

## Flash Economie

28 septembre 2018 - 1099


### Ce serait quoi de véritables réformes en France ?

On peut s'inquiéter du caractère désordonné du programme de politique économique mis en place aujourd'hui : certains impôts sont baissés, certains impôts sont accrus ; des transferts à somme nulle sont réalisés entre différentes catégories sociales (entre retraités et actifs) ; des politiques avec des effets incitatifs pervers (défiscalisation des heures supplémentaires) sont mises en place ; les déficits publics sont réduits, comme d'habitude, par des réductions marginales de dépenses publiques là où il est plus facile de le faire, les réformes mises en place (marché du travail, formation, etc...) ne vont pas très loin.

Ceci incite à se demander ce que seraient de véritables réformes en France.

Sans vouloir être exhaustif, on peut donner quelques exemples :

- la disparition complète du paritarisme (de la gestion des systèmes sociaux par le patronat et les syndicats) ;
- le passage complet à des négociations au niveau de l'entreprise (et plus de la branche ou nationales) ;
- une réflexion sur le périmètre de l'Etat : quels services sont mieux rendus par le secteur privé que par le secteur public ? Cette réflexion est la seule à même de réduire réellement les dépenses publiques ;
- la concentration de la politique économique sur ce qui a un effet assuré sur le taux d'emploi et le taux de chômage structurel : baisse des cotisations sociales des entreprises, redressement des compétences de la population active.

**Patrick Artus**  
Tel. (33 1) 58 55 15 00  
patrick.artus@natixis.com  
 @PatrickArtus

[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Le caractère désordonné et décevant de la politique économique menée en France aujourd'hui

On peut s'inquiéter aujourd'hui en France de différents choix de politique économique qui ont été faits, par exemple :

- 1- **La politique fiscale est assez désordonnée**, avec la baisse de nombreux impôts et la hausse de nombreux autres impôts (**tableaux 1a/b**), sans réflexion générale sur la structure de la fiscalité (on verra plus loin qu'une priorité serait la baisse des cotisations sociales des entreprises).

**Tableau 1a : France : principales baisses des prélèvements obligatoires intégrées dans la trajectoire pluriannuelle des finances publiques (en régime de croisière en 2022, en Mds d'euros)**

Baisse des prélèvements obligatoires	Montant
Baisse progressive du taux normal de l'IS de 33% à 25%	-11,1
Dégrèvement de la taxe d'habitation pour 80% des ménages	-18,1
Exonérations de cotisations sur les heures supplémentaires	-3,5
Suppression de l'Impôt Sur la Fortune (ISF) au profit de l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI)	-3,2
Suppression de la contribution de 3% sur les revenus distribués (dont les dividendes)	-1,9
Taux de prélèvement forfaitaire unique de 30% sur les revenus du capital	-1,9
Prolongation des dispositifs CITE, Pinel et PTZ	-1,4
Individualisation de l'IR	-1,3
Mesures micro-entreprises	-0,4
Suppression du CICE au profit d'une baisse pérenne de charges patronales sur les bas salaires	-0,2
Suppression de la 4e tranche de la taxe sur les salaires	-0,1
<b>Total</b>	<b>-43,1</b>

Sources : PLF 2018, Natixis

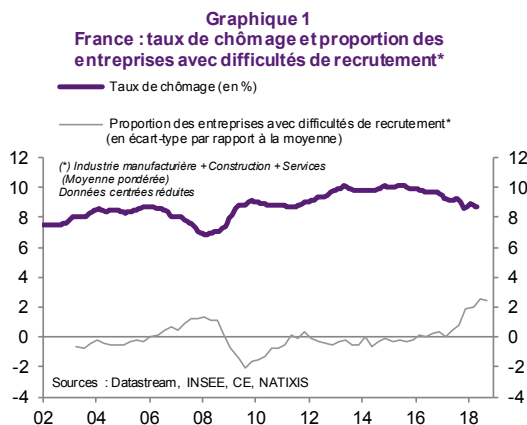
**Tableau 1b : France : principales hausses des prélèvements obligatoires intégrées dans la trajectoire pluriannuelle des finances publiques (en régime de croisière en 2022, en Mds d'euros)**

Hausse des prélèvements obligatoires	Montant
Hausse de la fiscalité énergétique	12,5
Transfert des cotisations sociales employés (assurance chômage 0,75% et assurance maladie 2,4%) sur la CSG (+1,7 point)	0
Hausse de la fiscalité du tabac	1,4
Verdissement du barème de la taxe sur les véhicules de tourisme de sociétés	0,1
<b>Total</b>	<b>14</b>

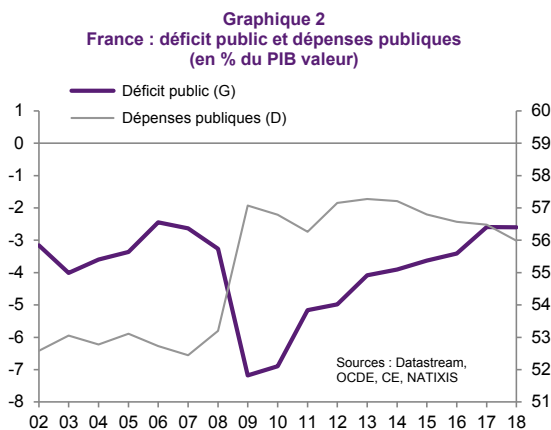
Sources : PLF 2018, Natixis

- 2- **Des transferts de revenus à somme nulle sont réalisés entre catégories de la population** (entre retraités et actifs par exemple avec la baisse du pouvoir d'achat des retraités et la baisse des cotisations sociales sur les heures supplémentaires) et n'a pas de justification théorique claire.

