

Note d'analyse

16 juillet 2007

La France à l'ère des réformes :

le « paquet fiscal » n'améliore pas notre croissance potentielle

- Pour le BIPE, l'économie française ne souffre pas d'un déficit de demande mais d'un déficit de compétitivité. La stratégie économique française de moyen terme devrait pourtant être fondée sur la R&D et l'innovation.
- Le « paquet fiscal » annoncé par le gouvernement est conséquent (coût budgétaire de 14 milliards d'euros, soit 0,7% du PIB).
- Il s'agit surtout de mesures de soutien au pouvoir d'achat des ménages (11 milliards d'euros supplémentaires dans la poche des ménages).
- Pour les analyser, le BIPE a choisi de mener une analyse segmentée par classes de ménages bénéficiaires, se fondant sur nombre de travaux déjà menés par le BIPE.
- Une part notable du supplément de revenu des ménages issu de ces mesures sera orientée vers l'épargne. Le supplément de consommation s'établira à près de 8 milliards, dont une part substantielle partira en importations.
- La croissance économique d'ensemble 2008 sera toutefois plus élevée (2,5%) qu'initialement anticipé (2,1%).
- Pour l'instant, aucune des mesures du « paquet fiscal » n'est à même de relever significativement la compétitivité de la France.
- Les réformes essentielles (marché du travail, dépenses sociales, poids des dépenses publiques de fonctionnement) ne pourront être accompagnées par une politique budgétaire assouplie, puisque les munitions vont venir à manquer.

Le constat : déficit de pouvoir d'achat ou déficit de compétitivité ?

Ces deux dernières années, la France a connu des performances économiques inférieures à la moyenne de l'Union Européenne. Elle s'est trouvée ainsi reléguée en queue de peloton. Ces mauvais résultats tiennent notamment au retard pris par notre pays dans la mise en place de réformes et dans la réorganisation de l'appareil économique (marché du travail, marchés financiers, R&D) face à la mondialisation et au vieillissement de la population.

Deux solutions alternatives et complémentaires sont souvent avancées pour expliquer les difficultés françaises actuelles : la faiblesse du pouvoir d'achat et la mauvaise performance de l'économie française en termes de compétitivité. Pour les tenants de la première explication, notre pays souffre d'une demande intérieure insuffisante, qui s'expliquerait principalement par les trop faibles gains de pouvoir d'achat d'une large partie de la population. La seconde explication fait référence à la faiblesse structurelle de l'offre et au déficit de compétitivité : coût du travail trop cher, inadaptation du tissu productif, rigidités du marché du travail, absence d'incitants au travail...

L'avis du BIPE :

- La consommation des ménages a toujours été supérieure à la croissance du PIB depuis 4 ans. La politique monétaire contra-cyclique de la Banque Centrale Européenne (BCE) de 2002 à fin 2005 a bien fonctionné pour notre économie, puisqu'en stimulant le recours au crédit des ménages, elle a permis à la consommation d'être depuis 4 ans l'un des moteurs de la croissance.

- À présent, le marché du travail semble prendre le relais, puisque sa bonne santé dynamise les revenus d'activité des ménages français. Par ailleurs, les baisses d'impôts sur le revenu décidées par le gouvernement précédent étaient aussi l'une des raisons de la reprise en cours du pouvoir d'achat des ménages.
- En revanche, depuis plusieurs années la position concurrentielle de la France est en difficulté. La flambée de l'euro de 2002 à fin 2004 a bien sûr mis le commerce extérieur français en difficulté. Mais cette situation est également due à la concurrence des pays émergents, à laquelle il convient à présent d'ajouter celle de notre principal partenaire commercial, l'Allemagne, qui a mené une politique de désinflation compétitive significative qui lui permet à présent de gagner des parts des marchés en Europe. Toutefois, d'autres causes à nos difficultés externes sont à mentionner : déficit de gamme, d'innovation, de R&D, mauvais positionnement géographique de nos marchés export, etc.
- **Au total, il semble que l'économie française souffre plus d'un déficit de compétitivité que d'un déficit de demande.**

Dans ce contexte, différentes réformes ont été annoncées, qui ont pour but de dynamiser la croissance. L'analyse qui suit examine les conséquences prévisibles de celles qui ont été le mieux explicitées.

