

Vendredi 22 février 2013

La Commission européenne a publié ce matin de nouvelles prévisions de croissance pour 2013 et 2014. Sans surprise, celles-ci sont plus dégradées que celles publiées au mois de novembre dernier. Ce flash résume les principales prévisions communautaires, ainsi que le dernier état du consensus des économistes, et analyse plus particulièrement le cas de la France.

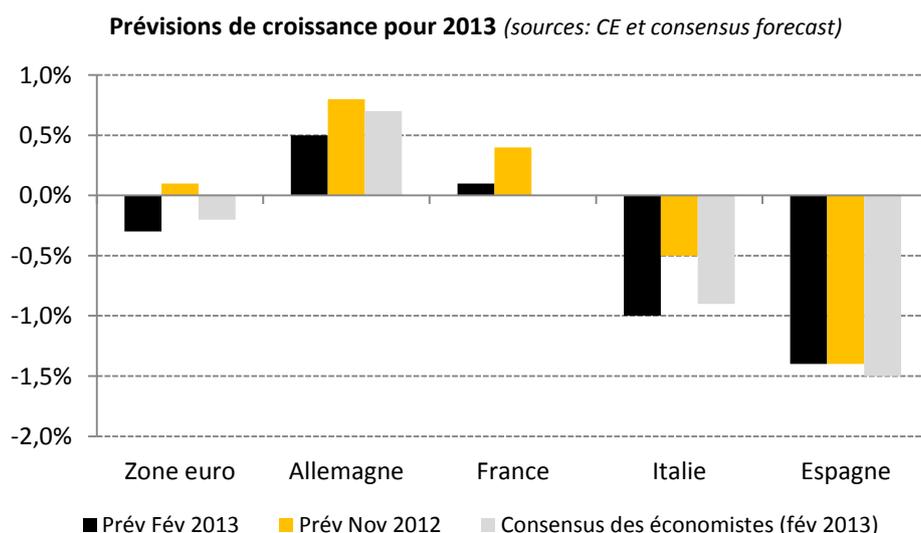
### 1. Les prévisions d'hiver de la Commission européenne<sup>1</sup>

Lors de sa publication de novembre, la Commission prévoyait une croissance atone en zone euro en 2013 (+ 0,1 %) et un redémarrage en 2014 (+ 1,4 %). **La prévision pour 2013 a été abaissée à - 0,3 % et celle de 2014, stabilisée (+ 1,4 %).**

Cette révision résulte de l'affaiblissement de la croissance européenne à la fin de l'année 2012, le quatrième trimestre ayant été particulièrement morose dans la zone euro (- 0,6 %). Au niveau des Etats membres, l'Allemagne voit sa prévision abaissée en 2013 (+ 0,5 % contre + 0,8 % précédemment) et stabilisée en 2014 (+ 2,0 %), tout comme la France<sup>2</sup> (+ 0,1 % contre + 0,4 % et + 1,2 % en 2014). C'est également le cas en Italie (- 1,0 % contre - 0,5 % et + 0,8 % en 2014). Pour l'Espagne, les prévisions de novembre sont inchangées (- 1,4 % et + 0,8 % en 2014).

### 2. Le consensus des économistes de février 2013

Publié il y a une semaine, le consensus des économistes fait également état de prévisions dégradées : ainsi, la zone euro connaîtrait une seconde année de récession (- 0,2 % après - 0,5 % en 2012) avant de repartir à un rythme modéré en 2014 (+ 1,0 %). En Allemagne, la croissance serait cette année de + 0,7 % (soit le même rythme qu'en 2012) et de + 1,7 % l'an prochain. En France, le PIB connaîtrait sa seconde année consécutive de stagnation, avant de croître de 0,8 % en 2014. Enfin, les deux grands pays du Sud de l'Europe (Italie et Espagne) connaîtraient leur deuxième année de récession en 2013 (respectivement, - 0,9 % et - 1,5 %) et une reprise lente en 2014 (+ 0,6 % et + 0,3 %).



<sup>1</sup> « European economic forecast », Winter 2013, Commission européenne.

<sup>2</sup> En matière de finances publiques, la Commission prévoit un déficit pour la France de 3,7 % du PIB en 2013, soit un écart de 0,2 point par rapport à la prévision initiale (- 3,5 %), ce qui est cohérent avec la révision de l'hypothèse de croissance.

