

Avis n° HCFP - 2021 - 4

**relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale
pour l'année 2022**

17 septembre 2021

Synthèse

Le projet de loi de finances (PLF) pour 2022 dont le Haut Conseil a été saisi est incomplet. En effet, il n'intègre pas l'impact de mesures d'ampleur qui ont pourtant déjà été annoncées par le Gouvernement (grand plan d'investissement, revenu d'engagement notamment) et que celui-ci prévoit de faire adopter par voie d'amendement au cours du débat parlementaire.

Le Haut Conseil regrette ces conditions de saisine qui ne lui permettent pas de rendre un avis pleinement éclairé sur les prévisions de finances publiques pour 2022 à l'intention du Parlement et des citoyens, en application de son mandat. Si, comme il est vraisemblable, le scénario macroéconomique et de finances publiques était modifié pour prendre en compte ces mesures, une nouvelle saisine du Haut Conseil par le Gouvernement serait alors nécessaire.

* * *

Le Haut Conseil considère que l'hypothèse de croissance du Gouvernement pour 2021 (+ 6,0 %), révisée en hausse depuis la 1^{ère} loi de finances rectificative de l'année (LFR1) du fait d'une amélioration plus forte qu'attendu des indicateurs conjoncturels, est prudente et que celle pour 2022 (+ 4,0 %) est plausible. La prévision d'inflation est réaliste pour 2021 et 2022.

En revanche, le Haut Conseil juge les prévisions d'emploi et de masse salariale pour 2021, qui ne tiennent pas compte des toutes dernières informations disponibles, trop basses. Partant d'un niveau plus élevé en 2021, l'emploi et la masse salariale devraient également être plus élevés en 2022 que prévu par le PLF.

Du fait d'un probable surcroît de recettes qui en résulterait, le déficit public pour 2021 pourrait être moins dégradé que prévu par le Gouvernement (- 8,4 points de PIB). Pour 2022, les recettes assises sur les salaires pourraient de même être sous-estimées. À l'inverse, la prévision des dépenses est raisonnable compte tenu des éléments transmis au Haut Conseil. Cependant, ces éléments étant incomplets, le Haut Conseil n'est pas à ce stade en mesure de se prononcer sur la plausibilité de la prévision de déficit pour 2022 (- 4,8 points de PIB).

Le Haut Conseil constate que le solde structurel présenté s'établirait à - 3,7 points de PIB en 2022, en appliquant l'hypothèse de PIB potentiel de la loi de programmation (LPFP) de janvier 2018. Le solde structurel serait alors dégradé de 2,9 points par rapport à celui prévu par la LPFP pour l'année 2022, soit un écart important au sens de la loi organique de 2012. Néanmoins, le Haut Conseil a estimé au printemps 2020 que les conditions économiques très particulières liées à la crise sanitaire étaient réunies pour déclencher la

clause des circonstances exceptionnelles, et considère que celles-ci sont encore de nature à justifier en 2022 des écarts à la trajectoire programmée.

Le Haut Conseil rappelle que la LPFP constitue une référence dépassée pour apprécier la trajectoire de finances publiques. La dernière estimation de croissance potentielle du Gouvernement, révisée pour tenir compte des conséquences de la crise sanitaire, conduit à un solde structurel plus dégradé, s'établissant à -4,7 points de PIB soit un écart de plus de 4 points à l'objectif de moyen terme des finances publiques que s'était donné la France dans la LPFP.

Enfin, le Haut Conseil note que le poids des dépenses publiques dans le PIB serait en 2022 près de deux points au-dessus de son niveau de 2019 (avant même intégration du plan d'investissement et du revenu d'engagement), en dépit du net rebond de l'activité et de l'extinction de la plupart des dépenses engagées pour répondre à la crise sanitaire. De surcroît, les mesures d'allègement d'impôts des dernières années devraient peser durablement sur les recettes.

Face à un endettement public accru (114 points de PIB en 2022, soit 17 points de plus qu'en 2019), le Haut Conseil souligne que la soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle à la plus grande vigilance. Dans ce contexte, il importera que tout surcroît de recettes par rapport à la prévision soit consacré au désendettement.

1. Le Haut Conseil des finances publiques a été saisi par le Gouvernement le 10 septembre 2021, en application de l'article 14 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, des prévisions macroéconomiques et d'éléments d'information relatifs aux finances publiques sur lesquels reposent les projets de loi de finances et de financement de la sécurité sociale pour 2022. Le Haut Conseil a adopté le présent avis, lors de sa séance du 17 septembre 2021.

Observations liminaires

1- Sur le périmètre du présent avis

2. Aux termes de l'article 14 de la loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, le Haut Conseil des finances publiques rend un avis sur :

- les prévisions macroéconomiques sur lesquelles reposent les projets de lois de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) ;
- la cohérence de l'article liminaire du PLF au regard des orientations pluriannuelles de solde structurel définies dans la loi de programmation des finances publiques (pour le présent avis celle du 22 janvier 2018).

2- Sur les informations transmises

3. Le 10 septembre 2021, le Haut Conseil a été saisi par le Gouvernement du cadrage macroéconomique et d'éléments d'information relatifs aux finances publiques sur lesquels reposent les PLF et PLFSS pour 2022. Cette saisine a été accompagnée par des réponses aux questionnaires adressés par le Haut Conseil aux administrations compétentes.

4 Le Haut Conseil note que les scénarios macroéconomique et de finances publiques qui lui ont été présentés n'intègrent pas l'impact de certaines mesures annoncées par le Gouvernement au cours de l'été (plan d'investissement, revenu d'engagement, notamment) qu'il prévoit de faire adopter en cours de débat parlementaire par voie d'amendement. Le Haut Conseil regrette ces conditions de saisine qui ne lui permettent pas de rendre un avis pleinement éclairé sur les prévisions de finances publiques pour 2022 à l'intention du Parlement et des citoyens, en application de son mandat.

3- Sur la méthode utilisée

5 Pour apprécier le réalisme des prévisions macroéconomiques et des éléments de finances publiques associés aux PLF et PLFSS pour 2022, le Haut Conseil a examiné les hypothèses retenues ainsi que les enchaînements économiques attendus jusqu'à l'horizon de la prévision. Il s'est fondé sur les dernières statistiques disponibles et sur les informations qui lui ont été communiquées par les administrations compétentes, concernant notamment les mesures de politique économique décidées par le Gouvernement.

6 Le Haut Conseil s'est aussi appuyé sur les dernières prévisions produites par un ensemble d'organismes comprenant des institutions internationales et nationales, et notamment l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE), la Banque Centrale Européenne (BCE), l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), la Banque de France et des instituts de conjoncture tels que Rexecode et l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

7 Comme le permet l'article 18 de la loi organique de 2012, il a auditionné les représentants de la direction générale du Trésor, de la direction du budget et de la direction de la sécurité sociale. Il a procédé aux auditions de représentants de l'Insee, de la Banque des règlements internationaux (BRI), de Rexecode et de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

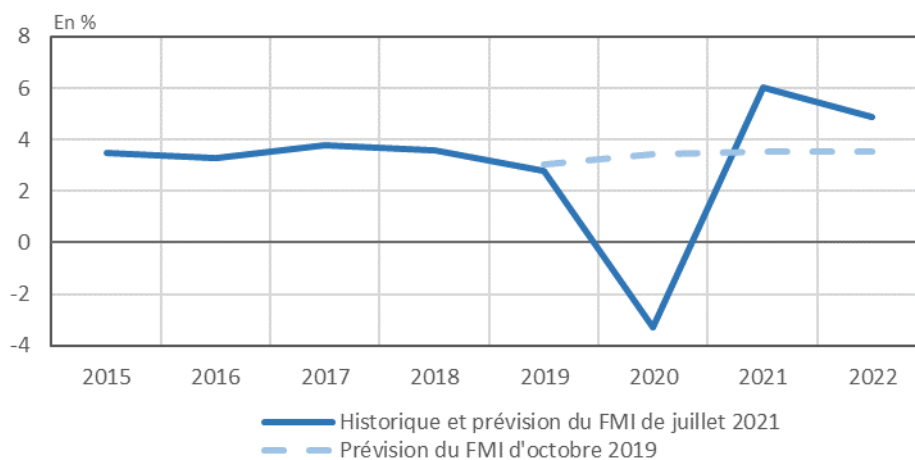
8 Après une présentation de l'environnement économique mondial et européen (I), le Haut Conseil formule son appréciation sur les prévisions macroéconomiques associées aux PLF et PLFSS pour 2022 (II), puis sur le scénario de finances publiques (III).

I- Une reprise économique vigoureuse qui reste encore conditionnée à l'évolution de la situation sanitaire

1- Un rebond vigoureux de l'activité économique en 2021

9 En 2021, l'économie mondiale poursuit la reprise entamée mi-2020, en dépit de vagues épidémiques successives qui touchent encore, de manière différenciée, de nombreux pays. La levée progressive des restrictions à l'activité et aux déplacements, permise notamment par la montée en charge de la couverture vaccinale dans les économies avancées, conduit à un retour vers les conditions d'activité d'avant-crise dans la plupart des secteurs (à l'exception notamment des secteurs liés au tourisme et au transport aérien de passagers internationaux). Les organisations internationales (Commission européenne, FMI et OCDE) ont révisé à plusieurs reprises leurs prévisions de croissance à la hausse depuis le début de l'année pour le monde, la zone euro comme pour la France. Au total, selon les dernières prévisions du FMI, le PIB mondial devrait rebondir de 6,0 % en 2021 (après la contraction de -3,2 % en 2020) puis de 4,9 % en 2022.

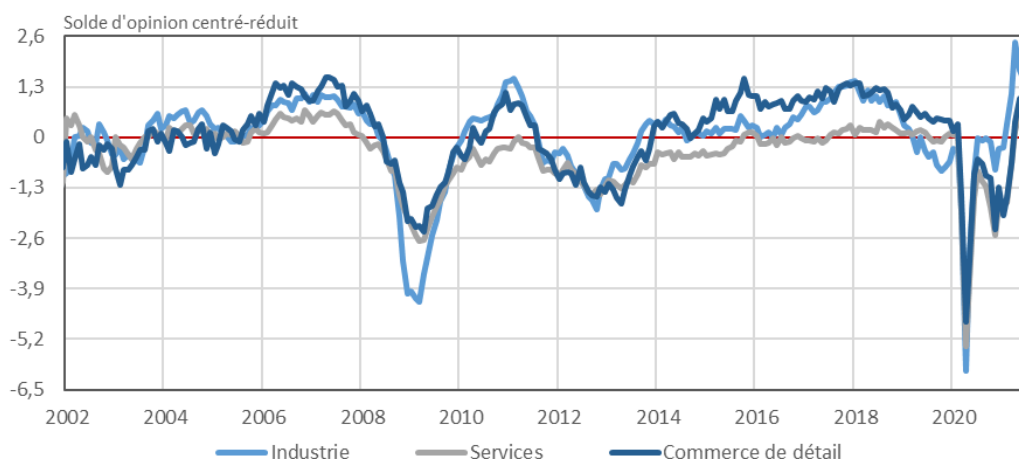
Prévisions de croissance du PIB mondial



Source : FMI

10. Les dernières enquêtes de conjoncture auprès des entreprises indiquent des conditions d'activité mondiale qui restent favorables, malgré un tassement perceptible. En zone euro, les indices de climat des affaires demeurent proches des points hauts atteints durant la décennie précédant la crise sanitaire. Aux États-Unis, même si le contexte reste favorable, des signaux de ralentissement apparaissent, et plusieurs institutions revoient à la baisse leurs estimations du rythme de croissance. Par ailleurs, l'activité, dans plusieurs pays d'Asie, dont la Chine et le Japon, ralentit sous l'effet de la vague épidémique liée au variant « delta » et des difficultés d'approvisionnement. Au total, l'activité mondiale croîtrait moins fortement au second semestre 2021 qu'au premier semestre 2021.

Enquêtes sur les perspectives de demande en zone euro

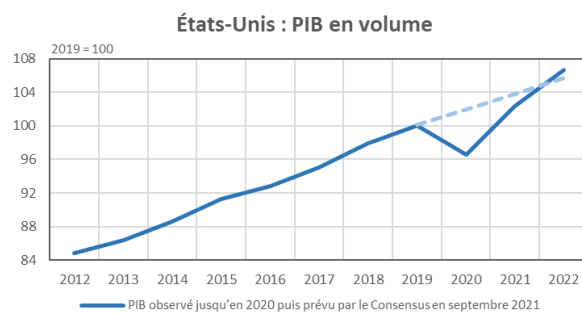


Source : Eurostat

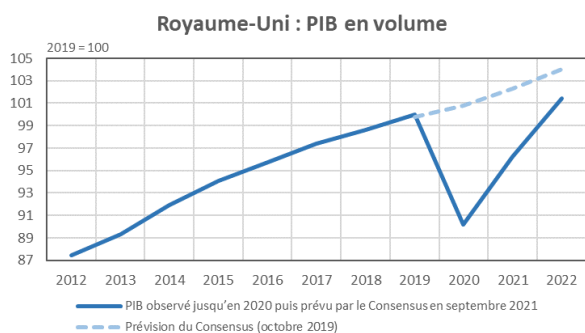
11. Au cours des trimestres à venir, les rythmes de reprise continueraient de différer entre pays en fonction de l'évolution de la situation sanitaire, des mesures prophylactiques mises en place, de la composition sectorielle de leur activité (notamment le poids économique des secteurs exposés aux effets de la crise sanitaire) et des politiques publiques de soutien de l'économie. Les prévisions récentes illustrent cette hétérogénéité entre pays dans les vitesses de rattrapage (cf. encadré).

