



Le « Macromètre » : Une évaluation des mesures économiques mises en œuvre par le Président Macron durant son quinquennat

Le 22 novembre 2017,

Méthodologie du « Macromètre »

Nous élaborerons dans un premier temps un scénario de référence décrivant l'évolution de l'économie française au fil de l'eau si aucune mesure nouvelle n'était mise en place durant le quinquennat. Ce scénario serait, en l'absence de mises en œuvre de nouvelles mesures de politique économique, celui d'un retour progressif du rythme de la croissance vers son niveau de croissance potentielle (1,25%/1,30%) à l'horizon 2022. Dans ce scénario de référence, le chômage demeure relativement élevé et le rééquilibrage des finances publiques est lent et incomplet. En 2022, le déficit public atteint encore 1,5% du PIB contrairement au retour à l'équilibre envisagé par le Gouvernement (qui intègre bien entendu dans sa trajectoire les effets de la mise en œuvre de ses mesures).

Nous simulons ensuite une à une les mesures analysées dans le cadre de variantes. C'est une analyse variantielle traditionnelle dans laquelle on compare l'évolution de l'économie avec la mise en œuvre d'une mesure (variante) à son évolution sans cette mesure (scénario de référence). Les simulations sont réalisées sur la période 2017-2022. Nous présentons l'évolution des principaux agrégats macroéconomiques (PIB, consommation, investissement, exportations, importations ...), l'emploi, le taux de chômage, l'évolution des prix, l'évolution des finances publiques (recettes, prélèvements obligatoires, dépenses, solde public, dette publique).

Nous présentons une fiche sur les résultats des simulations pour chaque mesure et une analyse permettant d'apprécier, selon les critères habituels (chômage, croissance, solde extérieur, dette, niveau des prélèvements obligatoires...), les conséquences de chacune des mesures.

Nous intégrerons ensuite chacune des mesures dans une simulation globale reprenant l'ensemble des mesures déjà analysées. Cette simulation globale sera de plus en plus proche de la mesure de l'effet économique attendu de l'ensemble de la politique économique du Président Macron, au fil de l'avancement des travaux (pour peu que nous soyons en mesure d'analyser toutes les mesures économiques proposées par le Gouvernement).

Si des évolutions importantes de l'environnement économique devaient avoir lieu, éloignant la trajectoire économique « hors mesures » de celle du scénario de référence, nous analyserons les conséquences de ces évolutions (hausse des taux d'intérêt, évolution du taux de change euro/dollar, évolution du prix du pétrole, évolution marquée de la croissance mondiale...) sur le scénario de référence afin de pouvoir indiquer la part de l'évolution économique qui ressort des mesures mises en œuvre par le Gouvernement et celle qui ressort des changements dans l'environnement économique.



Hypothèses sous-jacentes à la construction du scénario de référence

Dans l'annexe 1 du projet de loi de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022, les perspectives économiques à moyen terme (2019-2022) présentées s'appuient « sur des hypothèses prudentes de croissance potentielle et d'écart de production ». Il est ainsi indiqué que : « La croissance potentielle s'établirait à 1,25% sur 2017-2020, 1,3% en 2021 et 1,35% en 2022 », estimation dont il est rappelé qu'elle est désormais proche de celle de la Commission européenne¹.

Cependant, il est également précisé que « la croissance potentielle augmenterait à l'horizon 2022 grâce aux effets positifs des réformes structurelles qui seront mises en œuvre lors du quinquennat ». S'ensuit une énumération des différentes réformes et mesures qui vont être entreprises et qui pourraient renforcer la croissance potentielle :

- réforme pour favoriser la formation et l'apprentissage
- réforme de l'indemnisation du chômage,
- abaissement du coin socio-fiscal (bascule des cotisations salariales sur la CSG),
- modernisation du code du travail,
- soutien à l'investissement productif (abaissement de l'IS à 25%, mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU), transformation de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) en un impôt sur la fortune immobilière (IFI) ne pesant plus sur les valeurs mobilières),
- soutien à l'innovation (pérennisation du Crédit impôt recherche (CIR)).

Hormis le maintien du CIR, toutes les autres réformes ou mesures listées ci-dessus sont celles dont nous nous apprêtons à analyser les effets sur l'économie et les comptes publics avec le modèle macro-économétrique sectoriel NEMESIS. On ne doit pas, en toute rigueur, tenir compte de leur effet de renforcement sur la trajectoire de croissance potentielle qui va servir à déterminer notre scénario de référence (hors mise en place des réformes).

Le scénario de moyen-terme du gouvernement, qui intègre les effets probables des mesures qu'il va mettre en œuvre, est donc celui du redressement progressif de l'écart de production (écart constaté entre le PIB effectif et le PIB potentiel), de -1,5% en 2016 à +1,1% en 2022.

Principales hypothèses du scénario macroéconomique 2018-2022 du Gouvernement

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (taux de croissance)	1,1	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,8
Déflateur du PIB (taux de croissance)	0,4	0,8	1,1	1,25	1,5	1,75	1,75
Croissance potentielle	1,2	1,25	1,25	1,25	1,25	1,3	1,35
PIB potentiel (en mds d'euros 2010)	2154	2181	2209	2236	2264	2294	2325
Ecart de production (en % du PIB)	-1,5	-1,1	-0,7	-0,2	0,2	0,6	1,1
PIB (en mds d'euros 2010)	2123	2159	2194	2232	2270	2308	2350
Ecart de production (en milliards d'euros 2010)	-32	-23	-14	-5	5	15	25