### 3. La délicate équation budgétaire française

Le Gouvernement a construit les textes financiers pour 2013 (PLF, PLFSS) sur une hypothèse de croissance du PIB de 0,8 % en 2013. Cette hypothèse était déjà critiquée à l'époque, le consensus des économistes d'octobre prévoyant une progression du PIB limitée à + 0,3 %. Depuis, les indicateurs économiques ont été médiocres (+ 0,1 % au T3 et -0,3 % en fin d'année) et la France aborde 2013 avec un acquis de croissance négatif (- 0,2 %). Le Gouvernement va donc réviser à la baisse sa prévision de croissance pour 2013<sup>3</sup>, toute la question étant désormais de savoir comment (à quel niveau ?) cette décision va intervenir et les conséquences à en tirer en matière de finances publiques. Dans le choix auquel il doit procéder, le Gouvernement a deux alternatives :

- Réviser nettement la prévision de croissance aux alentours de 0 %
- Réviser plus modérément (à + 0,3 % / + 0,4 %) en défendant une approche « volontariste »

L'analyse gouvernementale de la situation macroéconomique aura naturellement un impact sur la décision qui sera prise : en effet, toute hypothèse de croissance possède un compte sous-jacent dont il faut détailler les variables (consommation, investissement, commerce extérieur). Toutefois, elle ne sera sans doute pas déterminante *in fine* en raison de la contrainte qui s'exerce sur les finances publiques. **Un dixième de croissance en moins, c'est 1Md€ de déficit en plus.** Dès lors, réviser l'hypothèse de croissance à 0 % signifierait relever le déficit public de 8Md€ (ou 0,4 point de PIB)<sup>4</sup>, soit une dégradation conséquente pour 2013 qui se répercuterait sur la trajectoire des années suivantes. Il convient de noter que cette dégradation serait a priori entièrement de nature conjoncturelle et non structurelle : ceci signifie que seule la cible nominale de déficit (3 %) serait modifiée, mais non la cible structurelle (voir tableau ci-dessous).

en pts de PIB	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Solde structurel (en pts de PIB potentiel)	-3,6	-1,6	-1,1	-0,5	0,0	0,0
Solde public	-4,5	-3,0	-2,2	-1,3	-0,6	-0,3
Taux de prélèvements obligatoires	44,9	46,3	46,3	46,2	46,2	45,9
Taux de dépenses publiques	56,3	56,3	55,4	54,4	53,7	53,1
Ratio de dette publique	89,9	91,3	90,5	88,5	85,8	82,9

Source : loi de programmation des finances publiques 2012-2017.

\*\*\*

*Les nouvelles prévisions de croissance confirment les difficultés de la zone euro et dessinent un horizon sombre à court et moyen termes. Cette conjoncture dégradée est générale mais se traduit de façon plus aigüe dans les Etats entrés dans la crise avec certaines faiblesses. C'est notamment le cas de la France et de ses finances publiques : le solde structurel était déjà de - 3,5 % du PIB en 2007. Si la dégradation des comptes publics constatée depuis a principalement des causes conjoncturelles (et notamment la récession de 2009), le niveau atteint par la dette publique exige un retour rapide à l'équilibre si le pays souhaite inverser sa progression continue depuis 2006 (+ 25 points de PIB). L'éventuel assouplissement de l'objectif des 3 % ne sera pas consenti « gratuitement » par les instances communautaires, qui devraient exiger en échange un renforcement des efforts de maîtrise des dépenses publiques afin de crédibiliser la trajectoire de solde structurel. Ceci suppose la mise en œuvre effective de mesures concrètes qui font défaut à ce stade.*

<sup>3</sup> La question de l'hypothèse retenue pour 2014 (+ 2,0 % à ce stade) va également se poser en amont du programme de stabilité. Au vu des expériences passées, la France serait bien inspirée de réviser dès à présent sa prévision pour éviter des difficultés ultérieures.

<sup>4</sup> Raisonnement « toutes choses égales par ailleurs » (i.e. en prenant les mêmes hypothèses que le Gouvernement sur l'élasticité des recettes et le rendement des mesures nouvelles). Or le récent rapport public annuel de la Cour des comptes juge trop optimiste l'élasticité unitaire au PIB retenue pour les recettes, qui pourrait représenter un aléa négatif de l'ordre de 0,2 point de PIB (4Md€).