

### *Quelles sont les incertitudes autour du Projet de loi de finances 2024 ?*

Communiqué du 27 novembre 2023

*Les projections concernant l'activité économique et les finances publiques du Projet de loi de finances (PLF) 2024 prévoient, sur la période 2023-2027, d'atteindre l'objectif affiché de stabilité de la dette publique par rapport au PIB. François Langot, Jocelyn Maillard, Selma Malmberg, Fabien Tripier & Jean-Olivier Hairault présentent une évaluation des incertitudes autour du PLF 2024. L'originalité de cette évaluation est d'identifier les conditions économiques nécessaires à la réalisation de ces projections en d'en analyser la crédibilité. L'évaluation indique qu'une forte baisse des taux de marge des entreprises est nécessaire à la réalisation des projections du gouvernement sans laquelle le PLF 2024 conduirait à une hausse du ratio dette sur PIB au lieu de la stabilisation prévue.*

L'observatoire de macroéconomie du CEPREMAP communique les résultats de son évaluation du Projet de loi de finances (PLF) 2024.

Les projections concernant l'activité économique et les finances publiques du Projet de loi de finances (PLF) 2024 prévoient sur la période 2023-2027, d'atteindre l'objectif affiché de stabilité de la dette publique par rapport au PIB. L'Observatoire de Macroéconomie du Cepremap, grâce à son modèle structurel Cephank, révèle les conditions économiques faisant de ces projections des réalisations. De la plausibilité de ces conditions découle in fine la crédibilité du PLF 2024.

Le premier résultat est que seulement 20% de la prévision de croissance du PIB faite par le gouvernement est déterminée par le volet budgétaire du PLF. 70% passera par des changements dans les comportements des ménages et des entreprises. Sans ces changements non-contrôlés par le gouvernement, ses prévisions ne se réaliseront pas, ce qui met en évidence une première forte incertitude autour du PLF 2024.

Au centre des changements de comportement nécessaires à la réalisation du PLF 2024, se trouve la baisse du taux de marge des entreprises. Cette baisse supposée du taux de marge permet un retour rapide à une inflation modérée dans un contexte de forte croissance du PIB, riche en emploi. Pour concilier le dynamisme du marché du travail avec le ralentissement de l'inflation, notre évaluation indique que les marges des entreprises devront baisser en moyenne de 9 points de pourcentage. De par son amplitude, cet ajustement nécessaire pour que le PLF se réalise, est donc source de risque : si seulement 75% de la baisse des marges se réalisait, alors le taux de croissance annuel du PIB passerait de 1,65% (prévision PLF) en moyenne sur la période à 1,5%, et l'endettement de 108,3% du PIB en 2027 (prévision PLF) à 111,4%.

A contrario nous montrons que les dynamiques du PIB et de l'endettement public seraient plus favorables si la baisse de la productivité du travail était plus faible que celle qui est sous-jacente aux projections du PLF : une réduction de cette baisse d'un quart permettrait d'atteindre un taux de croissance annuel supérieur de 0,25 point de pourcentage pour le PIB et un taux d'endettement de 106%. Il est néanmoins important de souligner que cette baisse de la productivité découle des projections du gouvernement d'une croissance économique en emploi

Au total, notre étude souligne l'importance des évolutions respectives sur la période 2024-2027 des taux de marge des entreprises et de la productivité du travail pour que les prévisions du PLF 2024 se réalisent. L'optimisme sur les marges compense le pessimisme sur la productivité et la demande dans les projections. Rien n'assure aujourd'hui que cet équilibre se réalise effectivement, et donc que l'endettement public n'augmente pas à nouveau si la baisse des marges n'est pas au rendez-vous.

*Comment citer l'étude. « Quelles sont les incertitudes pesant sur le Projet de loi de finances 2024 ? » François Langot, Jocelyn Maillard, Selma Malmberg, Fabien Tripier & Jean-Olivier Hairault, Note de l'Observatoire de Macroéconomie du Cepremap, n°2023-3, novembre 2023.*