Les réformes

Nous avons choisi d'analyser les impacts des réformes suivantes :

- **Modification de la législation sur les successions et les donations,**
- **Défiscalisation des heures supplémentaires,**
- **Modification du bouclier fiscal,**
- **Possibilité de déduire de l'ISF certaines participations, et passage de 20 à 30 % de la déduction sur la résidence principale,**
- **Défiscalisation des intérêts d'emprunts d'un achat immobilier sous la forme d'un crédit d'impôt.**

Les réformes annoncées visent à jouer sur la demande et l'offre.

La modification de la législation sur les successions et donations, le passage de 20 à 30 % de la déduction dans le calcul de l'ISF de la valeur de la résidence principale, et l'instauration du bouclier fiscal, visent à soutenir le pouvoir d'achat. Leur impact sur la consommation est à nuancer. Si la mesure concernant les donations favorise effectivement un transfert d'argent entre une population à faible propension à consommer et une population à plus forte propension à consommer, l'impact sur la consommation des ménages de la modification des droits de succession et des mesures portant sur l'ISF et le bouclier fiscal devrait être très faible.

La défiscalisation des heures supplémentaires assurera, quant à elle, à la fois un gain de pouvoir d'achat pour les salariés et une réduction du coût du travail pour l'entreprise. Son effet sur l'emploi devrait cependant être très limité, les entreprises pouvant préférer utiliser des heures supplémentaires que de procéder à de nouvelles embauches.

Enfin, la défiscalisation des intérêts d'emprunts devrait à la fois accroître le pouvoir d'achat des ménages accédants et soutenir l'activité dans le bâtiment.

La nécessaire segmentation des impacts

Les mesures examinées ciblent des publics différents, tant au niveau des ménages que des secteurs d'activité.

Les modifications de l'ISF ne concernent naturellement que les ménages disposant d'un certain niveau de patrimoine. Mais les autres mesures ont, elles aussi, des impacts différents dès lors qu'on segmente la population française. **Le raisonnement sur la moyenne est donc potentiellement trompeur. Les analyses menées au BIPE soulignent la nécessité de prendre en compte ces éléments pour affiner le constat d'ensemble.**

Ménages aisés / ménages à revenus modestes

Ainsi, **la déduction des intérêts d'emprunts immobiliers de l'IRPP** (impôt sur le revenu) jouera sur les accédants à la propriété. Mais à l'intérieur de ce groupe, deux sous-catégories sont à considérer : les **ménages aisés** qui auraient de toute façon acheté bénéficieront d'un gain de pouvoir d'achat, alors que les **ménages à revenus modestes** qui auraient été exclus du marché bénéficieront surtout d'un accès à la propriété. Pour l'année 2006, un montant d'emprunt médian de 137 000 € à un taux d'intérêt médian de 4,0 % et une durée moyenne des prêts de 21 ans se traduit par une annuité de 9 660 € ce qui suppose un revenu annuel

net minimum de l'ordre de 29 000 € pour satisfaire à la règle bancaire limitant l'endettement à un tiers. A supposer que les établissements prêteurs acceptent de considérer l'avantage fiscal comme une ressource supplémentaire (ou captent en amont l'avantage fiscal, comme c'était le cas au Royaume Uni), une annuité moyenne corrigée de 8 650 € (une fois tenu compte de la déduction) permet alors de faire passer le revenu minimum nécessaire à 26 000 € à règle d'endettement inchangée. Schématiquement, le dispositif permettrait ainsi de réduire de 3 000 € le revenu d'exclusion. **Quelque 30 000 ménages supplémentaires pourraient ainsi prétendre à l'accession à la propriété**, hors effet pervers sur les prix de l'immobilier.

Ages

De la même manière, **les ménages français ont des caractéristiques différentes selon leur âge** (habitudes de consommation, patrimoine et revenu...). Une facilitation des transferts d'argent entre ménages a donc des effets de composition. Ainsi, si des ménages qui ont une propension marginale à consommer de 20% donnent 10 000 € à des ménages qui ont une propension marginale à consommer de 80 %, la consommation française totale croîtra, toutes choses égales par ailleurs, de 6 000 €

Revenu et taux d'épargne des ménages par tranches d'âge en 2006

	En € par ménage	Répartition par classe d'âge	Taux d'épargne (en % du RDB)
Moins de 25 ans	19 646	2.0%	-1.9%
25-34 ans	48 971	17.0%	8.9%
35-44 ans	56 250	23.9%	15.0%
45-54 ans	56 926	24.6%	16.9%
55-64 ans	44 594	15.8%	15.4%
65-74 ans	32 961	9.1%	15.0%
75 ans et plus	25 430	7.6%	18.8%
Ensemble	44 721	100%	14.4%

