se poursuivre, mais leurs conséquences sur la croissance seraient relativement limitées.

Le ralentissement de la croissance des prix immobiliers est en cours en France, mais il est relativement récent et surtout modeste pour l'instant par rapport à ce qu'on observe aux Etats-Unis, où les prix reculent désormais. Depuis le pic de la fin 2004 à 15,9 %, la croissance des prix a très progressivement ralenti pour atteindre 12,5 % au deuxième trimestre 2006. Ces premiers signes de ralentissement sont le reflet du déséquilibre qui apparaît progressivement entre l'offre et la demande de logements. L'arrêt de la baisse des taux et l'épuisement progressif des possibilités d'allongement des durées de crédit ont freiné l'extension de la solvabilité des ménages. Il en a résulté un tassement de la demande qui, couplé avec l'arrivée sur le marché de nouveaux logements mis en chantier auparavant, a occasionné un freinage des prix. Ainsi, selon l'enquête dans la construction immobilière, la demande de logements neufs à acheter ralentit depuis la mi-2005, entraînant avec elle un fort gonflement des stocks (graphique). Ces derniers sont presque revenus à leur niveau de 1990, ce qui pourrait bien amplifier le ralentissement des prix dans les prochains mois.

La forte progression de l'offre de logements neufs, qui faisait suite à la croissance élevée des prix, devrait toutefois continuer de se tasser, même si elle reste encore sur des rythmes élevés. Les permis de construire accordés ont en effet ralenti depuis le printemps 2004, mouvement qui préfigurait le ralentissement des mises en chantier depuis l'automne 2004 et celui de l'investissement logement depuis 2005. Le taux de croissance de l'investissement en logement est ainsi passé de 4,9 % au premier trimestre 2005 à 2,4 % au deuxième trimestre 2006 sur un an.

Enquête trimestrielle dans la construction immobilière en France

Soldes d'opinion



Source : INSEE

Le tassement de la demande n'est toutefois pas encore visible dans les statistiques d'encours de crédits des ménages français, disponibles jusqu'au premier trimestre 2006, contrairement à ce qu'on observe déjà en Espagne ou aux Etats-Unis. L'encours de dette hypothécaire a continué de progresser à un rythme proche de 15 % sur un an. Il est vrai que les taux hypothécaires n'ont augmenté que de 0,3 point depuis le creux de la fin 2005 à 3,5 %. Ils apparaissent faibles au regard des taux auxquels se refinancent les banques

mais aussi des taux rémunérant les actifs les moins risqués (l'OAT à 10 ans atteignait 4 % en juillet 2006). En effet, les banques ont continué d'assouplir les critères d'attribution des prêts au logement pour faire face à la concurrence. Pour cela, elles ont diminué leurs marges sur les crédits et continué d'augmenter la durée des prêts consentis.

Le taux d'endettement des ménages français reste toutefois relativement modéré (autour de 65 % du revenu), même si son augmentation est nette sur les dernières années (plus de 10 points depuis 2000). En comparaison, le taux d'endettement des ménages américains atteignait 130 % de leur revenu au deuxième trimestre 2006. La situation financière des ménages français n'apparaît donc pas aussi dégradée que dans d'autres pays, tant en terme d'endettement que de charge financière. De plus, la hausse des taux ne pèse pratiquement que sur les nouveaux ménages qui s'endettent et ne conduit pas à une réévaluation des charges financières des ménages déjà endettés, la part des prêts ayant été contractés à taux fixes étant majoritaire.

Dans notre scénario, le tassement du marché immobilier français se ferait graduellement, avec un impact plus modéré sur la croissance qu'aux Etats-Unis. D'abord, les ménages y sont globalement moins endettés qu'outre-Atlantique. Ensuite, leur endettement est moins gagé sur la valorisation du patrimoine immobilier, du fait de l'absence de mécanisme de recharge hypothécaire.

Le déséquilibre, apparu initialement entre l'offre et la demande, devrait être amplifié par l'arrivée sur le marché de logements neufs, conduisant à la poursuite du ralentissement des prix et peut-être même à leur baisse. Cette dernière n'aurait en soi rien de dramatique. En effet, à partir du moment où les taux d'intérêt cesseront d'augmenter, les facteurs de stabilisation des prix apparaîtront d'eux-mêmes. La baisse des prix rendra solvables de nouveaux ménages, ce qui encouragera l'achat, conduira à la contraction de l'offre excédentaire et *in fine* à une remontée des prix. Or, le resserrement monétaire dans la zone euro devrait prochainement prendre fin et surtout les taux longs, qui servent de principale référence aux taux hypothécaire en France, devraient rester à de faibles niveaux. A moins d'un dérapage inflationniste inattendu, qui entraînerait une hausse des taux longs, l'environnement financier resterait donc relativement favorable. De ce fait, l'hypothèse d'un effondrement durable et profond du marché immobilier paraît, en l'Etat actuel des choses, infondée.

Quels canaux de transmission d'un marché à l'autre?

Si aux Etats-Unis, le retournement du marché immobilier est avéré, il n'est qu'embryonnaire en France pour l'instant. Le scénario américain est-il amené à se transmettre tel quel à la zone euro, et en particulier en France ? *A priori*, la réponse est non. Une telle contagion n'est pas mécanique, parce que les marchés immobiliers sont des marchés avant tout locaux, où les acteurs sont essentiellement nationaux. Mais, les mêmes causes produisant les mêmes effets, la relative synchronisation des marchés immobiliers proviendrait

d'évolutions relativement similaires des politiques monétaires. Si l'évolution des taux directeurs a été différenciée (avec un resserrement nettement plus précoce aux Etats-Unis), celle des taux longs a été beaucoup plus proche. En effet, ces derniers sont très corrélés entre pays et pourraient constituer un canal de transmission de la crise immobilière d'une zone à l'autre. Si leur légère remontée depuis la mi-2005 aux Etats-Unis et depuis la fin 2005 dans la zone euro a fini par freiner la frénésie immobilière, leur maintien à un bas niveau apparaît au contraire aujourd'hui un amortisseur des ajustements à l'oeuvre actuellement.

Le retournement enclenché aux Etats-Unis pourrait-il se propager en Europe *via* un autre canal ? En cas de krach immobilier outre-Atlantique couplé à une hausse du taux de défaut des ménages, une transmission à l'Europe n'est pas à exclure, du fait de l'émergence de structures nouvelles de couverture de risque, par le biais de la titrisation. La titrisation, qui consiste pour les établissements initialement prêteurs à vendre leurs créances à des institutions qui prennent alors en charge le risque, permet aux banques de réaliser des prêts immobiliers sans que cela ne pèse sur leurs ratios prudentiels. Cette stratégie s'est beaucoup développée depuis le milieu des années 1990. La caractéristique de ce marché de couverture du risque est d'être globalisée. Une hausse du taux de défaut aux Etats-Unis, si elle survenait, pourrait alors avoir des incidences sur la distribution du crédit en Europe via ce marché.

En effet, les investisseurs détenant des créances titrisées, échaudés par leurs déconvenues aux Etats-Unis, pourraient exiger des primes de risque plus élevées, ce qui se traduirait par une hausse des taux aux ménages européens et par un ralentissement de la croissance des crédits accordés en Europe. Encore ne s'agirait-il ici que d'un rationnement du crédit et non pas d'un effondrement du système financier. Cependant, un tel scénario n'est pas à l'ordre du jour aux Etats-Unis et ce risque apparaît donc très faible aujourd'hui.

III. PRÉSENTATION DES RÉSULTATS MACRO-ÉCONOMIQUES À MOYEN TERME (2008-2011)

A. LE SCÉNARIO CENTRAL

L'évolution du PIB et de ses principales composantes est décrite dans le tableau 5 ci-dessous :

<i>5 - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2005-2011</i>											
En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11	
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2	
Importations	6.5	8.7	6.5	5.1	5.1	4.7	4.7	4.8	5.8	6.0	
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.4	2.6	2.6	2.5	2.5	1.7	2.4	2.6	
FBCF des SNF-EI	3.8	3.5	3.3	5.0	5.1	4.6	4.6	3.5	3.5	4.3	
Exportations	3.2	8.5	5.8	5.3	5.5	4.9	4.9	5.0	4.8	6.0	
<i>Contributions</i>											
Demande intérieure hors stocks	2.2	2.6	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.5	2.4	
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.1	
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

A moyen terme (2008-2011) et compte tenu des contraintes portant sur les finances publiques, la croissance se stabilise à un niveau légèrement supérieur à son potentiel (observé en moyenne depuis 1978 à 2,2 %), ce dernier ralentissant avec la croissance de la population active (cf. annexe).

