



Bruxelles, le 5.6.2019
COM(2019) 529 final

RAPPORT DE LA COMMISSION

France

**Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le
fonctionnement de l'Union européenne**

RAPPORT DE LA COMMISSION

France

Rapport établi conformément à l'article 126, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne

1. INTRODUCTION

L'article 126 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après «TFUE» ou le «traité») définit la procédure concernant les déficits excessifs (PDE). Cette procédure est précisée dans le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la PDE¹, qui fait partie du pacte de stabilité et de croissance (PSC). Le règlement (UE) n° 473/2013 arrête des dispositions spécifiques applicables aux États membres de la zone euro soumis à une PDE².

Conformément à l'article 126, paragraphe 2, du TFUE, la Commission examine si la discipline budgétaire a été respectée sur la base de deux critères, à savoir: a) si le rapport entre le déficit public prévu ou effectif et le produit intérieur brut (PIB) dépasse la valeur de référence de 3 %, à moins que ce rapport n'ait diminué de manière substantielle et constante et n'atteigne un niveau proche de la valeur de référence, ou que le dépassement de la valeur de référence ne soit qu'exceptionnel et temporaire et que ledit rapport ne reste proche de la valeur de référence; et b) si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence de 60 %, à moins qu'il ne diminue suffisamment et ne s'approche de la valeur de référence à un rythme satisfaisant³.

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE dispose que si un État membre ne satisfait pas aux exigences de ces critères ou de l'un d'eux, la Commission élabore un rapport. Ce rapport doit *«examine[r] également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et*

¹ JO L 209 du 2.8.1997, p. 6. Le présent rapport tient également compte des «Spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et des lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence», arrêtées par le Comité économique et financier le 5 juillet 2016 et disponibles à l'adresse suivante:

http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/legal_texts/index_en.htm.

² Règlement (UE) n° 473/2013 du Parlement européen et du Conseil établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les États membres de la zone euro (JO L 140 du 27.5.2013, p. 11).

³ Les conditions de «diminution suffisante» et de «rythme satisfaisant» sont considérées comme remplies en vertu de l'article 2, paragraphe 1 *bis*, du règlement (CE) n° 1467/97 si «l'écart [du ratio de dette] par rapport à la valeur de référence s'est réduit sur les trois années précédentes à un rythme moyen d'un vingtième par an, à titre de référence numérique». Le règlement dispose ensuite que «l'exigence concernant le critère de la dette est également considérée comme remplie si les prévisions budgétaires établies par la Commission indiquent que la réduction requise de l'écart se produira au cours de la période de trois ans couvrant les deux années qui suivent la dernière année pour laquelle les données sont disponibles». Le règlement ajoute qu'«il convient de tenir compte de l'influence du cycle sur le rythme de la réduction de la dette». Ces éléments ont servi à l'élaboration d'une référence d'ajustement du ratio de la dette, exposée dans le code de conduite sur le pacte de stabilité et de croissance et approuvée par le Conseil. Le respect de cette référence d'ajustement de la dette est évalué dans trois configurations différentes: de manière rétroactive, de manière prospective et moyennant correction pour les effets du cycle.

tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre».

Le présent rapport, qui constitue la première étape de la PDE, examine si la France respecte les critères du déficit et de la dette prévus par le traité, en tenant dûment compte du contexte économique et des autres facteurs pertinents.

En 2018, selon les données communiquées par les autorités françaises le 29 mars 2019⁴ et validées ensuite par Eurostat⁵, le déficit public de la France a atteint 2,5 % du PIB et sa dette s'est établie à 98,4 % du PIB, au-dessus donc de la valeur de référence de 60 % du PIB. Pour 2019, un déficit de 3,1 % du PIB et un ratio d'endettement de 98,9 % du PIB sont prévus d'après les données communiquées. Le programme de stabilité de la France pour 2019 (ci-après dénommé «programme de stabilité»), que la Commission a reçu le 26 avril 2019, confirme ces pronostics. Selon le programme de stabilité, le déficit devrait être ramené sous la barre des 3 % du PIB en 2020. Les prévisions du printemps 2019 de la Commission, publiées le 7 mai 2019, confirment ces projections.

L'article 2, paragraphe 1 *bis*, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil prévoit que les États membres faisant l'objet d'une PDE à la date du 8 novembre 2011 bénéficient, à partir de l'année suivant la correction du déficit excessif, d'une période de transition de trois ans au cours de laquelle ils sont censés accomplir des progrès suffisants en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette. Dans le cas de la France, la période de transition couvre les années 2018 à 2020 (c'est-à-dire les trois années suivant la correction du déficit excessif⁶). Les «spécifications relatives à la mise en œuvre du pacte de stabilité et de croissance et lignes directrices concernant le contenu et la présentation des programmes de stabilité et de convergence» du 15 mai 2017 précisent la manière dont les exigences relatives au solde structurel sont définies et évaluées. Elles définissent en particulier un ajustement structurel linéaire minimal (ASLM) du solde structurel propre à garantir le respect, avant la fin de la période de transition, de la référence d'ajustement de la dette. Les données communiquées montrent que la France n'a pas accompli de progrès suffisants en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette en 2018 (voir tableau 1), l'écart par rapport à l'ASLM requis étant de 0,5 point de pourcentage (pp) du PIB. Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, la France ne devrait pas non plus réaliser de progrès suffisants en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette en 2019 ni en 2020, un effort structurel de 0,0 % du PIB étant pronostiqué pour ces deux années, alors que l'ASLM requis est, respectivement, de 0,9 % et de 1,8 % du PIB.

⁴ Conformément au règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil, les États membres doivent notifier à la Commission, deux fois par an, leur déficit public et leur dette publique prévus et effectifs. Les données les plus récemment communiquées par la France peuvent être consultées à l'adresse suivante: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/9720700/FR-2019-04.pdf/5cbc6cea-001d-45ea-a00d-d3df1d36ff5e>

⁵ Communiqué de presse Eurostat n° 67/2019, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/9731224/2-23042019-AP-EN/bb78015c-c547-4b7d-b2f7-4ffe7bcdfad>

⁶ Décision (UE) 2018/924 du Conseil du 22 juin 2018 abrogeant la décision 2009/414/UE sur l'existence d'un déficit excessif en France (JO L 164 du 29.6.2018, p. 44). Tous les documents relatifs à la procédure concernant le déficit excessif de la France peuvent être consultés à l'adresse: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/closed-excessive-deficit-procedures/france_en.

Les progrès insuffisants accomplis par la France vers la conformité avec la référence d'ajustement de la dette en 2018 et le déficit prévu pour 2019 attestent qu'il existe à première vue un déficit excessif au sens du pacte de stabilité et de croissance, mais ce, avant prise en compte de l'ensemble des facteurs exposés ci-dessous.