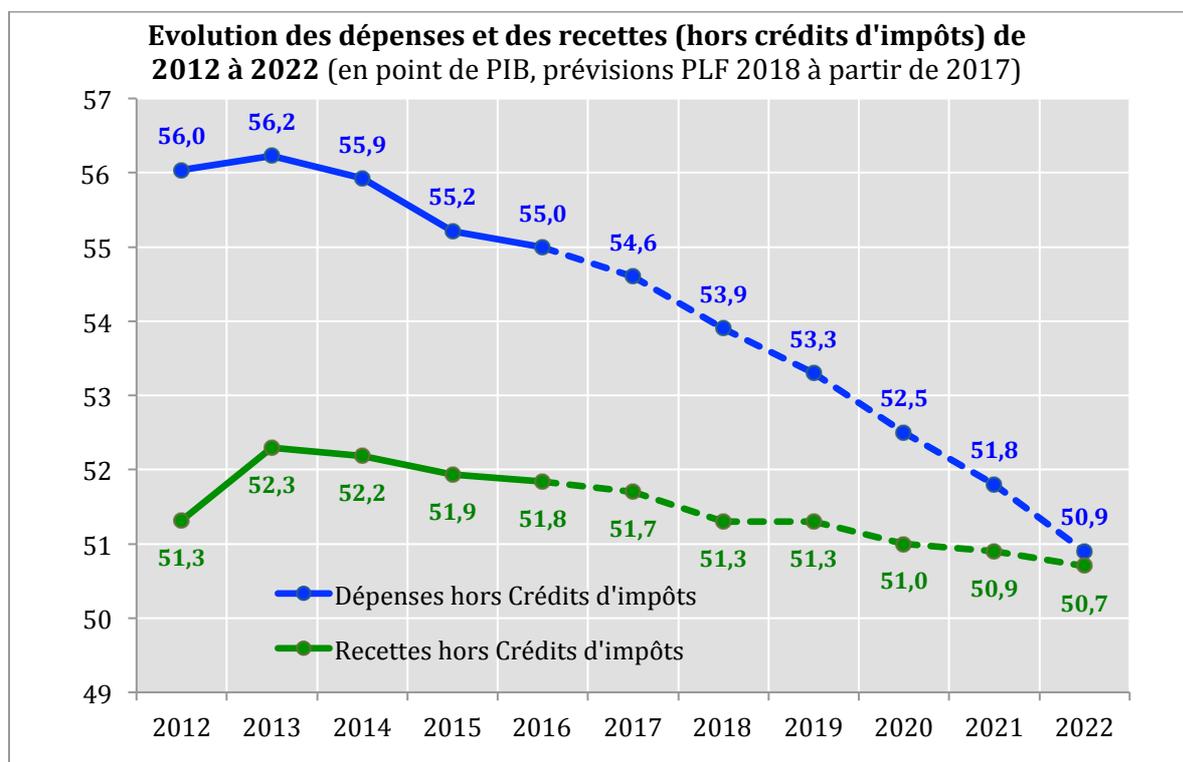
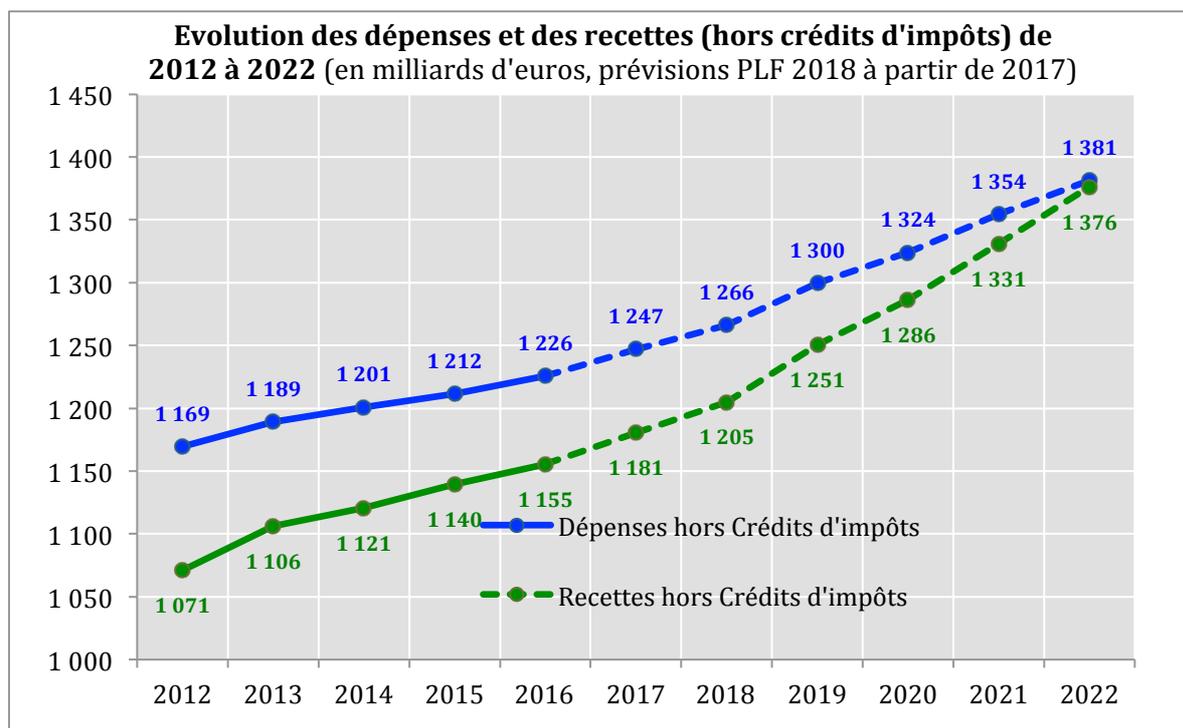
Source : PLPPF 2018-2022 et calculs SEURECO ERAΣME pour les deux dernières lignes

Le scénario des finances publiques associé à ce scénario économique gouvernemental est indiqué dans les graphiques suivants (avec dépenses et recettes exprimées hors crédits d'impôts

¹ Le scénario de croissance potentielle retenu (1,25% sur 2018-2020) est proche de celui de la Commission européenne (1,2% en moyenne sur la même période) dans ses prévisions de printemps 2017. L'écart de production retenu en 2016 par le Gouvernement (-1,5%) est également proche de l'estimation de la Commission européenne (-1,3%).



ce qui rend ces niveaux pas totalement comparables avec les dépenses et recettes issues de la comptabilité nationale, c'est à dire telles que nous les modélisons dans le modèle).



Dans le scénario gouvernemental, les dépenses publiques sont abaissées de 3,7 points de PIB entre 2017 et 2022 tandis que les recettes publiques baissent de 1 point.



Méthodologie pour la construction de notre scénario de référence

Si nous étions en mesure d'analyser l'ensemble des réformes qui sont annoncées Gouvernement, le scénario variantiel qui en résulterait (scénario de référence auquel on ajoute les effets sur l'économie de l'ensemble des réformes) devrait être identique au scénario macroéconomique du Gouvernement ou même supérieur puisque le Gouvernement juge prudent son scénario économique.

Notre méthodologie nous amène cependant à d'abord construire un scénario de référence dans lequel aucune des mesures proposées par le Gouvernement n'est adoptée² et à ensuite analyser les effets de chacune de ces mesures puis de l'ensemble des mesures sur l'économie afin de vérifier que l'effet économique est proche, ou non, de celui annoncé par le Gouvernement (méthodologie du « Macromètre »)

Pour l'élaboration du scénario de référence, l'hypothèse centrale, au demeurant prudente si aucune réforme n'était mise en œuvre, est celle d'un retour progressif de la croissance effective vers le niveau de croissance potentielle à l'horizon 2022. L'écart de production (*output gap*) serait simplement fermé mais il ne se créerait pas d'écart de production positif.

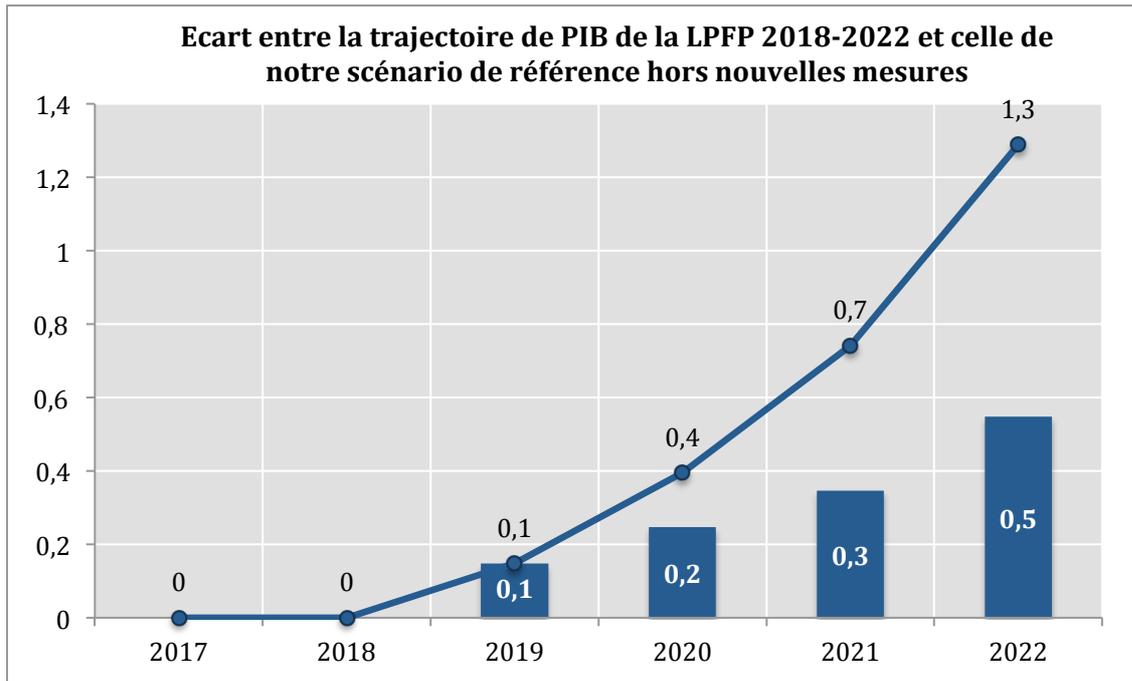
Principales hypothèses du scénario macroéconomique de référence 2018-2022 (iFRAP-SEURECO) hors mises en œuvre des réformes