Le tableau 5 reprend pour référence les moyennes constatées sur les cycles précédents : 1986-95 et 1996-2005. On constate que, en l'absence d'impulsion positive de la politique économique et à croissance de l'activité identique, ce scénario implique un comportement des agents privés nettement plus dynamique que dans l'histoire récente.

Le tableau 6 décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection :

6 – Contribution à la croissance 2005-2011

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	2.2
Importations	-1.9	-2.7	-2.1	-1.7	-1.8	-1.7	-1.7	-1.0	-1.6	-2.1
Dépenses des ménages	1.4	1.7	1.5	1.6	1.6	1.5	1.5	1.1	1.6	1.7
Dépenses des administrations	0.3	0.4	0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	0.8	0.5	0.2
Investissement des entreprises	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.3	0.4	0.5
Exportations	0.9	2.5	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.1	1.3	2.0
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure	2.2	2.5	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.6	2.4
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

B. LE SCÉNARIO IMPULSION BUDGÉTAIRE NEUTRE

Dans ce scénario, la croissance est plus élevée. Le PIB croît en volume de 2,5 % par an en 2008-2009 et de 2,4 % ensuite. L'activité serait alors supérieure au compte central et au potentiel de croissance de l'économie française. Les partenaires de la France étant supposés progresser à leurs potentiels, cela entraîne une contribution négative de l'extérieur (-0,2 point en moyenne annuelle). Le maintien de la demande adressée à la France par ses partenaires commerciaux entraîne une augmentation des volumes d'importations et d'exportations par rapport au scénario central. Une autre différence avec le compte central réside dans un soutien plus marqué de la croissance par les dépenses publiques.

5bis - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2005-2011

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.5	2.5	2.4	2.4	2.1	2.1	2.4
Importations	6.5	8.7	6.6	6.5	6.2	6.0	5.9	4.8	5.8	6.6
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.5	2.9	3.1	2.8	2.7	1.7	2.4	2.8
FBCF des SNF-EI	3.8	3.5	3.4	4.8	4.7	4.2	4.4	3.5	3.5	4.2
Exportations	3.2	8.5	5.8	6.2	5.8	5.9	5.8	5.0	4.8	6.3
<i>Contributions</i>										
Demande intérieure hors stocks	2.2	2.6	2.3	2.8	2.8	2.7	2.6	2.2	2.5	2.8
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.2
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Le tableau 3bis décrit l'évolution des contributions à la croissance du PIB en projection. La plus forte contribution à la croissance des dépenses des administrations (0,5 point contre 0,1 dans le compte central), quelque peu rogné par la contribution négative du commerce extérieur (-0,2 point contre 0 dans le compte central), explique l'écart de croissance avec le compte central.

6bis – Contribution à la croissance 2005-2011

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.5	2.5	2.4	2.4	2.1	2.1	2.4
Importations	-1.9	-2.7	-2.1	-2.2	-2.2	-2.2	-2.2	-1.0	-1.6	-2.4
Dépenses des ménages	1.4	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7	1.6	1.1	1.6	1.8
Dépense des administrations	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.8	0.5	0.5
Investissement des entreprises	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5	0.3	0.4	0.5
Exportations	0.9	2.5	1.8	2.0	1.9	2.0	2.0	1.1	1.3	2.2
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure	2.2	2.5	2.5	2.7	2.7	2.6	2.6	2.2	2.6	2.8
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.2

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

C. LE SCÉNARIO ALTERNATIF

Dans le scénario alternatif, la croissance est proche de celle du compte central (2,1 % en moyenne annuelle entre 2008 et 2011). Deux phases doivent toutefois être distinguées : la première au cours des années 2008 et 2009, la seconde entre 2010 et 2011. Dans la première sous période, la croissance est marquée par le contrôle strict des dépenses publiques qui progresse à un rythme proche de celui indiqué dans la programmation pluriannuelle des finances publiques, à savoir 0,6 % la première année et 1 % la deuxième année. Cette impulsion budgétaire négative est compensée par le comportement des agents privés qui en baissant le taux d'épargne (passage de 14,6 à 14,2 %) pour les uns et en augmentant le taux d'investissement (passage de 18,6 à 18,9 %) pour les autres, permette à la croissance de progresser à un niveau légèrement supérieur au taux de croissance potentiel.

5ter - Evolution du PIB et de ses principales composantes 2005-2011

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.0	2.2	2.4	2.4	2.1	2.1	2.1
Importations	6.5	8.7	6.5	5.0	5.2	5.3	5.3	4.8	5.8	6.1
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.4	2.5	2.6	2.8	2.8	1.7	2.4	2.6
FBCF des SNF-EI	3.8	3.5	3.3	3.3	4.3	2.2	2.2	3.5	3.5	3.2
Exportations	3.2	8.5	5.8	5.3	5.4	4.9	4.9	5.0	4.8	5.4
<i>Contributions</i>										
Demande intérieure hors stocks	2.2	2.6	2.3	1.9	2.2	2.6	2.6	2.2	2.5	2.3
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.3
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans la seconde sous période, l'impulsion budgétaire redevient positive (0,4 point par an) et permet à la croissance de progresser à un niveau comparable à celui décrit dans le deuxième scénario (2,4 % en moyenne annuelle). Cette croissance est obtenue malgré une contribution négative du commerce extérieur et un retour du taux d'épargne et du taux d'investissement au niveau de 2007.

6ter – Contribution à la croissance 2005-2011

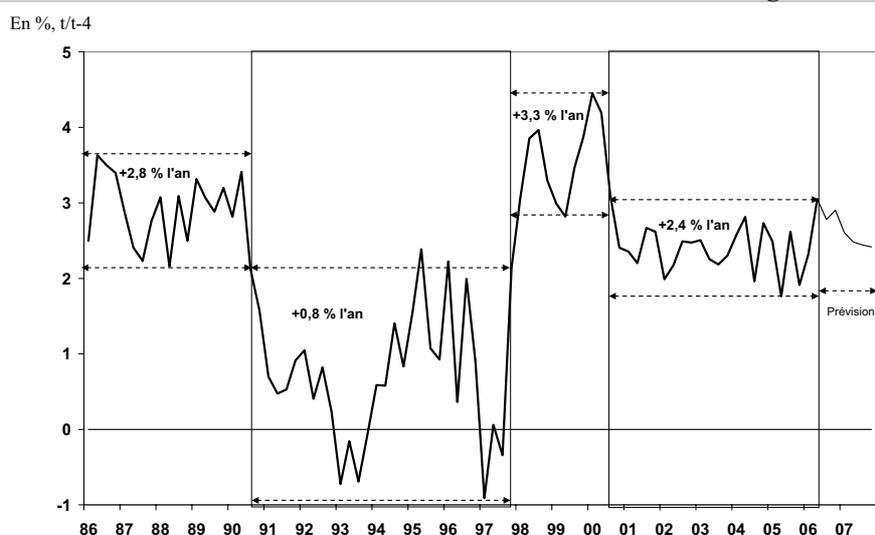
En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
PIB en volume	1.2	2.3	2.2	2.0	2.2	2.4	2.4	2.1	2.1	2.1
Importations	-1.9	-2.7	-2.1	-1.7	-1.8	-1.9	-1.9	-1.0	-1.6	-2.0
Dépenses des ménages	1.4	1.7	1.5	1.5	1.6	1.8	1.8	1.1	1.6	1.6
Dépense des administrations	0.3	0.4	0.4	0.1	0.0	0.6	0.6	0.8	0.5	0.3
Investissement des entreprises	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
Exportations	0.9	2.5	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.1	1.3	1.7
Variations de stocks	0.0	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure	2.2	2.5	2.5	2.0	2.2	2.6	2.6	2.2	2.6	2.4
Solde extérieur	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.3

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

1. Les ménages

La consommation des ménages est restée soutenue en 2006. Sur un an, la consommation des ménages a crû de 3,1 % au deuxième trimestre 2006, rythme un peu plus rapide que le rythme moyen de 2,4 % qui s'est instauré à partir de la mi-2000 (graphique 2).