La Commission a donc élaboré le présent rapport pour évaluer globalement l'insuffisance des progrès accomplis en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette et le dépassement attendu de la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité pour le déficit et pour examiner si le lancement d'une PDE est justifié une fois pris en compte tous les facteurs pertinents. La partie 2 du rapport est consacrée au critère du déficit. La partie 3 est consacrée au critère de la dette. La partie 4 concerne l'investissement public et d'autres facteurs pertinents, tels que l'évaluation du respect de la trajectoire d'ajustement requise en vue de la réalisation de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT). Le présent rapport tient compte des prévisions du printemps 2019 de la Commission.

Tableau 1. Déficit public et dette publique (en % du PIB)

		2015	2016	2017	2018	2019		2020	
						COM	PS	COM	PS
Critère du déficit	Solde des administrations publiques	-3.6	-3.5	-2.8	-2.5	-3.1	-3.1	-2.2	-2.0
	Dette publique brute	95.6	98.0	98.4	98.4	99.0	98.9	98.9	98.7
Critère de la dette	Variation du solde structurel	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0	0.1
	ASLM requis	s.o.	s.o.	s.o.	0.7	0.9	0.8	1.8	1.4

Source: programme de stabilité 2019 (PS) et prévisions du printemps 2019 de la Commission (COM)

2. CRITERE DU DEFICIT

La France a enregistré un déficit nominal de 2,5 % du PIB en 2018. Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission et les chiffres projetés par le programme de stabilité, le déficit public nominal de la France devrait augmenter pour atteindre 3,1 % du PIB en 2019, et dépasser ainsi la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité. Bien que supérieur à 3 % du PIB, le déficit public prévu en 2019 reste proche de la valeur de référence fixée par le traité.

Cependant, le dépassement de cette valeur de référence n'est pas exceptionnel, car il ne résulte ni d'une circonstance inhabituelle, ni d'une grave récession économique au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance. Les prévisions de printemps de la Commission tablent sur une croissance du PIB réel de 1,3 % en 2019, soit 0,3 point de pourcentage de moins que l'année précédente, puis sur un rebond à 1,5 % en 2020 (sans correction des effets calendaires), tandis que l'écart de production devrait être de plus en plus positif.

Le dépassement de la valeur de référence de 3 % du PIB est temporaire au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance. En effet, tant le programme de stabilité que les prévisions du printemps 2019 de la Commission prévoient un retour du déficit en deçà de la valeur de référence en 2020. Selon le programme de stabilité, le déficit devrait atteindre 2,0 % du PIB en 2020, tandis que selon les prévisions de la Commission, il devrait s'établir à 2,2 % du PIB. La différence entre les deux projections s'explique principalement par l'hypothèse habituelle de politiques inchangées qui sous-tend les prévisions de la Commission. Plus précisément, les

prévisions de la Commission pour 2020 ne tiennent pas compte des économies découlant de la sous-indexation des retraites, étant donné que cette mesure a été annulée par le Conseil constitutionnel français à la fin de 2018. Pour les années ultérieures de la période couverte par le programme de stabilité, celui-ci prévoit un déficit à 1,6 % du PIB en 2021 et à 1,2 % du PIB en 2022.

En résumé, le déficit prévu pour 2019 reste proche de la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité, mais supérieur à celle-ci. Ce dépassement n'est pas considéré comme exceptionnel, mais il est considéré comme temporaire au sens du traité et du pacte de stabilité et de croissance. L'analyse semble donc indiquer que, sur la base du programme de stabilité et des prévisions du printemps 2019 de la Commission, le critère du déficit au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil n'est à première vue pas rempli, tout du moins avant prise en compte de l'ensemble des facteurs pertinents exposés ci-dessous.

3. CRITERE DE LA DETTE

En 2018, le ratio de la dette publique au PIB s'est stabilisé à 98,4 %. L'effet d'accroissement de la dette découlant du déficit primaire nominal et des dépenses d'intérêt a été compensé principalement par la croissance du PIB réel et l'augmentation du déflateur du PIB, à travers l'«effet dénominateur», ainsi que par le léger effet de réduction de la dette exercé par les ajustements stock-flux.

Les prévisions du printemps 2019 de la Commission tablent sur une augmentation de la dette à 99,0 % du PIB en 2019, liée à la détérioration du solde primaire. La réduction de la dette résultant de l'effet «boule de neige» devrait toutefois se renforcer en raison de l'accélération de la croissance du PIB nominal, alors que les paiements d'intérêts devraient atteindre un plancher. Les ajustements stock-flux devraient être seulement légèrement positifs.

Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, le ratio de la dette publique devrait diminuer légèrement en 2020 pour s'établir à 98,9 % du PIB, en raison de la persistance d'un effet boule de neige dans le sens d'une réduction de la dette. Celui-ci est presque entièrement compensé par la pression haussière exercée par le solde primaire, bien que moins élevée que les années précédentes, et par les ajustements stock-flux.

Les projections de dette contenues dans le programme de stabilité sont globalement conformes à celles de la Commission. Le programme de stabilité prévoit que le ratio de dette augmentera à 98,9 % du PIB à la fin de 2019, avant de retomber à 98,7 % du PIB en 2020. La différence par rapport à la projection de la Commission reposant sur l'hypothèse de politiques inchangées résulte principalement du déficit nominal plus faible attendu pour 2020 dans le programme de stabilité, alors que les hypothèses de croissance du PIB nominal sont plus ou moins similaires.

Depuis la levée de la PDE en juin 2018, la France bénéficie d'une période de transition de trois ans au cours de laquelle elle doit accomplir des progrès suffisants vers le respect de la référence d'ajustement de la dette. Cette période de transition a débuté en 2018 et prendra fin en 2020. Afin d'accomplir, pendant la période de transition, des progrès continus et effectifs vers la conformité avec cette référence, les États membres doivent respecter simultanément les deux conditions ci-dessous:

- a. premièrement, l'ajustement structurel annuel ne doit pas s'écarter de plus de ¼ % du PIB de l'ASLM requis pour que la référence d'ajustement de la dette soit respectée avant la fin de la période de transition;

- b. deuxièmement, l'ajustement structurel annuel restant ne doit jamais, à aucun moment au cours de la période de transition, dépasser ¾ % du PIB (à moins que la première condition n'implique un effort annuel de plus de ¾ % du PIB).

Les données communiquées montrent que la France n'a pas accompli de progrès suffisants en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette en 2018 (voir tableau 1), l'écart par rapport à l'ASLM ayant atteint 0,5 % du PIB. Selon les prévisions, la France ne devrait pas non plus accomplir de progrès suffisants en 2019, ni en 2020. Selon la Commission, le solde structurel devrait à peine changer en 2019, au lieu de l'amélioration de 0,9 % du PIB requise au titre de l'ASLM. Pour 2020, il est également prévu que le solde structurel reste globalement stable, ce qui impliquerait un écart important par rapport à l'amélioration de 1,8 % du PIB requise au titre de l'ASLM. Les écarts prévus dépassent pour chaque année ¼ % du PIB et l'ajustement structurel annuel restant est constamment supérieur à ¾ % du PIB au cours de la période de transition. Par conséquent, la France dépassera la marge de manœuvre prévue par la règle.