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (taux de croissance)	1,1	1,7	1,65	1,55	1,45	1,35	1,25
Déflateur du PIB (taux de croissance)	0,4	0,8	1,1	1,2	1,4	1,5	1,6
Croissance potentielle	1,2	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
PIB potentiel (en mds d'euros 2010)	2154	2181	2209	2236	2264	2293	2321
Ecart de production (en % du PIB)	-1,5	-1,1	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1
PIB (en mds d'euros 2010)	2123	2159	2194	2228	2261	2291	2320
Ecart de production (en milliards d'euros 2010)	-32	-23	-14	-8	-4	-1	-1

Source calculs SEURECO ERASME à partir du PLPFP 2018-2022.

Nous pouvons d'ailleurs remarquer que notre façon de procéder permet de faire ressortir en creux l'appréciation que le Gouvernement a des effets probables de ses mesures sur la croissance économique (cf. schéma suivant). Les mesures mises en œuvre renforceraient progressivement la croissance (jusqu'à environ 0,5 point en 2022). L'écart cumulé atteindrait 1,3 point de PIB en 2022 (30 milliards d'euros de 2010). Ceci n'est bien entendu qu'un ordre de grandeur et une estimation à grand trait. Nous verrons si l'addition des effets des différentes mesures analysées aboutit bien à renforcer la croissance d'un demi point en 5 ans. A l'aune des différentes mesures qui sont mises en place, cela peut apparaître relativement crédible. Nous pouvons peut-être même trouver un effet plus important ce qui validerait l'idée que le scénario économique du Gouvernement est « prudent ».

² Ainsi dans le scénario de référence, il n'y a pas de réforme de la formation et de l'apprentissage, pas de réforme de l'indemnisation du chômage, pas de transfert des cotisations salariales vers la CSG, pas de modernisation du code du travail, pas d'abaissement de l'IS au-delà de ce qui avait déjà été acté avant l'élection d'Emmanuel Macron, l'ISF est maintenu et les revenus du capital continuent d'être taxés au barème.





Le scénario de référence 2017-2022

Le scénario de référence que nous bâtissons à l'aide du modèle NEMESIS est donc, en l'hypothétique absence de mise en place de mesures économiques et de réformes structurelles, celui d'un retour progressif de la croissance vers son niveau de croissance potentielle (1,25%/1,30%) en 2022. Jusqu'en 2022 la croissance est supérieure à celle du niveau de croissance potentielle car on ferme l'output gap initial. Ce processus de rattrapage tend cependant à s'épuiser à mesure qu'on avance dans le temps. Cette croissance est supérieure à celle qu'on a connu au cours des cinq dernières années mais elle n'est cependant pas suffisante pour assurer le retour vers le plein emploi et un rééquilibrage complet des finances publiques. Par ailleurs, en l'absence d'effort supplémentaire en matière de compétitivité, le solde commercial ne s'améliore que lentement et demeurerait négatif.

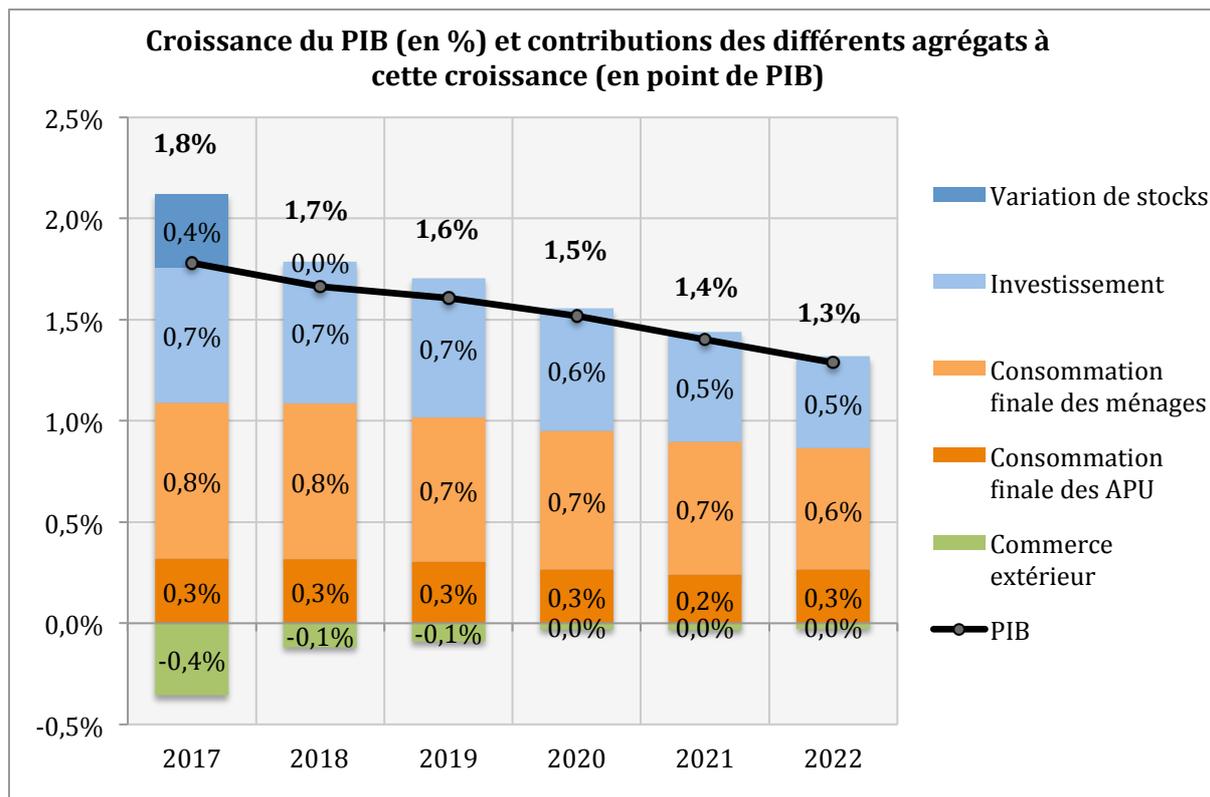
La croissance serait ainsi de 1,8% en 2018 puis 1,7% en 2019 avant de connaître une décélération pour atteindre 1,3% en 2022 (1,6% en 2020, 1,5% en 2021). L'investissement se tasserait peut à peu après avoir expliqué le rebond de croissance actuelle (contribution de 0,45% en 2022 contre 0,7% entre 2017 et 2019). La consommation s'épuiserait sur fond de faible décreue du chômage et d'une progression salariale relativement contenue. Les exportations croîtraient légèrement et les importations verraient leur croissance faiblir du fait de l'amointrissement du rythme de croissance de la consommation. La contribution de la consommation finale des administrations publiques à la croissance faiblirait également du fait d'un léger ralentissement du rythme de croissance des dépenses publiques (léger effort pour revenir vers l'équilibre des finances publiques).