2. Taux de croissance de la consommation des ménages



Sources : Comptes nationaux trimestriels INSEE, prévision OFCE septembre 2006.

Depuis son pic cyclique en 2000, la consommation est restée nettement plus dynamique que lors de la précédente phase de ralentissement, quand elle s'élevait au rythme moyen de 0,8 % l'an de 1990 à 1997. De fait, la croissance de la consommation ces dernières années se rapproche paradoxalement de celle des années de reprise 1986-1990. En conservant un comportement de dépense « atypique » pour une phase de ralentissement, les ménages ont prémuni l'économie française d'un creux conjoncturel plus marqué comme dans la décennie 90, mais ont aussi probablement bridé sa capacité d'accélération vers les rythmes de ceux de la fin de la précédente décennie, lissant de ce fait sa trajectoire à moyen terme.

La bonne tenue de la consommation a été appuyée par la baisse du taux d'épargne depuis 2002. Son recul de 1,8 point jusqu'à 2005 a représenté un soutien à la dépense de 20 milliards d'euro, soit un supplément de consommation cumulé de 2,1 % sur les trois années en termes réels. Comptablement, le maintien du taux d'épargne à son niveau de 2002 aurait abaissé le sentier de croissance de la consommation d'environ 0,7 point, à 1,7 % l'an contre 2,4 %, et celui du PIB de 0,4 point. La baisse du taux d'épargne a résulté pour une large part du recul des taux d'intérêt qui a poussé les ménages à s'endetter, notamment pour acquérir des biens immobiliers. L'émergence des facilités de crédit, avec la baisse des taux et l'allongement de la durée des prêts accordés par les banques, a favorisé les transactions et, consécutivement, la concrétisation de plus-values qui auparavant n'étaient que latentes. La fraction de ces plus-values affectée à la consommation, et qui n'a pas de contrepartie en termes de revenu, explique mécaniquement la baisse du taux d'épargne. D'autres facteurs ont joué dans le sens d'une hausse du taux d'épargne sur la période 2002-2005, la hausse du chômage et la baisse des impôts, mais selon nos estimations les effets de la richesse immobilière et de la baisse des taux d'intérêt l'ont largement emporté sur les deux premiers.

Une accélération de la consommation d'ici à la fin 2007, vers les rythmes enregistrés de 1998 à 2000 par exemple, supposerait un renforcement des injections de liquidités par le biais du crédit à l'habitat, et corrélativement une baisse supplémentaire du taux d'épargne. Même si jusqu'au premier trimestre les données relatives au crédit ne montrent pas encore d'infléchissement, l'arrêt de la baisse des taux d'intérêt, puis leur remontée, pénalisera la progression de l'endettement. En particulier, la hausse des taux d'intérêt inscrite en prévision poussera le taux d'épargne à la hausse en 2007, 0,3 point selon nos estimations. En revanche la poursuite attendue du recul du chômage incitera les ménages à réduire leur épargne de précaution. Cet effet contraire jouera dans la même mesure que le précédent. Au final, la hausse de 0,1 point du taux d'épargne en 2007 proviendra de l'effet des réductions d'impôts engagées pour 2007. En conséquence, la croissance de la consommation n'accélérera pas et restera voisine de celle observée depuis 2001.

a) Scénario central

Le RDB porte, dans ce scénario, la marque de la faiblesse des prestations sociales inscrite dans la programmation pluriannuelle des finances publiques. Le fort recul du chômage prolongera la baisse des versements d'indemnités. La fin de la montée en charge des retraites anticipées (loi Fillon), et du dispositif de la Prestation d'accueil du jeune enfant (Paje), contribuera au ralentissement des prestations sociales, de même que la réforme de l'assurance maladie qui s'est traduite par une inflexion de la progression des dépenses de santé.

7 - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Revenu disponible brut	1.2	2.4	2.3	2.3	2.0	2.0	2.0	2.0	2.3	2.2
Salaire réel dans ...										
... le secteur marchand	1.1	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.2	2.0	1.7
... le secteur non marchand	-0.1	1.0	0.7	0.1	0.3	0.9	1.1	1.2	1.1	0.7
Prestations sociales	2.0	2.1	1.5	0.4	0.3	0.6	0.6	2.5	2.2	0.9
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.4	2.6	2.6	2.5	2.5	1.7	2.4	2.6
Taux d'épargne des ménages	15.0	14.7	14.6	14.3	13.8	13.4	13.0	13.8	15.6	14.0

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

La progression de la consommation devant rester proche des rythmes anticipés en 2006 et 2007, implique une nouvelle phase de baisse du taux d'épargne qui devrait atteindre 13 % en 2011, soit le niveau le plus faible depuis le début des années 90.

b) Scénario « impulsion neutre »

Dans ce scénario, les dépenses des administrations publiques soutiennent le revenu des ménages via notamment les prestations sociales et le salaire dans le secteur non marchand. Cette progression du revenu permet à la consommation des ménages de croître à un rythme supérieur à celui anticipé dans le scénario central. L'effort demandé aux ménages est également deux fois moindre : le taux d'épargne baisse de 0,8 point contre 1,6 dans le scénario précédent.

7bis - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Revenu disponible brut	1.2	2.4	2.5	2.7	2.8	2.6	2.4	2.0	2.3	2.6
Salaire réel dans ...										
... le secteur marchand	1.1	1.8	1.6	1.7	1.7	1.6	1.7	1.2	2.0	1.7
... le secteur non marchand	-0.1	1.0	0.7	0.7	1.7	1.1	1.6	1.2	1.1	1.1
Prestations sociales	2.0	2.1	1.5	1.8	1.5	1.3	1.4	2.5	2.2	1.6
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.5	2.9	3.1	2.8	2.7	1.7	2.4	2.8
Taux d'épargne des ménages	15.0	14.7	14.8	14.6	14.4	14.2	14.0	13.8	15.6	14.5

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

c) Scénario alternatif

Dans le scénario alternatif, le supplément de revenu des ménages en 2010 et 2011 lié aux fortes prestations sociales et à la bonne progression des salaires des APU, permet à la consommation de croître à un rythme proche en moyenne à celui anticipé dans le scénario central. Mais à l'inverse de ce dernier, le taux d'épargne reste stable sur la période d'analyse (voir graphique 3).

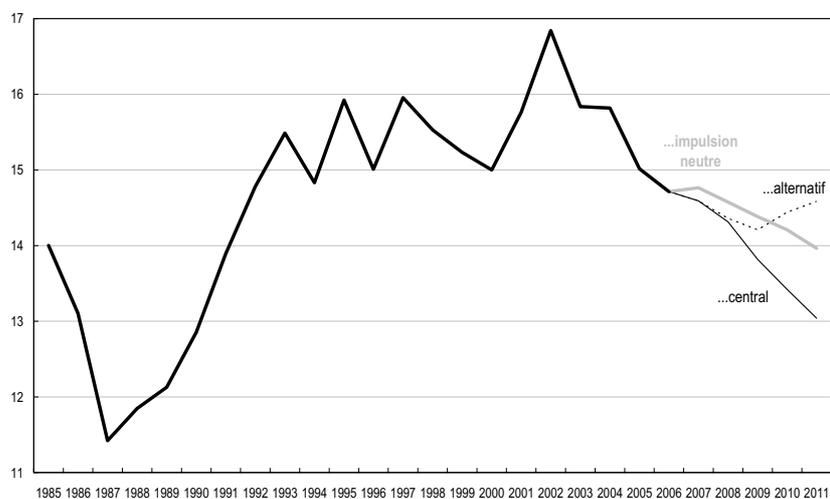
7ter - Principales caractéristiques de l'évolution du compte des ménages

En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Revenu disponible brut	1.2	2.4	2.3	2.2	2.4	3.1	3.1	2.0	2.3	2.4
Salaire réel dans ...										
... le secteur marchand	1.1	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.2	2.0	1.6
... le secteur non marchand	-0.1	1.0	0.7	0.2	0.4	3.0	3.0	1.2	1.1	1.2
Prestations sociales	2.0	2.1	1.5	0.6	1.4	3.0	3.0	2.5	2.2	2.0
Consommation des ménages	2.2	2.8	2.4	2.5	2.6	2.8	2.8	1.7	2.4	2.6
Taux d'épargne des ménages	15.0	14.7	14.6	14.4	14.2	14.4	14.6	13.8	15.6	14.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 3. Taux d'épargne des ménages dans le scénario...