D'après le scénario figurant dans le programme de stabilité, les progrès accomplis en vue du respect de la référence d'ajustement de la dette à partir de 2019 ne seront pas non plus suffisants, étant donné que les efforts structurels recalculés devraient être inférieurs de 0,6 % du PIB à l'amélioration requise au titre de l'ASLM en 2019, et de 1,3 % du PIB en 2020. Le fait que l'effort structurel estimé par la Commission pour 2019 soit plus faible est principalement dû à la différence de traitement de deux mesures en ce qui concerne leur caractère ponctuel, cette différence de traitement ayant un impact total d'environ 0,1 % du PIB. Les prévisions du printemps 2019 de la Commission considèrent en effet l'augmentation du cinquième acompte de l'impôt sur les sociétés comme une mesure ponctuelle, mais pas le changement d'enregistrement des ventes de licences pour les fréquences hertziennes.

Tableau 2: Dynamique de la dette

	2015	2016	2017	2018	2019		2020	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
Ratio de la dette publique brute	95.6	98.0	98.4	98.4	99.0	98.9	98.9	98.7
Variation du ratio de la dette ^b (1 = 2+3+4)	0.7	2.4	0.5	0.0	0.6	0.5	-0.1	-0.2
<i>Contributions:</i>								
• Solde primaire (2)	1.6	1.7	1.0	0.8	1.5	1.5	0.5	0.5
• Effet «boule de neige» (3)	-0.1	0.3	-0.9	-0.7	-0.9	-0.9	-1.0	-1.1
<i>dont:</i>								
<i>Dépenses d'intérêts</i>	2.0	1.8	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6	1.5
<i>Croissance du PIB réel</i>	-1.0	-1.1	-2.1	-1.5	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4
<i>Inflation (déflateur du PIB)</i>	-1.1	-0.4	-0.5	-0.9	-1.3	-1.1	-1.2	-1.1
• Ajustement stock-flux (4)	-0.8	0.4	0.3	-0.1	0.1	-0.1	0.4	0.4
Notes:								
^a En pourcentage du PIB.								
^b La variation du ratio de la dette brute peut être décomposée comme suit:								
	$\frac{D_t}{Y_t} - \frac{D_{t-1}}{Y_{t-1}} = \frac{PD_t}{Y_t} + \left(\frac{D_{t-1} + i_{t-1} - y_{t-1}}{Y_{t-1}} \right) + \frac{SF_t}{Y_t}$							
	où t est l'indice temps, D , PD , Y et SF sont respectivement l'encours de la dette publique, le déficit primaire, le PIB nominal et l'ajustement stock-flux, tandis que i et y représentent le coût moyen de la dette et la croissance du PIB nominal. Le terme entre parenthèses représente l'effet «boule de neige», mesurant l'effet combiné des dépenses d'intérêts et de la croissance économique sur le ratio de la dette.							
	<i>Source: programme de stabilité 2019 (PS) et prévisions du printemps 2019 de la Commission (COM)</i>							

De même, l'effort budgétaire inférieur de 0,1 point de pourcentage prévu pour 2020 par la Commission s'explique par l'hypothèse habituelle de politiques inchangées dans les projections de la Commission. Plus précisément, les prévisions du printemps 2019 de la Commission ne tiennent pas compte des 3,4 milliards d'EUR d'économies découlant de la sous-indexation des retraites, cette mesure ayant été annulée par le Conseil constitutionnel français à la fin de 2018. Bien que le gouvernement ait annoncé que ce montant d'économies serait atteint, les mesures qui les sous-tendent ne sont pas suffisamment détaillées à ce stade.

L'analyse semble donc indiquer que, sur la base des chiffres effectifs de 2018, des prévisions du printemps 2019 de la Commission et du programme de stabilité, le critère de la dette au sens du traité et du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil n'est à première vue pas rempli, tout du moins avant prise en compte de l'ensemble des facteurs pertinents exposés ci-dessous.

4. FACTEURS PERTINENTS

L'article 126, paragraphe 3, du TFUE prévoit que le rapport de la Commission «*examine également si le déficit public excède les dépenses publiques d'investissement et tient compte de tous les autres facteurs pertinents, y compris la position économique et budgétaire à moyen terme de l'État membre*». Ces facteurs sont précisés à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97, qui dispose aussi que «*tout autre facteur qui, de l'avis de l'État membre concerné, est pertinent pour pouvoir évaluer globalement le respect des critères du déficit et de la dette, et qu'il a présenté au Conseil et à la Commission*» doit être dûment pris en compte.

Lors de l'évaluation du respect du critère du déficit, si le rapport entre la dette publique et le PIB dépasse la valeur de référence, les facteurs pertinents ne sont pris en compte au cours des étapes conduisant à la décision sur l'existence d'un déficit excessif que si la double condition du principe fondamental — à savoir qu'il faut, pour que ces facteurs pertinents soient pris en compte, que le déficit public soit proche de la valeur de référence et que le dépassement de cette valeur soit temporaire — est intégralement remplie.

En cas de non-respect apparent du critère de la dette, l'analyse des facteurs pertinents est particulièrement justifiée car la dynamique de la dette est davantage influencée que le déficit par des facteurs échappant au contrôle du gouvernement. C'est ce que reconnaît l'article 2, paragraphe 4, du règlement (CE) n° 1467/97 du Conseil, qui dispose que les facteurs pertinents doivent être pris en compte lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, quelle que soit l'importance de la violation. À cet égard, il convient, lors de l'évaluation du respect du critère de la dette, de prendre en compte au moins les trois grands aspects suivants (et ils l'ont été par le passé), compte tenu de leur incidence sur la dynamique de la dette et sur sa soutenabilité:

1. le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui y mène, censé garantir la soutenabilité de la dette ou une progression rapide vers celle-ci dans des conditions macroéconomiques normales. Comme l'OMT propre à chaque pays est conçu de manière à tenir compte du niveau de la dette et des passifs implicites, son respect ou celui de la trajectoire d'ajustement dans sa direction devrait assurer la convergence des ratios d'endettement vers des niveaux prudents, au moins à moyen terme;
2. les réformes structurelles, déjà mises en œuvre ou décrites en détail dans un plan de réformes structurelles, qui devraient améliorer la soutenabilité à moyen terme de par leur incidence sur la croissance et contribuer ainsi à ramener le ratio de la dette au PIB

sur une trajectoire descendante satisfaisante. Conjugués l'un à l'autre, le respect de l'OMT (ou de la trajectoire d'ajustement requise pour y parvenir) et la mise en œuvre de réformes structurelles (dans le contexte du Semestre européen) devraient, dans des conditions économiques normales, ramener la dette publique sur une trajectoire soutenable, grâce à leur effet conjoint sur le niveau de la dette lui-même (par le rétablissement d'une position budgétaire saine correspondant à l'OMT) et sur la croissance économique (via les réformes engagées);