Les profils de sortie de crise en Europe et aux États-Unis

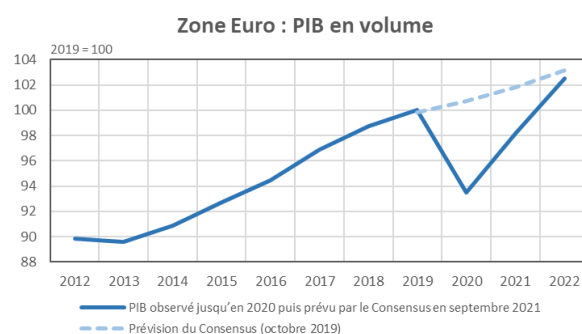
La crise sanitaire liée au Covid-19 a induit un choc de grande ampleur sur l'économie mondiale. La chute de l'activité résultant des mesures de restrictions sanitaires a touché en 2020 la plupart des économies avancées. Cependant l'ampleur du repli s'est révélée différente selon les pays : le PIB s'est ainsi replié de 6,5 % en zone euro, une contraction nettement plus marquée qu'aux États-Unis (- 3,4 %) mais moindre qu'au Royaume Uni (- 9,8 %). Une telle hétérogénéité se retrouve également au sein de la zone euro.



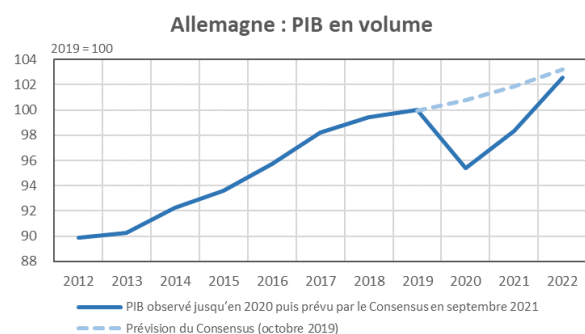
Source : Consensus Forecast



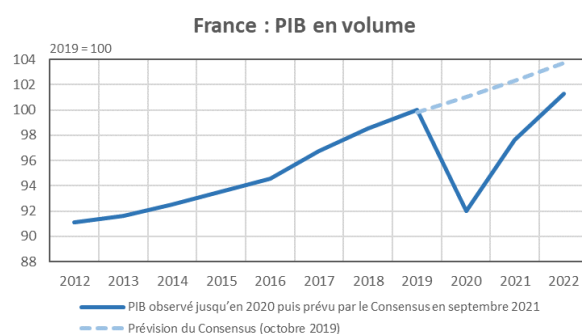
Source : Consensus Forecast



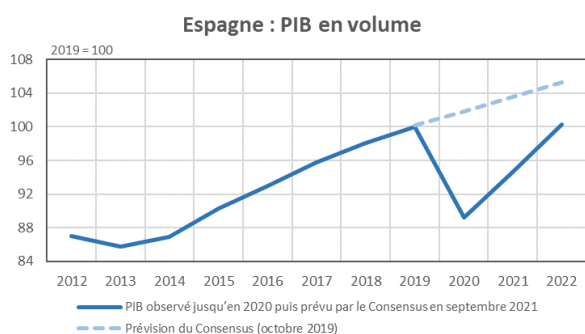
Source : Consensus Forecast



Source : Consensus Forecast



Source : Consensus Forecast



Source : Consensus Forecast

Le rebond prévu de l'activité en 2021 et 2022 est marqué dans la plupart des pays. Néanmoins son ampleur varie selon les pays. D'après les prévisions du *Consensus Forecasts*¹, l'activité dans la zone euro en 2022 serait ainsi supérieure au niveau observé en 2019. Le PIB demeurerait toutefois en 2022 légèrement inférieur au niveau de PIB tel qu'il était prévu avant la survenue de la crise sanitaire². L'ampleur du rattrapage serait également hétérogène au sein de la zone euro³ : alors qu'en Allemagne, le PIB serait inférieur en 2022 de seulement 0,6 % à son niveau prévu avant-crise, le PIB espagnol s'établirait à 4,9 % en dessous du niveau prévu avant-crise.

¹ Les données du FMI conduisent globalement à un diagnostic identique.

² La croissance annuelle de la zone euro était prévue à 1,1 % en moyenne au cours de la période 2020-2022 selon le *Consensus Forecasts* d'octobre 2019.

Aux États-Unis, le rebond marqué prévu en 2021 et 2022 (+ 5,9 % puis + 4,3 % selon les prévisions du *Consensus Forecasts*) devrait permettre à l'économie américaine de dépasser en 2022 le niveau d'activité qui était prévu avant la crise (avec une croissance annuelle moyenne prévue à l'époque de 1,8 % entre 2020 et 2022)⁴.

2- Des tensions dans les chaînes d'approvisionnement

12 Le commerce mondial de biens et de services se redresse dans le sillage de l'activité : après une chute de 8,3 % en 2020, le FMI prévoyait ainsi en juillet dernier une croissance de celui-ci de près de 10 % en 2021 puis de 7,0 % en 2022.

13 La reprise de l'économie mondiale s'accompagne néanmoins de tensions dans certaines chaînes d'approvisionnement, d'une hausse des coûts du transport international de marchandises ainsi que des prix de certaines matières premières et consommations intermédiaires. Aux États-Unis comme en zone euro, les entreprises sont confrontées à des difficultés de recrutement, qui freinent la reprise de la production. Ces tensions affectent l'activité de manière différenciée selon les secteurs et les pays. La pénurie de composants électroniques pénalise plus particulièrement la reprise de la production du secteur automobile. Les échanges de services liés aux voyages et au tourisme demeurent affectés par le maintien de restrictions aux déplacements internationaux dans de nombreux des pays.

3- Une hausse de l'inflation que la majorité des prévisionnistes estiment temporaire

14 L'inflation se redresse à l'échelle mondiale et dans les principales économies développées. Elle atteint des niveaux relativement élevés par comparaison avec la dernière décennie, notamment aux États-Unis (5,3 % de hausse de l'indice des prix à la consommation – IPC – en août), et dans une moindre mesure en zone euro (3,0 % pour l'indice des prix à la consommation harmonisé – IPCH – en août) et au Royaume-Uni (3,0 % pour l'IPCH en août).

15 Le redressement de l'inflation résulte de la reprise de l'activité, notamment dans les services, de la répercussion par les entreprises du coût des mesures sanitaires sur leurs prix et de la diffusion des hausses de prix de matières premières et des biens intermédiaires.

16 La majorité des prévisionnistes considère toutefois que ces pressions inflationnistes vont se dissiper progressivement. La levée des restrictions sanitaires devrait alléger les contraintes d'offre, grâce à la reprise de la production et des échanges de biens intermédiaires ; en outre, la demande de matières premières et de biens intermédiaires devrait se modérer avec le rééquilibrage de la demande des biens vers les services. Les prévisions recensées dans le *Consensus Forecasts* tablent ainsi sur un reflux de l'inflation vers son rythme d'avant-crise après 2022.

4- La situation sanitaire reste le principal facteur d'incertitude, même si son ampleur a diminué

17 Si les progrès de la vaccination et l'adaptation progressive des économies aux mesures de restriction mises en œuvre en réponse aux vagues épidémiques successives ont rendu

³ En 2022, le PIB dépasserait nettement son niveau de 2019 en Allemagne (+2,6 points), dans une moindre mesure en France (+1,3 point), et y reviendrait tout juste en Italie et en Espagne.

⁴ Aux États-Unis, le PIB se situerait en 2022 près de 7 points au-dessus de son niveau de 2019.

l'économie mondiale moins sensible à l'évolution de la situation sanitaire, la reprise reste en partie soumise à cet aléa. Une résurgence de la pandémie ou l'émergence d'un nouveau variant plus résistant aux vaccins pourrait peser sur la reprise de l'activité des services et perturber davantage les chaînes d'approvisionnement mondiales. En sens inverse, l'arrivée possible courant 2022 des traitements efficaces contre la Covid parmi ceux en cours de développement pourrait renforcer la résilience de l'économie face au virus.

18 L'activité pourrait être soutenue par des plans de relance supplémentaires, à l'instar de ceux en cours de discussion aux États-Unis ou au Japon, ou par le déblocage progressif par les ménages de l'épargne accumulée durant la crise. À l'inverse, les tensions dans les chaînes d'approvisionnement et leurs conséquences sur les prix et sur l'activité, aujourd'hui largement perçues comme temporaires par les prévisionnistes, pourraient se prolonger plus longtemps que prévu sous l'effet de tensions géopolitiques et de mesures protectionnistes accrues, risquant alors d'entraîner une nouvelle poussée d'inflation et de freiner la reprise de l'économie mondiale.

II- Observations sur les prévisions macroéconomiques pour 2021 et 2022

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement⁵, « *Le PIB rebondirait de +6 % en 2021 et connaîtrait une croissance encore soutenue en 2022, à +4%. Le niveau de l'activité sur l'ensemble de l'année 2022 s'établirait à environ +1,5 pt au-dessus du niveau de 2019.* » [...] « *L'économie française retrouverait ainsi son niveau d'activité d'avant crise à la fin de l'année 2021.* »

« *Le scénario économique repose sur l'hypothèse d'une amélioration progressive de la situation sanitaire.* »

« *La consommation des ménages rebondirait [...] de +4,1 % en 2021 (après -7,2 % en 2020), puis accélérerait en 2022 (+7,0 %), dépassant de 3,4 % son niveau de 2019. [...] Le scénario repose sur l'hypothèse qu'en 2022, le taux d'épargne retrouverait son niveau d'avant crise (...)* » [...]

« *Après avoir diminué en 2020 en lien avec la crise économique (+0,5 % après +1,1 % en 2019), l'inflation totale augmenterait à +1,5 % en 2021, notamment en raison du rebond des prix de l'énergie. Elle serait stable en 2022, à +1,5 %, la pression à la hausse des prix liée aux contraintes d'approvisionnement étant compensée par une moindre inflation des prix énergétiques et administrés. Après une baisse à +0,6 % en 2020 (après +0,8 % en 2019), l'inflation sous-jacente augmenterait progressivement, à +1,1 % en 2021, puis à +1,5 % en 2022, en lien avec la reprise de l'activité.* »

« *En 2021, l'emploi salarié marchand rebondirait fortement (+325 000 créations de postes en glissement annuel).* »

« *En 2022, les créations d'emploi marchand se poursuivraient mais à un rythme moindre : en cumulé sur l'année, entre fin 2021 et fin 2022, 65 000 emplois salariés marchands seraient créés (soit +145 000 postes en moyenne annuelle).* »

⁵ Cf. annexe 1.

Il est précisé que la « prévision d'emploi a été arrêtée avant la publication par l'Insee le 8 septembre de l'estimation détaillée de l'emploi salarié au 2e trimestre 2021. »

« Concernant les salaires, avant prise en compte des indemnisations publiques d'activité partielle, après un recul en 2020 de -4,9 %, le salaire moyen par tête observé rebondirait nettement en 2021 et 2022 (+4,8 % puis +5,2 %). »

2- Appréciation du Haut Conseil

19. Le Haut Conseil apprécie successivement les hypothèses de croissance de l'activité, d'inflation, d'emploi et de masse salariale du secteur privé.

a) La croissance de l'activité

20. Pour 2021, le Gouvernement prévoit une progression du PIB en volume de 6 %, en révision de + 1 point par rapport au premier projet de loi de finances rectificative (PLFR) pour 2021. Pour 2022, le Gouvernement prévoit une croissance de l'activité de 4 %.

21. Sur l'ensemble des deux années, les prévisions du Gouvernement sont proches des autres prévisions disponibles. En moyenne en 2022, le PIB se situerait 1,4 point au-dessus de son niveau de 2019, soit une valeur proche de celle issue des données du *Consensus Forecasts* du mois de septembre.

22. Le Gouvernement et les principaux organismes de prévisions élaborent leurs scénarios macroéconomiques sous l'hypothèse d'une poursuite de l'amélioration de la situation sanitaire, en France comme dans le reste de la zone euro. Par ailleurs, le PLF pour 2022 suppose que les mesures du plan de relance (équivalant à 1,2 point de PIB) ont un effet important sur le PIB en 2022 (1,0 point de PIB après 1,5 point en 2021 selon le Gouvernement).

Les prévisions de croissance du PIB pour 2021-2022

	France			Zone euro		
	2021	2022	2022/2019	2021	2022	2022/2019
Commission européenne (juillet 2021)	6,0	4,2	1,6	4,8	4,5	2,4
FMI (juillet 2021)	5,8	4,2	1,4	4,6	4,3	2,0
Banque de France / BCE (septembre 2021)	6,3	3,7	1,5	5,0	4,6	2,7
Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) (septembre 2021)	6,3	4	1,8	5,4	5,1	3,6
Rexecode (septembre 2021)	6,3	3,5	1,2	5,0	3,9	2,0
<i>Consensus Forecasts</i> (septembre 2021)	6,1	3,8	1,3	5,0	4,4	2,5
Gouvernement (PLF 2022 - septembre 2021)	6,0	4,0	1,4	4,9	4,4	2,4

*Source : HCFP à partir des prévisions d'organisations internationales et d'instituts de conjoncture
Les colonnes '2022/2019' présentent pour chaque prévision le niveau du PIB atteint en 2022 par rapport à celui observé en 2019.*

23. La prévision de croissance du Gouvernement pour 2021, à 6 %, suppose un fort rebond de l'activité au troisième trimestre. Au regard de la plupart des indicateurs conjoncturels publiés au cours des dernières semaines, un tel rebond est en cours dans un contexte de déploiement accéléré de la vaccination et de poursuite de l'amélioration des conditions sanitaires. La

prévision du Gouvernement peut même être considérée comme prudente au regard de celles de l’Insee le 8 septembre et de la Banque de France le 13 septembre, qui tiennent compte des dernières données conjoncturelles disponibles. Le PIB devrait ainsi retrouver son niveau de la fin 2019 à la fin de cette année ou au tout début de l’année prochaine⁶.

