

11 JUIN 2019

FRANCE FINANCES PUBLIQUES 2018-2022

OLIVIER ÉLUÈRE

ECO 
Études Économiques Groupe



FINANCES PUBLIQUES

SYNTHÈSE

Le nouveau programme de stabilité, publié en avril dernier, actualise la trajectoire de finances publiques visée par le gouvernement pour les années 2018-2022. Il nous permet de faire un point sur l'évolution attendue des déficits et de la dette publique.

Stratégie des finances publiques

La stratégie de finances publiques pour 2018-2022 est axée autour de deux grands objectifs :

- le soutien aux grands axes de la politique économique, qui visent une modernisation du modèle français et un renforcement durable de la croissance et de l'emploi ;
- la réduction nécessaire des déficits et de la dette publics.

Pour respecter ces deux objectifs *a priori* contradictoires, un effort continu d'économies en dépenses est poursuivi.

Réduction graduelle des déficits

Le ratio déficit public/PIB se réduirait modérément sur la période 2018-2022. Après avoir atteint 2,5% en 2018, il remonte temporairement à 3,1% en 2019, du fait du basculement du CICE en baisse de charges. Il serait ramené ensuite à 2% en 2020, 1,6% en 2021 et 1,2% en 2022.

La trajectoire est moins favorable que dans le programme de stabilité de l'année dernière qui prévoyait un excédent budgétaire de 0,3 point de PIB en 2022. Ceci s'explique par les mesures de soutien post-crise des gilets jaunes et des prévisions de croissance moins favorables, 1,4% par an en volume et non 1,7%.

Mesures de stimulation budgétaire

D'importants montants d'allègements de prélèvements sont mis en place ainsi que la hausse de certaines dépenses.

- 20 milliards (en net) de baisses d'impôts et charges pour les ménages, avec notamment la suppression de la taxe d'habitation pour 80% des ménages, les exonérations d'impôts et de cotisations sociales sur les heures supplémentaires et une réduction en 2020 de l'impôt sur le revenu des particuliers ;

- 15 milliards de baisses d'impôts et charges pour les entreprises, avec notamment un taux de l'impôt sur les sociétés ramené de 33,3% à 25% ;
- 20 milliards de hausses de dépenses, *via* notamment le grand plan d'investissement, les mesures en faveur de l'éducation et la hausse de la prime d'activité.

Mesures d'économies

70 milliards environ d'économies en dépenses seraient réalisés, *via* une hausse très modérée des dépenses en volume, +0,2% par an, à comparer à une hausse tendancielle de 1,5 % par an.

Le poids des dépenses publiques sur PIB reste toutefois très élevé en France, 56% en 2018, et nettement supérieur à la moyenne européenne.

Très lente réduction des déficits et de la dette publics

La stratégie globale paraît pertinente et les projections nous semblent réalisables. Toutefois, l'ajustement structurel est modéré, 0,2 point de PIB par an, ce qui conduit à une réduction lente des déficits. Le ratio de dette publique est très élevé, 98,4% du PIB en 2018 ; il va remonter en 2019 à 98,9% du fait de l'accroissement temporaire du déficit public, et décroître ensuite mais lentement, vers 96,8% en 2022.

Il semblerait souhaitable de réduire plus rapidement les déficits et la dette afin de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire en cas de forte inflexion de la conjoncture.

En effet, dans un scénario de récession économique, les ratios de déficits et surtout de dette repartiraient clairement à la hausse. Il serait donc difficile de mettre en œuvre des mesures de relance. Le ratio de dette dépasserait clairement les 100 %, ce qui pourrait entraîner une défiance des investisseurs et une remontée des taux longs. D'où un risque de spirale haussière, lié à la baisse du PIB et la remontée des taux. Rappelons que la dette négociable de l'État est détenue (fin 2018) à hauteur de 52,6% par des non-résidents.

Il semblerait donc souhaitable de poursuivre et d'accentuer l'effort en dépenses et de réaliser des économies plus structurelles.

Objectif de la politique économique 2018-2022 : moderniser le modèle français et soutenir durablement la croissance et l'emploi, à travers cinq grands axes

- une politique de l'offre et une poursuite de l'effort de redressement de la compétitivité coût et qualité des entreprises françaises, *via* un allègement de la fiscalité : baisse de l'IS, transformation du CICE en baisse de charges (renforcée sur les bas salaires), mise en place du PFU et de l'IFI ; et des mesures de soutien et de simplification pour les entreprises (loi PACTE) ;
- un redéploiement des moyens en faveur du travail : réforme du droit du travail (visant un renforcement du dialogue social) ; réforme en cours de l'assurance-chômage ;
- un soutien à l'innovation, à la recherche, à la montée en gamme et aux secteurs porteurs (transition écologique et énergétique, transition numérique, santé, transports du futur) à travers notamment le Grand plan d'investissement (GPI) de 57 Mds € sur 5 ans ;
- un renforcement du système d'éducation et de formation : dédoublement des classes de CP et CE1 dans les zones prioritaires ; réforme de l'apprentissage et de la formation professionnelle ;
- une lutte contre la précarité et le déclassement : plan d'investissement dans les compétences (au sein du GPI) qui cible les peu qualifiés ; diverses mesures de soutien aux ménages à revenus bas ou modérés : hausse de la prime d'activité, exonérations sur les heures supplémentaires, baisse de l'impôt sur le revenu, prime de pouvoir d'achat, prime pour l'embauche de personnes venant de zones prioritaires, hausse des minima sociaux.