3. l'existence de conditions macroéconomiques défavorables, en particulier un faible niveau d'inflation, qui peuvent gêner la réduction du ratio de la dette au PIB et compliquer singulièrement le respect des dispositions du pacte de stabilité et de croissance. Il est plus difficile pour un État membre de respecter la référence d'ajustement de la dette dans un contexte de faible inflation. Dans ces circonstances, le respect de l'OMT ou de la trajectoire d'ajustement qui doit conduire à sa réalisation constitue un facteur pertinent essentiel dans l'appréciation du respect du critère de la dette.

Compte tenu de ces dispositions, les sous-parties suivantes examinent 1) la position budgétaire à moyen terme, y compris une évaluation du respect de l'ajustement requis en direction de l'OMT et de l'évolution de l'investissement public; 2) l'évolution de la dette publique à moyen terme, sa dynamique et sa soutenabilité; 3) la situation économique à moyen terme; 4) les autres facteurs jugés pertinents par la Commission; et 5) les autres facteurs présentés par l'État membre.

4.1. Position budgétaire à moyen terme

Sur la base de l'évaluation ex post, la France a globalement respecté la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT en 2018. En ce qui concerne 2019 et 2020, étant donné qu'il existe un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement requise en direction de l'OMT, l'ajustement budgétaire ne devrait pas être suffisant pour satisfaire aux exigences du volet préventif.

Solde nominal, solde structurel et ajustement en direction de l'OMT

Solde nominal

Le déficit nominal de la France est passé de 2,8 % du PIB en 2017 à 2,5 % en 2018. Le ratio des recettes au PIB a diminué de 0,1 pp du PIB, tandis que le ratio des dépenses au PIB a chuté de 0,4 pp du PIB. D'après les prévisions du printemps 2019 de la Commission et les projections du programme de stabilité, le déficit de la France devrait se creuser pour atteindre 3,1 % du PIB en 2019. Pour 2020, la Commission anticipe, dans ses prévisions de printemps, une diminution du déficit à 2,2 % du PIB.

L'augmentation du déficit nominal prévue pour 2019 (par rapport à 2018) résulte de l'incidence statistique de la transformation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en un allègement immédiat et pérenne de cotisations sociales patronales, incidence qui représente quelque 0,9 % du PIB (voir la section 4.4). Cette incidence est considérée comme ponctuelle et n'a donc, en soi, aucune répercussion négative sur l'orientation budgétaire prévue. Sans cet effet, la prévision de déficit nominal s'établirait à 2,2 % du PIB.

OMT et solde structurel

Dans son programme de stabilité, la France a confirmé son OMT de -0,4 % du PIB. Les conditions économiques pouvant être considérées comme normales, cet OMT semble suffisamment strict pour garantir le respect de la règle relative à la dette à moyen et à long termes. La France n'envisage pas d'atteindre son OMT d'ici à 2022, selon le programme de stabilité. Sur la base des informations figurant dans celui-ci, l'effort structurel recalculé prévu par la France s'élève à 0,2 %, 0,1 %, 0,2 % et 0,3 % du PIB, respectivement, en 2019, 2020, 2021 et 2022. Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, le solde structurel devrait à peine changer en 2019 et 2020.

Respect de l'ajustement recommandé en direction de l'OMT

En 2017, la France a reçu la recommandation de veiller à ce que le taux de croissance nominale des dépenses publiques primaires nettes n'excède pas 1,2 % en 2018, ce qui correspond à un ajustement structurel annuel de 0,6 % du PIB. Sur la base des données effectives et des prévisions de la Commission, la croissance des dépenses publiques primaires, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, a dépassé la valeur de référence pour le critère des dépenses, ce qui a conduit à un écart de 0,3 % du PIB de la position budgétaire sous-jacente et laisse donc apparaître un certain écart par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2018. Par ailleurs, le solde structurel s'est amélioré de 0,2 point de pourcentage du PIB en 2018, ce qui signale également un écart – de 0,4 % du PIB – par rapport à l'ajustement structurel recommandé de 0,6 % du PIB en direction de l'OMT. Une évaluation globale s'impose donc.

L'évaluation globale ne révèle aucune divergence significative entre les deux critères. L'ajustement budgétaire mesuré par la variation du solde structurel a bénéficié de l'enregistrement de rentrées imprévues (de 0,1 point de pourcentage du PIB) et de l'utilisation, pour son calcul, d'une croissance potentielle supérieure (de 0,1 % du PIB également) à la moyenne. Toutefois, la variation du solde structurel a été pénalisée par la reprise de l'investissement public (de 0,1 % du PIB) liée au cycle électoral local. En conséquence, l'évaluation globale laisse apparaître un certain écart par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2018.

En 2018, la France a reçu la recommandation de veiller à ce que le taux de croissance nominale des dépenses publiques primaires nettes n'excède pas 1,4 % en 2019, ce qui correspond à un ajustement structurel annuel de 0,6 % du PIB. Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, la croissance nominale des dépenses publiques primaires, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, devrait dépasser de 0,8 % du PIB la valeur de référence des dépenses applicable (fixée à 1,4 %) en 2019, ce qui laisse présager un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée en direction de l'OMT. La variation du solde structurel est estimée à 0,0 % du PIB, ce qui est inférieur de 0,6 % du PIB à l'ajustement requis et indique également un risque d'écart important. Une évaluation globale s'impose donc.

L'évaluation globale montre que l'effort budgétaire mesuré par la variation du solde structurel est favorisé principalement par les rentrées imprévues escomptées à hauteur de 0,2 % du PIB, par la baisse prévue des paiements d'intérêts et par la croissance potentielle estimée, supérieure à sa moyenne à moyen terme. Ces facteurs ne sont compensés que partiellement par l'accélération prévue de l'investissement public en 2019, liée au cycle électoral. Par conséquent, la croissance nominale des dépenses publiques primaires, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, est présumée donner une image plus précise de l'effort budgétaire sous-jacent.

En conséquence, l'évaluation globale laisse apparaître un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2019. Si l'on considère ensemble les années 2018 et 2019, l'écart moyen par rapport au critère des dépenses atteint 0,6 % du PIB, tandis que la variation cumulée du solde structurel ferait apparaître un écart moyen de 0,5 % du PIB, confirmant ainsi un risque d'écart important en 2019.

