

# A S S E M B L É E   N A T I O N A L E

X V <sup>e</sup>   L É G I S L A T U R E

## Compte rendu

### Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- Audition publique, conjointe avec la commission des affaires sociales, de Mme Frédérique BEC, préalable à sa nomination au Haut Conseil des finances publiques par M. le Président de l'Assemblée nationale, en remplacement de Mme Maya BACACHE-BEAUVALLET ..... 2
- Présences en réunion ..... 13

Mercredi

18 décembre 2019

Séance de 11 heures

Compte rendu n° 35

SESSION ORDINAIRE DE 2019-2020

**Co-présidence de**

**M. Éric Woerth,**

*Président*

et de

**Mme Brigitte Bourguignon,**

*Présidente de la commission  
des affaires sociales*



*La commission entend, en audition publique, conjointe avec la commission des affaires sociales, Mme Frédérique Bec, préalable à sa nomination au Haut Conseil des finances publiques par M. le Président de l'Assemblée nationale, en remplacement de Mme Maya Bacache-Beauvallet.*

**M. le président Éric Woerth.** Mme Maya Bacache-Beauvallet, qui avait été désignée par le président de notre assemblée pour siéger au Haut Conseil des finances publiques (HCFP) et que nous avons auditionnée le 27 mars 2018, a souhaité démissionner de ses fonctions, sans qu'aucun texte ne l'y oblige, après avoir été nommée membre de l'autorité de régulation des communications électroniques et des postes et de la distribution de la presse, l'ARCEP. M. Richard Ferrand nous a fait savoir qu'il chargerait Mme Frédérique Bec d'achever le mandat de Mme Maya Bacache-Beauvallet, jusqu'en mars 2023.

L'article 11 de la loi organique du 17 décembre 2012 relative à la programmation à la gouvernance des finances publiques dispose que les membres du HCFP sont nommés après audition publique conjointe de la commission des finances et de la commission des affaires sociales de l'Assemblée concernée, sans que celle-ci soit suivie d'un vote. Nous sommes donc réunis ce matin avec nos collègues de la commission des affaires sociales afin de procéder à cette audition, qui permettra notamment à Mme Frédérique Bec de se présenter et de nous dire comment elle aborde cette nouvelle fonction qui lui est confiée.

**Mme la présidente Brigitte Bourguignon.** La commission des affaires sociales prête une grande attention aux avis du Haut Conseil des finances publiques, d'abord parce que cet organe de création récente a acquis très rapidement une légitimité désormais incontestée, ensuite parce que l'État et la sécurité sociale, même si leurs relations financières, ainsi que l'a montré l'examen du projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2020, restent complexes et controversées, relèvent de la même sphère publique.

Madame, vous nous direz comment vous appréhendez votre rôle futur au sein du Haut Conseil ; vous nous indiquerez aussi comment vous percevez et analysez la relation entre l'État et la sécurité sociale et, au-delà, entre la loi de finances et la loi de financement de la sécurité sociale.

**Mme Frédérique Bec.** Je vous remercie de m'avoir invitée à me présenter devant vos commissions. Je suis très honorée d'avoir été sollicitée pour participer au Haut Conseil des finances publiques et de succéder ainsi à d'illustres économistes.

Je suis professeure de sciences économiques, spécialisée en macroéconomie. J'ai occupé un premier poste à l'université de Lille 2 en 1994, avant de rejoindre, en 1996, l'université de Cergy-Pontoise. En 2001, j'ai été nommée professeure de macroéconomie à l'École nationale de la statistique administrative et économique, rattachée au ministère des finances. J'ai réintégré l'université de Cergy-Pontoise en 2006, où je suis désormais responsable du master 2 Ingénierie économique et analyse des données. Je suis également

membre élu du conseil académique et de la commission de la recherche ; j'ai été nommée le mois dernier au Conseil national des universités.

Hors du monde académique, j'ai eu l'occasion de collaborer avec la Banque de France dans la première moitié de la décennie 2010 avec le service du diagnostic conjoncturel et avec le service d'études macroéconomiques et de prévision. Le travail de recherche que j'ai mené dans ce cadre a porté principalement sur les prévisions de croissance et d'inflation.

Je souhaiterais d'abord vous expliquer ce qui m'a poussée à accepter cette mission. Faisant suite à l'adoption du traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire en 2012, la création du HCFP visait à doter la France d'une institution budgétaire indépendante, chargée de veiller à la bonne application des règles budgétaires. Cela s'inscrit parfaitement dans la vision de Joseph Schumpeter, pour qui « le budget est le squelette de l'État débarrassé de toute idéologie trompeuse ». De mon point de vue, la création du HCFP contribue indéniablement à l'effort de transparence et de crédibilité de l'action publique.