En % du RdB



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

2. Les entreprises, l'emploi et le chômage

L'année 2005 a vu la confirmation de la reprise de l'investissement amorcée fin 2003, avec une croissance de la formation brute de capital fixe à 4,2 % en 2004 et 3,7 % en 2005. Le taux d'investissement en volume s'est redressé de plus d'un point depuis le point bas atteint début 2003. Il s'élève au deuxième trimestre 2006 à 18,6 % de la valeur ajoutée des sociétés non financières, soit un niveau équivalent à celui de 2001, avant que les entreprises ne subissent le contrecoup de l'explosion de la bulle Internet. Le taux de croissance de l'investissement productif continuerait à progresser en 2006 et 2007 respectivement à 4 % et 3,5 %, soit à des rythmes proches de ceux observés depuis 2004 mais encore loin de ceux de la fin des années 1990 (8,5 % par an en moyenne entre 1998 et 2000).

Du côté du marché du travail, fin 2005, le taux de chômage a atteint 9,6 %, soit 0,4 point de moins qu'un an auparavant, avec une croissance du PIB de 1,0 % en glissement. Pourtant, en 2004, une plus forte croissance du PIB, de 2,0 % en glissement, n'avait engendré une baisse que de 0,1 point. Trois raisons expliquent une telle différence. Cette plus forte baisse du chômage (-102 300, contre -10 000 en 2004) provient d'abord des plus nombreuses créations d'emplois marchands (94 000, contre 18 000 en 2004), liées au cycle de productivité. Elle s'explique également par de moindres réductions des effectifs en emplois aidés non marchands (-39 800, contre -95 600 en 2004). Ce changement de cap résulte de la mise en œuvre du plan de cohésion sociale qui remplace partiellement les emplois jeunes et les CES-CEC par de nouveaux contrats aidés (les contrats d'avenir et les contrats d'accompagnement à l'emploi). Enfin, l'évolution de la population active observée (37 700, au lieu de 40 000 en 2004) semblerait également jouer un

rôle et poursuivrait un mouvement global de ralentissement amorcé depuis plusieurs années.

La baisse du chômage se poursuivrait en 2006 (-245 000 personnes) et ralentirait en 2007 (-143 200), en raison d'une croissance plus faible (2,0 % en glissement, après 2,9 % en 2006) qui génère en conséquence moins de créations d'emplois marchands (129 300, après 204 600 en 2006). Ce ralentissement résulterait également de l'épuisement des effets du plan de cohésion sociale.

(1) Scénario central

Les principales caractéristiques du compte des entreprises et de l'évolution de l'investissement sont reprises dans le tableau ci-dessous :

<i>8 - Principales caractéristiques du compte des entreprises</i>										
En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Taux d'investissement	18.3	18.5	18.6	18.9	19.3	19.7	20.1	16.9	17.6	19.2
Investissement	3.8	3.5	3.3	5.0	5.1	4.6	4.6	3.5	3.5	4.3
Taux d'autofinancement	67.9	67.7	66.7	67.6	67.3	66.9	66.6	89.0	88.3	67.1
Taux de marge	36.9	36.8	36.5	36.5	36.5	36.3	36.3	39.4	38.2	36.5

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans le scénario central, une croissance de l'activité de 2,2 % annuelle nécessite également un soutien de la part des entreprises. La croissance de l'investissement devrait être soutenue notamment au cours des deux premières années (2009-2010). Cela se traduit par une hausse sensible du taux d'investissement (0,4 point chaque année), qui s'établirait au-delà des 20 % de la valeur ajoutée en 2011, niveau encore jamais atteint.

<i>9 - Emploi et Chômage</i>										
Variations	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Emploi total (milliers)	67	183	170	183	167	173	171	84	234	175
Emploi salarié marchand (en %)	0.3	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	0.5	1.4	0.9
Emploi salarié non mar. (en %)	0.0	0.5	-0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.1	1.7	0.8	0.1
Population active (en %)	0.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.7	0.4
Taux de chômage (BIT)	9.9	9.2	8.5	8.3	8.1	7.8	7.5	10.4	10.4	8.6

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Retenant 1,7 % comme hypothèse de progression annuelle de la productivité du travail et une progression de la population active de 0.2-0.3 % par an, la croissance permettrait de créer suffisamment d'emplois (175 000 en moyenne annuelle) pour absorber les nouveaux entrants sur le marché du travail et donc faire baisser le taux de chômage. Ce dernier s'établirait à 7,5 % en 2011.

Encadré 2 : Quel bouclage du marché du travail

Selon la dernière projection de population active fondée sur les recensements de 2004-2005, la population active aurait progressé de 188 200 personnes en 2005 (tableau 8), contre 27 000 selon la projection d'avril. En 2006 et en 2007, la population active connaîtrait une progression de respectivement 233 400 et 132 700 personnes. Le ralentissement de la population active lié au départ en retraite des baby-boomers, qui devait avoir lieu à partir de 2006, débiterait plus tôt en raison du dispositif de retraite anticipée mis en place en 2004 : selon les comptes de la sécurité sociale, le nombre de bénéficiaires de cette mesure serait de 112 200 en 2004, de 100 400 en 2005, de 105 000 en 2006 et de 95 000 en 2007. Malgré la poursuite des réductions d'effectifs en préretraites et en formation, l'effet des retraits d'activité deviendrait légèrement négatif en 2007 (-9 300) en raison de la montée en puissance de la convention de reclassement personnalisée (+ 16 000 en 2006 et + 23 000 en 2007).

L'évolution de cette population active potentielle est ainsi supérieure de 150 500 personnes à celle de la population active observée. Une telle divergence peut s'expliquer par une sous-estimation soit de l'évolution du chômage, soit de celle de l'emploi. En 2005, la baisse du chômage est confirmée par les résultats de l'enquête emploi et est peu influencée par d'éventuels non renouvellements d'inscription à l'ANPE. Cela nous amène à envisager une éventuelle sous-estimation des créations d'emplois.

<i>Projection de population active</i>						
Variations, en fin d'année	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*
glissement annuel						
(1) Population active potentielle	192,1	157,8	157,9	188,2	233,4	132,7
(2) Population active tendancielle	195,1	203,5	146,8	161,2	179,4	106,2
(3) Effet de flexion	-28,7	-47,1	2,0	20,5	54,3	35,8
(4) Effet retrait d'activité	25,7	1,5	9,1	6,6	-0,3	-9,3
(5) Population active observée	258,7	220,7	40,0	37,7	4,9	-17,8
(6) Défaut de bouclage = (5) - (1)	66,6	62,9	-117,9	-150,5	-228,6	-150,5

Sources : INSEE et Ministère du travail; prévision OFCE

Légende : L'effet de flexion correspond à l'entrée sur le marché du travail d'inactifs, en cas de baisse du chômage. Les retraits d'activité comprennent les préretraites et les formations. En revanche, l'effet des retraites anticipées des personnes ayant effectué des carrières longues est pris en compte dans la population active tendancielle.

(2) Scénario « d'impulsion neutre »

Dans l'hypothèse d'une reprise économique plus forte, liée à une impulsion budgétaire moins restrictive, l'effort demandé aux entreprises serait moindre. Le taux d'investissement progresserait certes mais à un rythme moins spectaculaire (0,2 point par an contre 0,4 dans el compte central).

8bis - Principales caractéristiques du compte des entreprises

En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Taux d'investissement	18.3	18.5	18.6	18.9	19.1	19.3	19.6	16.9	17.6	18.9
Investissement	3.8	3.5	3.4	4.8	4.7	4.2	4.4	3.5	3.5	4.2
Taux d'autofinancement	67.9	67.7	66.7	67.9	66.6	65.9	65.1	89.0	88.3	66.7
Taux de marge	36.9	36.8	36.5	36.5	36.2	36.0	35.9	39.4	38.2	36.4

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

L'emploi repartirait plus rapidement et à un rythme proche de celui observé au cours de la dernière décennie (240 000 créations par an sur la période contre 175 000 dans le scénario central) ce qui permettrait une forte décreue du chômage, dont le taux atteindrait 6,5 % en 2011 (tableau 9bis). La population active se rapprocherait donc de celle en âge de travailler au fur et à mesure que le plein emploi se rapproche. En effet, en période de ralentissement de l'activité et d'augmentation du chômage, des actifs potentiels peuvent renoncer à se présenter sur le marché du travail (« travailleurs découragés », allongement de la durée des études...); inversement, en période d'amélioration conjoncturelle, des personnes jusque-là découragées se présentent sur le marché du travail, entraînant ainsi une évolution de la population active observée supérieure dans le scénario de croissance plus élevée.