Taux de croissance des principaux agrégats macroéconomiques

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	1,78%	1,66%	1,61%	1,52%	1,40%	1,29%
Consommation finale des ménages	1,40%	1,40%	1,30%	1,25%	1,20%	1,10%
Investissement	3,07%	3,16%	3,07%	2,67%	2,37%	1,97%
Exportations	2,78%	3,33%	3,34%	3,33%	3,34%	3,37%
Importations	3,59%	3,39%	3,31%	3,14%	3,15%	3,17%
Consommation finale des APU	1,30%	1,30%	1,25%	1,10%	1,00%	1,10%

Taux de croissance du PIB et contribution des principaux agrégats macroéconomiques à cette croissance

<i>En point de PIB</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB	1,78%	1,66%	1,61%	1,52%	1,40%	1,29%
Consommation finale des ménages	0,77%	0,77%	0,71%	0,68%	0,66%	0,60%
Investissement	0,67%	0,70%	0,69%	0,60%	0,54%	0,45%
Exportations	0,86%	1,04%	1,06%	1,08%	1,10%	1,14%
Importations	-1,21%	-1,16%	-1,16%	-1,11%	-1,14%	-1,16%
Consommation finale des APU	0,32%	0,32%	0,30%	0,27%	0,24%	0,26%
Variations de stocks	0,36%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

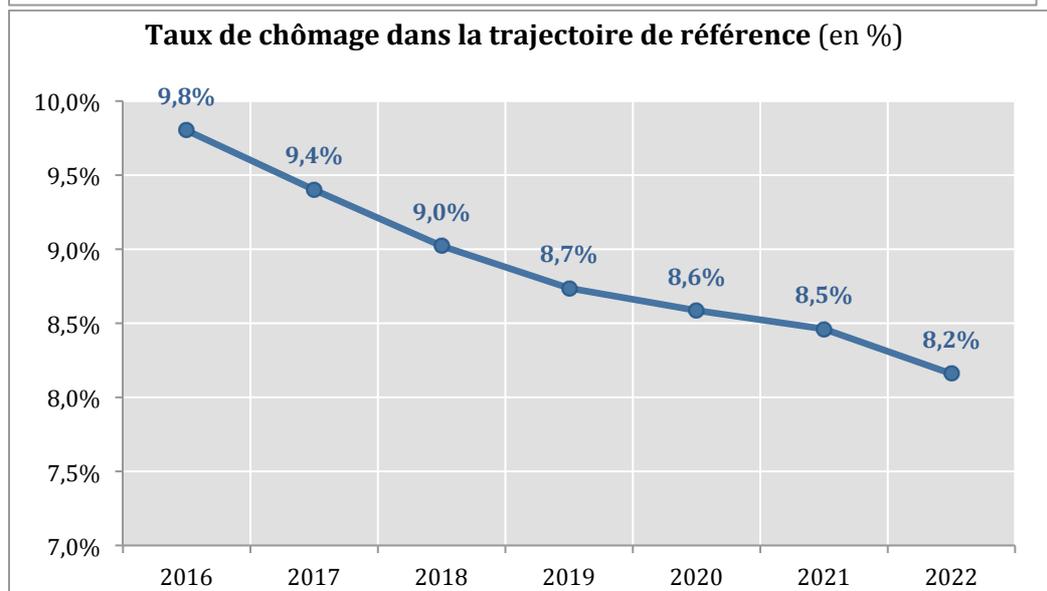
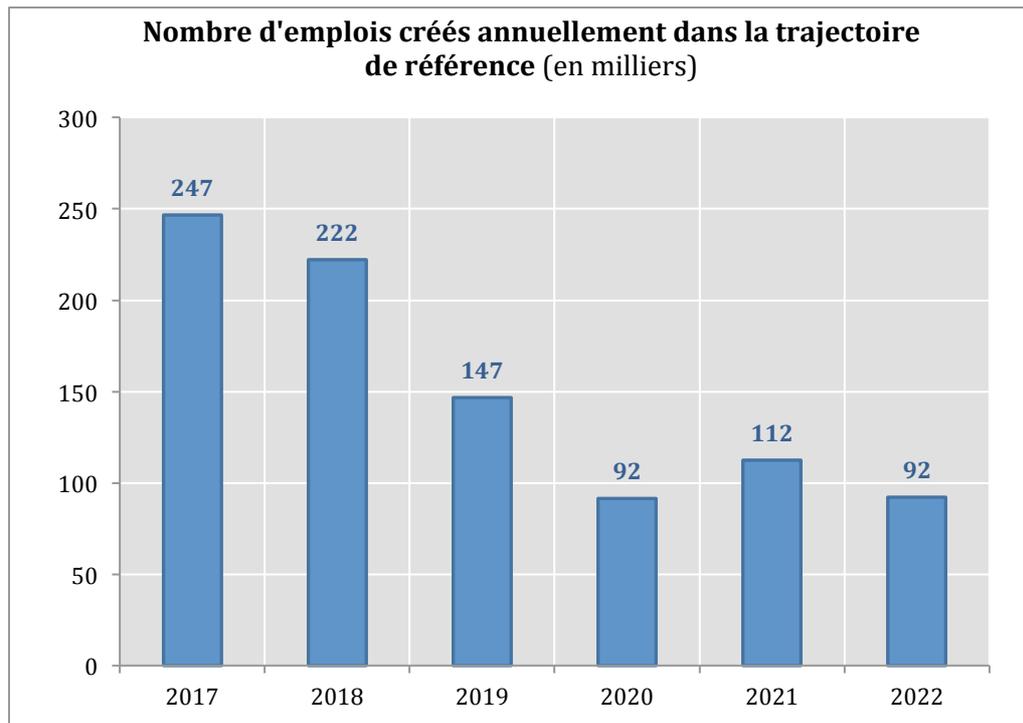


Dans notre scénario de référence, les prix connaîtraient un redémarrage relativement lent pour parvenir à un rythme de progression de 1,75% en 2022 pour l'indice des prix à la consommation. Nous faisons l'hypothèse d'une croissance relativement plus rapide des prix des exportations (stratégie de montée en gamme) ce qui permet de légèrement améliorer le solde extérieur en valeur.