Héritages et donations transmis et reçus par tranche d'âge en 2006

En % du RDB*	Héritages transmis/reçus	Donations transmises/reçues
Moins de 25 ans	0,1 / 1,3	0,4 / 3,2%
25-34 ans	0,1 / 1,1	0,1 / 3,8
35-44 ans	0,2 / 2,4	0,1 / 4,2
45-54 ans	0,6 / 4,2	1,4 / 4,1
55-64 ans	1,8 / 6,0	5,9 / 3,4
65-74 ans	6,3 / 5,8	8,7 / 0,9
75 ans et plus	34,3 / 5,4	16,4 / 0,2
Ensemble	3,7 / 3,7	3,4 / 3,4
En milliards d'€	43,0	39,1

* revenu disponible brut

Les héritages reçus vont principalement à des gens de plus de 44 ans. Le montant actuel des donations (près de 40 milliards) est proche de celui des héritages reçus. En revanche, le public bénéficiaire des donations est en grande majorité composé de ménages plus jeunes. À partir de ces deux tableaux, il est facile de voir que les principaux bénéficiaires des mesures passées sont les 45-64 ans de familles de milieux aisés ; les moins de 35 ans ne bénéficiant que de la mesure sur les donations, et encore, de manière limitée : ils sont nettement moins concernés. Or, cette dernière population est celle affichant la plus forte propension à

consommer. **L'effet sur la consommation finale des mesures sur les donations et les droits de succession est donc moindre que ce à quoi un raisonnement sur la moyenne pouvait mener.**

La défiscalisation des heures supplémentaires va, elle aussi, avoir des effets très différents par type d'agents. Pour les salariés (hors cadres) concernés, elle devrait se traduire par des gains de pouvoir d'achat non négligeables en cas d'accroissement du volume d'heures effectuées. En revanche, elle ne devrait guère affecter les cadres ni les chômeurs. Les entreprises pourront en effet avoir tendance à recourir plus aux heures supplémentaires qu'à de nouvelles embauches. Il est difficile de disposer de données précises sur le recours aux heures supplémentaires : par exemple, celles bonifiées par un repos compensateur et sans incidence sur la rémunération sont souvent omises. Les études menées par la DARES à partir de l'enquête ACEMO donnent cependant quelques indications : le volume annuel d'heures supplémentaires prestées par salarié dans **les PME et les TPE** est, à 90 heures par an en moyenne dans les TPE en 2003, plus élevé que dans les grandes entreprises (40 heures par an en moyenne dans les entreprises de plus de 500 salariés). Le taux de recours aux heures supplémentaires varie aussi sensiblement selon les secteurs : ainsi, **l'automobile, la construction et les transports** ont fortement recours aux heures supplémentaires, aussi **les salariés de ces secteurs devraient bénéficier de gains non négligeables** suite à cette mesure ; à l'inverse, les activités financières sont à l'heure actuelle peu concernées, sauf changement de comportement des employeurs.

Ces dernières devraient en revanche profiter du **surplus d'épargne induit par l'accroissement du pouvoir d'achat des ménages**. De même, certaines **activités de services** protégées de la concurrence étrangère devraient pleinement en profiter. En revanche, les industries de biens de consommation devraient voir le surplus de demande surtout profiter aux importateurs et aux distributeurs.

Cette question de la segmentation se pose aussi dans le cas d'une **éventuelle TVA sociale**. Si l'impact macroéconomique est assimilable en Union monétaire à celui d'une dévaluation compétitive, les effets sectoriels diffèrent sensiblement. Les raisons sont multiples : recours au travail non qualifié plus ou moins intensif, élasticité-prix de la demande et virulence de la concurrence étrangère plus ou moins fortes...

Quels impacts macroéconomiques ?

Au final, ces mesures devraient accroître la croissance en 2008 de 0,4 point, l'amenant à 2,5% au lieu des 2,1% prévus précédemment par le BIPE.

Un premier chiffrage de ces réformes évalue à environ **14 milliards d'euros les transferts faits aux ménages pour l'année 2008**. La consommation des ménages augmenterait d'environ **8 milliards** (pour une croissance annuelle de 2,7%, soit 0,7% plus vite que dans nos estimations précédentes).

Une partie de cette consommation additionnelle se porterait sur des produits importés (pour une croissance supplémentaire de 1,2% par rapport à nos estimations précédentes).

