

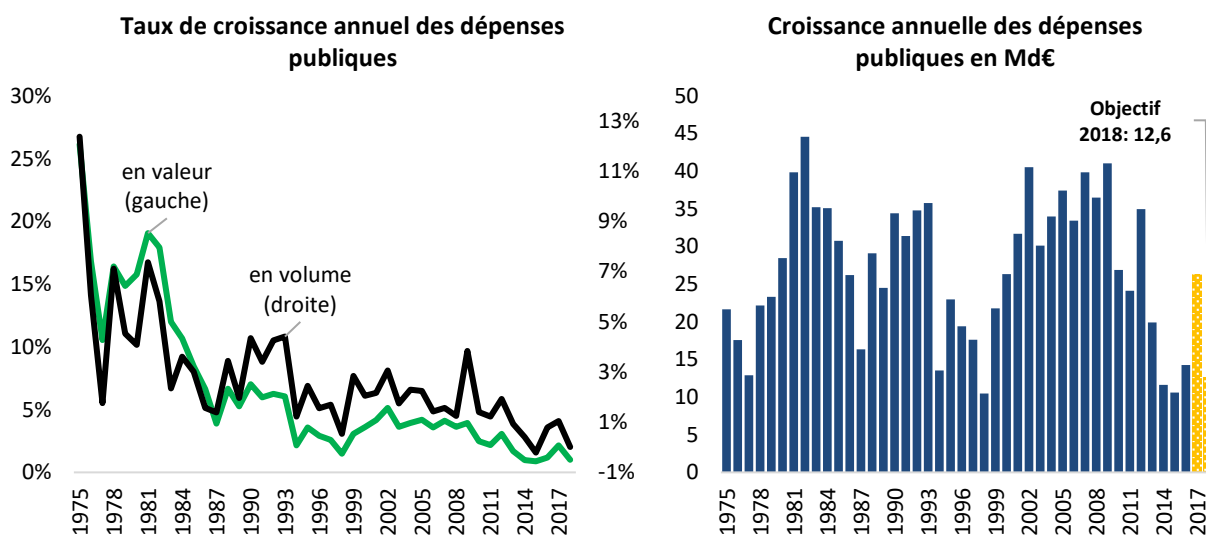
Les enjeux de la rentrée de septembre 2017

Mercredi 2 août 2017

Le présent flash fait le point sur les enjeux de la rentrée économique de septembre 2017 en France et dans les pays « avancés ». En souhaitant un excellent été aux lecteurs du « Flash éco ».

1. 20 Md€ d'économies sur les dépenses en 2018 : une remise en perspective historique

Pour 2018, le Premier ministre a annoncé l'objectif de réaliser **20Md€ d'économies**, soit une progression « **zéro volume** » des dépenses (i.e. un taux de croissance égal à celui de l'inflation, prévue l'an prochain à + 1 %). Dans le rapport remis au Parlement à l'occasion du débat d'orientation des finances publiques (DOFP), le Gouvernement estime en effet qu'une « *cible en volume apparaît plus pertinente qu'un montant en valeur absolue, soumis aux aléas de la conjoncture et notamment de l'inflation* ». Avec ce cadrage, les dépenses (hors crédits d'impôt) devraient donc progresser d'environ **13Md€** en valeur. On en déduit un « **tendanciel** » des dépenses à 33Md€ (soit + 2,6 %) : en effet, les économies sont calculées par rapport à une progression « **spontanée** » des dépenses, c'est-à-dire l'évolution qu'elles suivraient si aucune mesure n'était prise. La croissance des dépenses publiques dépend à la fois des évolutions macroéconomiques (inflation, chômage...) et de paramètres divers (démographie...). En **perspective historique**, l'objectif fixé pour 2018 figure parmi les plus contraignants dans un contexte de net ralentissement de la dépense publique depuis 40 ans. Il n'est toutefois pas totalement inédit : ainsi, la dépense publique avait progressé de moins de 11Md€ en **2015** dans un environnement inflationniste similaire, soit une croissance en volume légèrement négative (- 0,2 %).

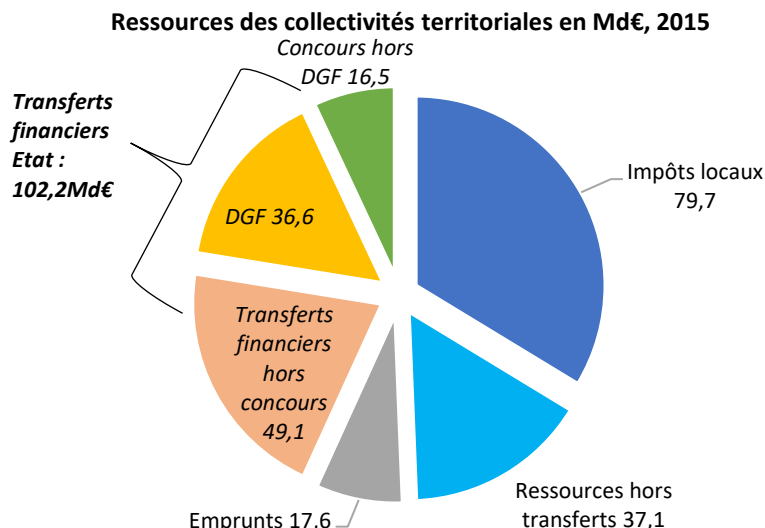


Source : calculs Afep à partir d'INSEE et de rapport du Gouvernement pour le DOFP, juillet 2017. Hors crédits d'impôt.