24 Le Gouvernement retient une prévision de croissance de 4 % pour 2022. La contribution de la demande privée hors stocks serait proche de celle prévue en 2021 (4,7 % après 4,5 %). Le fléchissement de la croissance en 2022 proviendrait pour l’essentiel de la diminution de la demande publique (qui contribuerait pour -0,3 % à la croissance en 2022 après +2,1 % en 2021) dans un contexte où la contribution du commerce extérieur à la croissance demeurerait négative (-0,4 % en 2022 après -0,3 %).

25 La prévision de croissance du Gouvernement, très proche des autres prévisions disponibles, est entourée d’aléas importants dans les deux sens. Elle suppose d’abord un simple retour du taux d’épargne à son niveau de 2019, alors que le déblocage, même partiel, de l’épargne accumulée pendant la crise pourrait le faire baisser davantage et conduire à une consommation plus élevée que prévu. À l’inverse, des conditions sanitaires défavorables ou la persistance voire l’aggravation des difficultés d’approvisionnement pourraient limiter quelque peu les dépenses des ménages. Le dynamisme de l’investissement des entreprises qui, dans la prévision du Gouvernement, porterait leur taux d’investissement à un niveau historiquement élevé, pourrait par ailleurs être moins fort qu’attendu, notamment par contrecoup de l’effort fait en 2020 et 2021 pour accélérer leur numérisation.

26 **Le Haut Conseil considère que l’hypothèse de croissance du Gouvernement pour 2021 (+ 6,0 %), révisée en hausse depuis la 1^{ère} loi de finances rectificative de l’année (LFR1) à la faveur d’indicateurs conjoncturels meilleurs qu’attendu au cours de l’été, est prudente et que celle pour 2022 (+ 4,0 %) est plausible.**

b) La hausse des prix à la consommation

27 Selon le Gouvernement, la hausse de l’indice des prix à la consommation serait de 1,5 % en moyenne annuelle en 2021 et 2022, après +0,5 % en 2020. Cette relative stabilité de l’inflation totale masque une augmentation sur les deux années 2021 et 2022 de l’inflation « sous-jacente »⁷, et un ralentissement des prix des autres produits, notamment ceux des produits pétroliers, sous l’hypothèse conventionnelle d’une stabilité du prix du baril de pétrole à son niveau actuel.

Indice des prix à la consommation (IPC)

Variations en %	Prévisions du Gouvernement (en moyenne annuelle)			
	2019	2020	2021	2022
Indice d’ensemble	1,1	0,5	1,5	1,5
Indice « sous-jacent »	0,8	0,6	1,1	1,5

Source : prévisions du Gouvernement

28 Ainsi que le Haut Conseil l’avait souligné dans son avis du mois d’avril sur le programme de stabilité, l’inflation sous-jacente se révèle plus forte en 2021 qu’anticipé jusque-là par le Gouvernement. Le Gouvernement a ainsi relevé sensiblement sa prévision pour 2021,

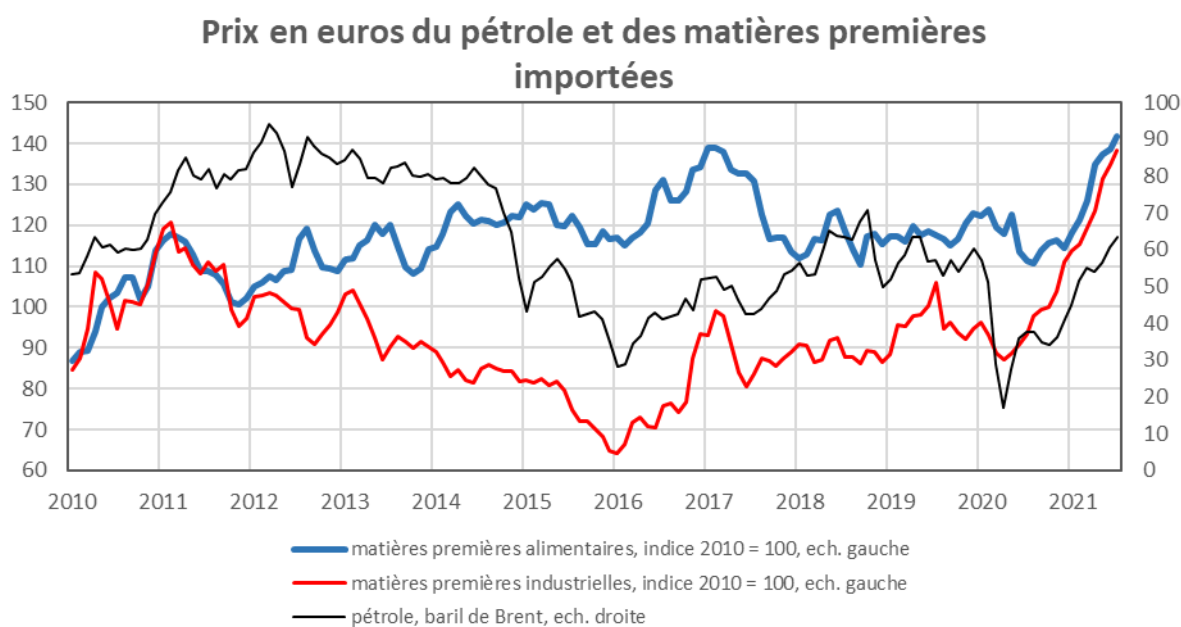
⁶ L’Insee, qui prévoit que le PIB progresserait de 6 ¼ % en 2021, estime que le PIB se situerait quasiment à son niveau de fin 2019 au 4^{ème} trimestre 2021.

⁷ Hausse des prix hors produits volatils et tarifs administrés. En retirant ces produits, l’inflation sous-jacente capte mieux les tendances sous-jacentes de l’inflation totale et constitue la seule composante de l’inflation totale qu’il est possible de prévoir.

de +0,6 % à +1,1 %. Compte tenu des données disponibles sur les 8 premiers mois de l'année⁸, la prévision du Gouvernement pour 2021 peut être désormais considérée comme réaliste.

29. Pour 2022, le Gouvernement prévoit une nouvelle élévation de l'inflation sous-jacente : à 1,5 %, elle atteindrait son plus haut niveau en moyenne annuelle depuis 2009. La prévision d'inflation totale qui en résulte est en ligne avec celle de la moyenne des économistes interrogés par la revue *Consensus Forecasts* (+1,5 %).

30. L'inflation sous-jacente devrait être soutenue au cours des mois qui viennent par la transmission aux prix des produits alimentaires transformés et de nombreux produits manufacturés (textiles, automobiles notamment) de la hausse des prix des matières premières (cf. graphique), des coûts du transport maritime et du prix de certains biens intermédiaires (composants électroniques notamment) à l'œuvre depuis le début de cette année. La nette amélioration du marché du travail depuis le début de cette année risque aussi de peser sur les coûts salariaux des entreprises, au travers de la faiblesse des gains de productivité qu'elle implique et des hausses de salaires qu'elle peut entraîner.



Source : Insee

31. En sens inverse, le rééquilibrage en cours de la demande des ménages et des entreprises des biens vers les services, permis par la levée des restrictions sanitaires dans de nombreux pays, pourrait entraîner un repli des prix des matières premières et des biens intermédiaires et limiter la hausse de l'inflation sous-jacente en 2022.

32. **Au total, la prévision d'inflation du Gouvernement est réaliste pour 2021 et 2022.**

c) L'emploi et la masse salariale du secteur privé

33. La masse salariale du secteur privé est un déterminant important des recettes publiques. Dans la prévision du Gouvernement, elle rebondirait nettement en 2021 (+ 6,2 %, après -6,2 % en 2020) puis augmenterait de nouveau nettement en 2022 (+ 6,1 %).

⁸ L'acquis d'inflation sous-jacente, c'est-à-dire l'évolution qui serait obtenue si celle-ci était stable sur les mois restant à connaître (septembre à décembre), s'établit à 1,0 % et la hausse de 1,1 % prévue sur l'ensemble de l'année par le Gouvernement est cohérente avec une hausse des prix correspondants au rythme de ces derniers mois.

Masse salariale du secteur marchand non agricole (évolutions en %)

	2020	2021	2022
Effectifs salariés marchands	-1,5	1,5	0,8
Salaire moyen	-4,9	4,8	5,2
Masse salariale	-6,2	6,2	6,1

Source : prévisions du Gouvernement

34 Ces évolutions heurtées reflètent en premier lieu celles du salaire par tête (4,8 % en 2021 après -4,9 % en 2020, puis 5,2 % en 2022). En effet le dispositif d'activité partielle a permis de maintenir en emploi de nombreux salariés en 2020 et dans une moindre mesure en 2021, mais une partie de leur rémunération a été prise en charge par l'État et l'Unédic, sous la forme d'une indemnité d'activité partielle qui a la nature d'une prestation sociale donc non soumise à cotisations sociales, si bien que le salaire moyen versé par les entreprises en a été nettement réduit.

35 Une approche plus économique du salaire moyen par tête examine ce qui est effectivement perçu par les salariés des secteurs marchands non agricoles. Cet indicateur suit un profil plus lisse que celui entrant dans le calcul de la masse salariale, servant d'assiette aux cotisations, en intégrant l'indemnité d'activité partielle. La prévision du Gouvernement suppose une croissance de 1,3 % du salaire moyen par tête « économique » en 2021, après +0,8 % en 2020. En 2022, le salaire moyen par tête « économique » progresserait de 3,0 %, en raison du redressement de l'inflation en 2021 et 2022 et de l'amélioration du marché du travail. Au total, sur la période 2019-2022, il croîtrait de l'ordre de 1,7 % par an, contre 1,9 % par an en moyenne entre 2015 et 2019.

36 En 2021 et en 2022, le Gouvernement prévoit une progression de l'emploi salarié des branches marchandes non agricoles (+1,5 % en 2021 puis +0,8 % en 2022, après -1,5 % en 2020).

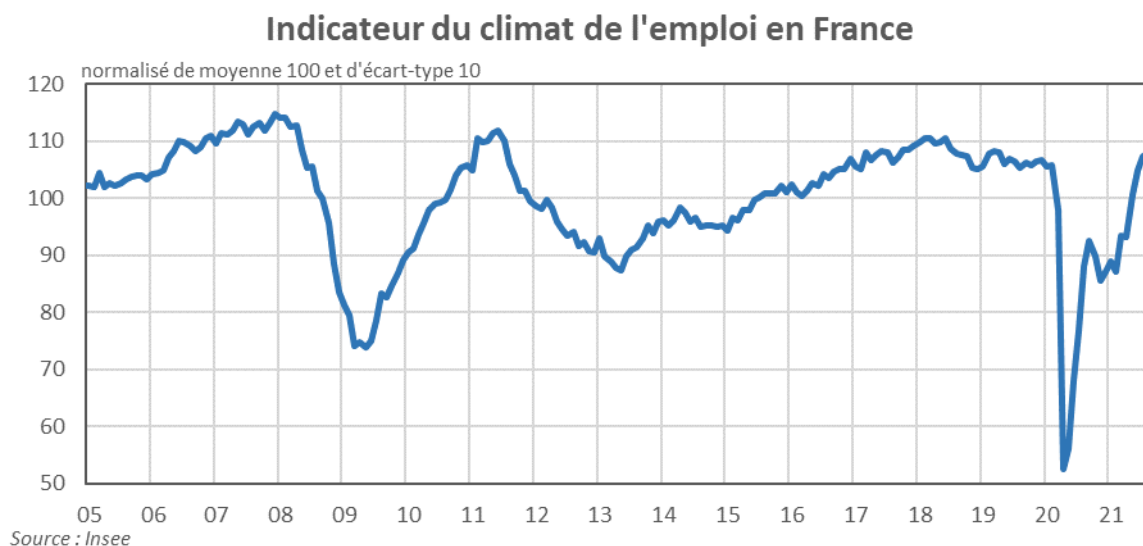
37 Le recours d'ampleur exceptionnelle à l'activité partielle en 2020 et 2021 a modifié profondément les évolutions de l'emploi attendues de 2020 à 2022 (cf. annexe 4). La prévision du Gouvernement repose sur une hypothèse de croissance de la productivité par tête (rapport entre la valeur ajoutée et l'emploi) de +0,3 % entre 2019 et 2022, ce qui correspond à une perte de 3,3 points en niveau par rapport à la trajectoire d'avant-crise (tendance que le Gouvernement évalue à 1,2 % par an, soit 3,6 % sur trois ans)⁹. Le Gouvernement considère que cette perte est due, pour partie, à l'enrichissement de la croissance en emplois résultant des politiques de l'emploi (1,6 point) et, pour partie, à une perte de productivité tendancielle (1,7 point). Cette dernière contribuerait alors à abaisser le niveau du PIB potentiel.

38 Toutefois, la prévision d'emploi du Gouvernement (de décembre à décembre, +327 000 dans les branches marchandes non agricoles en 2021, puis +64 000 en 2022, soit 390 000 emplois entre décembre 2020 et décembre 2022) apparaît basse. En effet, la trajectoire d'emploi inscrite dans le scénario du Gouvernement ne tient pas compte des données publiées par l'Insee le 8 septembre, qui ont conduit à réviser nettement en hausse l'emploi du premier semestre 2021. Celui-ci atteint d'ores et déjà au deuxième trimestre 2021 un niveau supérieur de 380 000

⁹ Il s'agit du rythme de progression tendancielle de la productivité, après prise en compte des effets des politiques de l'emploi qui se sont manifestés avant 2019. L'estimation de ce taux de croissance est entourée d'incertitude : il pourrait être un peu plus élevé, comme c'est le cas dans l'équation d'emploi du modèle Opale publié par la DG Trésor, ce qui conduirait à une perte de productivité plus élevée après-crise, ou bien plus faible, comme estimé par le secrétariat du HCFP dans sa note d'étude de septembre 2020, ce qui conduirait à minorer quelque peu la perte de productivité.

personnes à celui de décembre 2020 et se situe à un niveau très proche de celui attendu par le Gouvernement seulement à la fin 2022.