3- **Des effets incitatifs pervers sont ignorés** : la suppression des cotisations sociales des salariés sur les heures supplémentaires va inciter à utiliser les heures supplémentaires et non la création de nouveaux emplois, donc va empêcher qu'il y ait réduction du taux de chômage structurel, probablement très élevé en France (**graphique 1**) comme le montre aujourd'hui le niveau élevé des difficultés d'embauche des entreprises.



4- Pour respecter les engagements de la France, il **va falloir réduire les déficits publics et les dépenses publiques (graphique 2)**. La construction du budget de 2019 montre que cela se fait par la baisse de certaines dépenses fiscales à réduire, comme dans le passé, sans programme d'ensemble de réforme de l'Etat et de réflexion sur le rôle de l'Etat.



5- **Certaines réformes ne vont pas très loin**. La réforme du marché du travail n'a pas beaucoup accru le rôle des négociations d'entreprise ; la réforme de la formation et de l'apprentissage va dans la bonne direction, mais en préservant quand même le rôle de l'éducation nationale et des régions ; la nature des contrats de travail a peu changé.

## Que seraient de véritables réformes en France ?

Cette insatisfaction pousse à **se demander ce que seraient de véritables réformes en France. On peut donner quelques exemples.**

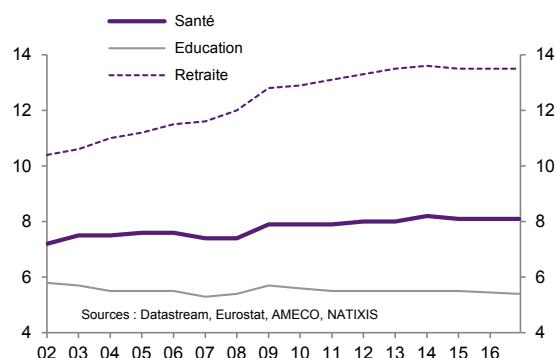
- 1- **La disparition complète du paritarisme** : en France, l'indemnisation des chômeurs, les grands régimes de protection sociale (vieillesse, santé, famille) sont gérés par les syndicats d'employeurs et de salariés (bien sûr sous le contrôle de l'Etat) et pas par l'Etat directement. On pourrait changer complètement le rôle des syndicats en supprimant le paritarisme et en renforçant le rôle des syndicats dans les entreprises de manière décentralisée.
- 2- **Le passage à des négociations du marché du travail menées exclusivement dans l'entreprise**, et plus au niveau de la branche (qui conserve de fait un rôle central, avec en réalité la poursuite de l'extension à toutes les entreprises des accords de branche). Ceci nécessiterait une bien plus forte représentativité des syndicats (**graphique 3**).

**Graphique 3**  
France : taux de syndicalisation (en %)



- 3- **Une réflexion sur le périmètre de l'Etat** : l'Etat gère-t-il mieux ou moins bien que le secteur privé la santé, l'éducation, les retraites... (**graphique 4**) ?

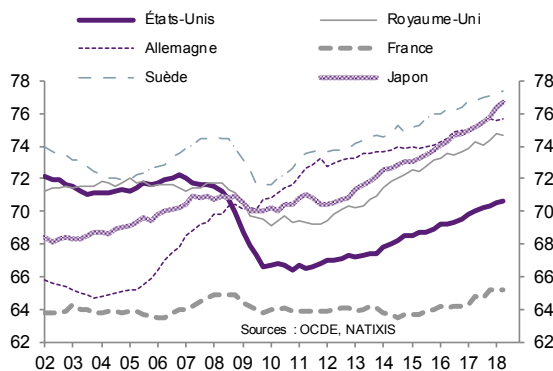
**Graphique 4**  
France : dépenses publiques (en % du PIB valeur)



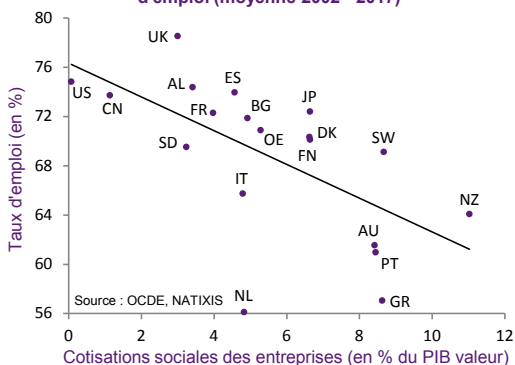
**S'il faut en France réduire de plusieurs dizaines de milliards d'euros les dépenses publiques** (probablement de 3 points de PIB environ à l'horizon 2022), **la seule solution sera de réduire le périmètre de l'Etat** (ce qu'il faut faire intelligemment en regardant les efficacités relatives de l'Etat et du secteur privé) et non de réduire marginalement certaines dépenses publiques choisies aléatoirement.