2. Les collectivités territoriales peuvent-elles se soustraire aux efforts d'économies ?

A l'occasion de la Conférence nationale des territoires réunie le 17 juillet dernier, les élus locaux ont fait part d'un certain mécontentement à l'annonce par l'exécutif d'un objectif de **13Md€** d'économies sur la durée du quinquennat. Les arguments avancés sont à la fois **institutionnels** (contrairement à l'Etat, les collectivités territoriales sont tenues de voter des budgets à l'équilibre, hors section d'investissement) et **financiers** (baisse de la dotation globale de fonctionnement - DGF - de 10Md€ entre 2015 et 2017, aléas liés au projet de suppression de la taxe d'habitation¹). S'il est exact que les administrations locales présentaient un léger excédent en 2016 alors que le solde public total était de - 76Md€, l'argumentation mérite d'être **nuancée**. En effet, les collectivités locales représentent **10 %** du stock de **dette** et **20 %** des **dépenses publiques**. Surtout, leurs recettes sont constituées, à plus de **40 %**, de **transferts financiers** de l'Etat : fiscalité transférée (DMTO, TICPE, TSCA, TASCOS...), DGF, concours de compensation (FCTVA).

¹ Affectée aux communes et aux intercommunalités, la taxe d'habitation représentait en 2015 près de 22Md€.



Source : Afep à partir du jaune « Transferts financiers de l'Etat aux collectivités territoriales », PLF 2017.

Sur près de **240Md€** de ressources (y compris emprunts), les transferts financiers de l'Etat s'élevaient ainsi à **102,2Md€** en 2015. Comparer le solde déficitaire de ce dernier à celui des collectivités locales est donc abusif dans la mesure où l'Etat porte, indirectement, une partie du financement local. Par ailleurs, la **baisse de la DGF** observée au cours des années récentes a été plus que compensée par une hausse de la **fiscalité locale** et le dynamisme de la **fiscalité transférée**.

3. Quelle politique économique pour les 12 mois à venir dans les pays « avancés » ?

Dans une enquête récente (cf. édition du 10 juillet 2017), le consensus des économistes a interrogé ses panelistes dans les pays « avancés » quant à leur appréciation de la situation présente (« la politique budgétaire/monétaire est... trop restrictive/appropriée/trop stimulante ») et à leurs prédictions et souhaits pour les 12 mois à venir (« elle sera/devrait être... plus restrictive/inchangée/plus stimulante »). **La politique budgétaire** serait soit **inchangée** (Japon, Canada) soit **plus stimulante** (Etats-Unis : mise en place des mesures de campagne de D. Trump ; Royaume-Uni : réponse à une « fatigue de l'austérité »). Dans la **zone euro**, les répondants français font figure d'exception, en prévoyant (et en souhaitant) un resserrement budgétaire, tandis que leurs homologues allemands, espagnols et italiens envisagent une orientation inchangée. Du point de vue de la **politique monétaire**, la **Banque d'Angleterre** serait soumise à un dilemme : resserrer sa politique, en lien avec une activité économique qui reste solide, ou garder le *statu quo* pour affronter les aléas de la négociation sur le « Brexit »². Si le *statu quo* prévaudrait au Japon, le resserrement se dessinerait sans ambiguïté aux Etats-Unis. C'est également le cas dans la zone euro où les répondants voient, en cohérence avec la communication de la **BCE** lors des derniers mois, le début d'un resserrement³. Le passage du « positif » au « normatif » révèle un **paradoxe** : d'un côté, **pris pays par pays**, les répondants estiment que la politique monétaire ne devrait pas être modifiée (hors Allemagne, où il y a unanimité pour souhaiter un resserrement) ; de l'autre, en se plaçant **du point de vue de la zone euro**, une nette majorité se prononce pour un durcissement au cours de l'année à venir.

Dans un environnement international où le rythme de croissance semble se consolider, plusieurs risques de moyen terme ont été récemment soulignés par le FMI, en particulier les niveaux élevés de valorisation boursière. En France, les polémiques du début de l'été (Défense, collectivités locales, logement) rappellent l'extrême difficulté à passer de l'objectif à la réalisation en matière budgétaire. Comme cela a souvent été le cas dans le passé, un raisonnement en équilibre partiel a été développé à chaque fois (« pourquoi moi et pas l'autre ? »), biaisant les termes du débat. Pour parvenir à l'objectif souhaité de réduction du déficit et de la dette, il devient urgent de le remettre en perspective en adoptant une démarche d'ensemble qui place au centre le choix du périmètre de l'action publique. Ce choix permettrait de définir un niveau de dépenses et de recettes qui garantisse la soutenabilité des finances publiques et sa compatibilité avec une politique économique d'augmentation de la croissance potentielle.

² Courte majorité à la réunion de juin : 5 voix pour le maintien des taux à 0,25 % contre 3 pour une hausse de 0,25 point.

³ Prévue le 7 septembre, la prochaine conférence de presse de M. Draghi sera particulièrement surveillée.