39. Par ailleurs, les enquêtes de conjoncture de l'Insee, dont les réponses sur l'évolution de l'emploi, passé comme prévu, restent nettement meilleures que leur moyenne historique, laissent attendre une croissance de l'emploi encore vive au troisième trimestre. Par conséquent, les créations d'emploi devraient dépasser très nettement en 2021, en glissement annuel comme en moyenne, la prévision du Gouvernement.



40. En 2022, le Gouvernement retient un rythme de croissance de l'emploi modéré (+16 000 emplois en moyenne par trimestre). Sauf à supposer une brusque inversion de sa tendance au cours de l'année prochaine, le niveau de l'emploi, partant d'une base de départ fin 2021 qui devrait être sensiblement supérieure à celle du Gouvernement, risque donc d'être, comme en 2021, sensiblement supérieur à celui retenu dans la prévision du Gouvernement en 2022. En contrepartie, la perte de productivité du travail enregistrée en 2022 par rapport à la tendance d'avant-crise risque de se révéler supérieure à celle inscrite dans le PLF.

41. **Le Haut Conseil juge les prévisions d'emploi et de masse salariale pour 2021, qui ne tiennent pas compte des toutes dernières informations disponibles, trop basses. Partant d'un niveau plus élevé en 2021, l'emploi et la masse salariale devraient également être plus élevés en 2022 que prévu par le PLF.**

III- Observations sur les prévisions de finances publiques pour 2021 et 2022

42. Le Haut Conseil apprécie les risques portant sur le solde public puis examine la cohérence de l'article liminaire du projet de loi de finances avec les orientations pluriannuelles de solde structurel¹⁰.

¹⁰ Le solde structurel est défini comme le solde public corrigé des effets directs du cycle économique ainsi que des événements exceptionnels (voir annexe 3).

1- Le scénario du Gouvernement

Selon la saisine du Gouvernement¹¹, « *Les projets de lois de finances pour 2022 (PLF 2022) et de financement de la Sécurité sociale pour 2022 (PLFSS 2022) prévoient un solde nominal de -8,4 % du PIB en 2021 et de -4,8 % du PIB en 2022. [...] le solde structurel se creuserait en 2021 (niveau de -5,8 pts) avant de se redresser en 2022 (niveau de -3,7 pts). Dans un cadre structurel révisé caractérisé par une perte de PIB pérenne de 1,75 % sur 2020-2021, le solde structurel s'élèverait à -4,7 pts de PIB à l'horizon 2022.* »

« *Le ratio de dépense publique hors crédits d'impôts rapporté au PIB s'est établi à 60,8 % en 2020, et est prévu à 59,9 % en 2021, puis 55,6 % en 2022. Le taux de croissance de la dépense publique en volume hors crédits d'impôts s'est élevé à +6,6% en 2020, poursuivrait à +3,4 % en 2021, et reculerait à -3,5 % en 2022. Hors soutien et relance, la croissance en volume de la dépense publique hors crédits d'impôts a été de +1,2 % en 2020, et s'établirait à +2,1% en 2021, (...) puis +0,8% en 2022.* »

« *Le taux de prélèvements obligatoires, après s'être établi à 44,5% du PIB en 2020, diminuerait à 43,7% en 2021 puis de nouveau à 43,5% en 2022. Ces baisses successives sont principalement dues aux mesures nouvelles de baisse des prélèvements obligatoires sur ces deux années. En 2021, l'élasticité des prélèvements obligatoires serait légèrement infra-unitaire, à 0,9, traduisant une résorption partielle de la résistance des prélèvements obligatoires à la crise. [...] En 2022, l'élasticité des prélèvements obligatoires serait strictement unitaire* »

« *Le ratio de dette publique au sens de Maastricht progresserait en 2021, pour atteindre 115,6 points PIB, après 115,0 pts en 2020, porté par un déficit toujours élevé et malgré l'effet baissier lié au fort rebond du PIB. Il se réduirait en 2022, à 114,0 points de PIB, en raison de la poursuite du rebond de l'activité et d'un déficit qui diminuerait très nettement, lui permettant de se situer en deçà du déficit stabilisant la dette publique.* ».

2- Appréciation des risques sur le solde public

43. Le scénario du Gouvernement prévoit que le solde effectif passe de - 8,4 points de PIB en 2021 (contre -9,4 points dans sa prévision précédente, associée au premier projet de loi de finances rectificative pour 2021) à - 4,8 points de PIB en 2022. Le Haut Conseil s'est attaché à identifier les principaux risques qui affectent les prévisions de recettes et de dépenses pour 2021 et 2022 sur la base des informations dont il dispose.

a) Les recettes

44. En 2021, les prélèvements obligatoires progresseraient de 4,7 % pour atteindre 1072,2 Md€. En neutralisant les baisses de prélèvements (un peu plus de 15 Md€), ils seraient plus dynamiques et croîtraient de 6,2 %, soit légèrement moins rapidement que le PIB (+ 6,5 %). Cette prévision du PLF pour 2022 revoit significativement à la hausse (+ 21 Md€) la prévision du PLFR 1 pour 2021 en lien avec des recouvrements de TVA, d'IR et d'IS meilleurs qu'attendu sur les 8 premiers mois de l'année.

45. Le dynamisme des recettes à législation constante traduit l'évolution particulièrement forte de quelques grands impôts, en particulier les droits de mutation à titre onéreux (+ 17,0 %), la TVA (+10,9 %), la taxe intérieure de consommation sur les produits énergétiques (+8,3 %)

¹¹ Cf. annexe 2.

et l'impôt sur les sociétés (+10,3 %), tandis que d'autres prélèvements, plus inertes, croissent moins vite que le PIB.

46. Pour autant, ces évolutions très fortes paraissent globalement justifiées. La prévision de DMTO est cohérente avec les hausses de prix et le très fort dynamisme du volume des transactions à l'œuvre en 2021. La forte hausse de la TICPE, qui traduit un rattrapage partiel après la forte chute enregistrée en 2020 (baisse spontanée de 13 %) en raison des restrictions de déplacement, est donc plausible. La hausse attendue de l'IS, confirmée par les recouvrements enregistrés jusque-là, suppose aussi un bon rendement du « cinquième acompte ». Le rebond de l'activité en 2021 et le niveau élevé du taux de marge peuvent en effet le laisser escompter.

47. S'agissant de la TVA, il faudra en revanche que la bonne dynamique des recouvrements enregistrée jusqu'à présent se poursuive jusqu'à la fin de l'année. Sa croissance spontanée inscrite en PLF apparaît sensiblement plus forte (10,9 %) dans le PLF que celle de son assiette, les « emplois taxables » (+ 8,0 %) et le risque d'une moins-value par rapport à la prévision n'est pas à écarter.

48. La sous-estimation de la masse salariale relevée par le Haut Conseil conduit à une sous-estimation des recettes qui en dépendent (cotisations sociales, CSG, CRDS, impôt sur le revenu) et donc du montant des prélèvements obligatoires.

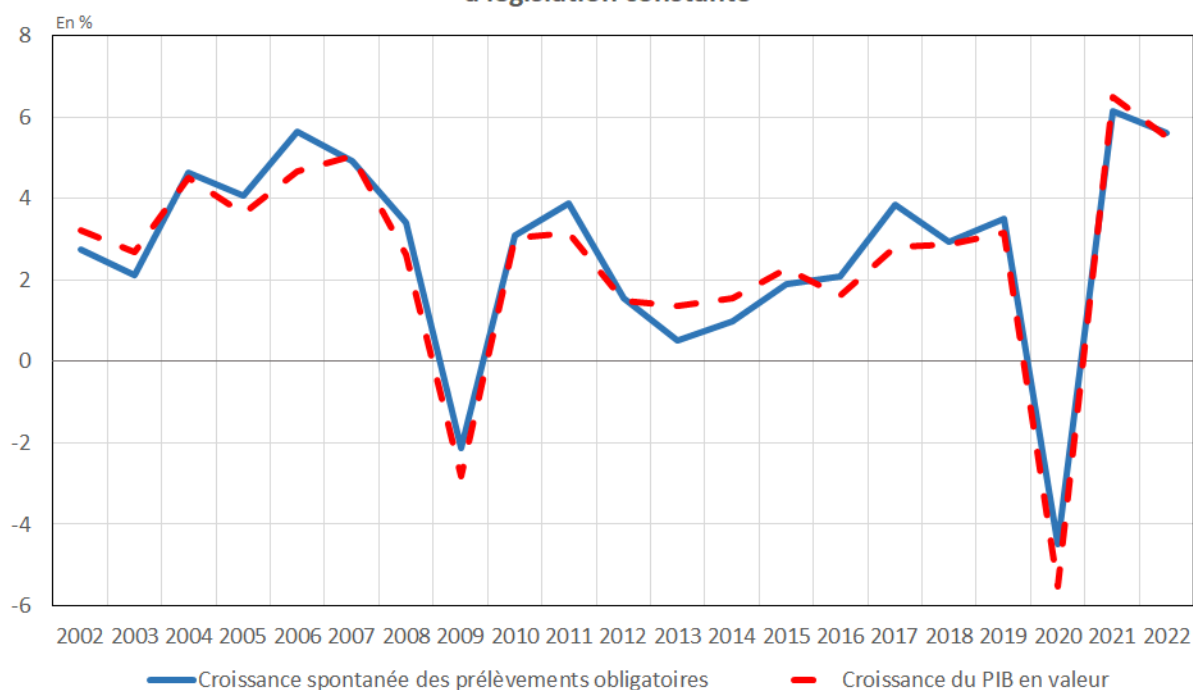
49. Au total, la prévision de prélèvements obligatoires spontanés pour 2021 apparaît trop basse.

50. En 2022, les prélèvements obligatoires progressent spontanément au même rythme que le PIB (5,5 %), les prélèvements croissant plus vite que le PIB compensant ceux qui évoluent plus lentement.

51. Sur la base du scénario macroéconomique retenu, les risques apparaissent équilibrés. En particulier, la prévision de recette d'impôt sur le revenu, plus dynamique que la masse salariale privée (+ 6,1 %) suppose que le solde versé sur les revenus de 2021 soit particulièrement élevé. À l'inverse, la prévision de droits de mutation à titre onéreux, qui suppose un coup d'arrêt à la hausse des prix immobiliers et du volume de transactions paraît prudente. La prévision d'impôt sur les sociétés paraît aussi prudente au regard de l'ampleur du rebond de l'activité de 2021 et 2022.

52. Toutefois, comme la masse salariale pourrait également être plus élevée que prévu par le Gouvernement, les recettes qui en dépendent pourraient, en conséquence, être également plus élevées que dans la prévision du Gouvernement.

Taux de croissance du PIB et des prélèvements obligatoires à législation constante



Source : Insee, Cour des comptes, prévisions du Gouvernement

53 Pour 2021 comme pour 2022, le Haut Conseil estime que les prévisions sont cohérentes avec le scénario macroéconomique retenu. Mais en raison d'une masse salariale qui pourrait être plus élevée que prévu par le Gouvernement, les recettes qui en dépendent pourraient, en conséquence, être également plus élevées que dans la prévision du Gouvernement.

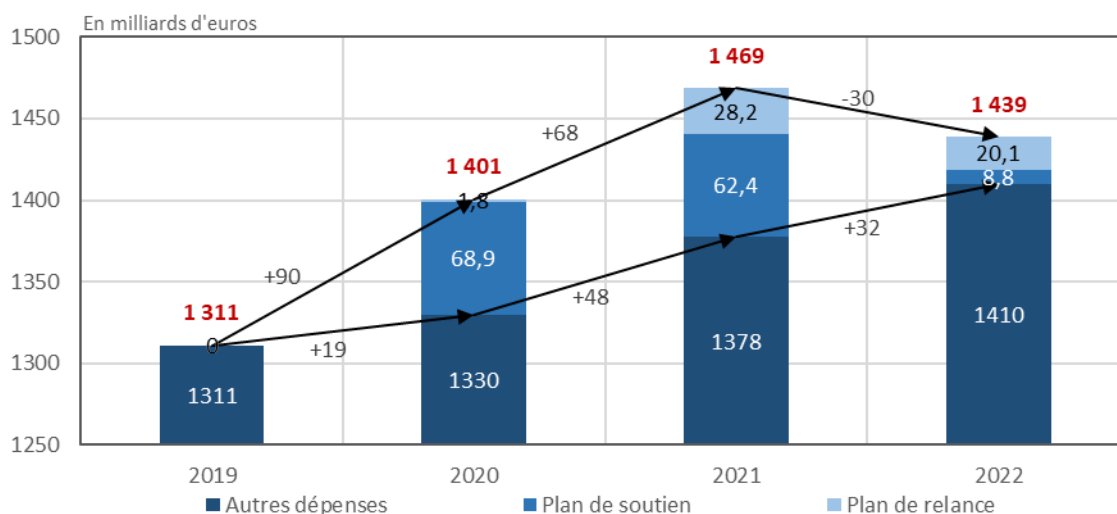
b) Les dépenses

54 En 2021 et à champ courant, l'augmentation globale des dépenses hors crédits d'impôts présentée dans le PLF pour 2022 est de 4,8 % en valeur (soit 4,3 % en volume¹²), après une hausse de 6,8 % enregistrée en 2020. Les dépenses s'élèveraient ainsi à 59,9 points de PIB en 2021, en repli par rapport au niveau atteint en 2020 (60,8 points), mais encore supérieur de 6,1 points à celui de 2019 (53,8 points de PIB).

55 L'augmentation attendue des dépenses publiques en 2021 par rapport à 2020 (+ 68 Md€) repose principalement sur la hausse des dépenses ordinaires (+48 Md€) et, dans une moindre mesure, sur celle des dépenses de soutien et de relance (en hausse de près de 20 Md€).

¹² Déflaté par les prix du PIB.

Évolution des dépenses publiques entre 2019 et 2022



Sources : Insee, prévisions du Gouvernement

Note : certaines mesures sont présentées par le Gouvernement à la fois dans le plan de soutien et dans le plan de relance. Pour les besoins de ce graphique, elles ont été considérées comme relevant du seul plan de relance.