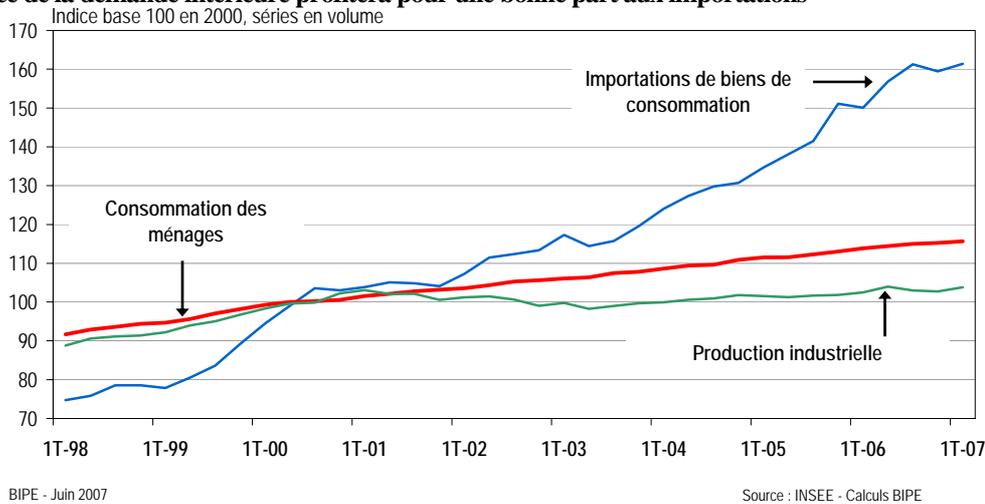
La **dynamisation de l'immobilier résidentiel** entraînerait une progression additionnelle de la FBCF des ménages de 0,7%, et soutiendrait les prix dans le résidentiel (ceux-ci progresseraient de 3% en 2007 au lieu de baisser de 2% comme prévu précédemment).

La demande intérieure additionnelle accroîtrait aussi légèrement **les investissements des entreprises** (+ 0,2%), et permettrait la **création de quelques dizaines de milliers d'emplois**.

La modification de la législation sur les heures supplémentaires ne créerait pas d'emplois par elle-même, mais pourrait se traduire par un **volume annuel d'heures travaillées supplémentaires de près de 20 heures par salarié**.

Au final, la croissance française ressortirait à 2,5% en 2008, mais l'inflation serait également boostée, passant au-dessus de 2%.

La relance de la demande intérieure profitera pour une bonne part aux importations



Les finances publiques vont être dans le rouge.

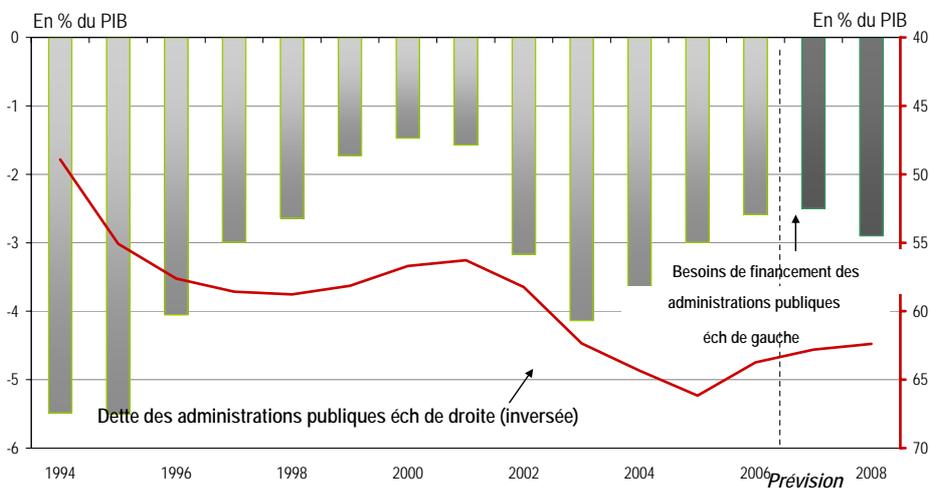
La cartouche fiscale utilisée est importante, et le surplus de croissance enregistré à court terme ne permet pas d'en atténuer le prix significativement. De plus, les réformes proposées devraient avoir des effets d'entraînement limités, beaucoup partant en épargne et en importations. **Elles ne changent pas la donne de manière structurelle pour la compétitivité, l'attractivité et la croissance de moyen terme de la France.** On se trouve donc dans le cas classique d'une réforme aux effets « en J inversé », c'est-à-dire des effets positifs à court terme, et un coût à moyen terme.