Le cinquième axe est clairement renforcé en 2019-2020, du fait de la crise sociale et des revendications issues du « grand débat ». La politique de l'offre s'accompagne d'un volet de mesures de relance de la demande, à destination des salariés modestes et des classes moyennes (plans de soutien au pouvoir d'achat de décembre 2018 et avril 2019).



La stratégie de finances publiques 2018-2022

1) Mesures de soutien à la croissance et l'emploi

- Pour soutenir durablement la croissance économique et l'emploi, améliorer le pouvoir d'achat et accompagner les axes de la politique économique décrits page 3, les mesures de soutien budgétaires sont : allègements d'impôts et de charges pour les entreprises et les ménages et hausses de certaines dépenses.
- Le taux de prélèvements obligatoires serait réduit de 45,2% du PIB en 2017 à 44% en 2022.

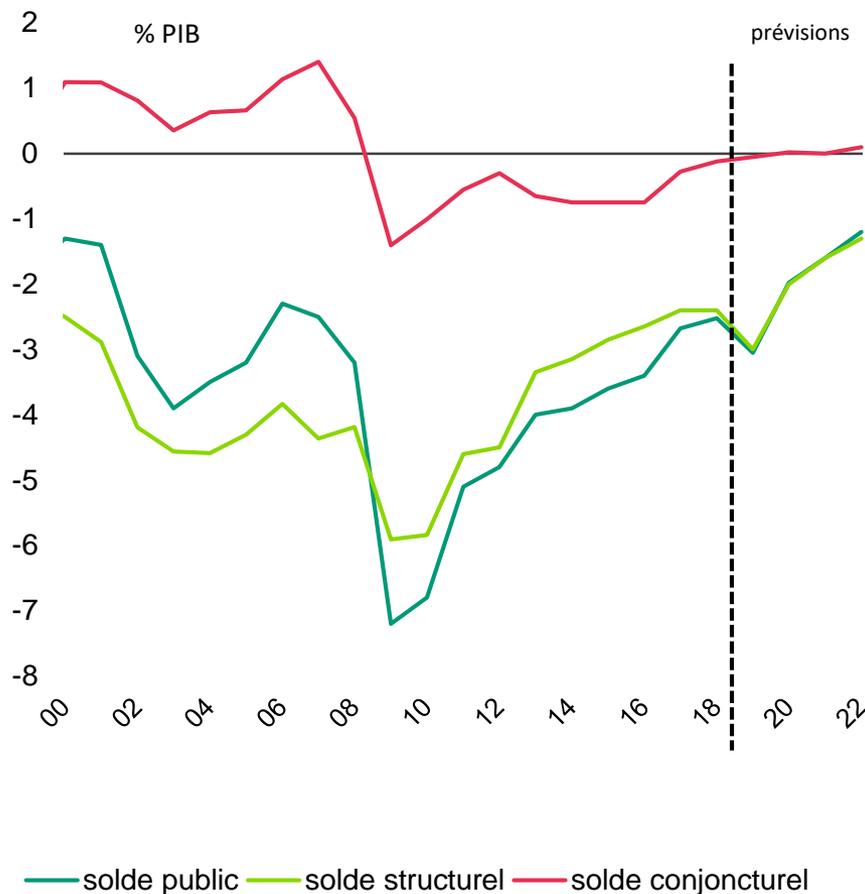
2) Poursuite de la réduction du déficit et de la dette publique

- Réduction nécessaire des déficits publics pour respecter les traités européens et diminuer l'endettement de la France.
- Le ratio de dette publique est en effet très élevé, 98,4% du PIB en 2017-2018.

3) Poursuite des efforts en dépenses

- Pour respecter ces deux objectifs *a priori* contradictoires, effort continu d'économies en dépenses.
- Le ratio dépenses publiques sur PIB serait réduit de 55% du PIB en 2017 à 52,3% en 2022 (*dépenses publiques hors crédits d'impôts*).

Déficit public en % du PIB



Sources : INSEE, Minefi, Crédit agricole SA / ECO

Le ratio déficit public/PIB se réduit modérément sur la période. Après avoir atteint 2,5% en 2018, il remonte temporairement à 3,1% en 2019, du fait du basculement du CICE en baisse de charges. Il serait ramené ensuite à 2% en 2020, 1,6% en 2021 et 1,2% en 2022.