56. Par rapport au PLFR du 2 juin 2021, le PLF pour 2022 ne modifie pas significativement le niveau des dépenses attendues pour 2021. En effet, des dépenses supplémentaires (+ 6,3 Md€), notamment d'assurance maladie (+ 2,1 Md€) et de charge de la dette (+ 2,3 Md€), seraient compensées par une baisse de certaines dépenses, en particulier au titre de l'activité partielle et du fonds de solidarité (- 6,7 Md€).

57. Ces montants de dépenses et de recettes supplémentaires restent tributaires des aléas sur les dépenses de vaccination et l'évolution de la situation sanitaire, lesquels, au vu des évolutions récentes, paraissent néanmoins relativement modérés et la prévision du Gouvernement peut être considérée comme réaliste.

58. **Pour 2021, le Haut Conseil considère que les prévisions de dépenses publiques sont réalistes.**

Croissance de la dépense publique en PLF 2022 (champ courant, hors crédits d'impôts)

En %	2020	2021	2022
Dépenses publiques en valeur	6,8	4,8	-2,0
Dont contribution des plans de soutien et de relance	5,4	1,2	-4,3
Dont autres dépenses	1,4	3,6	2,3
Déflateur du PIB	2,5	0,5	1,4
Dépenses publiques en volume (déflateur du PIB)	4,3	4,3	-3,4

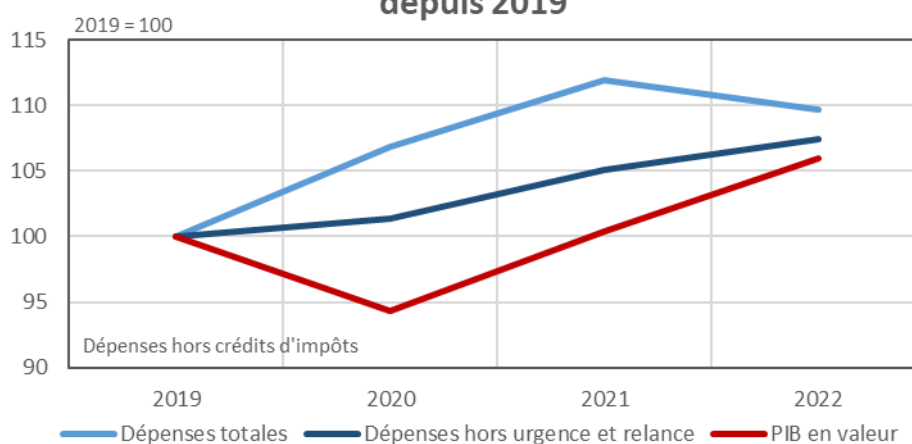
Source : ministère des finances

59. En 2022, la part des dépenses publiques dans le PIB reculerait pour s'établir à 55,6 points, sous le double effet de la forte croissance de l'activité économique et du recul des dépenses inscrites dans la prévision du Gouvernement, mais serait encore supérieure de

1,8 point à celui de 2019. À champ courant, elles se contracteraient de 2,0 % en valeur, en raison de la baisse attendue des mesures de soutien et de relance : 91 Md€ attendus en 2021 environ et 29 Md€ prévus en 2022.

60 Cette évolution masque la poursuite de la hausse des dépenses « ordinaires », c'est-à-dire hors soutien et relance. Elles augmenteraient effectivement de 32 Md€ soit 2,3 % en valeur et 0,8 % en volume. Entre 2019 et 2022, la hausse des dépenses ordinaires s'établirait ainsi à 7,5 %, une évolution plus dynamique que celle du PIB en valeur (+ 6,2 %).

Évolution du PIB et des dépenses publiques depuis 2019



Source : Insee, prévisions du Gouvernement

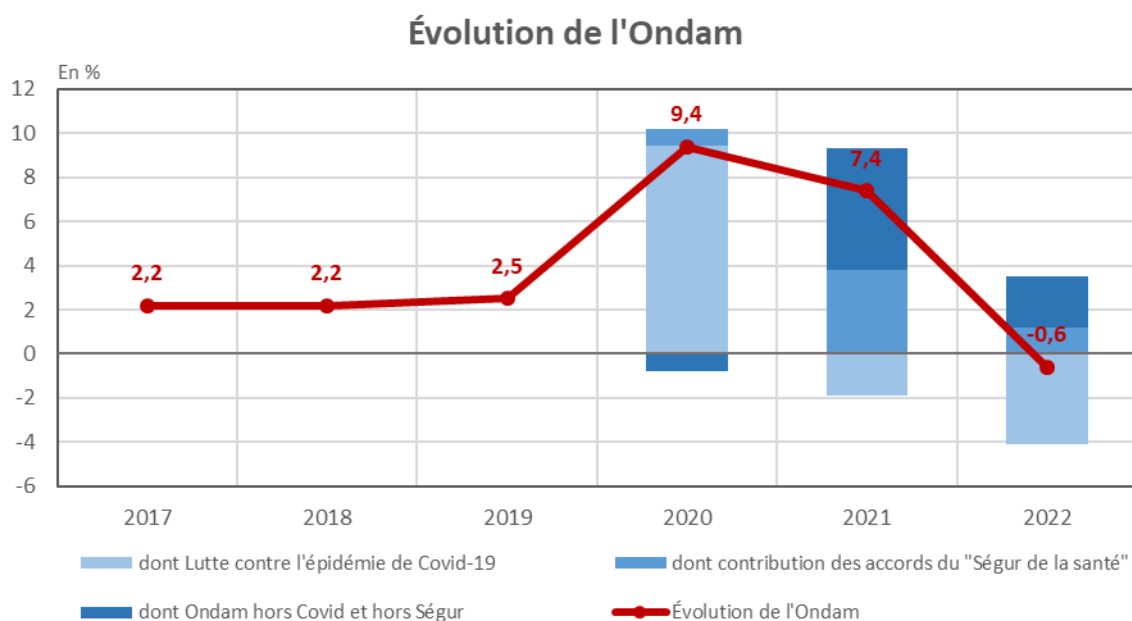
61 Selon le Gouvernement, les dépenses de l'État diminueraient en 2022 de 7,9 % par rapport à 2021 à champ courant et en comptabilité nationale soit -34,5 Md€. Cette baisse résulterait principalement de la diminution des dépenses de soutien et de relance en 2022 par rapport à 2021 et, dans une moindre mesure, de la baisse de la charge de la dette.

62 En comptabilité budgétaire et sur le champ de l'objectif de dépenses totales de l'État, les dépenses diminueraient d'environ 40 Md€ par rapport à la prévision l'exécution 2021 notamment du fait de la baisse des dépenses de soutien et de relance.

63 Les dépenses sous norme pilotable, qui correspondent principalement au financement des actions portées par les ministères, augmentent en revanche de près de 12 Md€ par rapport à la prévision d'exécution pour 2021. Cette hausse s'explique, pour plus d'un tiers, par des dépenses prévues par les lois de programmation (défense, recherche, aide publique au développement, justice), ainsi que par d'autres nouvelles dépenses : mesures en faveur du personnel de l'enseignement scolaire (+ 0,7 Md€), solidarité (+ 0,6 Md€), accès au logement (+ 0,5 Md€), hébergement d'urgence (+ 0,5 Md€), mission « écologie, développement et mobilité durables » notamment. La masse salariale de l'État serait relativement dynamique, en hausse de + 2,3 % par rapport à la prévision d'exécution 2021.

64 Les dépenses des administrations de sécurité sociale stagneraient en valeur en 2022 (+ 0,1 % à champ courant), après avoir crû de + 3,6 % en 2021 et de + 5,7 % en 2020. La hausse des prestations de retraites (+ 8,5 Md€ soit + 3,0 % dont 1,2 point lié à la revalorisation des pensions) et des dépenses au titre du Ségur de la santé (+ 2,8 Md€, dont 2,1 Md€ au titre des rémunérations) serait notamment compensée par la baisse attendue des dépenses de santé en réponse à la crise sanitaire (- 9,7 Md€), la quasi-extinction de l'activité partielle (- 3,4 Md€ pour l'Unédic en 2022 par rapport à 2021) et de la réforme de l'assurance-chômage (- 1,9 Md€ en

2022). L'Ondam croîtrait ainsi en 2022 de 3,8 % hors dépenses exceptionnelles liées à la crise sanitaire, et de 2,6 % hors dépenses liées au Ségur et hors dépenses exceptionnelles.



65. Les dépenses prévues pour faire face à la crise sanitaire sont marquées par un degré d'incertitude élevé en raison des aléas résultant de l'évolution de la situation. La prévision de dépenses de 5,0 Md€¹³ pour faire face à la crise sanitaire (achats de vaccins, campagne vaccinale, tests) pourrait se révéler sous-estimée en cas de résurgence de l'épidémie ou de nouvelles campagnes de vaccination, que l'apparition de nouveaux variants ou une perte d'efficacité des vaccins au cours du temps pourraient nécessiter. À cet égard, le Haut Conseil souligne que, conformément à son analyse¹⁴, les dépenses de test et de la campagne vaccinale ont dû être réévaluées à plusieurs reprises en 2021.

66. Les dépenses des administrations publiques locales, composées pour l'essentiel des collectivités territoriales, ralentiraient en 2022 à + 2,7 % à champ courant après + 4,7 % en 2021, année marquée par un net rebond de l'investissement local. Compte tenu du retard d'investissement pris par les collectivités territoriales en 2020 en raison des contraintes sanitaires et du calendrier étalé des élections municipales, le fort rebond de leur investissement attendu en 2021 pourrait toutefois se poursuivre en 2022, conduisant ainsi à des dépenses des collectivités territoriales plus élevées que prévu.

67. Enfin, le Haut Conseil relève que, sur l'ensemble des administrations publiques, de nombreuses dépenses supplémentaires annoncées au cours de l'été par l'exécutif n'ont pas été inscrites dans le projet de loi de finances qui lui a été soumis. Comptent notamment parmi ces mesures le plan d'investissement, le plan compétences, ou encore le revenu d'engagement. Des mesures sur le minimum de pensions ont également été évoquées. Si ces mesures additionnelles étaient effectivement présentées, en cours de débat parlementaire, par voie d'amendement au

¹³ À comparer à 18,9 Md€ en 2020 et 14,7 Md€ en 2021.

¹⁴ Dans son avis n°HCFP-2020-5 relatif aux projets de lois de finances et de financement de la sécurité sociale pour l'année 2021, le Haut Conseil avait relevé que « les dépenses de santé pourraient être plus élevées qu'attendu [...] Par exemple, les dépenses associées à une éventuelle campagne de vaccination pourraient se révéler bien supérieures à celles prévues par le PLFSS 2021 ».

projet de loi de finances, elles conduiraient à rehausser significativement le niveau des dépenses publiques dès 2022.

68 Le Haut Conseil note que la prévision de dépenses pour 2022 dont il a été saisi par le Gouvernement est raisonnable au vu des éléments qui lui ont été transmis. Cependant, elle n'inclut pas l'intégralité des dépenses annoncées au cours de l'été et que le Gouvernement prévoit de faire adopter en cours de débat parlementaire par voie d'amendement. En conséquence, le Haut Conseil n'est pas en mesure de se prononcer sur leur réalisme.

c) Le solde public

69 Le scénario du Gouvernement prévoit que le solde effectif passe de - 8,4 points de PIB en 2021 à - 4,8 points de PIB en 2022 (après -9,1 points de PIB en 2020). En 2022, la prévision de recettes et celle de dépenses sont très vraisemblablement sous-estimées, d'une part en raison de la prévision d'emploi et de masse salariale trop basse et d'autre part du fait des mesures nouvelles en dépenses annoncées par le Gouvernement, mais dont le Haut Conseil n'a pas été saisi, et que le Gouvernement prévoit de faire adopter au cours du débat parlementaire.

70 Le Haut Conseil souligne, qu'en dépit de la poursuite d'une croissance solide, le déficit public demeurerait au total nettement plus dégradé que son niveau d'avant-crise (- 3,1 points de PIB en 2019 ; -2,2 points hors impact de la transformation du CICE en baisse de cotisations) et excédant par ailleurs le critère de déclenchement de la procédure de déficit excessif. Toutefois, le déclenchement de la clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance, annoncé le 23 mars 2020, permet aux États membres de s'écarter des exigences budgétaires normalement applicables, en raison des circonstances exceptionnelles et ce jusqu'à la fin de l'année 2022.

71 Du fait de probables surcroûts de recettes résultant d'une masse salariale supérieure à celle prévue par le Gouvernement, le déficit public pour 2021 pourrait être moins dégradé que prévu (- 8,4 points de PIB).

72 Pour 2022, les recettes assises sur les salaires pourraient de même être sous-estimées. À l'inverse, la prévision des dépenses est raisonnable compte tenu des éléments transmis au Haut Conseil. Cependant, ces éléments étant incomplets, le Haut Conseil n'est pas à ce stade en mesure de se prononcer sur la plausibilité de la prévision de déficit pour 2022 (- 4,8 points de PIB).

3- Appréciation de la cohérence avec les orientations pluriannuelles de solde structurel

73 Aux termes de la loi organique du 17 décembre 2012, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire de solde structurel retenue dans le PLF pour 2022 avec celle de la loi de programmation en vigueur, celle du 22 janvier 2018 pour les années 2018 à 2022. Selon la même loi organique, un écart de solde structurel est considéré comme important lorsqu'il représente au moins 0,5 % du PIB sur une année donnée ou au moins 0,25 % du PIB par an en moyenne sur deux années consécutives.

74 Le Haut Conseil doit donc se référer à la croissance potentielle telle qu'elle a été établie par la loi de programmation en vigueur. Le solde structurel est ainsi calculé dans le PLF pour 2022 avec la même hypothèse de croissance potentielle (1,25 % en 2020, 1,30 % en 2021 et 1,35 % en 2022) que dans la loi de programmation.