9bis - Emploi et Chômage

Variations	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Emploi total (milliers)	67	183	172	257	244	231	231	84	234	220
Emploi salarié marchand (en %)	0.3	0.8	1.0	1.2	1.3	1.3	1.0	0.5	1.4	1.1
Emploi salarié non mar. (en %)	0.0	0.5	-0.1	0.5	0.1	-0.2	0.5	1.7	0.8	0.2
Population active (en %)	0.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.7	0.4
Taux de chômage (BIT)	9.9	9.2	8.5	8.0	7.5	7.0	6.5	10.4	10.4	8.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

(3) Scénario alternatif

Dans ce scénario, le taux d'investissement reste quasi stable, à un niveau inférieur à 19 % de la valeur ajoutée. Il en va de même du taux de marge et du taux d'autofinancement des entreprises.

8ter - Principales caractéristiques du compte des entreprises

En volume, en %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Taux d'investissement	18.3	18.5	18.6	18.7	18.9	18.9	18.9	16.9	17.6	18.7
Investissement	3.8	3.5	3.3	3.3	4.3	2.2	2.2	3.5	3.5	3.2
Taux d'autofinancement	67.9	67.7	66.7	68.1	67.5	67.0	67.0	89.0	88.3	67.3
Taux de marge	36.9	36.8	36.5	36.6	36.4	36.3	36.3	39.4	38.2	36.5

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Les créations d'emplois seraient dans un premier temps faible et ne permettraient qu'une baisse infime du chômage (baisse de 0,2 point au cours des années 2008-2009). En fin de période, les créations d'emploi seraient plus dynamiques (214 000 créations par an sur la période), ce qui engagerait à nouveau le taux de chômage dans une phase de forte décrue. Au final, le taux de chômage atteindrait 7,5 % en 2011 (tableau 9ter), niveau identique à celui projeté dans le scénario central.

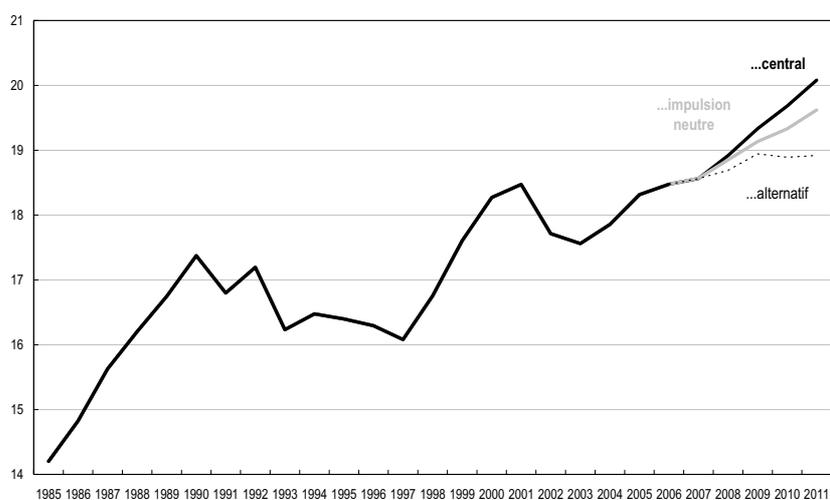
9ter - Emploi et Chômage

Variations	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Emploi total (milliers)	67	183	170	116	157	218	210	84	234	160
Emploi salarié marchand (en %)	0.3	0.8	1.0	0.6	0.9	1.0	1.0	0.5	1.4	0.8
Emploi salarié non mar. (en %)	0.0	0.5	-0.1	0.1	-0.1	0.5	0.5	1.7	0.8	0.2
Population active (en %)	0.4	0.6	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.4	0.7	0.4
Taux de chômage (BIT)	9.9	9.2	8.5	8.5	8.3	7.9	7.5	10.4	10.4	8.5

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 4. Taux d'investissement des entreprises dans le scénario...

En % de la VA



Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Graphique 5. Taux de chômage dans le scénario...

En %



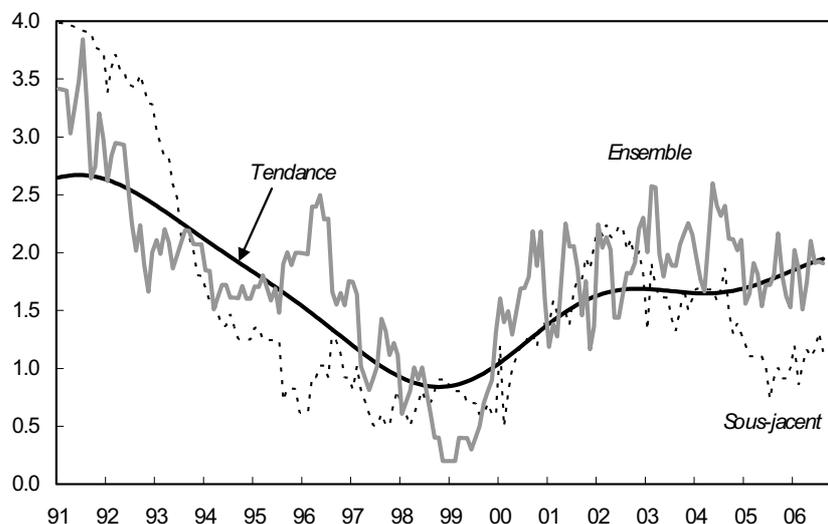
Sources : INSEE, prévisions OFCE.

3. Les prix

La forte montée du prix du pétrole depuis quelques années est loin d'avoir provoqué l'emballlement inflationniste tant redouté (graphique 6). Les effets dits de « premier tour », c'est-à-dire la répercussion directe de la hausse du pétrole sur l'indice d'ensemble, ne sont pas absents de la trajectoire des prix depuis quelques années. Mais ce supplément d'inflation n'a pas dégénéré en inflation de « second tour », prémunissant l'économie française de l'enclenchement d'une spirale prix-salaires.

Graphique 6. Prix à la consommation

En %, m/m-12



Sources : INSEE, calculs OFCE.

L'insensibilité apparente de l'inflation au choc pétrolier est illustrée par le ralentissement, depuis 2002, de l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire excluant les tarifs publics et les produits à prix volatil comme l'énergie et l'alimentation (graphique 6). La période de croissance lente, qui a maintenu la trajectoire du PIB sous son potentiel depuis la mi-2001, a réduit les tensions sur l'offre et le pouvoir de négociation des salariés. L'écart grandissant entre l'inflation d'ensemble et l'inflation sous-jacente jusqu'à la mi-2005 témoigne de l'intensité des pressions désinflationnistes à l'œuvre dans l'économie française, malgré un choc pétrolier *a priori* inflationniste.

Après un point bas à 0,7 % en glissement annuel à la mi-2005, l'inflation sous-jacente s'est redressée légèrement au-dessus de 1 % depuis lors. Ce mouvement tient à l'effet de la reprise de l'activité, à la remontée du dollar en 2005 et à la baisse du chômage, mais aussi probablement à la diffusion du choc pétrolier au prix des produits incorporant de l'énergie. Mais l'inflation sous-jacente reste modérée, et en tout Etat de cause très inférieure à ses niveaux de 2002.

En l'absence de tensions entre l'offre et la demande à court terme expliquant la hausse du prix du pétrole autrement que par la montée d'une prime de risque, l'envolée de l'or noir a toujours été considérée comme temporaire. Dans ces conditions, les prévisions de hausse des prix étaient établies en référence à l'inflation sous-jacente : si à terme le prix du pétrole devait refluer grâce à l'annulation progressive de la prime de risque, l'inflation d'ensemble n'avait dès lors aucune raison de se maintenir au-dessus du sous-jacent et devait par conséquent converger vers ce niveau.