Les missions confiées au HCFP ainsi que sa gouvernance s'inscrivent dans la logique qui a sous-tendu la promotion de l'indépendance des banques centrales vis-à-vis des gouvernements, dès la fin des années 1980. Il s'agissait de cibler un taux d'inflation crédible, sur lequel les prévisions aussi bien des agences privées que des pouvoirs publics pouvaient s'ancrer. Il ne s'agit pas, pour le HCFP, d'élaborer ou de cibler un quelconque solde budgétaire, qu'il soit effectif ou structurel, mais de vérifier la sincérité, la plausibilité des conditions économiques prévues qui étayaient le budget prévisionnel du Gouvernement – tout cela, bien sûr, en essayant de se débarrasser de toute idéologie trompeuse, afin de se prononcer de la façon la plus impartiale possible sur la crédibilité des annonces budgétaires.

En participant aux travaux du HCFP visant à évaluer la sincérité des prévisions sur lesquelles s'appuie le Gouvernement pour établir son budget, j'aurai la chance de mettre mes connaissances au service de l'action publique. À mes yeux, l'existence d'une institution indépendante constitue pour le Gouvernement une incitation *ex ante* à présenter un projet de budget basé sur des prévisions sincères.

Les compétences que j'ai eu l'occasion de développer au cours de ma carrière de chercheuse s'inscrivent pour la plupart dans le champ de la macroéconomie et s'articulent principalement autour de deux axes : l'analyse et la prévision. Il me semble qu'elles sont en adéquation avec le travail qui est attendu des membres du HCFP.

Le premier axe concerne l'amélioration du diagnostic conjoncturel. Mes premiers travaux ont consisté à évaluer les contributions relatives de l'offre et de la demande dans la formation de l'équilibre sur le marché des biens et services, en France et dans les pays du G7. Cela m'a permis d'apporter des éléments d'explication sur l'échec des politiques de relance budgétaire et monétaire menées par le gouvernement japonais au début des années 1990, après l'éclatement des bulles financière et immobilière.

Plus récemment, mes travaux ont porté sur la forme des reprises à l'issue d'une récession. Les travaux existants, dans la lignée de James Hamilton, partaient du principe que les pertes de production entraînées par une récession étaient irrécupérables. C'est, de mon point de vue, un principe bien pessimiste : on peut tout de même imaginer qu'après la crise, un phénomène temporaire de rebond peut permettre de rattraper tout ou partie du manque à gagner. Dans une série d'études menées en collaboration avec des économistes de la Banque de France, nous sommes parvenus à montrer qu'en moyenne, depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, un effet de rattrapage partiel après la crise permet d'en atténuer les effets sur le long terme, sans hélas ! les compenser totalement.

Même s'ils ne portent pas explicitement sur l'évaluation du potentiel de production, au cœur de la mission du HCFP, ces différents travaux contribuent à la réflexion sur la position de la production courante par rapport à une trajectoire de plus long terme – en d'autres termes, sur la situation dans le cycle.

Le second axe de mes recherches porte sur la prévision macroéconomique. Il s'agit d'établir des prévisions en temps réel et de composer avec l'incertitude, deux défis majeurs. La prévision de la production de l'année en cours est cruciale pour l'évaluation du PIB lorsque s'élaborent les projets de loi de finances, mais on se heurte à deux difficultés, relatives à la disponibilité des données. Les chiffres définitifs de la comptabilité nationale de l'année en cours ne seront connus qu'à la mi-février de l'année suivante, et ils seront appelés à être révisés encore pendant un ou deux ans. Il existe donc un décalage non négligeable entre la comptabilité nationale et l'action publique, qui peut se mesurer en années.

Par ailleurs, les informations concernant l'activité économique ont changé de nature : les données d'enquête, les données financières, celles issues des technologies numériques parviennent en continu aux économistes, aux prévisionnistes, aux pouvoirs publics à une fréquence mensuelle, hebdomadaire, journalière ou même de façon totalement irrégulière. Or des travaux récents tendent à montrer que la non-prise en compte de ces données nouvelles, à fréquence relativement haute d'observation, pourrait expliquer des erreurs d'évaluation de la production potentielle, donc du solde structurel, de la même amplitude que l'écart de production lui-même.