En l'absence de mesures complémentaires, l'impact sur le déficit public et la dette devrait être plus durable que le stimulus fiscal. Ainsi, en année pleine, le coût brut de la mesure sur l'immobilier résidentiel est compris entre 3,5 et 4,0 milliards d'euros. L'estimation du coût net est plus difficile et suppose de nombreuses évaluations. Les recettes supplémentaires directes (TVA sur les logements neufs, droits de mutation sur les logements anciens, taxe foncière, économie réalisée sur les aides à la personne en passant du secteur locatif au secteur de la primo-accession) induites en année pleine totaliseraient près de 650 millions d'euros, ce qui ramènerait le coût net de la mesure entre 2,85 et 3,35 milliards d'euros. À ce coût, il faudrait encore ôter les recettes supplémentaires de TVA dues à la consommation accrue des ménages aisés ayant bénéficié d'un gain de pouvoir d'achat...

Au final, nous estimons à plus de dix milliards d'euros par an le coût net (c'est-à-dire y compris les rentrées fiscales supplémentaires) **de l'ensemble du paquet fiscal en année pleine** pour les finances publiques, c'est-à-dire, plus de 0,6 point de PIB.

Plusieurs partenaires européens ont d'ailleurs déjà fait part de leurs craintes quant à l'évolution des comptes publics dans l'Hexagone. À l'heure actuelle, et en l'absence de nouvelles dépenses, le déficit devrait de nouveau flirter avec la barre des 3 % du PIB en 2008. L'évolution de la dette reste, elle, conditionnée aux cessions d'actifs déjà engagées.

Creusement du déficit public



Quelles suites attendre ?

Pour contrer l'impact de ces mesures sur l'équilibre des finances publiques à terme, nous nous attendons à une politique fiscale restrictive à partir de 2009, ce qui impactera négativement la croissance française sur 2009 et 2010.

Afin de réduire les déficits, **le gouvernement sera contraint de réduire son train de vie ou d'accroître la fiscalité.** La forme exacte reste à préciser. Il semble néanmoins probable que l'on s'oriente vers une hausse d'impôt qui, pour être moins douloureuse, portera sur l'assiette la plus large possible. Seraient ainsi privilégiées une hausse de la TVA ou une réforme de la CSG/CRDS. De telles mesures ont l'avantage de ne pas faire intégralement porter le poids de l'ajustement budgétaire sur le coût du travail. Bien au contraire, la hausse de la TVA aiderait même le pays à retrouver de la compétitivité, en faisant porter une partie de l'ajustement sur les biens importés. La hausse de la TVA se combinera avec une modification du financement de la protection sociale.

Un point est à souligner : le respect de l'objectif de réduire le déficit à zéro dans un horizon proche (2010 ou 2012) ou de faire passer la dette sous la barre des 60 % du PIB exigerait une hausse conséquente de la pression fiscale ou une rupture très marquée dans l'évolution des dépenses publiques... Dans tous les cas, il est difficile de concevoir que l'ajustement fiscal (s'il a effectivement lieu) ne pèse pas sur le pouvoir d'achat et la consommation de certaines catégories de ménages. Il est néanmoins trop tôt pour dire quelles catégories seront les plus impactées, en l'absence de précisions sur les mesures envisagées.

Une réforme indispensable du système de protection sociale.

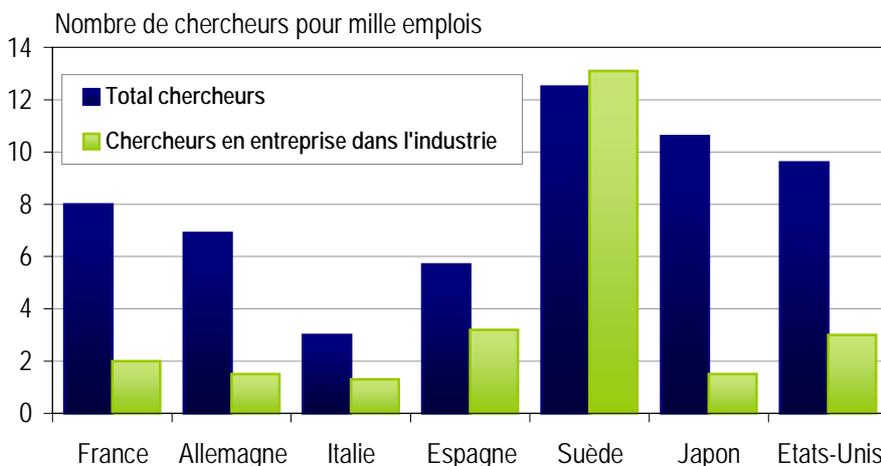
Le vieillissement de la population est en train de rompre l'équilibre entre actifs et inactifs, ce qui pose, à terme, un défi de financement de la protection sociale. Sur ce plan, la France a pris un net retard par rapport aux autres pays européens, rendant plus urgent encore, mais peut-être aussi plus élevé, le coût de la réforme de la protection sociale. Le rendez vous de 2008 sur les retraites sera l'occasion de décliner plus précisément les axes retenus : allongement de la durée légale du travail pour avoir une retraite à taux plein, réduction de la « générosité » du système, hausse des cotisations, développement du troisième pilier...