Pour 2020, selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, la croissance nominale des dépenses publiques primaires, déduction faite des mesures discrétionnaires en matière de recettes et des mesures ponctuelles, devrait dépasser la valeur de référence des dépenses applicable fixée à 1,2 %, ce qui conduirait à un écart de 0,7 % du PIB en ce qui concerne la position budgétaire sous-jacente et laisse donc présager un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée en direction de l'OMT. La variation du solde structurel est estimée à 0,0 % du PIB, ce qui est inférieur de 0,6 % du PIB à l'ajustement requis et indique également un risque d'écart important. L'évaluation globale ne révèle aucune différence significative entre les deux critères. Si l'on considère ensemble les années 2019-2020, l'écart moyen par rapport au critère des dépenses s'élève à 0,7 % du PIB, tandis que la variation cumulée du solde structurel ferait apparaître un écart moyen de 0,6 % du PIB, ce qui signale également un risque d'écart important par rapport à la trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2020.

Investissement public

Selon les prévisions du printemps 2019 de la Commission, l'investissement public devrait augmenter, pour passer de 3,4 % du PIB en 2018 à 3,5 % en 2019, en raison de l'accélération de l'investissement des collectivités locales dans la perspective des élections municipales de 2020. En 2020, toutefois, l'investissement public devrait redescendre à 3,4 % du PIB, du fait également du ralentissement des projets d'investissement locaux lié à la tenue des élections municipales cette année-là. En 2017 et 2018, le taux d'investissement public a été inférieur au déficit des administrations publiques et devrait le rester jusqu'en 2020.

Au second semestre de 2017, le gouvernement français a lancé un ambitieux plan d'investissement, le Grand plan d'investissement 2018-2022. Le principal objectif de ce plan est de promouvoir une réorientation de la structure de l'économie française en assurant la transition écologique, en renforçant les compétences individuelles et sociales par la promotion de l'enseignement, ainsi qu'en favorisant la compétitivité par l'innovation et en promouvant le numérique. Ce plan d'investissement vise à mobiliser des dépenses publiques d'investissements supplémentaires d'un montant de 30 milliards d'euros réparti sur cinq ans (1,3 % du PIB). Toutefois, son impact final global dépendra de l'effet multiplicateur des fonds publics sur les ressources du secteur privé et de sa capacité à stimuler réellement la productivité totale des facteurs.

4.2. Situation de la dette publique à moyen terme

Dynamique de la dette

La dette publique a augmenté régulièrement entre 2013 et 2017, passant de 93,4 % à 98,4 % du PIB, en raison des importants déficits publics accumulés sur la même période, ainsi que de la faible croissance du PIB nominal enregistrée pendant la plupart de ces années. En 2018, le ratio de la dette publique au PIB s'est stabilisé à 98,4 %. L'effet d'accroissement de la dette exercé par le déficit primaire nominal et par les dépenses d'intérêt a été compensé par la croissance du PIB réel, l'augmentation des prix (effet de l'inflation), en raison d'un effet de

dénominateur dans les deux cas, et par l'effet marginal de réduction de la dette exercé par les ajustements stock-flux.

Dans ses prévisions du printemps 2019, la Commission escompte que la dette publique culminera à 99,0 % du PIB en 2019 et commencera à diminuer en 2020. Le déficit primaire devrait se creuser temporairement, pour atteindre 1,5 % en 2019, en raison de l'incidence, mentionnée plus haut, de la transformation du CICE en un allègement immédiat de cotisations sociales. Une fois cet effet estompé, le déficit primaire devrait reculer et s'établir à 0,5 % du PIB en 2020.

L'effet «boule de neige» a contribué à compenser l'incidence du déficit primaire en 2017 et 2018, principalement en raison de l'accélération de la croissance du PIB nominal (composantes réelles et prix). Alors que la croissance réelle s'est quelque peu essoufflée en 2018, l'inflation s'est accélérée, si bien que l'effet combiné de réduction de la dette n'a diminué que de 0,2 point de pourcentage. Par ailleurs, les paiements d'intérêts ont diminué de 0,1 point de pourcentage du PIB en 2017, pour s'établir à 1,7 %, et se sont maintenus à ce niveau en 2018. Pour 2019 et 2020, malgré le ralentissement attendu du PIB en termes réels, la contribution de la croissance nominale à la réduction de la dette devrait être renforcée par la hausse prévue de l'inflation, tandis que la charge d'intérêts sur la dette publique devrait encore diminuer de 0,1 point de pourcentage du PIB.

Les ajustements stock-flux devraient être légèrement positifs en 2019, alors qu'ils devraient, en 2020, contribuer à hauteur de 0,4 point de pourcentage à l'augmentation du ratio de la dette publique. Leur contribution à l'accroissement de la dette s'explique principalement par l'incidence nette de la prime à l'émission («prime et décote à l'émission net de l'étalement des primes passées») et par l'effet budgétaire résiduel («effet de caisse») de la transformation du CICE après 2019.

Les projections de dette figurant dans le programme de stabilité pour 2019 coïncident en grande partie avec les prévisions de la Commission.

Dépenses d'intérêts

Suivant la tendance générale observée dans la zone euro, les taux d'intérêt sur les emprunts d'État français restent à des niveaux historiquement bas. Le rendement moyen des obligations à dix ans s'élevait à 0,55 % au premier trimestre de 2019. L'écart entre les obligations françaises et les obligations allemandes est globalement stable depuis 2014 (autour de 40 points de base). Plus concrètement, il était en moyenne de 38, 49, 39 et 48 points de base, respectivement, en 2016, 2017, 2018 et au premier trimestre 2019, contre un maximum de 154 points de base fin novembre 2011. Le taux d'intérêt implicite n'a globalement pas cessé de diminuer depuis 2008, passant de 4,6 % à 1,8 % en 2018. D'après les prévisions du printemps 2019 de la Commission, il devrait encore diminuer pour s'établir à 1,7 % en 2019 et 2020.

Soutenabilité de la dette

Les autorités françaises ont mis à profit des conditions de marché favorables pour refinancer l'encours de la dette à des taux nettement inférieurs et à une échéance plus longue. L'échéance moyenne de l'encours total de la dette a augmenté et atteint près de 7,9 ans en 2018, contre 7,8 ans en 2017. Plus précisément, l'échéance moyenne dépasse 8 ans pour la dette à moyen et à long terme.

De plus, l'échéance moyenne et la diversification de la base d'investisseurs réduisent les risques à court terme liés au niveau élevé de la dette publique. La dette française étant libellée en euros, le risque de change est inexistant. En outre, la dette française reste un placement prisé pour satisfaire aux exigences de fonds propres et de liquidités, ainsi qu'à des fins de diversification, même si la part des détenteurs non résidents de titres de dette publique négociables – répartis à peu près également entre pays de la zone euro et autres pays – a continué de diminuer au fil du temps, pour atteindre environ 54 % en 2018.