Taux de croissance des prix dans le scénario économique de référence

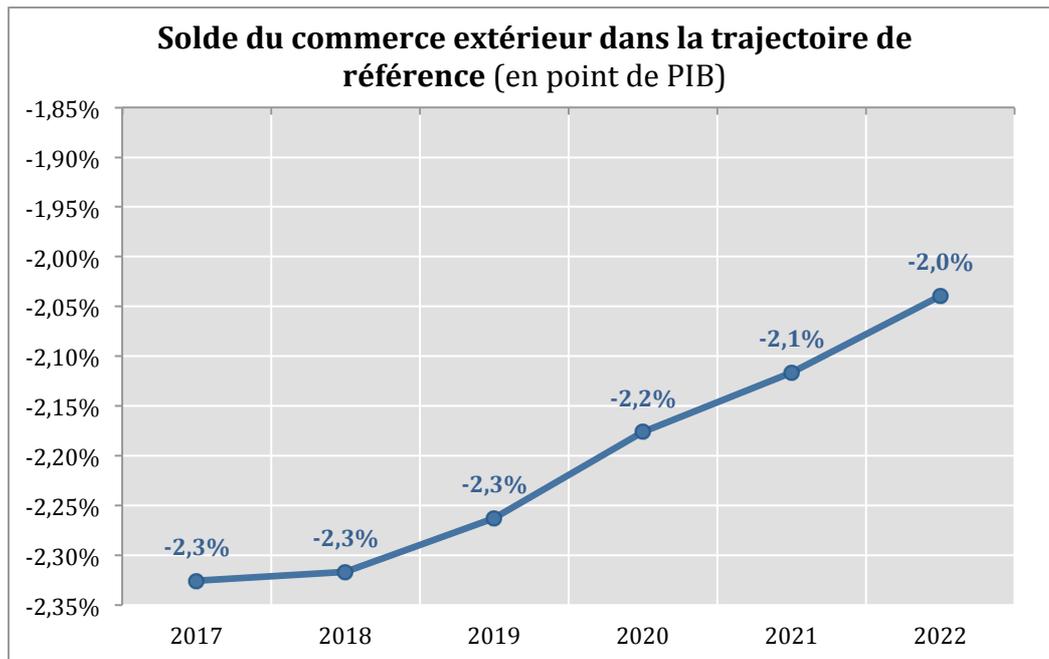
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prix du PIB	1,05%	0,90%	1,10%	1,24%	1,45%	1,67%
Prix à la consommation	1,13%	1,03%	1,21%	1,33%	1,54%	1,73%
Prix de l'investissement	0,84%	0,59%	0,82%	1,00%	1,23%	1,50%
Prix des exports	1,37%	0,90%	1,20%	1,37%	1,47%	1,78%
Prix des imports	1,70%	0,70%	0,93%	1,17%	1,35%	1,61%

Le rythme des créations annuelles d'emplois atteindrait 250 000 en 2017 puis 220 000 en 2018 et 150 000 en 2019 avant d'évoluer autour de 100 000 par an entre 2020 et 2022. Ce rythme de créations d'emplois permettrait une décreue lente du taux de chômage qui attendrait 8,2% en 2022.



Exportations et importations en valeur, solde commercial en valeur et en point de PIB

En milliards d'euros	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Exportations	679	708	741	776	814	856
Importations	733	763	795	830	868	910
Solde commercial	-53,3	-54,5	-54,7	-54,0	-54,1	-53,6
Solde commercial (en point de PIB)	-2,33%	-2,32%	-2,26%	-2,18%	-2,12%	-2,04%



Dans le scénario de référence, le poids des dépenses publiques diminuerait faiblement, passant de 56,2% du PIB en 2017 à 54,5% du PIB en 2022 (hors crédits d'impôts). Les recettes des administrations publiques resteraient constantes aux alentours de 53% du PIB (hors crédits d'impôts). Le solde des administrations publiques reviendrait vers l'équilibre mais demeurerait encore déficitaire en 2022 (-1,5% soit 40 milliards d'euros courants en 2022).

Dépenses et recettes des APU (y compris crédits d'impôts) et solde des APU
(en milliards d'euros et en points de PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses des APU (en milliards d'euros)	1287,5	1319,3	1349,4	1377,8	1406,1	1433,7
Dépenses des APU (en point de PIB)	56,2%	56,1%	55,9%	55,5%	55,1%	54,5%
Recettes des APU (en milliards d'euros)	1213,4	1244,7	1277,9	1312,9	1352,6	1394,3
Recettes des APU (en point de PIB)	52,9%	52,9%	52,9%	52,9%	53,0%	53,0%
Solde des APU (en milliards d'euros)	-74,1	-74,5	-71,5	-64,8	-53,6	-39,4
Solde des APU (en point de PIB)	-3,2%	-3,2%	-3,0%	-2,6%	-2,1%	-1,5%

Le Gouvernement a choisi de mettre en avant dans le PLF 2018 les dépenses et les recettes publiques hors crédits d'impôts. Nous présentons dans le tableau suivant les dépenses et les recettes publiques hors crédits d'impôts (présentation peu habituelle au sens de la comptabilité nationale). A noter, que nous considérons dans le scénario de référence que le CICE demeurerait sur toute la durée du quinquennat (la transformation du CICE en allègements pérennes de cotisations sociales à la charge des employeurs étant une des mesures que nous étudierons dans le cadre du « Macronomètre », nous nous devons de considérer son maintien dans le scénario de référence). Ceci explique le peu d'évolution dans les clés de passage entre les dépenses et recettes avec et hors crédits d'impôts (l'écart est de l'ordre de 1,5 point de PIB).



Dépenses et recettes des APU (hors crédits d'impôts) et solde des APU

(en milliards d'euros et en points de PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses des APU (en milliards d'euros)	1253,5	1281,8	1314,3	1342,8	1371,1	1398,7
Dépenses des APU (en point de PIB)	54,7%	54,5%	54,4%	54,1%	53,7%	53,2%
Recettes des APU (en milliards d'euros)	1183,9	1210,7	1245,3	1279,9	1319,6	1361,3
Recettes des APU (en point de PIB)	51,6%	51,5%	51,5%	51,6%	51,7%	51,8%
Solde des APU (en milliards d'euros)	-69,6	-71,0	-69,0	-62,8	-51,6	-37,4
Solde des APU (en point de PIB)	-3,0%	-3,0%	-2,9%	-2,5%	-2,0%	-1,4%