Je conclurai en évoquant l'incertitude qui pèse sur les prévisions macroéconomiques – vous êtes habitués à en dessiner les contours en tenant compte des tensions à l'œuvre dans l'environnement socio-économique et géopolitique. Mesurer quantitativement cette incertitude est un domaine qui peut être encore grandement amélioré. Des efforts ont été déployés en ce sens très récemment. Un exemple parmi d'autres, on apprend aujourd'hui à mesurer quantitativement l'incertitude en observant la dispersion des prévisions des prévisionnistes professionnels. Une vingtaine d'entre eux sont sondés tous les mois par *Consensus forecasts* : en temps d'incertitudes, l'écart entre la plus faible et la plus haute des prévisions s'accroît inéluctablement. Cette dispersion est un bon indicateur de l'incertitude ambiante. Si je fais l'analogie avec les missions du HCFP, une plus grande dispersion des différentes mesures de la production potentielle permettra de quantifier l'incertitude des prévisions sur lesquelles est fondé le projet de loi de finances.

En s'appuyant sur un ensemble de prévisions disponibles, le HCFP peut donc situer la prévision « consensuelle » et évaluer l'incertitude qui l'accompagne. C'est une raison supplémentaire pour considérer la mission du HCFP comme du plus grand intérêt. J'espère me montrer à la hauteur de cette mission.

**M. Joël Giraud, rapporteur général de la commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire.** Je me félicite que le président de l'Assemblée nationale propose, en remplacement de Mme Bacache-Beauvallet, économiste, une personne qualifiée dans le même champ de compétences. Du reste, madame Bec, vous avez d'ores et déjà votre place au sein du HCFP puisque je note que, déjà, vous avez fait vôtre sa sémantique en employant les termes « réaliste », « sincère » et « plausible » !

Vous l'avez dit vous-même, l'expertise du HCFP ne réside pas seulement dans l'analyse des prévisions économiques du Gouvernement – c'est une approche qu'il convient de dépasser, puisque lorsque l'on vote un budget, ce n'est pas un équilibre budgétaire que l'on adopte, mais le principal outil de politique économique d'un gouvernement. À cet égard, vos éclairages seront précieux.

Vous avez rédigé une thèse sur les impulsions conjoncturelles dans l'analyse des fluctuations macroéconomiques. Selon vous, l'économie française est-elle plus vulnérable aux chocs exogènes ? Comment analysez-vous l'effet sur la demande intérieure des mesures de soutien au pouvoir d'achat adoptées à l'issue du grand débat national ? Peut-on parler d'un choc endogène ?

Vous êtes une spécialiste de la modélisation de l'évolution des indicateurs économiques comme l'inflation ou le PIB, et vous vous employez à résoudre les questions économétriques complexes qu'ils posent. Dans quelle mesure la robustesse des prévisions économiques s'est-elle renforcée ces dernières années ?

**M. Olivier Véran, rapporteur général de la commission des affaires sociales.** Vos nombreux articles relatifs à la prévision macroéconomique et à l'application de modèles économétriques sur les évolutions de la croissance des États de la zone euro plaident en faveur de votre nomination au sein de cet organisme de suivi de la trajectoire des finances publiques.

En tant que parlementaire et rapporteur général de la commission des affaires sociales, les avis du HCFP me sont très précieux pour apprécier la solidité des budgets que nous sommes amenés à discuter et à voter, qu'il s'agisse des lois de financement ou des débats estivaux d'orientation des finances publiques. Dans la sphère de l'État comme dans la sphère sociale, les analyses que produit le HCFP nous éclairent sur les marges de manœuvre disponibles, même si elles sont souvent très étroites.

J'aimerais connaître votre avis sur la spécificité des finances sociales. Vous avez récemment travaillé sur les trajectoires de sortie de crise des États membres de la zone euro : quel rôle jouent les niveaux de cotisations sociales et de dépenses sociales dans l'évolution de

ces trajectoires ? Dans quelle mesure la France se distingue-t-elle des autres pays de la zone euro ?

**M. Marc Delatte.** Le 9 avril dernier, dans un avis relatif aux prévisions économiques associées au programme de stabilité pour les années 2019-2022 présenté dans le cadre du semestre européen, le HCFP soulignait le réalisme – donc, le degré de responsabilité – dont le Gouvernement fait preuve. La croissance française est résiliente, avec une prévision de croissance à 1,3 % pour 2020, ce qui autorise une politique volontariste de baisse des prélèvements obligatoires, sans grever la dette et tout en contenant la dépense publique. L'ensemble des commissions, et en particulier la commission des affaires sociales, y veillent.