Les indicateurs de soutenabilité ont été actualisés pour tenir compte des prévisions du printemps 2019 de la Commission. Sur la base de l'indicateur S0, aucun problème de soutenabilité notable n'est attendu à court terme malgré le ratio élevé de dette publique. Bien que le sous-indice budgétaire de S0 laisse apparaître des vulnérabilités à court terme, liées notamment au déficit corrigé des influences conjoncturelles et au niveau élevé de la dette publique nette, le sous-indice financier et de compétitivité pointe un risque faible. Ce risque faible à court terme est confirmé par la note «AA stable» donnée par les trois grandes agences de notation à la dette publique française.

Toutefois, un risque élevé pèse à moyen terme sur la soutenabilité de la dette publique française. L'indicateur S1 est utilisé pour évaluer les problèmes de soutenabilité à moyen terme. Selon cet indicateur, pour ramener le ratio de la dette à 60 % du PIB d'ici à 2033, il faudrait que le solde primaire structurel de la France s'améliore encore progressivement de 5,0 pp du PIB au total sur cinq ans (à partir de 2021). Sa valeur est principalement liée au niveau élevé de la dette publique, qui contribue à hauteur de 3,0 points de pourcentage du PIB. La position budgétaire initiale défavorable (c'est-à-dire l'écart par rapport au solde primaire stabilisant la dette) contribuerait à hauteur de 1,6 point de pourcentage du PIB, tandis que le 0,4 point de pourcentage restant s'expliquerait par l'augmentation attendue des dépenses publiques liées au vieillissement.

Les projections relatives à la dette publique sont particulièrement sensibles à l'évolution des taux d'intérêt et de la croissance. Des taux d'intérêts plus élevés ou des projections de croissance annuelle du PIB plus faibles entraîneraient des ratios d'endettement plus élevés d'environ 6 points de pourcentage du PIB après 10 ans.

L'indicateur de risque pour la viabilité budgétaire à long terme S2 atteint 0,4 % du PIB. À long terme, la viabilité budgétaire de la France semble donc exposée à des risques faibles, principalement liés à la position budgétaire initiale, dont la contribution de 1,9 point de pourcentage du PIB est largement compensée par la baisse attendue des dépenses liées au vieillissement, principalement les dépenses de retraite. Néanmoins, compte tenu des risques élevés à moyen terme, les risques globaux qui pèsent sur la viabilité budgétaire à long terme de la France sont considérés comme étant de niveau moyen.

Si la France accomplissait des progrès suffisants en direction de son OMT, comme l'exige le pacte de stabilité et de croissance, sa dette renouerait avec une trajectoire durablement descendante, et s'établirait à 79 % du PIB en 2029. Cependant, l'effort budgétaire requis pour réaliser l'OMT est considérable, compte tenu du déficit structurel estimé à 2,5 % du PIB pour 2020 dans l'hypothèse de politiques inchangées.

4.3. Situation économique à moyen terme

Depuis 2016, la croissance du PIB réel de la France dépasse sa croissance potentielle. Entre 2012 et 2016, la réduction de la dette avait été rendue plus difficile par le ralentissement de

l'activité économique et par une période prolongée de faible inflation. La croissance nominale, qui a accéléré à partir de 2017, devrait rester robuste jusqu'en 2020. On ne saurait donc invoquer les conditions macroéconomiques en tant que circonstances atténuantes pour expliquer que la France n'a pas accompli de progrès suffisants en vue de respecter la référence d'ajustement de la dette en 2018.

La France a enregistré certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2018⁷. En particulier, elle a entrepris d'importantes réformes structurelles visant le système de formation professionnelle et elle a accompli certains progrès pour ce qui est de modérer la progression du salaire minimum, de simplifier le système fiscal et de réduire la bureaucratie afin de soutenir la compétitivité.

Conditions conjoncturelles, croissance potentielle et inflation

L'économie française a relativement bien résisté à la récession économique mondiale de 2009. L'activité économique a chuté de 2,9 % en 2009, mais elle a rebondi en 2010 et 2011. Elle a sensiblement ralenti en 2012 puis s'est redressée progressivement par la suite, avec une croissance annuelle moyenne du PIB proche de 1 %. La croissance du PIB a augmenté de manière significative en 2017, à 2,2 %, mais elle s'est affaiblie en 2018 et devrait encore diminuer en 2019 et 2020, en restant néanmoins supérieure à la croissance potentielle.

La croissance potentielle a diminué depuis la crise financière de 2008, comme cela a été le cas dans la plupart des grandes économies de la zone euro. Le taux de croissance du PIB potentiel est tombé de 1,8 % en moyenne entre 2000 et 2008 à seulement 1,0 % entre 2009 et 2018. Selon les prévisions, il devrait progressivement retrouver de l'élan et atteindre 1,3 % en 2020. Dans le cas de la France, le ralentissement de la croissance potentielle du PIB s'explique surtout par la persistance d'une tendance de long terme à la diminution des gains de productivité totale des facteurs, qui n'a été que partiellement compensée récemment. Une plus faible formation de capital a également pesé sur la croissance potentielle, malgré la relative bonne tenue du taux d'investissement brut des sociétés non financières tout au long de la crise.

Selon les estimations de la Commission fondées sur les prévisions du printemps 2019, l'écart de production a été comblé en 2017 et devrait ensuite devenir positif, la croissance du PIB demeurant supérieure au potentiel. L'écart de production devrait atteindre 0,7 % en 2020.

Après une longue période de faible croissance des prix jusqu'en 2016, l'inflation en France est passée de 1,2 % en 2017 à 2,1 % en 2018. Les pressions inflationnistes en 2018 étaient principalement dues aux cours du pétrole et à l'augmentation des droits d'accise sur le tabac et l'énergie. Par conséquent, le déflateur du PIB est resté nettement inférieur à l'inflation telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) en 2018, à 0,9 %, et il devrait grimper à 1,3 % en 2019 et en 2020, ce qui est proche de l'inflation IPCH. Le PIB nominal de la zone euro devrait ainsi passer de 2,5 % en 2018 à 2,7 % en 2019 et à 2,9 % en 2020.