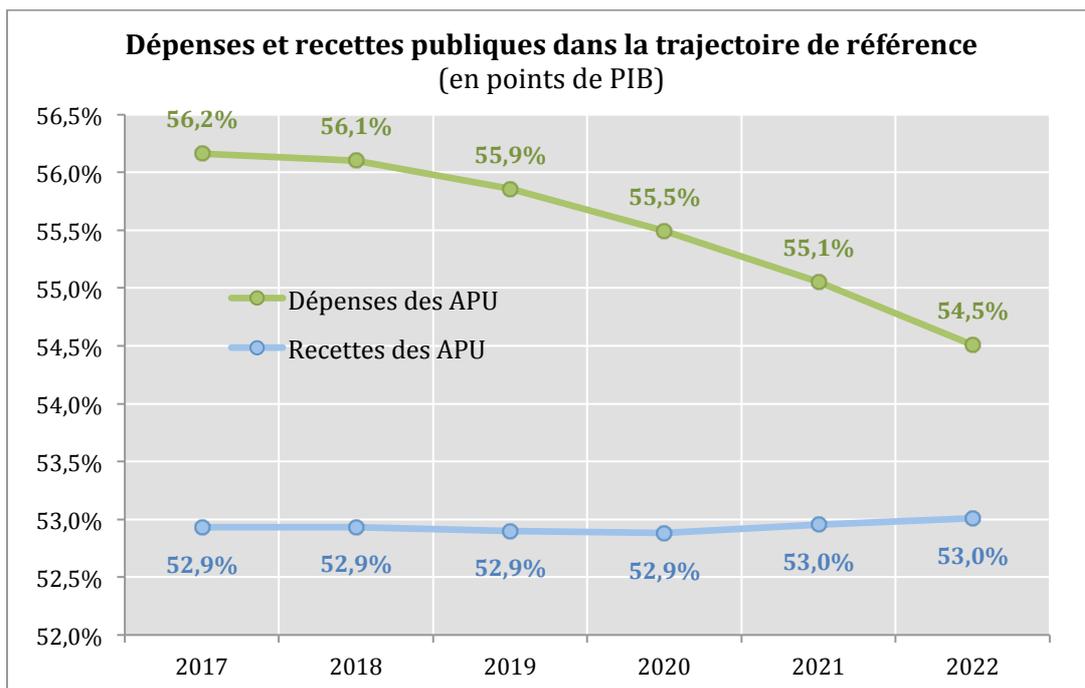
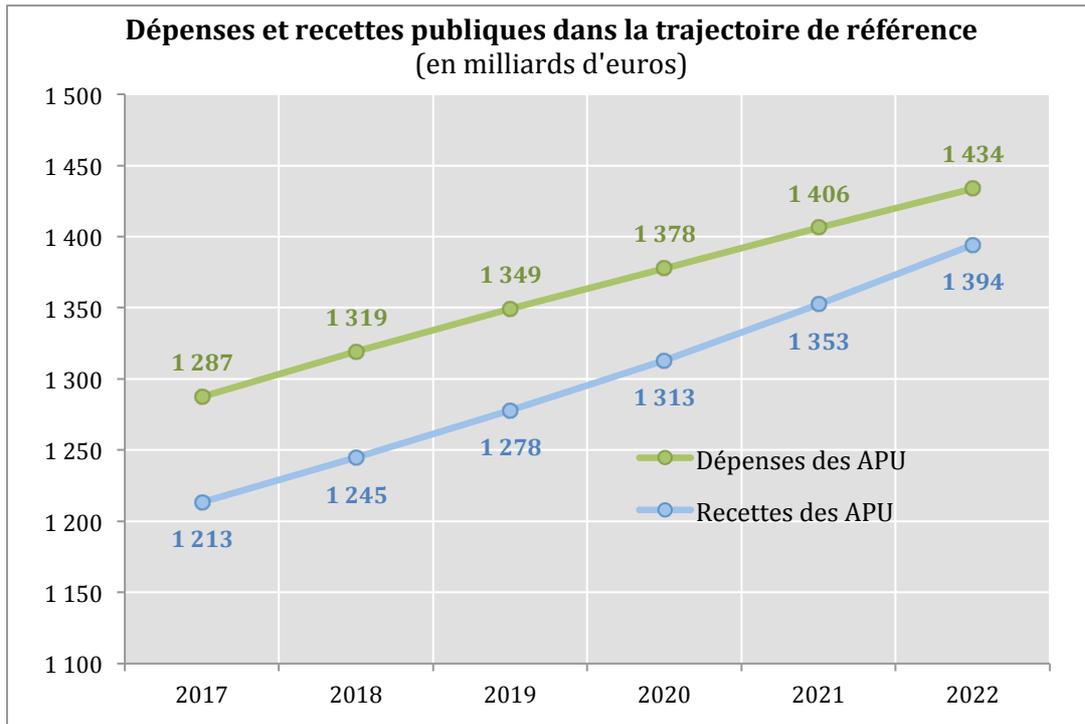
Nous présentons également dans le tableau suivant les prélèvements obligatoires dans les différents périmètres qu'il est habituel de rencontrer. Les prélèvements obligatoires atteignent de l'ordre de 47,5% en 2017 (vision la plus extensive qui comprend les cotisations sociales imputée et les crédits d'impôts). Les prélèvements obligatoires hors cotisations sociales imputées atteignent 45,5% en 2017 et les prélèvements hors cotisations sociales imputées et hors crédits d'impôts s'établissent à 44,4% du PIB.

Dans notre scénario de référence, le poids des prélèvements obligatoires demeure quasi constant sur toute la période 2018-2022.

Prélèvements obligatoires selon les différentes définitions

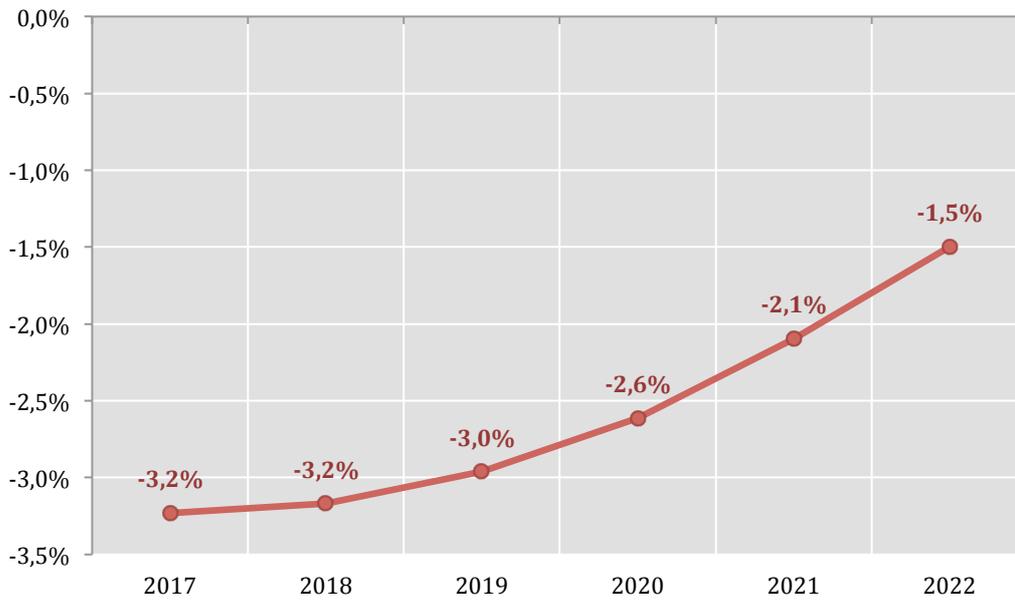
(en milliards d'euros et en points de PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Prélèvements obligatoires (en milliards d'euros)	1057,7	1086,0	1114,0	1143,7	1175,1	1210,6
Prélèvements obligatoires (en point de PIB)	47,5%	47,4%	47,4%	47,3%	47,3%	47,4%
Prélèvements obligatoires hors cotisations sociales imputées (en milliards d'euros)	1015,1	1042,3	1069,2	1097,7	1127,8	1161,9
Prélèvements obligatoires hors cotisations sociales imputées (en point de PIB)	45,5%	45,5%	45,5%	45,4%	45,4%	45,5%
Prélèvements obligatoires hors cotisations sociales imputées et crédits d'impôts (en milliards d'euros)	989,1	1015,6	1041,8	1069,6	1098,9	1132,1
Prélèvements obligatoires hors cotisations sociales imputées et crédits d'impôts (en point de PIB)	44,4%	44,3%	44,3%	44,3%	44,3%	44,3%