La décrue du prix du pétrole, et sa stabilisation à 65 dollars le baril, devraient toutefois interrompre la montée de l'inflation tendancielle de l'indice des prix de l'énergie. L'inflation tendancielle globale devrait ainsi ralentir de 2 % en août 2006 en glissement annuel à 1,6 % en 2007.

(1) Scénario central

Les progressions du salaire horaire réel et de la productivité par tête se suivraient, atteignant progressivement leur croissance de moyen terme de 1,7 % par an. La productivité par tête dans le secteur marchand se stabilisant à 3,2 % et celle dans les services à 1,1 %.

10 - Emploi et Chômage										
En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Prix à la consommation	1.8	1.6	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	2.7	1.3	1.8
Salaire horaire réel	1.1	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.2	2.0	1.7
Productivité par tête	0.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.1	1.7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans l'ensemble des scénarios retenus, l'inflation resterait au-dessous de la cible de la BCE et ce que le taux de chômage termine à 7,5 % ou 6,5 % de la population active. Ce résultat, dans notre analyse modélisée, suppose une baisse du taux de chômage d'équilibre. Ce concept, issu de la théorie du « chômage naturel » de Milton Friedman (1968), a connu des appellations diverses : NAIRU, NAWRU, chômage de long terme ou chômage structurel. Elle repose sur l'idée selon laquelle au-dessous de ce niveau « naturel », toute baisse du chômage observé a, dans un premier temps, pour contrepartie une accélération de l'inflation ; puis dans un deuxième temps, du fait de la spirale prix-salaires qui découle de cette inflation, le taux de chômage revient à son niveau structurel initial. Au total, la baisse du chômage, n'aura donc été que transitoire, tandis que ses conséquences inflationnistes seraient définitives. Selon cette théorie, les politiques actives de la demande d'inspiration keynésienne sont inadéquates pour combattre le chômage d'équilibre ; seules des réformes structurelles permettraient de diminuer ce niveau « naturel ».

Cette analyse a fait l'objet d'abondantes controverses quant à ses soubassements théoriques mais également sur sa validité empirique. Par ailleurs, certains éléments théoriques permettent d'entrevoir une baisse de ce chômage non inflationniste. Les théories de l'hystérèse montrent comment ce chômage a augmenté avec le taux de chômage observé, du fait de son impact sur le capital humain. A l'inverse, une baisse du taux de chômage devrait amener une baisse du taux de chômage d'équilibre. Avec l'expérience d'une longue période d'absence d'inflation et le renforcement de la crédibilité de la banque centrale européenne, les anticipations sur les prix se modifient, permettant une baisse du chômage d'équilibre. Les baisses de taux d'intérêt passées permettent une augmentation progressive du taux d'investissement, ce

qui limite les tensions potentielles sur l'appareil productif. Le NAIRU peut baisser graduellement en réaction aux politiques structurelles sur le marché du travail (réforme de l'indemnisation du chômage en 1993, abaissement de charges patronales, prime à l'emploi, PARE,...). Les politiques structurelles sur le marché des biens (politique de concurrence, dérégulation) et sur les marchés financiers (dérégulation) peuvent aussi diminuer le NAIRU.

En l'absence de baisse du taux de chômage d'équilibre et dans l'hypothèse où il n'y a pas de réponse de la banque centrale qui viserait à ralentir fortement l'évolution des prix, l'inflation augmenterait, entraînant une perte de compétitivité et amputerait alors la croissance. A terme, le taux de chômage reviendrait alors à son niveau d'équilibre, proche du scénario central.

4. Les échanges extérieurs

A l'horizon 2007, la France devrait poursuivre l'amélioration de sa productivité par rapport à ses concurrents européens hors Allemagne, tandis que cette dernière poursuivra sa politique de réduction des coûts avec la hausse de la TVA allemande en 2007 qui conduirait à une baisse supplémentaire des coûts de production allemands (- 0,8 % de coût salarial unitaire contre - 0,5 % hors réformes). Dans le même temps, la nouvelle appréciation de l'euro (que nous prolongeons jusqu'au T2 2007) devrait conduire à une perte de compétitivité par rapport au reste du monde, tandis que la demande adressée à la France ralentirait (avec une hausse de la demande adressée de 9 % en 2006 et 6,5 % en 2007) dans un environnement mondial en léger ralentissement.

Les exportations françaises devraient donc ralentir en 2007, avec une croissance annuelle de 5,8 % (contre 8,2 % en 2006), avec un passage à vide marqué au premier semestre en raison de l'impact de la baisse de la demande intérieure allemande consécutive à la hausse de la TVA. Les parts de marché française baisseraient donc encore de 1,3 % en 2007, après une quasi-stagnation à - 0,1 % en 2006.

Par ailleurs, outre le gain de compétitivité de l'Allemagne lié à sa politique de désinflation compétitive, des travaux récents¹ expliquent les gains de parts de marché de l'Allemagne sur la France par la structure de ses entreprises. En effet, la capacité d'une entreprise à exporter est d'autant plus grande que la taille de l'entreprise est importante, de même que sa capacité à exporter dans des zones diversifiées et éloignées. Or, en 2003, l'Allemagne se distinguait de ses partenaires européens par une proportion élevée d'entreprises de taille suffisante pour favoriser les exportations qui pourrait contribuer à expliquer ses performances en matières de commerce international.

¹ Voir le rapport du CAE « Evolution récente du commerce extérieur français », Patrick Artus et Lionel Fontagné, octobre 2006.

Nous supposons que l'euro continuera à s'apprécier jusqu'au T2 2007 (pour atteindre 1,35 dollars), tandis que la demande intérieure resterait dynamique (2,5 % de croissance annuelle en 2006 et 2007). Le rythme de croissance des imports devrait donc rester soutenu fin 2006 et en 2007. Nous prévoyons donc une croissance annuelle des importations françaises de 8,9 % en 2006 (en raison de l'important acquis de croissance du premier semestre), et de 6,6 % en 2007.

a) Scénario central

En l'absence de décalage conjoncturel et en supposant une stabilisation de la compétitivité-prix française, la contribution du commerce extérieur serait nulle sur l'horizon de l'analyse.

10 - Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Importations (volume)	6.5	8.7	6.5	5.1	5.1	4.7	4.7	4.8	5.8	6.0
Exportations (volume)	3.2	8.5	5.8	5.3	5.5	4.9	4.9	5.0	4.8	6.0
Demande étrangère	6.6	8.6	6.3	5.4	5.4	5.0	5.0	6.1	6.5	6.6
Contribution extérieure	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.3	-0.1

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

b) Scénario d « 'impulsion neutre »

Dans ce scénario, le supplément de croissance induit un décalage conjoncturel qui se traduit par une contribution négative du solde extérieur (-0.2 point de PIB annuelle). Les importations progresseraient à un rythme supérieur à celui anticipé dans le scénario central (6,2 % contre 4,9 % en moyenne annuelle sur la période 2008-2011). Les exportations, de leur côté, progresseraient également plus rapidement (5,9 % contre 5,2 %), mais cette évolution ne permettrait pas de stabiliser le solde extérieur.

10bis - Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Importations (volume)	6.5	8.7	6.6	6.5	6.2	6.0	5.9	4.8	5.8	6.6
Exportations (volume)	3.2	8.5	5.8	6.2	5.8	5.9	5.8	5.0	4.8	6.3
Demande étrangère	6.6	8.6	6.3	6.0	6.0	6.0	5.9	6.1	6.5	6.6
Contribution extérieure	-1.0	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.2

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

c) Scénario alternatif

Dans ce scénario, le décalage conjoncturel ne se produit qu'au cours des deux dernières années. La contribution de l'extérieur est par conséquent nulle en 2008 et 2009 et négative en 2010 et 2011.