Pour autant, les cycles économiques sont émaillés de beaucoup d'incertitudes et l'histoire a déjà prouvé que le solde structurel est indissociable du solde conjoncturel. Les calculs d'indices de l'écart de production sont le reflet d'une méthodologie qui reste complexe, contradictoire. Le respect des critères de convergence nécessite des outils communs efficaces et pertinents. Comment harmoniser l'ensemble de ces outils, alors que les pays européens sont confrontés à des défis sociaux majeurs, comme le vieillissement ? Quelles solutions le HCFP propose-t-il pour relever ce défi ?

**Mme Isabelle Valentin.** Le HCFP joue un rôle important dans la vie publique : il s'assure que la France tient ses engagements budgétaires envers les citoyens et délivre chaque année des avis sur le budget français ; il veille aussi à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques avec les engagements européens de la France, tout en restant très proche des réalités du terrain. Dans son avis publié au mois de septembre, le HCFP considère que la prévision de croissance du Gouvernement est atteignable pour 2019 et plausible pour 2020. Il souligne également que cette prévision ne prend pas en compte l'éventualité d'un Brexit sans accord et ses conséquences sur la croissance française. Les macroéconomistes, de ce fait, n'ont pas de référence pour mesurer les effets de cette sortie. Il est certain que les conséquences du Brexit iront au-delà des seuls échanges commerciaux. Quitter l'Union européenne, c'est aussi quitter la politique agricole commune, le marché des échanges de crédits carbone européen et les systèmes de fonds structurels. En tant que professeure et chercheuse, quelles sont vos prévisions quant aux conséquences du Brexit sur la croissance et l'économie française ?

**M. Paul Christophe.** Je vous remercie pour la clarté de votre exposé. Le HCFP a été fondé en 2012 après la signature du traité européen sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union économique et monétaire. En pleine crise de la zone euro, les dirigeants européens ont décidé d'affiner les règles budgétaires européennes et leur contrôle. Le HCFP est une institution budgétaire indépendante du Gouvernement et du Parlement, composée d'experts en économie et en finances publiques qui rendent des avis selon le principe de la collégialité. Il veille à la cohérence de la trajectoire de retour à l'équilibre des finances publiques avec les engagements européens de la France.

Le HCFP apprécie, dans son avis, le réalisme des prévisions macroéconomiques du Gouvernement et se prononce sur la cohérence des objectifs annuels présentés dans les textes

financiers avec les objectifs des finances publiques. Le pouvoir du HCFP réside dans sa capacité à exprimer publiquement des avis convaincants, qui sont largement repris dans les médias, les travaux parlementaires et les analyses de la situation française réalisées par les organismes privés et les organisations internationales.

Ce rôle est-il cependant suffisant au regard de la situation de nos finances publiques ? Alors que les avis du HCFP se concentrent sur les recettes de l'État, ne serait-il pas plus pertinent de les étendre aux dépenses de l'État et de renforcer ainsi son rôle consultatif ? En effet, les éléments d'information qui lui sont transmis sur les prévisions de finances publiques peuvent être perçus comme un peu trop limités au regard de la mission qui lui est confiée. À votre avis, comment pourrions-nous renforcer les relations entre le HCFP et le Parlement, dans l'objectif de rétablissement des finances publiques ?

**M. Michel Castellani.** Madame, vous qui êtes une spécialiste d'économétrie, pourriez-vous dire à quel point du cycle la France se situe aujourd'hui ? Est-on dans la partie A, dans la partie B ? Où situez-vous le *turning point* ? Vous qui vous apprêtez à rejoindre le HCFP, comment appréciez-vous le fait que 60 % de la dette publique soit souscrite par des non-résidents ?

**M. Jean-Hugues Ratenon.** J'ai pris le temps de consulter les derniers avis du HCFP, qui sont d'importantes sources d'information pour nos travaux parlementaires. Je ne peux que déplorer qu'ils fassent l'impasse sur la situation macroéconomique des territoires d'outre-mer, qui ont un statut particulier au regard du droit européen. Il est indéniable qu'un fort décalage existe entre le contexte national et celui des territoires d'outre-mer. De nombreuses mesures prises par la majorité, comme la suppression des contrats aidés ou la diminution de l'abattement fiscal outre-mer, ont eu un effet délétère sur l'économie de nos territoires. Madame, pourriez-vous veiller à ce que la situation des territoires d'outre-mer soit abordée de façon précise dans les rapports du HCFP ?