⁷ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910\(09\)&from=FR](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018H0910(09)&from=FR)

Tableau 3: Évolution macroéconomique et budgétaire^a

	2015	2016	2017	2018	2019		2020	
	COM	COM	COM	COM	COM	PS	COM	PS
PIB réel (variation en %) ^b	1.1	1.2	2.2	1.6	1.3	1.4	1.5	1.4
Déflateur du PIB (variation en %)	1.1	0.2	0.7	0.9	1.3	1.2	1.3	1.2
PIB potentiel (variation en %)	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.4	1.3	1.4
Écart de production (en % du PIB potentiel)	-1.2	-1.0	0.0	0.4	0.5	0.4	0.7	0.5
Dette publique brute	95.6	98.0	98.4	98.4	99.0	98.9	98.9	98.7
Solde des administrations publiques	-3.6	-3.5	-2.8	-2.5	-3.1	-3.1	-2.2	-2.0
Solde primaire	-1.6	-1.7	-1.0	-0.8	-1.5	-1.5	-0.5	-0.5
Mesures ponctuelles et temporaires	0.0	-0.1	0.0	-0.2	-0.9	-1.0	-0.1	-0.1
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	3.4	3.4	3.3	3.4	3.5	3.5	3.4	3.4
Solde corrigé des variations conjoncturelles	-2.9	-2.9	-2.8	-2.8	-3.4	-3.3	-2.6	-2.3
Solde primaire corrigé des variations conjoncturelles	-0.9	-1.0	-1.0	-1.1	-1.8	-0.8	-1.0	-0.7
Solde structurel ^f	-2.8	-2.8	-2.7	-2.6	-2.6	-2.3	-2.5	-2.2
Solde primaire structurel	-0.8	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-0.7

Notes:

^a En pourcentage du PIB sauf indication contraire.

^b Corrigé des effets calendaires uniquement dans le programme de stabilité (PS).

^c Solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures ponctuelles et temporaires.

Source: programme de stabilité 2019 (PS) et prévisions du printemps 2019 de la Commission (COM)

Réformes structurelles

Depuis 2017, la France a engagé un ensemble très complet de réformes visant à maîtriser les dépenses publiques, à alléger la charge fiscale pesant sur les entreprises et à flexibiliser davantage le marché du travail. Les réformes se sont accélérées, mais il reste essentiel de les mettre intégralement en œuvre et d'en engager de nouvelles. Les effets de la réforme du marché du travail adoptée en 2017 ont commencé à se concrétiser, et l'amélioration de l'environnement des entreprises devrait être amplifiée par la nouvelle loi PACTE, adoptée en 2019. Le Grand plan d'investissement 2018-2022 pourrait également aider à stimuler la croissance et l'emploi. Les priorités qu'il fixe sont considérées comme étant appropriées pour remédier aux déficiences de l'économie française. Des défis importants subsistent: il reste en particulier nécessaire de prendre des mesures concrètes afin de mettre en œuvre les réductions de dépenses prévues pour placer la dette publique sur une trajectoire descendante.

Dans son rapport 2019 pour la France⁸, la Commission a estimé que cette dernière avait enregistré certains progrès dans la mise en œuvre des recommandations par pays de 2018 et que le programme de réforme s'était poursuivi malgré un ralentissement de l'activité économique. Plus précisément, la France a accompli des progrès substantiels dans la réforme du système d'enseignement et de formation professionnels. Certains progrès ont été réalisés en ce qui concerne la modération de l'évolution du salaire minimum, la simplification du

⁸ Voir le document de travail des services de la Commission SWD(2019) 1009 final du 27.2.2019, intitulé «Rapport 2019 pour la France comprenant un bilan approfondi des mesures de prévention et de correction des déséquilibres macroéconomiques».

système fiscal et la réduction des formalités administratives. Des progrès seulement limités ont été accomplis pour ce qui concerne la réforme du système de retraite, l'amélioration de l'accès au marché du travail et le renforcement de l'égalité des chances, le renforcement de la concurrence dans le secteur des services et l'accroissement de l'efficacité du système d'innovation. Aucun progrès n'a été accompli en ce qui concerne le développement et la mise en œuvre d'une revue des dépenses publiques dans le cadre du programme Action publique 2022. Les mesures destinées à réduire les dépenses publiques et à accroître leur efficacité ne sont toujours pas suffisamment définies.

En 2018, les déséquilibres macroéconomiques de la France (principalement liés à la forte dette publique et à la faible compétitivité) ont cessé de s'aggraver, mais sont restés importants. En conséquence, la Commission a conclu que la France présentait encore des déséquilibres macroéconomiques⁹.

Le gouvernement envisage de proposer en 2019 des mesures visant à simplifier le fonctionnement du système de retraite et à réformer le système d'assurance-chômage. S'agissant des retraites, une loi devrait être adoptée afin d'uniformiser progressivement les règles des différents régimes qui coexistent actuellement, en vue d'améliorer la transparence, l'équité et l'efficacité du système. Un système de retraite plus efficace pourrait aider à atténuer les risques qui pèsent sur la viabilité des finances publiques à moyen terme. En outre, la réforme prévue du système d'assurance-chômage pourrait contribuer à réduire la segmentation du marché du travail et à favoriser les transitions vers des contrats à durée indéterminée. Le dernier accord conclu entre les partenaires sociaux a permis de limiter la dette du système d'assurance-chômage à 37,1 milliards d'euros à la fin de 2018. De nouvelles négociations concernant le système d'assurance-chômage ont eu lieu entre les partenaires sociaux au début de 2019. Les objectifs de ces négociations étaient i) de désendetter le régime d'indemnisation, ii) de modifier les règles afin de les rendre plus incitatives pour les chômeurs et de réduire la précarité de l'emploi, et iii) de trouver un mécanisme d'incitation destiné à réduire le taux de sortie de l'emploi dans les entreprises où il est excessivement élevé. Les partenaires sociaux ne sont toutefois pas parvenus à se mettre d'accord sur un nouvel ensemble de règles. La réforme est maintenant entre les mains du gouvernement, qui s'est engagé à trouver un accord avant la fin de 2019.

4.4. Autres facteurs jugés pertinents par la Commission

Un autre facteur jugé pertinent par la Commission est la nature statistique et ponctuelle des augmentations du déficit et de la dette imputables à la transformation du CICE en un allègement pérenne de cotisations sociales patronales.

Créé en 2013, le CICE vise à réduire les cotisations sociales des employeurs au moyen d'un crédit d'impôt pour les sociétés, fondé sur les rémunérations brutes versées aux salariés au cours d'une année donnée. Dans les comptes nationaux, ce crédit d'impôt est traité comme une subvention et est enregistré avec un décalage de 1 à 3 ans par rapport à l'année du fait générateur.

⁹ Voir la communication COM(2019) 150 final de la Commission du 27.2.2019 «*Semestre européen 2019: évaluation des progrès concernant les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011*».

La méthode d'enregistrement spécifique et le remplacement du CICE par une réduction équivalente des cotisations sociales produisent deux effets. D'une part, la réduction des cotisations est enregistrée dès sa mise en œuvre (c'est-à-dire le 1^{er} janvier 2019). D'autre part, les créances de CICE portant sur les salaires versés en 2018 génèrent une subvention qui, elle aussi, doit être enregistrée en 2019 bien que le CICE ne soit plus en place. Ces deux effets combinés créent, l'année de la transformation du CICE, un double coût exceptionnel d'environ 0,9 % du PIB. Sans cet effet ponctuel, la prévision de déficit nominal pour 2019 s'établirait à 2,2 % du PIB.