Décomposition du solde public présenté par le Gouvernement

En points de PIB	PLF pour 2022 (sept. 2021)			LPFP (janvier 2018)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Solde public	-9,1	-8,4	-4,8	-1,5	-0,9	-0,3
Composante conjoncturelle	-5,0	-2,5	-0,9	0,1	0,3	0,6
Mesures ponctuelles et temporaires	-2,8	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Solde structurel	-1,3	-5,8	-3,7	-1,6	-1,2	-0,8
Écart avec la LPFP	+0,3	-4,6	-2,9			

Note : les chiffres étant arrondis au dixième, il peut en résulter de légers écarts dans le résultat des opérations.
Source : Projet de loi de finances pour 2022, loi de programmation de janvier 2018.

75. Sur la base des données de PIB potentiel de la LPFP, le solde structurel se dégraderait de 4,5 points de PIB entre 2020 et 2021 avant de s'améliorer de 2,1 points entre 2021 et 2022, ces évolutions heurtées tenant à la fois au caractère exceptionnel des évolutions de recettes et de dépenses entraînées par la crise sanitaire et aux modalités de calcul du solde structurel retenues par le Gouvernement (cf. annexe 5). L'écart de solde structurel par rapport à la loi de programmation de janvier 2018, toujours en vigueur aujourd'hui, s'élève à -4,6 points de PIB en 2021 et -2,9 points en 2022, et est donc important au sens de la loi organique de 2012.

76. Le Haut Conseil relève une nouvelle fois que la loi de programmation de janvier 2018 constitue une référence dépassée, qu'il s'agisse du scénario macroéconomique ou de finances publiques. En particulier, le calcul du solde structurel sur lequel le Haut Conseil est appelé à donner son avis repose toujours sur l'estimation du PIB potentiel retenue par cette loi adoptée deux ans avant le début de la crise liée à la Covid-19.

77. Le Gouvernement a actualisé dans le cadre du PLF pour 2022 la révision qu'il avait apportée au niveau du PIB potentiel dans le cadre du PLF pour 2021¹⁵ pour tenir compte de l'impact de la crise sur le potentiel productif de l'économie.

78. La nouvelle révision par le Gouvernement de la croissance potentielle en 2020 et 2021 induit une appréciation plus favorable de la dynamique permanente du PIB, par rapport au scénario révisé inscrit dans le rapport économique, social et financier de 2021 (RESF) et repris dans le programme de stabilité 2021-2027. Ainsi, le PIB potentiel serait en retrait de 1 ¾ point en 2022 par rapport à la trajectoire de la LPFP, contre une baisse de 2 ¼ points dans le RESF 2021, puis croîtrait ensuite au même rythme que dans la LPFP (+1,35 % par an)¹⁶.

79. Le scénario du Gouvernement se situe, en termes de perte de PIB potentiel par rapport à la trajectoire d'avant-crise, dans la fourchette des estimations des organisations internationales (Commission européenne : -1,4 point, FMI : -1,9 point, OCDE : -1,8 point pour 2022). Cette nouvelle estimation est ainsi cohérente avec les estimations existantes. Néanmoins, toute

¹⁵ Voir le Rapport économique social et financier annexé au PLF 2021. Ce cadre potentiel révisé avait également été utilisé dans le programme de stabilité 2021-2027.

¹⁶ La perte de PIB potentiel, bien que plus limitée que celle retenue au PLF pour 2021 et dans le programme de stabilité d'avril dernier, conduit, toutes choses égales par ailleurs, à dégrader le solde structurel. La révision de la composante conjoncturelle du déficit est également affectée par la révision de la trajectoire de PIB (cf. annexe 6).

estimation reste à ce stade fragile, compte tenu du niveau d'incertitude encore très élevé entourant l'évolution de l'épidémie et l'ampleur des séquelles potentielles laissées par la crise.

80. La révision à la baisse de la croissance potentielle par rapport à l'hypothèse de la LPFP conduirait, toutes choses égales par ailleurs, à diminuer la composante conjoncturelle de 1 point en 2021 et en 2022 et à accroître d'autant le déficit structurel. En 2022, le solde structurel s'établirait ainsi à - 4,7 points de PIB au lieu de -3,7 points de PIB avec la croissance potentielle de la LPFP.

Scénario de croissance et PIB potentiels et écart par rapport au PIB potentiel de la LPFP

	Croissance potentielle (en %, variation annuelle)			Écart au PIB potentiel de la LPFP en 2022 (points)
	2020	2021	2022	
LPFP 2018-2022	1,25	1,30	1,35	0
RESF 2021	-0,3	0,6	1,35	-2 ¼
PLF 2022	0	0,8	1,35	-1 ¾

Source : PLF 2022, RESF 2021 et LPFP de janvier 2018

81. Du fait des difficultés d'analyse liées à la situation économique exceptionnelle et aux choix retenus par le Gouvernement en matière d'enregistrement des mesures de soutien, les estimations de solde structurel présentées par le Gouvernement dans le PLF pour 2022 ne peuvent être interprétées de manière pertinente que sur l'année 2022 en comparaison avec l'année 2019. Au total, le déficit structurel se dégraderait de l'ordre de 2,2 points de PIB entre 2019 et 2022. En outre, sur la base de la nouvelle évaluation du PIB potentiel, l'écart de production serait quasiment refermé en 2022 et le déficit public (-4,8 points de PIB) serait ainsi presque intégralement de nature structurelle.

Décomposition du solde public avec l'hypothèse actualisée de PIB potentiel du Gouvernement

En points de PIB	2020	2021	2022
Solde public	-9,1	-8,4	-4,8
Composante conjoncturelle	-4,3	-1,5	0,1
Mesures ponctuelles et temporaires	-2,8	-0,1	-0,2
Solde structurel	-1,9	-6,8	-4,7

Source : prévision du Gouvernement

82. Aux termes de la loi organique du 17 décembre 2012, le Haut Conseil doit se prononcer sur la cohérence de la trajectoire de solde structurel retenue dans le PLF pour 2022 avec celle de la loi de programmation en vigueur, celle du 22 janvier 2018 pour les années 2018 à 2022.

83. Le Haut Conseil constate ainsi que le solde structurel présenté par le Gouvernement s'établirait à - 3,7 points de PIB en 2022 en appliquant l'hypothèse de PIB potentiel de la loi de programmation (LPFP). Le solde structurel serait ainsi inférieur de 2,9 points à celui inscrit dans la loi de programmation de janvier 2018 toujours en vigueur, soit un écart important au sens de la loi organique de décembre 2012. Néanmoins, le Haut Conseil a estimé au printemps 2020 que les conditions économiques étaient réunies pour déclencher la clause des circonstances exceptionnelles, qui sont de nature à justifier des écarts à la trajectoire programmée.

84 Le Haut Conseil rappelle que la LPFP constitue une référence dépassée pour apprécier la trajectoire de finances publiques. La dernière estimation de croissance potentielle du Gouvernement, révisée pour tenir compte des conséquences de la crise sanitaire, conduit à un solde structurel plus dégradé, s'établissant à -4,7 points de PIB soit un écart de plus de 4 points à l'objectif de moyen terme des finances publiques que s'est donné la France dans la LPFP.

4- La dette publique

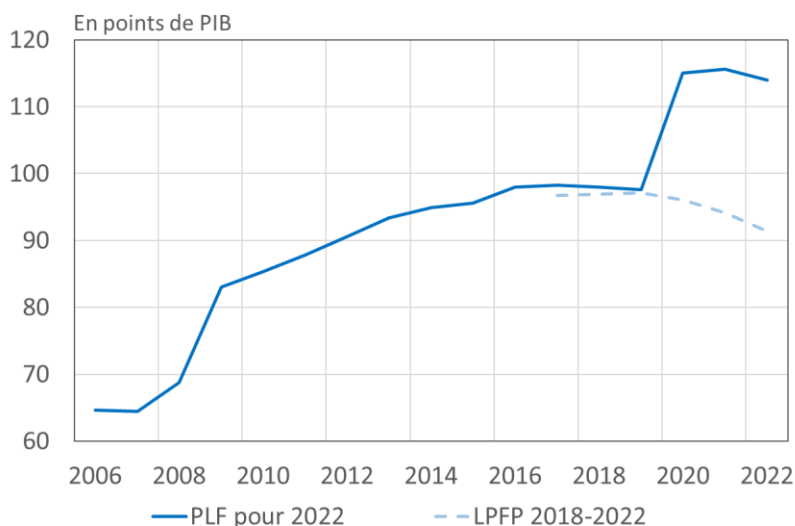
85 Le Haut Conseil constate que la dette publique progresserait en 2021 pour atteindre 115,6 points de PIB après 115,0 points de PIB en 2020. Selon le scénario du Gouvernement, le ratio de dette publique reculerait de 1,6 point en 2022 et s'établirait à 114,0 points de PIB, la réduction du déficit public (à -4,8 points de PIB) et la croissance très forte du PIB nominal permettant au déficit effectif d'être inférieur au déficit stabilisant la dette (-6,1 points de PIB). La prévision de dette publique pour 2022 est affectée des incertitudes qui portent sur le déficit.

Dette et déficit publics

En points de PIB	2020	2021	2022
Solde public	-9,1	-8,4	-4,8
Dette publique	115,0	115,6	114,0

Source : Insee et projet de loi de finances pour 2022.

Trajectoire du ratio de dette publique



Source : Insee, PLF pour 2022 et LPFP de janvier 2018

86 Le Haut Conseil note que le poids des dépenses publiques dans le PIB serait en 2022 près de deux points au-dessus de son niveau de 2019, en dépit du net rebond de l'activité et de la forte baisse des dépenses prises pour répondre à la crise sanitaire. En outre, les mesures d'allègement d'impôts des dernières années devraient peser durablement sur les recettes.

87 Face à un endettement public accru (114 points de PIB en 2022, soit 17 points de plus qu'en 2019), le Haut Conseil souligne que la soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle la plus grande vigilance. Dans ce contexte, il importera que tout surcroît de recettes par rapport à la prévision soit consacré au désendettement.

*

* *

Le présent avis sera publié au *Journal officiel* de la République française et joint au projet de loi de finances pour 2022 lors de son dépôt à l'Assemblée nationale.

Fait à Paris, le 17 septembre 2021.

Pour le Haut Conseil des finances publiques,
le Premier président de la Cour des comptes,
Président du Haut Conseil des finances publiques



Pierre MOSCOVICI

Annexe 1 : scénario macroéconomique associé au projet de loi de finances pour 2022

Prévisions économiques pour la France			
	2020	2021	2022
Opérations sur biens et services en volume			
Produit intérieur brut (CJO)	-8,0	6,0	4,0
Consommation finale des ménages	-7,2	4,1	7,0
Consommation finale publique	-3,2	6,5	-1,5
Formation brute de capital fixe (FBCF)	-8,9	12,4	4,7
<i>dont : entreprises non financières</i>	<i>-8,1</i>	<i>12,2</i>	<i>5,1</i>
<i>administrations publiques</i>	<i>-4,4</i>	<i>12,0</i>	<i>2,3</i>
<i>ménages hors entrepreneurs individuels</i>	<i>-12,2</i>	<i>15,7</i>	<i>3,1</i>
Importations	-12,2	9,0	10,4
Exportations	-16,1	8,6	10,0
Contributions à l'évolution du PIB en volume			
Demande intérieure privée hors stocks	-5,8	4,5	4,7
Demande publique	-0,9	2,1	-0,3
Variation des stocks et objets de valeur	-0,2	-0,3	0,0
Commerce extérieur	-1,1	-0,3	-0,4
Prix et valeur			
Indice des prix à la consommation	0,5	1,5	1,5
Indice d'inflation sous-jacente brut	0,6	1,1	1,5
Déflateur du produit intérieur brut	2,5	0,5	1,4
Produit intérieur brut en valeur (CJO)	-5,7	6,5	5,5
Productivité, emploi et salaires			
Branches marchandes non agricoles :			
- Productivité effective du travail (en EQTP)	-8,1	5,0	3,9
- Emploi salarié (personnes physiques, MA)*	-1,5	1,5	0,8
- Emploi salarié (MA, en milliers)*	-259	245	143
- Emploi salarié (GA en milliers)*	-356	327	64
- Salaire moyen par tête-SMPT (personnes physiques)	-4,9	4,8	5,2
- Pouvoir d'achat du SMPT (au sens de l'IPC)	-5,3	3,2	3,7
- Masse salariale	-6,2	6,2	6,1
Emploi total (MA)*	-0,9	1,2	0,7
Emploi total (GA en milliers)*	-353	377	130
Compte des sociétés non financières			
Taux de marge (EBE/VA)	31,8	34,7	33,2
Taux d'épargne (épargne/VA)	21,9	25,2	24,1
Taux d'investissement (FBCF/VA)	24,6	26,1	25,9
Taux d'autofinancement (épargne/FBCF)	89,1	96,4	93,0
Compte des ménages			
Revenu disponible brut (RDB)	1,0	3,7	2,5
Pouvoir d'achat du RDB (au sens du déflateur de la conso.)	0,4	2,2	1,0
Taux d'épargne (épargne/RDB)	21,4	20,0	15,2
Opérations avec le Reste du monde			
Balance commerciale FAB-FAB (chiffres Douanes)	-2,8	-3,5	-3,7
Balance commerciale FAB-FAB (Douanes, Md€)	-65	-86	-95
Environnement international			
Demande mondiale adressée à la FRANCE	-6,8	10,4	4,9
Taux de change euro-dollar	1,14	1,19	1,17
Prix du baril de Brent en dollars	42	68	69

* *Emploi au sens des estimations d'emploi (Estel)*

Annexe 2 : Article liminaire du projet de loi de finances pour 2022

Texte de l'article :

Les prévisions de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour l'année 2022, l'exécution de l'année 2020 et la prévision d'exécution de l'année 2021 s'établissent comme suit :

(En points de produit intérieur brut)

	Exécution 2020	Prévision d'exécution 2021	Prévision 2022
Solde structurel (1)	-1,3	-5,8	-3,7
Solde conjoncturel (2)	-5,0	-2,5	-0,9
Mesures ponctuelles et temporaires (3)	-2,8	-0,1	-0,2
Solde effectif (1 + 2 + 3)	-9,1	-8,4	-4,8

Exposé des motifs de l'article :

Cet article présente, conformément à l'article 7 de la loi organique n° 2012-1403 du 17 décembre 2012 relative à la programmation et à la gouvernance des finances publiques, la prévision de solde structurel et de solde effectif de l'ensemble des administrations publiques pour 2022. Il présente également ces mêmes soldes pour les années 2020 (exécution) et 2021 (prévision d'exécution).