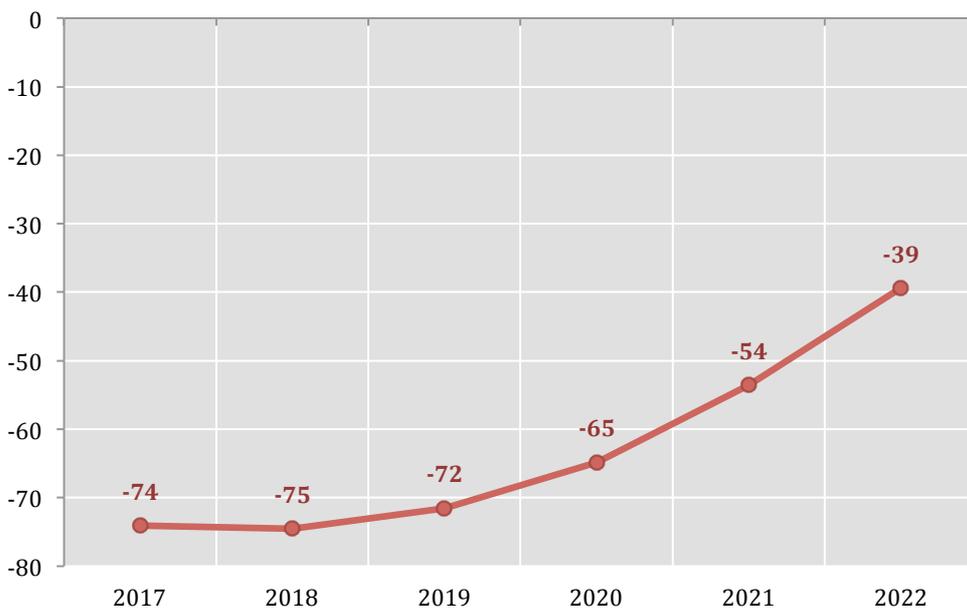




Solde des administrations publiques dans la trajectoire de référence (en points de PIB)



Solde des administrations publiques dans la trajectoire de référence (en milliards d'euros)





Dépenses et recettes des APU dans le scénario de référence

<i>En milliards d'euros</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses des APU	1287,5	1319,3	1349,4	1377,8	1406,1	1433,7
Rémunérations des salariés et consommations intermédiaires	407,3	414,5	421,0	427,7	434,9	442,5
Rémunérations des salariés	292,4	297,4	300,9	304,7	308,7	313,2
Consommations intermédiaires	114,8	117,1	120,1	123,1	126,1	129,3
Prestations sociales	587,2	601,1	614,3	627,9	642,1	656,1
Prestations sociales en nature	135,9	140,7	144,2	147,5	151,0	154,7
Prestations sociales en espèces	451,2	460,4	470,1	480,4	491,1	501,4
FBCF	80,9	82,8	84,7	86,4	87,9	89,5
Recettes des APU	1213,4	1244,7	1277,9	1312,9	1352,6	1394,3
Cotisations sociales	432,5	444,8	457,3	470,7	486,7	503,3
Impôts sur les revenus (IS,IR, CSG,...)	259,0	267,8	277,2	287,3	298,5	310,5
Impôts sur la production et les importations	354,1	359,0	364,7	370,6	377,1	384,1
dont TVA	159,4	161,1	162,9	164,9	167,3	169,9
dont taxes sur les produits	90,9	92,4	94,3	96,3	98,5	101,0
dont Taxes sur les imports	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
dont autres taxes sur les produits	103,1	104,8	106,7	108,6	110,4	112,3

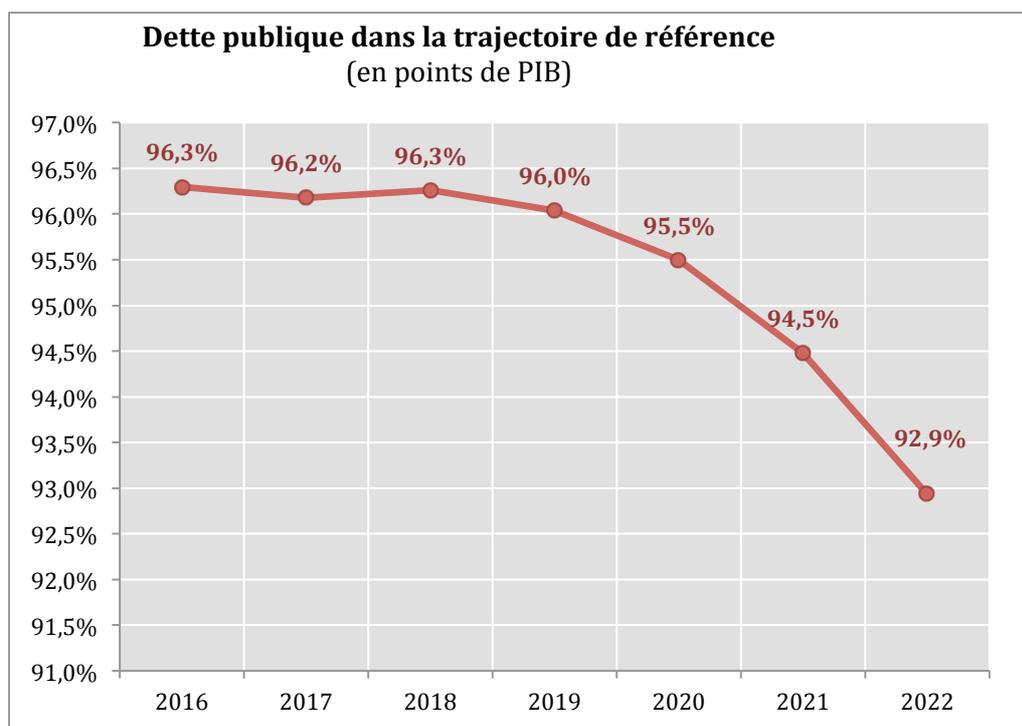
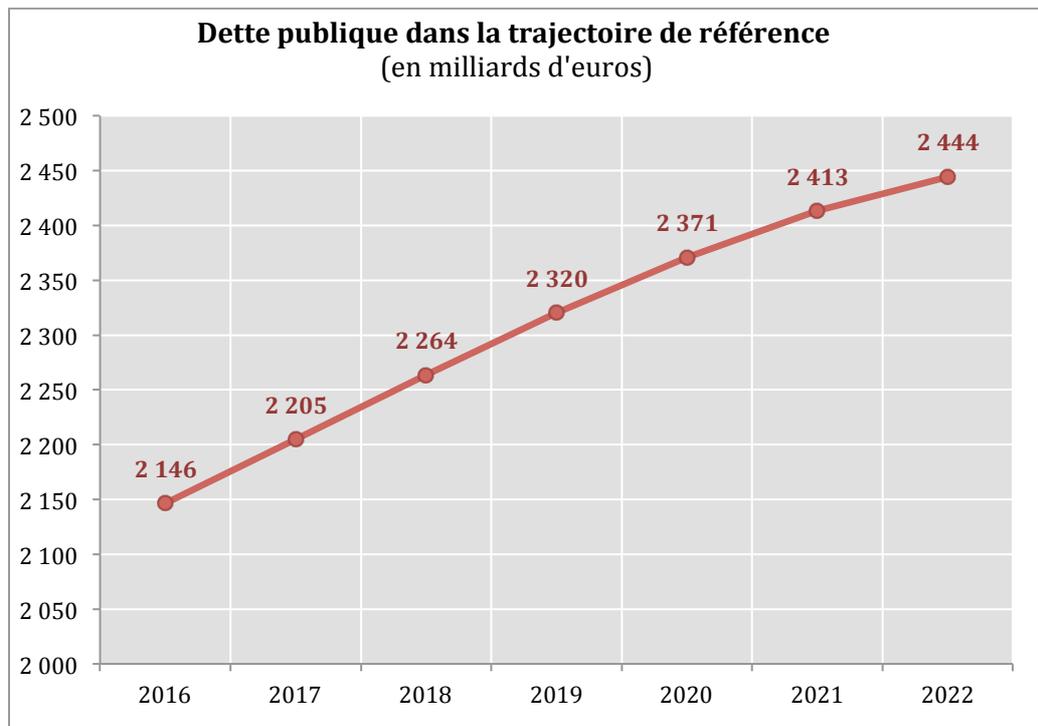
Dépenses et recettes des APU dans le scénario de référence