**M. Jean-Paul Mattei.** Vous nous avez mis en appétit avec quelques théories et votre analyse de la croissance. Ma question sera simple : pensez-vous que le HCFP dispose de suffisamment de moyens pour mener à bien sa mission ? Dans d'autres pays, les organismes semblables fonctionnent avec beaucoup plus de moyens humains et financiers.

**M. Gilles Carrez.** Je souhaite vous interroger sur la manière dont le fonctionnement du HCFP pourrait être amélioré. Cet organisme a été mis en place en 2013 ; des compétences très claires lui ont été octroyées, d'abord concernant l'appréciation des prévisions macroéconomiques, ensuite s'agissant du calcul et de la prévision des recettes. Cela a relativement bien fonctionné puisque, depuis sa création, les gouvernements successifs ne se sont pas risqués – contrairement à ceux qui les ont précédés – à présenter des prévisions macroéconomiques excessivement optimistes, en termes de croissance, de taux d'emploi ou d'évolution de la masse salariale. Il y a, de ce point de vue, un progrès incontestable.

Cependant, les déficits n'ont pas diminué et la dette publique continue de progresser – elle va bientôt franchir la barre des 100 % du PIB. Or le HCFP n'est pas fondé à s'exprimer

à propos des dépenses de l'État. Pourtant, s'agissant d'un sujet tel que la réforme des retraites à venir, il semblerait légitime que le HCFP puisse au moins donner un avis quant à l'incidence de ce type de réforme sur l'évolution des finances publiques. Chacun sait, en effet, combien elle est essentielle du point de vue de l'équilibre global de nos finances publiques. Le HCFP n'en a pas la capacité. Je voudrais donc savoir si, à l'issue de votre nomination, vous seriez prête à plaider un élargissement de sa compétence, au moins sur le terrain des avis, à la question des dépenses. Les finances publiques comprennent certes les recettes, mais aussi les dépenses ! La différence entre les deux, c'est le déficit, qui produit de la dette.

**M. Xavier Paluszkiwicz.** Vous exercerez bientôt des fonctions essentielles au débat budgétaire ; vos compétences seront mises au service de la qualité des prévisions macroéconomiques, de la sincérité de nos lois financières et de la transparence de nos finances publiques. Je souhaiterais connaître votre avis sur l'évaluation des grands agrégats macroéconomiques qui sous-tendent la construction du budget annuel de l'État par nos administrations et par les commissions parlementaires. Je m'appuie notamment sur les travaux de l'économiste Gilles Mourre, expert auprès de la Commission européenne, et en particulier sur un article collectif publié en 2013. Il y souligne le fait que les estimations réalisées par les différentes institutions internationales, en l'espèce la Commission européenne, pour évaluer *a priori* les soldes budgétaires structurels, sont toujours éloignées de la réalité constatée *a posteriori*. Cependant, ces estimations sont essentielles à la construction de notre budget annuel, car juridiquement contraignantes dans la perspective des nouvelles règles budgétaires instaurées après la crise économique de 2008 avec le *six-pack* de 2011, le *two-pack* de 2013, et le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, dit pacte budgétaire européen. L'appareillage et la modélisation de ces estimations sont complexes, mais quel regard, madame la professeure, portez-vous, en tant que futur membre du HCFP, sur les estimations fournies par la Commission européenne ?

**M. Philippe Chassaing.** La prévision de croissance du Gouvernement, estimée à 1,3 %, semble légèrement supérieure à celles annoncées par les autres instituts. Le HCFP juge néanmoins qu'elle est atteignable, mais il faudrait pour cela que l'activité économique s'intensifie. Pensez-vous que cette prévision soit accessible, et quels sont, selon vous, les signes de cette intensification ?

Je souhaite aussi vous demander, en lien avec votre parcours – vous êtes économiste et universitaire – et d'un point de vue plus philosophique, si vous considérez que la théorie économique doit se contenter de fournir des indicateurs susceptibles de guider l'action politique, ou si elle doit être pourvoyeuse d'idées et de solutions beaucoup plus concrètes.

**Mme Delphine Bagarry.** Je fais partie du Haut Conseil de financement de la protection sociale (HCFiPS). La sécurité sociale a besoin d'outils de pilotage pour un financement durable. Un des moyens pour y parvenir réside dans les relations qu'elle entretient avec l'État, et nous avons vu cette année la non-compensation des mesures d'urgence remettre totalement en cause la trajectoire votée dans la loi de financement de la sécurité sociale de 2019 pour plusieurs exercices budgétaires à venir. Je souhaiterais savoir quels sont les outils qui, du point de vue du HCFP, pourraient être développés par l'État, dans

sa relation avec les organismes gestionnaires, afin d'assurer un financement durable et des trajectoires sincères à la sécurité sociale.