4- La concentration des politiques économiques sur un objectif central : faire monter le taux d'emploi (graphique 5) et réduire le chômage structurel (graphique 1 plus haut) et sur l'utilisation des instruments qui ont un effet qui semble démontré sur cet objectif : la baisse des cotisations sociales des entreprises (graphiques 6a/b), le redressement des compétences de la population active (graphiques 7a/b).

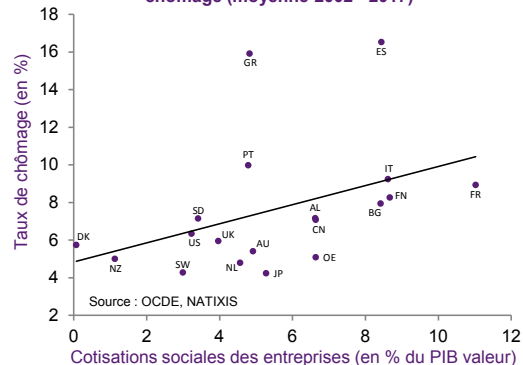
**Graphique 5**  
Taux d'emploi total (en %)



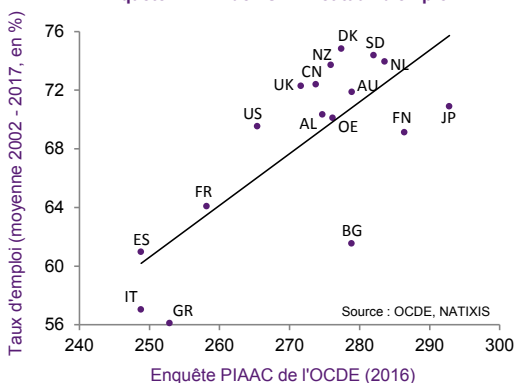
**Graphique 6a**  
Cotisations sociales des entreprises et taux d'emploi (moyenne 2002 - 2017)



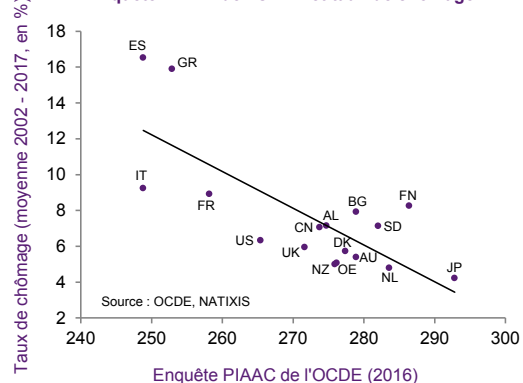
**Graphique 6b**  
Cotisations sociales des entreprises et taux de chômage (moyenne 2002 - 2017)



**Graphique 7a**  
Enquête PIAAC de l'OCDE et taux d'emploi



**Graphique 7b**  
Enquête PIAAC de l'OCDE et taux de chômage



## Synthèse : le risque d'inefficacité

On a malheureusement le sentiment aujourd'hui que la politique économique de la France est inefficace parce qu'elle est brouillonne, pas assez ciblée autour d'objectifs centraux, pas assez radicale.

On aimerait qu'il y ait de vraies réformes :

- concernant le rôle des syndicats et l'organisation des négociations du marché du travail ;
- concernant le rôle de l'Etat et la frontière entre Etat et secteur privé ;
- concentrées sur l'objectif central de redressement du taux d'emploi ;
- évitant de mettre en place des incitations qui au contraire réduisent le taux d'emploi.

## Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseillers, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

**Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.**

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseillers respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l'European Central Bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exercent la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée de manière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Canada : Natixis n'est pas référencé au titre de courtier en vertu de la législation sur les valeurs mobilières au Canada et ne peut traiter qu'avec des investisseurs désignés comme clients admissibles au sens de l'article 8.18 du Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription, les dispenses et les obligations permanentes des personnes inscrites.

Australie : Natixis opère à travers une filiale détenue entièrement, Natixis Australia Pty Ltd (" NAPL "). NAPL est enregistrée auprès de l'« Australian Securities & Investments Commission » et détient une licence de services financiers australienne (No 317114) qui permet à NAPL d'exercer ses activités en Australie avec des clients "wholesale". Les détails de cette licence sont disponibles sur demande.

Hong Kong : ce document est destiné à être distribué uniquement aux investisseurs professionnels (au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme (Cap.571) de Hong Kong et de toute règle établie en vertu de cette ordonnance).

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

**JE (NOUS), SOUSSIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.**

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>