<i>10ter - Principales caractéristiques de l'évolution des échanges extérieurs</i>										
En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	86-95	96-05	06-11
Importations (volume)	6.5	8.7	6.5	5.0	5.2	5.3	5.3	4.8	5.8	6.1
Exportations (volume)	3.2	8.5	5.8	5.3	5.4	4.9	4.9	5.0	4.8	5.4
Demande étrangère	6.6	8.6	6.3	6.0	6.1	6.1	6.1	6.1	6.5	6.6
Contribution extérieure	-1.0	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.1	-0.3	-0.2

***en % du PIB**

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

IV. TENDANCES DES FINANCES PUBLIQUES

Les hypothèses de finances publiques du scénario central sont à moyen et long terme alignées sur celles du scénario bas du programme pluriannuel des finances publiques (PPFP) 2008-2010 du gouvernement. Les différences portent uniquement sur le court terme. D'une part, l'évolution des dépenses publiques est légèrement plus dynamique dans notre compte que celle retenue par le projet de loi de finances (PLF) pour 2007 : elles croîtraient en volume de 1,8% et 1,6% en 2006 et 2007 contre une hypothèse de 1,4% dans les PLF. D'autre part, la variation des taux de prélèvements obligatoires (PO) est différente pour 2006 : nous tablons en effet sur une remontée de 0,2 point de PIB des PO alors que le gouvernement retient une stabilité des taux de PO. En revanche, nous sommes en ligne avec le PLF pour 2007 avec une baisse de 0,3 point de PIB des PO.

Conformément au PPFP fourni par le gouvernement au moment de la présentation du PLF 2007, le rythme de croissance des dépenses publiques connaîtrait un infléchissement significatif à partir de 2008. Ces dernières augmenteraient en moyenne de 0,6 % en volume sur la période 2007-2011 permettant une diminution de plus de 3 points de la part des dépenses publiques dans le PIB en l'espace de 4 ans pour s'établir à 50% du PIB en 2011. A titre de comparaison, le rythme moyen de la dépense publique en volume entre 1988 et 1997 était de 2,9% et de 2,2% entre 1998 et 2007.

Dans la lignée du PPFP, les taux de PO diminueraient de 0,2 point de PIB en 2008 puis se stabiliseraient entre 2008 et 2011. Le niveau des taux de PO repasserait sous son niveau moyen de 1998-2007.

Nous avons développé deux scénarios alternatifs à partir de 2008 de politique budgétaire pour encadrer la projection centrale. Le premier retient comme hypothèse une impulsion neutre de la politique budgétaire entre 2008-2011, c'est-à-dire que le solde structurel reste constant durant cette période. Le second a pour hypothèse centrale l'objectif d'une dette publique à 60% du PIB en 2011 avec une baisse rapide des déficits en 2008-2009 puis un relâchement de la contrainte budgétaire en 2010 et 2011.

A. LES RECETTES

Compte tenu des annonces du gouvernement, les recettes des principaux impôts devraient évoluer comme décrit dans le tableau suivant. La principale baisse des PO concerne 2007 (-0,3 point de PIB), sous l'impulsion de la réforme fiscale concernant la baisse de l'impôt sur le revenu et la revalorisation de la PPE. En 2008, le PPLF prévoit également une baisse de 0,2 point de PIB suivi d'une stabilisation pour le reste de la période.

11- Compte central : Evolution des recettes des administrations publiques

% de croissance annuelle en volume	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88— 97	98— 07	08— 11
TVA	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.3	7.4
Autres impôts sur les produits	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.4	4.2	4.2
Impôts sur la production	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	3.8	4.2	4.2
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8.0	8.1	7.8	7.7	7.7	7.7	7.7	5.1	8.1	7.7
Impôt sur les sociétés	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.0	2.4	2.4
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
Cotisations employeurs	11.1	11.1	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0	11.5	11.1	11.0
Cotisations salariées et non salariées	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	7.0	5.1	5.3
Impôts en capital	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Prélèvements obligatoires	44.0	44.2	43.9	43.7	43.7	43.7	43.7	42.7	43.9	43.7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Dans le cadre du scénario « impulsion neutre », nous avons retenu une stabilisation des taux de PO entre 2007 et 2011.

11bis- Impulsion neutre : Evolution des recettes des administrations publiques

% de croissance annuelle en volume	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88— 97	98— 07	08— 11
TVA	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.3	7.4
Autres impôts sur les produits	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.4	4.2	4.2
Impôts sur la production	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	3.8	4.2	4.2
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8.0	8.1	7.8	7.8	7.8	7.8	7.8	5.1	8.1	7.8
Impôt sur les sociétés	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.0	2.4	2.4
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
Cotisations employeurs	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.5	11.1	11.1
Cotisations salariées et non salariées	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	7.0	5.1	5.3
Impôts en capital	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Prélèvements obligatoires	44.0	44.2	43.9	43.9	43.9	43.9	43.9	42.7	43.9	43.9

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

Le second scénario alternatif est basé sur la même évolution des taux de PO que dans le scénario central.

11ter- Objectif dette publique à 60%: Evolution des recettes des administrations publiques

% de croissance annuelle en volume	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88— 97	98— 07	08— 11
TVA	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4	7.5	7.3	7.4
Autres impôts sur les produits	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.4	4.2	4.2
Impôts sur la production	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	3.8	4.2	4.2
Impôt sur le revenu des ménages (dont CSG)	8.0	8.1	7.8	7.7	7.7	7.7	7.7	5.1	8.1	7.7
Impôt sur les sociétés	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.0	2.4	2.4
Autres impôts sur le revenu et le patrimoine	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
Cotisations employeurs	11.1	11.1	11.1	11.0	11.0	11.0	11.0	11.5	11.1	11.0
Cotisations salariées et non salariées	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	7.0	5.1	5.3
Impôts en capital	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
Prélèvements obligatoires	44.0	44.2	43.9	43.7	43.7	43.7	43.7	42.7	43.9	43.7

Sources : INSEE, prévisions OFCE.

B. EVOLUTION DES DÉPENSES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

L'hypothèse d'une croissance des dépenses publiques de 0,6 % par an en volume entre 2008 et 2011 suppose une contrainte forte, compte tenu de l'évolution des dépenses incompressibles, telles que les prestations vieillesse. Le ralentissement des dépenses publiques serait tiré par l'ensemble des sous-secteurs de l'administration publique.

Premièrement, les dépenses de l'Etat devraient se stabiliser en euros courants à l'horizon 2011. La programmation 2008-2010 s'appuie sur la mise en place de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF) et la volonté accrue de réaliser des économies au niveau de l'Etat ainsi que l'accélération du nombre de départs en retraite dans la fonction publique à l'horizon de la projection.

Les dépenses des administrations de sécurité sociale ralentiraient sous l'effet du net infléchissement de celles de l'assurance maladie et de l'assurance chômage (tableau). Le redressement de la branche maladie amorcé en 2005 se poursuivrait grâce au ralentissement envisagé de la croissance de l'ONDAM (2,2% en valeur entre 2008 et 2011) et contribuerait à ramener l'équilibre des comptes sociaux prévu pour fin 2009. Au regard du passé récent, cette hypothèse suppose une véritable modification des comportements en terme de dépenses de santé. Ces dernières ont en effet crû en moyenne de 4,7% en valeur entre 1998 et 2007. Les prestations chômage diminueraient fortement avec le recul du chômage et les dépenses de la branche famille s'infléchiraient avec l'arrivée à maturité de la prestation d'accueil du jeune enfant (PAJE). En revanche, la branche vieillesse resterait dynamique avec l'arrivée progressive à l'âge de la retraite de la génération du baby-boom.

Enfin, sur la période de projection 2008-2011, les dépenses des administrations publiques locales ralentiraient significativement par rapport à la période récente pour croître en moyenne de 2% par an en volume.