Cette question s'inscrit dans le cadre de la recommandation n° 24 du rapport 2019 du HCFiPS, qui est la suivante : « garantir une relation claire et simple entre le budget de l'État et la sécurité sociale, pour garantir la sincérité des trajectoires pluriannuelles et un pilotage efficace des finances sociales. Les pertes de recettes découlant de dispositions indépendantes du pilotage structurel de la sécurité sociale doivent donner lieu à une compensation financière, afin de pouvoir construire la trajectoire financière dans le respect de la règle d'équilibre pluriannuelle. »

Pensez-vous, par ailleurs, que la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) puisse récupérer les 10 milliards d'euros que l'État s'est engagé à reprendre sur la dette hospitalière ?

**M. le président Éric Woerth.** Certaines questions débordent très largement du cadre de cette audition, qui n'est censée porter que sur la nomination de Mme Frédérique Bec. Madame, vous n'êtes pas obligée de vous livrer à un tour d'horizon complet des questions posées.

**Mme Frédérique Bec.** Vos questions sont d'actualité et concernent des enjeux très importants pour le futur. Comme vient de le souligner M. le président, une partie importante d'entre elles ne font pas partie du champ de compétences du HCFP ; je m'autoriserai à donner mon opinion en tant qu'économiste, mais certainement pas en tant que membre de cet organisme.

La réflexion de M. Joël Giraud me renvoie au temps bien lointain de ma thèse, effectuée sous la direction de Pierre-Yves Hénin à l'université Paris 1, sur le rôle des impulsions conjoncturelles dans l'analyse des fluctuations macroéconomiques. Qu'en est-il de tout ce que j'ai pu écrire entre 1988 et 1992 à propos de l'état économique de la France ? Vous n'êtes pas sans savoir que les conditions structurelles dans lesquelles notre pays évolue ont été profondément modifiées par le renforcement de l'union économique et monétaire, par l'adhésion à la zone euro, et par la délégation de la politique monétaire à la Banque centrale européenne. Il y a eu un changement de structure. Les modèles que j'ai construits avec les données de 1989-1990 doivent être complètement réévalués – j'ai d'ailleurs eu parfois l'occasion de le faire – à l'aune de ce nouveau cadre structurel. Un modèle ne peut s'appliquer partout, tout le temps. Le traité de Maastricht avait d'ailleurs été critiqué à cet égard, en particulier concernant l'instauration de seuils à ne pas dépasser pour le déficit public – 3 % du PIB – et pour la dette publique – 60 % du PIB. À la suite de la crise financière de 2008, et même avant, on s'est rendu compte que ces critères de convergence devaient être adaptés pour devenir plus souples, et pour en faire des instruments contracycliques et non plus procycliques.

Les mesures de soutien que vous évoquez relèvent d'une impulsion : ce ne sont pas des mesures endogènes, mais des mesures discrétionnaires, qui n'étaient pas prévues ni

indexées sur l'activité, et qui ont encouragé la demande – les sondages montrent bien une amélioration du moral des consommateurs. Elles ont été accompagnées d'un développement de l'offre, car la mise en œuvre de mesures de relance, si elle n'est pas associée à d'autres mesures permettant à l'appareil productif d'y répondre, se traduit nécessairement par un déficit extérieur d'un montant similaire – on l'a observé entre 1981 et 1983 sous le gouvernement de Pierre Mauroy. Ici, de manière différente, les mesures discrétionnaires de soutien de la demande ont été accompagnées par d'autres mesures qui ont permis de ne pas dégrader le solde commercial.

Quant à la robustesse des prévisions économiques, elle se renforce en permanence grâce au travail de nombreux économistes, au sein du milieu académique et des grandes institutions. Cependant, personne n'est à l'abri de l'issue de négociations politiques telles que celles qui auront lieu entre Boris Johnson et l'Union européenne d'ici au mois de décembre 2020. La perspective d'un Brexit sans accord est temporairement repoussée, mais elle n'est pas totalement éliminée, et tout dépendra de la nature et du résultat des négociations qui auront lieu l'année prochaine, sachant qu'une année constitue un délai très court pour négocier tout ce qu'il y a à négocier.