<i>En point de PIB</i>	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses des APU	56,2%	56,1%	55,9%	55,5%	55,1%	54,5%
Rémunérations des salariés et consommations intermédiaires	17,8%	17,6%	17,4%	17,2%	17,0%	16,8%
Rémunérations des salariés	12,8%	12,6%	12,5%	12,3%	12,1%	11,9%
Consommations intermédiaires	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	4,9%	4,9%
Prestations sociales	25,6%	25,6%	25,4%	25,3%	25,1%	24,9%
Prestations sociales en nature	5,9%	6,0%	6,0%	5,9%	5,9%	5,9%
Prestations sociales en espèces	19,7%	19,6%	19,5%	19,3%	19,2%	19,1%
FBCF	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%
Recettes des APU	52,9%	52,9%	52,9%	52,9%	53,0%	53,0%
Cotisations sociales	18,9%	18,9%	18,9%	19,0%	19,1%	19,1%
Impôts sur les revenus (IS,IR, CSG,...)	11,3%	11,4%	11,5%	11,6%	11,7%	11,8%
Impôts sur la production et les importations	15,4%	15,3%	15,1%	14,9%	14,8%	14,6%
dont TVA	7,0%	6,8%	6,7%	6,6%	6,5%	6,5%
dont taxes sur les produits	4,0%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,8%
dont Taxes sur les imports	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
dont autres taxes sur les produits	4,5%	4,5%	4,4%	4,4%	4,3%	4,3%



Dette publique
(en milliards d'euros et en points de PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dette publique	2 205	2 264	2 320	2 371	2 413	2 444
Dette publique (en point de PIB)	96,2%	96,3%	96,0%	95,5%	94,5%	92,9%





L'évaluation de cinq mesures Macron mises en place

Nous analysons dans un premier temps cinq mesures importantes et emblématiques du programme d'Emmanuel Macron :

- la suppression de l'ISF et son remplacement par l'IFI.
- La mise en place du PFU en lieu et place de l'imposition au barème des revenus des valeurs mobilières.
- La suppression progressive de la taxe d'habitation pour 80% des ménages.
- La baisse des cotisations sociales à la charge des salariés de 3,15 point compensée par la hausse de la CSG de 1,7 point.
- La baisse progressive du taux d'IS de 33,33% à 25% en 2022.

Les mesures analysées, étant de relativement faible ampleur, nous présentons principalement les résultats en milliards d'euros plutôt qu'en point de PIB. Nous analysons les conséquences économiques de ces mesures par rapport à notre trajectoire du compte de référence. Nous les analysons d'abord séparément afin de bien percevoir les conséquences et les spécificités de chacune de ces mesures. Puis nous présentons un scénario prenant en compte ces « cinq mesures Macron analysées ». Nous attirons l'attention du lecteur sur le fait que, même si ces « cinq mesures analysées » représentent une part importante des mesures économiques mises en place par le Gouvernement sous l'égide d'Emmanuel Macron, elles ne constituent pas la totalité des mesures mises en place et ne permettent donc pas de révéler la probable trajectoire économique qui va résulter de l'ensemble des mesures économiques mises en place.

En effet, un certain nombre d'autres mesures ou efforts qui auront des conséquences non négligeables sur l'économie au cours du quinquennat ne sont pas encore analysés dans le présent travail. C'est notamment le cas :

- du basculement du CICE en allègements de cotisations sociales employeurs pérennes dont les modalités précises sont encore discutées. A noter que nous ne prenons pas non plus en compte dans ces simulations la baisse du taux du CICE de 7% à 6% qui interviendra en 2018 et qui augmentera les charges des entreprises (perte de compétitivité).
- De la réforme du marché du travail (mise en œuvre des ordonnances)
- Des efforts en matière d'économies de dépenses publiques
- Des efforts de revalorisation des minima sociaux ou des prestations sociales qui ont été annoncés (ce qui soutiendra le revenu disponible des ménages mais pèsera sur les finances publiques)
- Des hausses de fiscalité (fiscalité écologique, tabac,...) qui pèseront sur le pouvoir d'achat des ménages ou augmenteront les charges des entreprises.

Ces différentes mesures, dont certaines sont d'importance, seront analysées ultérieurement. L'analyse ainsi enrichie permettra de se rapprocher progressivement d'une trajectoire prenant en compte la totalité des mesures économiques et sociales du Président Macron.

Il n'en demeure pas moins que les mesures ici analysées sont celles qui doivent donner les effets positifs les plus importants d'un point de vue économique (ce sont toutes des mesures de baisse nette de la fiscalité soit sur les entreprises soit sur les ménages) avant même d'envisager les mesures qui pourraient peser à court terme sur la croissance (économies de dépenses publiques, transformation du CICE en allègements de charge à iso-budget, hausse de fiscalité). Leur examen permet donc d'avoir une idée sur le rythme de croissance qui devrait advenir dans les prochaines années. Cet examen permet également de révéler certaines tensions ou certains angles morts dans la stratégie choisie par le Gouvernement et en partie dévoilée à l'occasion du PLF 2018. L'ensemble de ces efforts en matière de baisse de la fiscalité et bienvenu en matière de croissance et d'emploi mais il rend d'autant plus difficile le retour vers l'équilibre des finances publiques (le supplément de croissance ne résolvant pas à lui tout seul le problème des

finances publiques d'autant que le caractère déflationniste de ces baisses de fiscalité n'allège pas non plus le poids de la dette publique).

Ces efforts de baisse de la fiscalité ne devront donc pas être obérés par les autres hausses de fiscalité attendue (écologique, tabac...) pour que la croissance attendue soit effectivement au rendez-vous. Surtout ces baisses de fiscalité doivent être accompagnée par un effort en matière de baisse des dépenses afin que le retour à l'équilibre des finances publiques soit effectif (ce n'est ni le cas dans le scénario de référence dans lequel le solde public s'achemine vers -1,5% en 2022, ni dans le scénario décrivant les effets globaux « des cinq mesures Macron analysées » où il atteint -2,3% en 2022). Les efforts en matière d'économie de dépenses devront donc être conséquents si l'on souhaite revenir à l'équilibre des finances publiques à l'horizon de la fin du quinquennat tel que cela est annoncé dans la programmation des finances publiques du Gouvernement (solde public de -0,2% en 2022).

Par ailleurs, l'examen des conséquences globales des cinq mesures analysées montre que les efforts en matière de compétitivité sont relativement faibles. Certaines des mesures à destination des ménages (suppression progressive de la taxe d'habitation pour 80% des ménages, basculement des cotisations sociales sur la CSG) ont pour conséquence de stimuler la consommation des ménages et donc d'accroître les importations de sorte que le déficit extérieur continue de ralentir la croissance française.

Les mesures qui abaissent le coût du capital et stimulent l'investissement (IFI en lieu et place de l'ISF, PFU, baisse du taux d'IS) ont un effet positif mais finalement assez faible et relativement lent à se matérialiser. A l'horizon de 2022, le solde commercial risque donc de rester déficitaire et le commerce extérieur de continuer de contribuer négativement à la croissance. Des mesures de baisse de la fiscalité de production ou de nouveaux allègements de cotisations sociales employeurs sur les salaires intermédiaires pourraient donc être utiles et nécessaires pour assurer une croissance plus forte et un regain durable de la compétitivité, seuls capables d'assurer le retour vers le plein emploi et une décrue effective des dépenses publiques.