Le projet de loi de finances pour 2022 (PLF 2022) prévoit un solde nominal de -8,4 % du PIB en 2021 et de -4,8 % du PIB en 2022.

Par rapport à la prévision de la LFR I, le solde 2021 s'améliore de 1,0 point de PIB, ce qui résulte:

- de la révision à la hausse du PIB et des conséquences que cela emporte sur le niveau des recettes, sous l'effet de la révision de la croissance d'un point en 2021 ainsi que d'un environnement de prix plus dynamique, des conséquences pleines de la révision du niveau du PIB 2020 fin mai par l'Insee, et enfin des informations par impôt données par les remontées en recettes à mi année. Cela conduit à une amélioration du solde d'un point de PIB.
- d'une révision à la baisse des dépenses à hauteur de 0,2 pt de PIB en lien avec les sous-consommations désormais attendues par rapport aux enveloppes de la LFR I sur les dispositifs de soutien face à la crise sanitaire (activité partielle et fond de solidarité pour l'essentiel), partiellement compensées par les dépenses supplémentaires attendues sur l'Ondam ;
- d'une hausse constatée ou prévue de certaines dépenses, notamment pour -0,1 pt de PIB en lien avec la charge d'indexation des obligations indexées sur l'inflation, dans un

contexte de prix plus dynamique en France et en zone euro ; et pour -0,1 pt de PIB s'agissant d'une dynamique plus forte que prévu de l'investissement local dans les remontées à mi-année.

Pour 2022, l'amélioration du solde s'établit à 0,5 pt de PIB depuis le Programme de stabilité d'avril :

- L'amélioration des perspectives d'activité sur la base d'une croissance de +4% après +6% (contre +4% après +5% alors), ainsi qu'un environnement de prix plus dynamique et la réévaluation à la hausse du PIB 2020 intervenue fin mai, conduisent à une amélioration du solde de 1,2 pt de PIB. S'agissant des dépenses, des perspectives d'inflation 2021 et 2022 en nette hausse depuis le PSTAB conduisent à des dépenses de prestations et à une charge de la dette plus élevée pour un effet solde de -0,1 pt de PIB.
- Le reste de la révision tient pour l'essentiel aux mesures nouvelles intégrées depuis le PSTAB pour -0,6 pt de PIB sur le solde, dont la moitié au titre de l'Ondam – volets Ségur et Ondam de crise inclus – le reste résultant de l'ajustement à la hausse du rythme d'exécution de la relance ainsi que des mesures sur les dépenses des ministères (renforcement des moyens régaliens des ministères de l'intérieur et de la justice, hébergement d'urgence, ministère de l'éducation nationale, etc.).

Le niveau de solde structurel en 2020 est supérieur à celui projeté dans la programmation (-1,3 pt contre -1,6 pt). En 2021, il s'établirait à un niveau inférieur à celui de la programmation (-5,8 pts contre -1,2 pt) avant de s'améliorer en 2022 (à -3,7 pts contre -0,8 pt dans la programmation).

Les hypothèses ayant servi au calcul du solde structurel sont celles de la loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022. La croissance potentielle utilisée pour ce calcul est donc inchangée par rapport à celle de la loi de programmation des finances publiques (LPFP) 2018-2022, soit 1,25 % en 2020, 1,30 % en 2021 et 1,35 % en 2022. Les mesures exceptionnelles et temporaires intègrent le coût des appels des garanties octroyées par l'Etat pour faire face aux conséquences économiques de la pandémie, PGE et BEI, ainsi que le double coût transitoire à compter de 2022 de la contemporanéisation du crédit d'impôt services à la personne.

Pour mémoire :

en Md€	Exécution 2020	Prévision d'exécution 2021	Prévision 2022
Solde effectif	-209,2	-205,6	-124,5
PIB nominal	2302,9	2452,3	2587,9

Annexe 3 : Les modalités d'estimation du solde structurel des administrations publiques

Le calcul du solde structurel

Pour apprécier la trajectoire des finances publiques, il est usuel de considérer le solde structurel, qui correspond au **solde public corrigé des effets directs du cycle économique ainsi que des évènements exceptionnels**. Le solde public est ainsi séparé en deux composantes :

- une **composante conjoncturelle** qui représente l'impact du cycle économique sur les dépenses et les recettes de l'ensemble des administrations publiques ;
- une **composante structurelle** correspondant à ce que serait le solde public si l'économie se situait à son niveau potentiel.

L'identification des composantes conjoncturelle et structurelle du déficit public repose fondamentalement sur l'estimation du PIB potentiel. Ce dernier représente le niveau de production que l'économie peut soutenir durablement sans faire apparaître de tension sur les facteurs de production capital et travail.

Concrètement, l'identification s'opère en calculant les parts conjoncturelles des recettes et des dépenses publiques. Celles-ci sont évaluées de la manière suivante :

- **Du côté des recettes**, seuls les prélèvements obligatoires sont supposés cycliques. Le niveau conjoncturel de l'impôt sur le revenu, de l'impôt sur les sociétés, des cotisations de sécurité sociale et des autres prélèvements obligatoires, est calculé séparément à partir des effets de l'écart de production sur ces impôts¹⁷.
- **Du côté des dépenses**, seules les dépenses d'indemnisation du chômage sont considérées dépendre de la conjoncture¹⁸. La part conjoncturelle est estimée comme pour les recettes, à partir des effets sur ces dépenses de l'écart de production.

On calcule ainsi la composante conjoncturelle du déficit. **Cette composante est déduite du solde effectif pour obtenir une estimation du solde structurel.**

Une ultime correction est opérée sur le solde structurel afin d'exclure certains évènements ou mesures qui, du fait de leur caractère exceptionnel, n'ont pas d'impact pérenne sur le solde public. À l'origine, cet ajustement a été introduit afin de neutraliser l'effet de la vente des licences UMTS à la fin des années 1990 et les diverses soultes perçues par l'État (IEG, La Poste, France Télécom) qui ont contribué à augmenter les recettes de manière exceptionnelle. **Il n'existe toutefois pas de définition précise des mesures exceptionnelles et leur identification relève en partie de l'interprétation.** Tout en soulignant que le caractère ponctuel et temporaire des mesures doit être apprécié au cas par cas, le Gouvernement propose un ensemble de critères permettant de mieux appréhender la notion dans une annexe à la loi de programmation.

¹⁷ Cet effet est évalué à partir des « élasticités » moyennes de chaque catégorie d'impôt vis-à-vis de l'écart de production. Les élasticités retenues sont celles estimées par l'OCDE.

¹⁸ S'agissant des autres dépenses, soit elles sont de nature discrétionnaire, soit aucun lien avec la conjoncture ne peut être mis en évidence de façon claire et fiable.

La composition de l'ajustement structurel

La variation du solde structurel d'une année sur l'autre est appelée « ajustement structurel ».

Pour analyser l'orientation de la politique budgétaire, **la variation du solde structurel peut se décomposer** de la manière suivante :

- **L'effort structurel, qui mesure la part de l'ajustement structurel imputable à des facteurs « discrétionnaires », c'est-à-dire maîtrisables par les décideurs publics :**
 - **l'effort en dépense**, qui compare le taux de croissance de la dépense publique en volume (déflatée avec le prix de PIB) à la croissance potentielle de l'économie. Il contribue à un ajustement structurel positif dès lors que les dépenses augmentent moins vite que le PIB potentiel ;
 - le quantum de **mesures nouvelles en prélèvements obligatoires**.

- **La part « non discrétionnaire »** de l'ajustement structurel, qui tient compte :
 - des effets liés aux **variations des élasticités des recettes** : la composante conjoncturelle étant calculée avec des élasticités moyennes, le solde structurel inclut les fluctuations éventuelles des élasticités une année donnée si celles-ci diffèrent de leur moyenne de longue période ;
 - de **l'évolution des recettes hors prélèvements obligatoires**.

Annexe 4 : comment comprendre l'évolution de la productivité depuis 2020, sur le passé et dans la prévision du Gouvernement

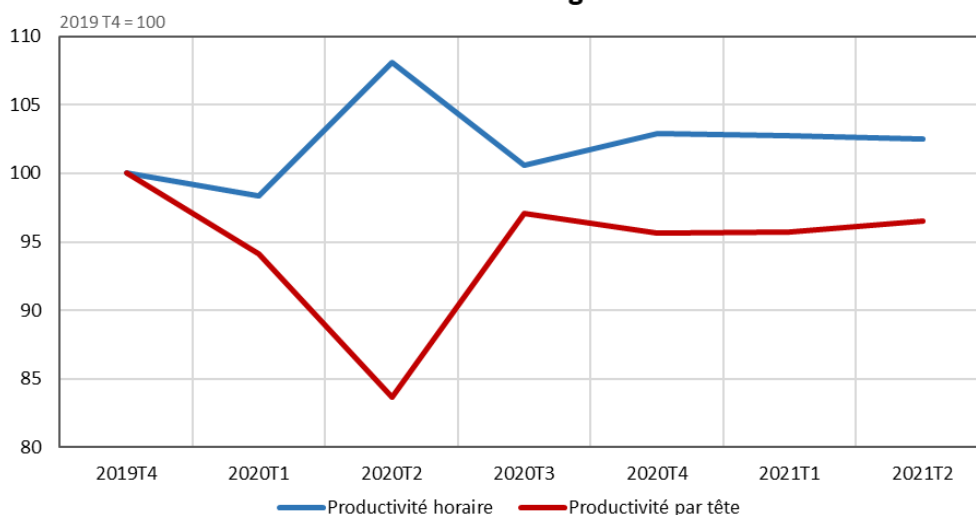
La lecture de la productivité du travail, qui est un paramètre déterminant de la prévision macroéconomique, est rendue particulièrement difficile depuis 2020, du fait du dispositif d'activité partielle, qui permet de maintenir les salariés en emploi dans des situations de baisse marquée de l'activité économique.

La productivité du travail par tête, calculée comme le rapport de la valeur ajoutée au nombre d'emplois, la sous-estime, car le dénominateur inclut des personnes placées en activité partielle, sans tenir compte de la baisse de leur nombre d'heures de travail. À l'inverse, la productivité horaire du travail, qui rapporte la valeur ajoutée au nombre total d'heures travaillées, la surestime notamment parce que les salariés en activité partielle appartiennent en moyenne à des secteurs moins productifs.

Les évolutions des deuxième et troisième trimestres 2020 illustrent parfaitement ces phénomènes : au deuxième trimestre, la mise en activité partielle d'une partie importante de la main-d'œuvre a conduit à une forte baisse de la productivité par tête et à une forte hausse de la productivité horaire ; inversement, le net reflux de l'activité partielle à la sortie du premier confinement a entraîné un rebond de la productivité par tête et une baisse de la productivité horaire.

Au deuxième trimestre 2021, la productivité par tête se situait ainsi près de 3,5 points en dessous de son niveau du dernier trimestre 2019, alors que la productivité horaire se situait environ 2,5 points au-dessus.

Évolution de la productivité des secteurs marchands non-agricoles



Source : Insee

Le recours réduit à l'activité partielle attendu en 2022 devrait permettre, en comparaison avec l'année 2019, de faire disparaître cette distorsion et ainsi de mieux apprécier les tendances sous-jacentes de productivité.

Le scénario du Gouvernement fait apparaître une hausse de la productivité du travail par tête de 0,3 % entre 2019 et 2022, la valeur ajoutée des branches marchandes non agricoles

augmentant un peu plus que l'emploi de ces branches. Il s'en déduit une perte de productivité du travail par tête de -3,3 % entre 2019 et 2022 par rapport à la tendance d'avant-crise (+1,2 % par an)¹⁹.

Selon le Gouvernement, cet écart traduit toutefois pour partie (1,6 point) l'effet des politiques de l'emploi (transformation du CICE en baisse pérenne du coût du travail, renforcement des allègements généraux au 1er octobre 2019, Plan jeune, Plan d'investissement dans les compétences, activité partielle)²⁰ : corrigée de cet effet, la perte de productivité effective du travail s'établirait ainsi à 1,7 % en 2022 par rapport la tendance d'avant-crise. Dans le scénario du Gouvernement, cette perte de productivité serait pérenne et se retrouverait, à l'arrondi près, dans la baisse du PIB potentiel (- 1 ¾ % en 2022).

Scénario d'évolution de la productivité du travail entre 2019 et 2022

	Productivité apparente du travail	Productivité corrigée de l'impact des politiques de l'emploi
Évolution de la productivité entre 2019 et 2022	0,3	1,9
Gains de productivité tendanciels	-3,6	-3,6
Perte de productivité (différence)	-3,3	-1,7

Source : PLF 2022

Le scénario du Gouvernement a été réalisé avant la publication par l'Insee des chiffres de l'emploi du deuxième trimestre 2021, qui laissent attendre un niveau plus élevé de l'emploi en 2021 et 2022 que dans la prévision par le Gouvernement. La prise en compte de ces nouvelles données devrait faire apparaître une perte de productivité plus marquée en 2022.