Cela rejoint la question relative à l'évaluation des conséquences macroéconomiques du Brexit. Certains instituts ont commencé à le faire : le coût pour le Royaume-Uni sera le plus élevé à court terme ; pour la France, les estimations se placent pour le moment dans une fourchette située entre 0,25 et 0,5 point de PIB.

La prévision de croissance du Gouvernement pour 2020, estimée à 1,3 %, ne tient d'ailleurs pas compte de l'éventualité que les négociations déraperaient entre Boris Johnson et la Commission européenne. Si tel était le cas, une perte de 0,5 point de PIB serait envisageable – je ne voudrais pas être pessimiste, mais c'est une possibilité que l'on ne peut pas exclure. Nous allons ainsi voir s'élargir le spectre des prévisions proposées par les experts, selon la probabilité que l'on accorde à un Brexit en douceur et correctement négocié, ou à un Brexit moins bien négocié par les deux parties.

Le point que vous soulevez concernant les dépenses sociales est particulier et le fait que le même Haut Conseil doive se prononcer sur les deux – projet de loi de finances et projet de loi de financement de la sécurité sociale – l'est également, sachant que les deux comptes ne sont pas encore consolidés. Les objectifs sont-ils atteignables ? Il me semble que le délai attribué pour rattraper l'amortissement va dans le bon sens, mais je ne vais pas me prononcer sur les recommandations passées du Haut Conseil.

Vous avez évoqué les critères de convergence en Europe. J'ai partiellement répondu. Certes, on recourt à des notions très floues sur le plan empirique, mais bien claires dans l'esprit des économistes. Considérer les écarts à la trajectoire potentielle, en ce qui concerne la production, et le solde structurel ou, mieux encore, l'effort structurel constitue un assouplissement des premières règles instaurées en Europe. Cela permet d'adoucir la procyclicité, voire entraîne une forme de contracyclicité, à condition de savoir se situer correctement et en temps réel dans le cycle – c'est un important défi.

De nombreuses questions concernent la place, le rôle, les prérogatives et les missions du Haut Conseil des finances publiques. Son rôle est-il suffisant ? Ne devrait-il pas se concentrer davantage sur les dépenses, et non uniquement sur les recettes ? Ce n'est pas à moi, mais bien à vous, mesdames et messieurs les députés, d'alimenter le débat et d'en tirer les conclusions ! J'entre dans une institution dont les contours ont déjà été très précisément définis, et je m'y plie.

Vous m'avez également demandé mon avis de chercheuse en économie, indépendante, et non pas de membre du HCFP, sur notre situation dans le cycle. Il me semble que nous sommes à peu près dans la trajectoire potentielle, voire légèrement en dessous. Je me fonde, pour dire cela, sur le dynamisme de la consommation intérieure et des investissements privés, et la faible dégradation de notre solde extérieur. Cela signifie que le surcroît de demande ne se traduit pas uniquement en importations. C'est une très bonne nouvelle pour l'emploi futur. J'espère ne pas me tromper, mais il ne vous aura pas échappé que le contexte européen n'est pas totalement favorable : certains pays connaissent un ralentissement, car ils sont particulièrement exposés aux tensions commerciales actuelles, comme l'Allemagne ou l'Italie. Or il s'agit de partenaires cruciaux pour la France.

Peut-on accepter que 60 % de notre dette publique soit détenue par des non-résidents ? La politique récente de la Banque centrale européenne, que l'on appelle le *quantitative easing*, très vieille forme de politique monétaire qu'on enseignait aux étudiants avant les années 1980, est une bonne nouvelle. Elle consiste, pour les banques du système européen, comme la Banque de France, à racheter les bons du Trésor. De ce fait, la part de non-résidents détenant de la dette publique française est tombée à 53 %, contre un peu plus de 60 % il y a deux ans. Presque dix points de moins, c'est un effort considérable et c'est très rassurant.

Le HCFP a-t-il suffisamment de moyens ?

**M. le président Éric Woerth.** Vous n'êtes pas obligée de répondre...

**Mme Frédérique Bec.** J'ai cru comprendre qu'il y avait un problème de délai entre la réception des documents et leur analyse, et donc peut-être de moyens.

**M. le président Éric Woerth.** Nous sommes dans la même situation...

**Mme Frédérique Bec.** Il appartiendra aux parlementaires de redéfinir les contours et les moyens de ce Haut Conseil.

**M. Charles de Courson.** En tant qu'économiste, que pensez-vous des taux d'intérêt négatifs ?

**M. le président Éric Woerth.** Une mission d'information de la commission des finances va se pencher sur ce sujet.

**Mme Frédérique Bec.** J'ai enseigné pendant des décennies à mes étudiants que les taux nominaux ne pouvaient passer sous la barre du zéro, jusqu'à ce qu'en Allemagne, le taux nominal devienne négatif...