Dans l'ensemble, la bascule du CICE en allègement de cotisations sociales crée un effet budgétaire transitoire qui n'entraîne pas de changement durable de la position budgétaire. À ce titre, elle est considérée comme une mesure ponctuelle aux fins du pacte de stabilité et de croissance, et son incidence n'est pas prise en compte dans le calcul de l'effort budgétaire au titre du volet préventif du pacte.

Le remplacement du CICE par une réduction des cotisations sociales neutre sur le plan budgétaire répond à la recommandation n° 2 (sous-partie 1) adressée à la France en 2017. Plus précisément, cette recommandation, concernant laquelle les progrès ont été jugés substantiels en 2019, est libellée comme suit: «consolider les mesures de réduction du coût du travail afin d'optimiser leur efficacité de manière budgétairement neutre et d'accroître leurs effets sur l'emploi et l'investissement».

4.5. Autres facteurs mis en avant par l'État membre

Le 31 mai 2019, les autorités françaises ont transmis une liste de facteurs pertinents conformément à l'article 2, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1467/97. L'analyse présentée aux points précédents du présent rapport couvre déjà largement les principaux facteurs mis en avant par les autorités.

En ce qui concerne plus particulièrement le critère du déficit, les autorités françaises font valoir que le dépassement prévu de la valeur de référence de 3 % du PIB en 2019 est temporaire, limité et exceptionnel en ce qu'il résulte du coût exceptionnel lié à la transformation du CICE en un allègement immédiat et pérenne de cotisations sociales, sans lequel le déficit atteindrait 2,3 % du PIB. En 2020, le déficit nominal devrait tomber à 2 % du PIB.

D'autre part, les autorités soutiennent que les dépenses publiques ont été fortement maîtrisées, étant donné qu'elles ont diminué en termes réels en 2018 (de 0,3 %). Elles affirment également que cet effort de maîtrise des dépenses va se poursuivre. Plus précisément, en 2019, la croissance des dépenses publiques en termes réels devrait être nettement inférieure à la moyenne des dix dernières années, grâce à la sous-indexation des prestations sociales, aux économies à venir concernant l'assurance-chômage et à la mise en œuvre effective des contrats conclus avec les collectivités locales.

Dans le même temps, selon les autorités françaises, la trajectoire des finances publiques dessinée dans le programme de stabilité pour 2019 confirme l'engagement pris de réduire encore les impôts afin de soutenir l'emploi et le pouvoir d'achat des ménages. À cet égard, les mesures adoptées en réponse au mouvement des gilets jaunes visent à garantir l'acceptabilité des réformes menées et sont, pour l'essentiel, une anticipation de mesures déjà prévues.

En conséquence, les autorités rappellent que la trajectoire en direction de l'OMT a été adaptée aux nouvelles conditions, et notamment à l'éventualité d'une croissance du PIB plus faible que prévu au cours des prochaines années.

En ce qui concerne le critère de la dette, les autorités françaises font valoir que, après prise en compte de la marge de tolérance autorisée par le traité, l'ajustement structurel de 0,2 % du PIB observé en 2018 signifie que l'ajustement requis au titre du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance a été respecté.

En conséquence, les autorités affirment que la convergence vers l'OMT prévue dans le programme de stabilité pour 2019 garantit la soutenabilité de la dette publique.

5. CONCLUSIONS

La dette publique brute s'est établie à 98,4 % du PIB à la fin de 2018, soit bien au-dessus de la valeur de référence de 60 % du PIB prévue par le traité. La France n'a pas accompli des progrès suffisants vers la conformité avec la référence d'ajustement du ratio de la dette en 2018. Cela suggère qu'avant prise en compte de tous les facteurs pertinents, le critère de la dette défini dans le traité ne semble pas, à première vue, avoir été rempli en 2018.

En outre, le déficit public nominal devrait augmenter pour atteindre 3,1 % du PIB en 2019, ce qui resterait proche de la valeur de référence de 3 % du PIB mais la dépasserait néanmoins. Le dépassement est considéré comme non exceptionnel, mais temporaire aux fins du traité et du pacte de stabilité et de croissance. Par conséquent, l'analyse tend à indiquer que, avant prise en compte de tous les facteurs pertinents, le critère du déficit aux fins du traité n'est pas rempli.

Conformément au traité, le présent rapport a examiné les facteurs pertinents pour évaluer le respect des critères du déficit et de la dette.

S'agissant du critère de la dette, il ressort d'une évaluation globale du respect du volet préventif que la France a globalement respecté la trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2018. En outre, les risques qui pèsent sur la soutenabilité à court terme sont faibles.

En ce qui concerne le dépassement attendu de la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité, la Commission considère que l'écart prévu en 2019 est marginal et temporaire. En outre, le creusement du déficit à 3,1 % n'est dû qu'à l'incidence statistique ponctuelle de la transformation du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en un allègement immédiat et pérenne de cotisations sociales patronales, incidence qui représente 0,9 % du PIB.

Dans l'ensemble, la France a réalisé certains progrès dans la mise en œuvre des réformes structurelles annoncées depuis 2017 en vue de donner suite aux recommandations spécifiques qui lui ont été adressées, notamment dans les domaines de la compétitivité, de l'emploi, de l'éducation, de la formation professionnelle et de la fiscalité. Ces réformes devraient contribuer à renforcer le potentiel de croissance de l'économie et à réduire les risques de déséquilibres macroéconomiques, et avoir ainsi un effet positif sur la soutenabilité de la dette à moyen et à long terme.

L'analyse présentée dans le présent rapport inclut une évaluation de tous les facteurs pertinents, et notamment: i) le fait qu'il est reconnu que la France respecte globalement la

trajectoire d'ajustement recommandée vers l'OMT en 2018; ii) les risques qui pèsent sur la soutenabilité à court terme sont faibles; iii) le dépassement de la valeur de référence de 3 % du PIB en 2019 est marginal, temporaire et imputable seulement à un effet ponctuel, et iv) des réformes structurelles propices à la croissance ont été mises en œuvre ces dernières années pour donner suite aux recommandations spécifiques adressées à la France, dont plusieurs sont considérées comme contribuant à améliorer la soutenabilité de la dette. Il découle de l'analyse que les critères du déficit et de la dette tels que définis dans le traité et dans le règlement (CE) n° 1467/1997 doivent être considérés comme actuellement respectés. Dans le même temps, l'évaluation indiquant que la France présente un risque d'écart important en 2019 et 2020, il y a lieu de prendre des mesures budgétaires supplémentaires à partir de 2019 pour garantir le respect de la trajectoire d'ajustement en direction de l'OMT.