¹⁹ Il s'agit du rythme de progression tendancielle de la productivité, après prise en compte des effets des politiques de l'emploi qui se sont manifestés avant 2019. L'estimation de ce taux de croissance est entourée d'incertitude : il pourrait être plus élevé, comme c'est le cas dans l'équation d'emploi du modèle Opale publié par la DG Trésor, ce qui conduirait à estimer une perte de productivité plus élevée après-crise, ou bien plus faible, comme estimé par le secrétariat du HCFP dans sa [note d'étude](#) de septembre 2020, ce qui conduirait à tempérer quelque peu la perte de productivité.

²⁰ Selon le Gouvernement, l'écart d'évolution cumulée entre productivité apparente et productivité de l'emploi mobilisé dans son scénario s'expliquerait :

- à environ 30 % par l'activité partielle : en 2022 par rapport à 2019, 60 000 emplois EQTP seraient encore en activité partielle en variation de moyenne annuelle entre 2022 et 2019;
- à environ 70 % par les autres politiques de l'emploi (le plan de relance en particulier le plan jeune, la transformation du CICE en baisse pérenne du coût du travail, le renforcement des allègements généraux, la réforme de l'assurance chômage et le plan d'investissement dans les compétences) contribuant à hauteur de 170 000 emplois EQTP supplémentaires en 2022 par rapport à 2019.

Annexe 5 : L'évolution du solde structurel entre 2019 et 2022 : éléments d'analyse

Comme l'avait relevé le Haut Conseil des finances publiques²¹, la décomposition du solde public pour en faire apparaître sa composante structurelle et son évolution entre 2020 et 2022 est en effet rendue délicate du fait du caractère exceptionnel des évolutions économiques.

De plus, les mesures de soutien et de relance ont fait l'objet d'un traitement différent en 2020 et en 2021, ce qui enlève toute pertinence à la comparaison du solde structurel entre les deux années. En effet, en 2020, le choix a été fait d'enregistrer l'intégralité des mesures de soutien (de l'ordre de 2,8 points de PIB) en dépenses temporaires, alors même que la reconduction en 2021 de nombreuses mesures de soutien relativise leur caractère exceptionnel et temporaire.

Retirer les mesures exceptionnelles de soutien prises par les Gouvernement du calcul solde structurel en 2020 et 2021 ne suffit toutefois pas à donner une image fidèle de l'évolution du solde structurel une partie de l'impact des mesures exceptionnelles est déjà prise en compte dans le calcul du solde conjoncturel.

Ainsi, certaines dépenses de soutien (les dépenses d'activité partielle) viennent se substituer en partie à des dépenses conjoncturelles (indemnisation du chômage) et ne devraient donc pas être retirées au solde structurel. De plus, certaines dépenses (en particulier l'investissement des collectivités territoriales, certaines dépenses de fonctionnement de l'État ou des collectivités territoriales) ont été empêchées, de manière tout aussi exceptionnelle, notamment au moment du premier confinement, et auraient ainsi pu être retranchées au montant des dépenses exceptionnelles. Jointes à une meilleure résistance des prélèvements obligatoires qu'attendu au vu de la baisse de l'activité, ces facteurs conduisent à afficher une amélioration du solde structurel en 2020²², alors même que le Gouvernement a apporté un soutien budgétaire très important à l'activité économique. Ces effets ont été partiellement compensés par la baisse des recettes non fiscales en 2020. Ces facteurs exceptionnels sont appelés à s'effacer à l'horizon de 2022.

La dégradation affichée du solde structurel en 2021 tient notamment à la prise en compte des mesures de soutien²³ par le Gouvernement dans le déficit structurel à la différence de 2020 ainsi qu'au rebond des dépenses empêchée en 2020 par les contraintes sanitaires. La forte baisse affichée du déficit structurel en 2021 surestime ainsi fortement la dégradation de la situation des finances publiques entre les deux années.

En 2022, l'amélioration du déficit public (+3,6 points) s'explique par l'amélioration simultanée de la composante conjoncturelle (+1,6 point de PIB du fait de la poursuite de la diminution de l'écart de production) et du déficit structurel (+2,1 points de PIB). Cette amélioration du solde structurel provient pour l'essentiel de l'extinction des mesures de soutien²⁴ qui ne représentent plus que 0,3 point de PIB en 2022.

Du fait des difficultés d'analyse liées à la situation économique exceptionnelle et aux choix retenus par le Gouvernement en matière d'enregistrement des mesures de soutien, les estimations de solde structurel présentées par le Gouvernement dans le PLF pour 2022 ne peuvent être interprétées de manière pertinente que sur l'année 2022 en comparaison avec l'année 2019. Au total, le déficit structurel se dégraderait de l'ordre de 1,2 points de PIB entre

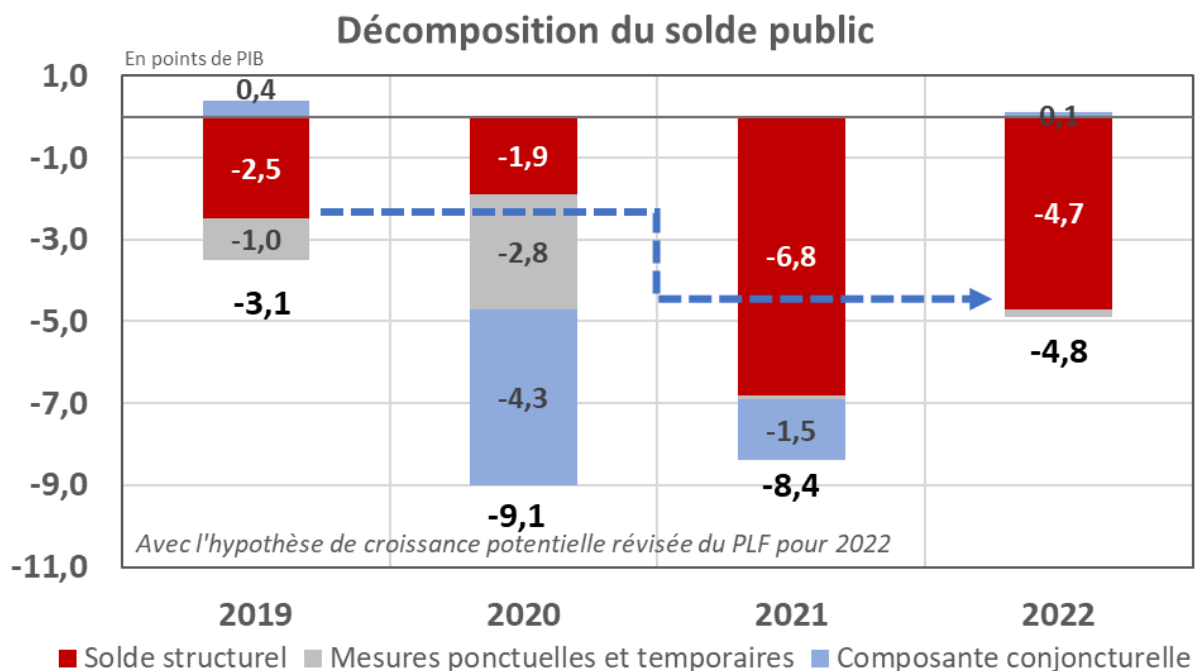
²¹ Voir avis du Haut Conseil des finances publiques n°2021-1 relatif au solde structurel des administrations publiques présenté dans le projet de loi de règlement de 2020.

²² Cette amélioration est de +1,2 point de PIB avec l'hypothèse de la croissance potentielle de la LPFP et de 0,6 point de PIB avec la croissance potentielle révisée présentée dans le PLF pour 2022.

²³ Les mesures de soutien représentent 2,5 points de PIB potentiel en 2021.

²⁴ Ces mesures sont comptabilisées dans la composante structurelle du déficit en 2021 et 2022.

2019 et 2022 sur la base de la croissance potentielle de la LPFP. Sur la base de la nouvelle évaluation du PIB potentiel, la dégradation du déficit structurel serait de l'ordre de 2,2 points de PIB entre 2019 et 2022.



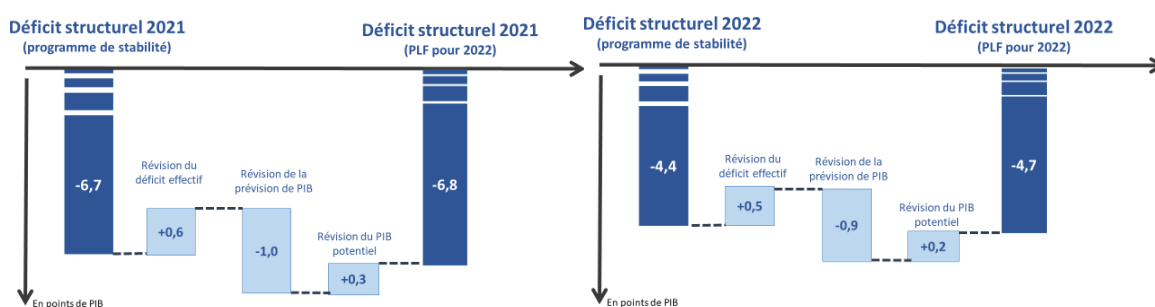
Source : PLF pour 2022

Annexe 6 : L'évolution de l'estimation du solde structurel en 2021 et 2022 entre le programme de stabilité et le PLF pour 2022

Par rapport au programme de stabilité, le solde structurel affiché par le Gouvernement marque une détérioration de 0,1 point en 2021 et de 0,3 point en 2022. Ces révisions résultent à la fois de celle du solde effectif et de celle de l'écart de production qui modifie le partage du solde effectif entre solde conjoncturel et solde structurel.

La révision de l'écart de production par rapport au programme de stabilité a une double origine. Elle provient d'une part de la révision de la trajectoire du PIB liée à l'actualisation de la prévision de croissance et à la publication des comptes annuels par l'Insee en mai dernier. Toutes choses égales par ailleurs, cette révision à la hausse de la trajectoire du PIB aurait dû conduire à une amélioration de l'écart de production de l'ordre de 1,7 point en 2021 et 2022. Mais, d'autre part, le Gouvernement a revu son évaluation de l'hypothèse de perte de PIB potentiel. Celle-ci est désormais inférieure de 0,5 point de PIB en 2021 et 2022 par rapport à celle retenue dans le programme de stabilité. À trajectoire de PIB donnée, cette révision a pour effet d'augmenter l'écart de production de 0,5 point de PIB en 2021 et 2022. Au total, l'écart de production est revu en hausse de 1,2 point de PIB en 2021 et en 2022 par rapport au programme de stabilité.

La prévision de déficit public pour 2021 est ainsi améliorée de 0,6 point par rapport à celle du programme de stabilité, tandis que la révision en hausse de l'écart de production (+ 1,2 point) conduit à relever en hausse le déficit conjoncturel de 0,7 point, le déficit structurel se dégrade de 0,1 point. La révision de la composante conjoncturelle s'explique par une augmentation de l'ordre de 1,0 point de la composante conjoncturelle liée à la révision de la trajectoire de PIB, partiellement compensée par une dégradation de l'ordre de 0,3 point liée à la nouvelle évaluation du PIB potentiel.



La prévision de déficit public pour 2022 est améliorée de 0,5 point par rapport à celle du programme de stabilité, la révision en hausse de l'écart de production est d'ampleur comparable à celle observée pour 2021 (+ 1,2 point) et conduit à relever en hausse le déficit conjoncturel de 0,7 point. Le déficit structurel est dégradé de 0,3 point par rapport au programme de stabilité. La révision de la composante conjoncturelle s'explique par une augmentation de l'ordre de 0,9 point de la composante conjoncturelle liée à la révision de la trajectoire de PIB partiellement compensée par une dégradation de l'ordre de 0,2 point liée à la nouvelle évaluation du PIB potentiel.

Annexe 7 : La clause dérogatoire du Pacte de stabilité et de croissance

Le PLFR pour 2021 s'inscrit dans le contexte de l'épidémie de Covid-19 qui a conduit à la mise en vigueur depuis plus d'un an de la « clause dérogatoire générale » du Pacte de stabilité et de croissance. Sur proposition de la Commission, le Conseil de l'Union européenne a annoncé le 23 mars 2020 le déclenchement de cette clause. Si elle ne suspend pas les procédures du Pacte de stabilité et de croissance, elle permet néanmoins aux États membres et à l'Union européenne de prendre et de coordonner les mesures budgétaires nécessaires pour faire face à la crise sanitaire en s'écartant des exigences budgétaires normalement applicables.

Dans sa communication du 3 mars 2021, la Commission indiquait que, en considérant ses prévisions économiques d'hiver de 2021 qui prévoient un retour du PIB à son niveau de 2019 courant 2022, « *il convient de poursuivre l'application de la clause dérogatoire générale en 2022 et de la désactiver à partir de 2023* »²⁵. Une nouvelle communication pourrait intervenir en juin 2021 dans le cadre du paquet de printemps du Semestre européen détaillant les orientations de la Commission à propos des programmes de stabilité des États membres.

Introduite en 2011 dans le cadre de la réforme du Pacte de stabilité et de croissance, la clause dérogatoire peut être activée dans le cas « *d'une circonstance inhabituelle indépendante de la volonté de l'État membre concerné ayant des effets sensibles sur la situation financière des administrations publiques ou en période de grave récession économique affectant la zone euro ou l'ensemble de l'Union* »²⁶. Dans le cas du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, les États sont « *autorisés, à s'écarter temporairement de la trajectoire d'ajustement en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme [...] à condition de ne pas mettre en péril la viabilité budgétaire à moyen terme* »²⁷. Par ailleurs, dans le cadre du volet correctif du Pacte²⁸, la clause permet notamment au Conseil de l'Union européenne de réviser une recommandation adressée à un État membre et de « *prolonger, en principe d'un an, le délai prévu pour la correction du déficit excessif* ».

²⁵ COM(2021) 105 final, [1_en_act_part1_v9.pdf \(europa.eu\)](#).

²⁶ Article 5 du règlement n°1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.

²⁷ Article 6 du règlement n°1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.

²⁸ Article 3 et 5 du règlement (CE) n°1467/97 du 7 juillet 1997.