12 - Compte central : Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix du PIB)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88-97	98-07	08-11
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	53.9	53.5	53.2	52.4	51.5	50.7	50.0	52.1	52.9	51.2
dont :										
Dépenses de fonctionnement	19.0	18.8	18.5	18.3	18.0	17.7	17.5	18.9	18.9	17.9
Intérêts versés	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	3.1	2.9	2.7
Prestations et autres transferts versés	28.8	28.6	28.4	28.0	27.6	27.2	26.9	26.7	27.8	27.4
Acquisition nette d'actifs non financiers	3.4	3.5	3.5	3.4	3.3	3.1	3.0	3.5	3.2	3.2
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	2.4	1.8	1.6	0.6	0.4	0.7	0.7	2.9	2.2	0.6
dont :										
Dépenses de fonctionnement	1.2	1.3	0.8	0.7	0.6	0.9	0.8	2.7	1.6	0.7
Intérêts versés	1.3	2.4	2.2	1.9	1.1	1.1	1.0	5.6	-0.2	1.3
Prestations et autres transferts versés	2.8	1.7	1.5	1.0	0.6	0.9	0.9	2.9	2.6	0.9
Acquisition nette d'actifs non financiers	6.1	5.5	2.8	-1.3	-2.0	-1.9	-2.1	1.4	3.9	-1.8

Sources : INSEE, prévisions OFCE

12bis – Impulsion neutre: Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix du PIB)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88-97	98-07	08-11
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	53.9	53.5	53.2	52.9	52.7	52.4	52.1	52.1	52.9	52.5
dont :										
Dépenses de fonctionnement	19.0	18.8	18.5	18.3	18.1	17.9	17.6	18.9	18.9	18.0
Intérêts versés	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	3.1	2.9	2.6
Prestations et autres transferts versés	28.8	28.6	28.4	28.4	28.3	28.3	28.3	26.7	27.8	28.3
Acquisition nette d'actifs non financiers	3.4	3.5	3.5	3.6	3.7	3.7	3.6	3.5	3.2	3.6
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	2.4	1.8	1.6	2.0	2.0	1.9	1.9	2.9	2.2	1.9
dont :										
Dépenses de fonctionnement	1.2	1.3	0.8	1.2	1.2	1.2	1.2	2.7	1.6	1.2
Intérêts versés	1.3	2.4	2.2	2.2	1.3	1.3	1.3	5.6	-0.2	1.5
Prestations et autres transferts versés	2.8	1.7	1.5	2.5	2.2	2.2	2.4	2.9	2.6	2.4
Acquisition nette d'actifs non financiers	6.1	5.5	2.8	4.3	5.4	2.4	1.3	1.4	3.9	3.4

Sources : INSEE, prévisions OFCE,

12ter – Objectif 60%: Evolution des dépenses des administrations publiques (déflaté par les prix du PIB)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88—97	98—07	08—11
<i>en points de PIB</i>										
Ensemble des dépenses	53.9	53.5	53.2	52.5	51.9	52.1	52.2	52.1	52.9	52.2
dont :										
Dépenses de fonctionnement	19.0	18.8	18.5	18.3	18.1	18.1	18.1	18.9	18.9	18.2
Intérêts versés	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	3.1	2.9	2.6
Prestations et autres transferts versés	28.8	28.6	28.4	28.1	27.9	28.1	28.4	26.7	27.8	28.1
Acquisition nette d'actifs non financiers	3.4	3.5	3.5	3.4	3.3	3.1	3.0	3.5	3.2	3.2
<i>taux de croissance en volume</i>										
Ensemble des dépenses	2.4	1.8	1.6	0.6	1.0	2.7	2.7	2.9	2.2	1.8
dont :										
Dépenses de fonctionnement	1.2	1.3	0.8	0.7	1.1	2.4	2.4	2.7	1.6	1.6
Intérêts versés	1.3	2.4	2.2	1.6	1.1	1.2	1.2	5.6	-0.2	1.3
Prestations et autres transferts versés	2.8	1.7	1.5	0.9	1.5	3.3	3.4	2.9	2.6	2.3
Acquisition nette d'actifs non financiers	6.1	5.5	2.8	-1.5	-2.0	-1.8	-1.9	1.4	3.9	-1.8

Sources : INSEE, prévisions OFCE,

13 - Compte central : Evolution des prestations sociales en valeur

	2005	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88—97	98—07	08—11
	<i>Répartition</i>		<i>taux de croissance annuel en %, prix courants</i>								
Vieillesse-Survie	44	5,0	5,1	5,0	4,0	4,0	4,5	4,5	3,8	4,2	4,3
Santé	35	3,9	3,2	3,0	2,5	2,2	2,2	2,2	3,1	4,6	2,3
Emploi	7	-1,3	-7,7	-6,2	-2,6	-3,0	-2,6	-2,1	2,4	1,7	-2,6
Maternité, famille, logement, pauvreté et exclusion	14	3,4	3,4	2,5	0,7	0,7	0,7	0,7	4,3	2,8	0,7
Total des prestations	100	3,9	3,3	3,2	2,6	2,5	2,8	2,9	3,5	4,0	2,7

Sources : INSEE, prévisions OFCE,

13bis – Impulsion neutre : Evolution des prestations sociales en valeur

	2005	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88—97	98—07	08—11
	<i>Répartition</i>		<i>taux de croissance annuel en %, prix courants</i>								
Vieillesse-Survie	44	5,0	5,1	5,0	5,4	5,6	5,7	5,7	3,8	4,2	5,6
Santé	35	3,9	3,2	3,0	3,9	3,8	3,4	3,4	3,1	4,6	3,6
Emploi	7	-1,3	-7,7	-6,2	-5,6	-5,0	-4,7	-5,5	2,4	1,7	-5,2
Maternité, famille, logement, pauvreté et exclusion	14	3,4	3,4	2,5	3,5	2,3	1,5	1,5	4,3	2,8	2,2
Total des prestations	100	3,9	3,3	3,2	4,0	4,0	3,8	3,9	3,5	4,0	3,9

<i>13ter – Objectif 60 % : Evolution des prestations sociales en valeur</i>											
	2005	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88—97	98—07	08—11
	<i>Répartition</i>		<i>taux de croissance annuel en %, prix courants</i>								
Vieillesse-Survie	44	5,0	5,1	5,0	4,0	4,6	6,5	6,5	3,8	4,2	5,4
Santé	35	3,9	3,2	3,0	2,5	2,8	4,2	4,2	3,1	4,6	3,4
Emploi	7	-1,3	-7,7	-6,2	-2,4	-1,9	-4,6	-3,8	2,4	1,7	-3,2
Maternité, famille, logement, pauvreté et exclusion	14	3,4	3,4	2,5	0,7	1,3	2,7	2,7	4,3	2,8	1,8
Total des prestations	100	3,9	3,3	3,2	2,6	3,2	4,6	4,7	3,5	4,0	3,8

C. EVOLUTIONS DU DÉFICIT ET DE LA DETTE PUBLICS

Le ralentissement significatif de la dépense publique permet de ramener les finances publiques à leur équilibre en 2011. Le déficit public baisserait de 3 points de PIB en l'espace de 4 ans grâce aux impulsions négatives de la politique budgétaire. Le solde public structurel s'améliorerait de 2,8 points de PIB entre 2008 et 2011. La dette publique baisserait de 10 points de PIB entre 2005 et 2011 pour atteindre 55,6% du PIB à l'horizon de notre projection. Cette baisse serait due à la réduction massive du déficit public mais aussi aux nombreuses cessions d'actifs sur l'ensemble de la période représentant plus de 4 points de PIB.

Cette politique restrictive freine toutefois l'activité. Dans notre scénario alternatif dans lequel l'impulsion budgétaire est neutre, le déficit public est ramené à 1,9 % du PIB en 2011 grâce à une croissance du PIB supérieure au potentiel de 0,5% entre 2008 et 2011 et la dette publique atteindrait 61% à l'horizon de notre projection.

<i>14. Evolution de la capacité de financement et de la dette des administrations publiques</i>											
<i>En % du PIB</i>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	88—97	98—07	08—11	
Scénario central											
Solde public	-2.9	-2.7	-2.9	-2.3	-1.4	-0.6	0.1	-3.8	-2.7	-1.0	
Dette publique	66.6	64.6	64.0	63.3	61.8	59.6	56.6	44.4	61.0	60.3	
Cessions d'actifs		2.1	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5				
Scénario impulsion neutre											
Solde public	-2.9	-2.7	-2.9	-2.7	-2.4	-2.2	-1.9	-3.8	-2.7	-2.3	
Dette publique	66.6	64.6	64.0	63.5	62.8	62.0	61.0	44.4	61.0	62.3	
Cessions d'actifs		2.1	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5				
Scénario objectif dette publique à 60%											
Solde public	-2.9	-2.7	-2.9	-2.4	-1.8	-1.9	-2.1	-3.8	-2.7	-2.1	
Dette publique	66.6	64.6	64.0	63.5	62.3	61.1	60.1	44.4	61.0	61.8	
Cessions d'actifs		2.1	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5				

Sources : INSEE, prévisions OFCE,