Les taux négatifs sont une grande chance pour l'amortissement de la dette, mais il faut faire attention, car le phénomène ne saurait être perpétuel : dès que les titres privés deviendront plus sûrs, les titres publics seront moins attractifs et les investisseurs moins prêts à payer pour emprunter. C'est une opinion purement personnelle.

**M. Jacques Savatier.** Les effets ne sont pas seulement budgétaires, ils sont aussi redistributifs !

**Mme Frédérique Bec.** Bien sûr, les effets redistributifs sont nombreux, mais ce genre de considérations n'entre pas dans mon propos.

**M. le président Éric Woerth.** Je ne suis pas sûr que nous amortissions de la dette...

Nous prenons acte de l'audition de Mme Bec, avant sa nomination par le président de l'Assemblée nationale au Haut Conseil, et nous réjouissons de sa compétence. Nous nous appuyons beaucoup sur les travaux, de qualité, de cet organisme et auditionnons régulièrement son président – qui n'est autre que le premier président de la Cour des comptes. Ces travaux et auditions nous permettent de traiter l'ensemble des questions macroéconomiques qui nous intéressent.

Madame, je vous remercie.

\*

\* \*

**Réunion du mercredi 18 décembre 2019 à 9 heures 30**

Membres présents ou excusés

**Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire**

*Présents.* - M. Jean-Noël Barrot, M. Fabrice Brun, Mme Émilie Cariou, M. Gilles Carrez, M. Michel Castellani, M. Jean-René Cazeneuve, M. Philippe Chassaing, M. Francis Chouat, M. François Cornut-Gentile, M. Charles de Courson, Mme Marie-Christine Dalloz, M. Olivier Damaisin, Mme Jennifer De Temmerman, M. Benjamin Dirx, M. Jean-Paul Dufrègne, M. Nicolas Forissier, M. Olivier Gaillard, M. Joël Giraud, Mme Perrine Goulet, M. Romain Grau, Mme Olivia Gregoire, M. Patrick Hetzel, M. Christophe Jerretie, M. Daniel Labaronne, M. Jean Lassalle, M. Michel Lauzzana, Mme Marine Le Pen, Mme Véronique Louwagie, Mme Marie-Ange Magne, M. Jean-Paul Mattei, Mme Catherine Osson, M. Xavier Paluszkiwicz, M. Hervé Pellois, Mme Valérie Petit, Mme Christine Pires Beaune, M. Benoit Potterie, M. François Pupponi, Mme Valérie Rabault, M. Robin Reda, M. Xavier Roseren, M. Jacques Savatier, M. Benoit Simian, Mme Marie-Christine Verdier-Jouclas, M. Éric Woerth

*Excusés.* - M. Damien Abad, M. François André, Mme Émilie Bonnivard, M. David Habib, M. Alexandre Holroyd, M. Marc Le Fur, Mme Lise Magnier, M. Olivier Serva

**Commission des affaires sociales**

*Présents.* – Mme Delphine Bagarry, M. Julien Borowczyk, Mme Brigitte Bourguignon, M. Paul Christophe, M. Marc Delatte, Mme Emmanuelle Fontaine-Domeizel, Mme Albane Gaillot, M. Cyrille Isaac-Sibille, Mme Caroline Janvier, Mme Charlotte Lecocq, M. Alain Ramadier, M. Jean-Hugues Ratenon, Mme Isabelle Valentin, Mme Michèle de Vaucouleurs, M. Olivier Véran, Mme Corinne Vignon

*Excusés.* – Mme Justine Benin, Mme Josiane Corneloup, Mme Caroline Fiat, M. Jean-Carles Grelier, Mme Claire Guion-Firmin, M. Brahim Hammouche, Mme Monique Iborra, M. Thierry Michels, M. Jean-Philippe Nilor, Mme Michèle Peyron, Mme Nadia Ramassamy, Mme Stéphanie Rist, Mme Nicole Sanquer, M. Aurélien Taché, Mme Hélène Vainqueur-Christophe, M. Boris Vallaud, Mme Martine Wonner

— ❧ —

*Assistaient également à la réunion.* - M. Xavier Breton, M. Jean-Louis Masson

— ❧ —