Mais plusieurs autres chantiers importants demeurent, aux premiers rangs desquels figure la politique de R&D.

Les dépenses françaises en R&D sont encore loin des 3% du PIB qui avaient été retenus comme objectifs à l'horizon 2010. Si certains pays de l'Union Européenne ont sensiblement accru leur effort d'innovation au cours des dernières années, tant par le biais de dépenses publiques qu'en soutenant l'investissement privé (Irlande, Pays nordiques, Allemagne), la situation en France demeure préoccupante.

En termes d'efficacité des dépenses, tant l'Europe que la France souffrent de plusieurs handicaps : duplication des efforts suit à la fragmentation des marchés de la R&D sur des bases nationales, coopération insuffisante entre pôles français et étrangers freinant la constitution de véritables pôles d'excellence européens. Le gouvernement a annoncé le déblocage de plusieurs milliards d'euros pour palier ce problème, mais l'impact est incertain. En effet, l'efficacité de la R&D dépend du financement mais aussi de facteurs humains.

R&D, le retard européen qui persiste





La réorganisation du marché du travail et l'adaptation de la main-d'œuvre aux besoins de l'économie s'avèrent urgentes.

Le marché du travail français est coupé en deux : d'une part, les « insiders » qui bénéficient d'une protection élevée de leur emploi (grands groupes et surtout fonction publique) ; d'autre part, les « outsiders » qui sont soumis à des situations beaucoup plus précaires (types de contrats de travail, durée hebdomadaire...). La modification de la législation sur les heures supplémentaires ne comblera pas cet écart entre « insiders » et « outsiders ».

La modernisation du marché du travail doit se combiner avec l'accélération du renouvellement des générations.

Le départ à la retraite des générations du baby-boom entraîne d'importants besoins de recrutement, à un moment où le nombre annuel de jeunes entrants sur le marché du travail commence à baisser. Des tensions vont émerger dans certains métiers, pour certaines filières de compétences, requérant une vision renouvelée des politiques d'immigration et des transitions emploi-retraite. La réforme du marché du travail passe aussi par une amélioration des dispositifs d'anticipation des besoins et une meilleure gestion du changement. L'anticipation des besoins est essentielle pour définir les réformes à conduire au niveau du système éducatif, et pour adapter les qualifications aux besoins des entreprises et des trois fonctions publiques (réforme de la formation initiale : universités, grandes écoles et apprentissage, et développement des formations au long de la vie avec multiplication de passerelles favorisant la mobilité et ouvrant de nouvelles perspectives de carrières).

Malgré un contexte international qui devrait rester plutôt favorable, en l'absence de nouvelles réformes ou d'évolution sensible des comportements, le dynamisme de 2008 laissera la place à une situation plus tendue en 2009-2010.

Créé en 1958, le BIPE est une société d'études économiques et de conseil en stratégie auprès des grandes entreprises privées et des pouvoirs publics. Ses cinquante consultants sont basés à Paris.

Contacts :

- Elisabeth Waelbroeck-Rocha, Vice-président du BIPE. Tél : 01 70 37 23 05. E-mail : elisabeth.rocha@bipe.fr
- Jean-Louis Guérin, Directeur d'études Macroéconomie – Prévisions multisectorielles. Tél : 01 70 37 22 66. E-mail : jean-louis.guerin@bipe.fr
- Euro RSCG C&O, Paul Michon. Tél : 01 58 47 95 18. E-mail : paul.michon@eurorscg.fr

BIPE. Le Vivaldi – 11/13 rue René Jacques - 92138 Issy-les-Moulineaux Cedex. Tél : 01 70 37 23 23.
www.bipe.com