Solde structurel

La réduction du déficit structurel est mesurée, 1 point de PIB sur cinq ans, 0,2 point de PIB par an.

Mesures de stimulation

- Baisses d'impôts et de charges (ménages et entreprises) : 35 Mds environ sur 5 ans ;
- Hausses de certaines dépenses, notamment investissements publics (20 Mds sur 5 ans).

Mesures d'économie

- Economies en dépenses : 70 Mds environ.

Solde conjoncturel

La croissance du PIB est estimée à 1,4% par an en volume. Ce rythme est proche de la croissance potentielle, 1,25% par an en volume.

⇒ Solde conjoncturel/PIB en très lente amélioration, de -0,2% en 2018 à +0,1% en 2022.



FINANCES PUBLIQUES

PROJECTION PLURIANNUELLE 2018-2022

Prévisions officielles 2019-2022 (avril 2019)

(en % du PIB)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
PIB réel	2,2	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4
PIB potentiel réel	1,25	1,25	1,25	1,25	1,30	1,35
Solde public	-2,8	-2,5	-3,1	-2,0	-1,6	-1,2
Solde conjoncturel	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
Solde structurel	-2,4	-2,1	-2,1	-1,9	-1,6	-1,3
Mesures exceptionnelles	-0,1	-0,2	-1,0	-0,1	0,0	0,0
Dette publique	98,4	98,4	98,9	98,7	98,1	96,8

Source : Ministère de l'Economie et des Finances Ministère de l'Action et des Comptes Publics

- Ces prévisions officielles sont issues du programme de stabilité présenté en avril 2019. Elles prennent en compte les mesures de soutien de décembre 2018 mais pas celles d'avril 2019. Si l'on suppose que ces nouvelles mesures sont financées par la réduction de certaines niches fiscales et par de nouvelles économies en dépenses, ceci ne changera pas la trajectoire des déficits et de la dette.
- Les projections de déficits et de dette sont un peu moins favorables que celles du programme de stabilité précédent, en 2018. Entre 2018 et 2022, le déficit est réduit de 1,3 point de PIB, de 2,5 points à 1,2 point. Il y a un an, le solde s'améliorait de 2,6 points de PIB sur cette même période, passant d'un déficit de 2,3 points à un excédent de 0,3 point.
 - les nouvelles projections prennent en compte les mesures de soutien post-crise des gilets jaunes de décembre 2018 ;
 - les projections de l'année précédente s'appuyaient sur des prévisions de croissance plus favorables, 1,7% par an en volume et non 1,4%, ce qui améliorait plus nettement le solde conjoncturel.

Programme de baisses d'impôts ménages 2018-2022 : 20 milliards d'euros environ sur 5 ans

- Refonte de l'ISF, qui devient l'IFI, impôt sur la fortune immobilière. Assis sur les seuls actifs immobiliers, il repose sur le même seuil d'assujettissement (1,3 M €), le même barème et les mêmes règles (abattement de 30% sur la résidence principale) que l'ISF. +3,2 Mds en 2018.
- Baisse de la taxation des revenus du capital, avec un PFU à 30%. +2 Mds en 2018
- Exonération de la taxe d'habitation pour 80% des ménages, en trois étapes. Première tranche +3,2 Mds en 2018 ; deuxième tranche +3,8 Mds en 2019 ; troisième tranche +3,1 Mds en 2020. Total : +10 Mds
- Baisse des cotisations salariales pour les salariés, chômage (2,4%) et maladie (0,75%) financée par une hausse de la CSG de 1,7 point (à l'assiette plus large). Mesure mise en place en 2018, effet global à peu près neutre, gain pour les salariés et perte pour les retraités et les épargnants.
- Par rapport à cette mesure, annulation en 2019 de la hausse de la CSG pour les retraites modestes (1200 à 2000€ par mois). +1,6 Md.
- Exonération d'impôts et de cotisations sociales sur les heures supplémentaires. +3 Mds en 2019, +1 Md en 2020.
- Réduction de l'impôt sur le revenu des particuliers (classes moyennes). +5 Mds en 2020.

En sens inverse, quelques mesures de hausses d'impôts et charges. Augmentation taux Agirc Arrco (1 Md), hausse de la fiscalité énergétique en 2018 (2,4 Mds) et taxes tabac (2 Mds).

Total baisses d'impôts : 25 Mds € – 5 Mds € = 20 Mds €

Programme de baisses d'impôts entreprises 2018-2022 : 15 milliards d'euros environ sur 5 ans

- Transformation du CICE en baisse de charges pérenne de six points en 2019. Baisse supplémentaire de charges de 4 points au niveau du Smic, et dégressive jusqu'à 1,6 Smic. Coût : à peu près neutre à terme. Coût ponctuel de 20 Mds en 2019 (1) ;
- Taux de l'impôt sur les sociétés ramené par étapes de 33,3% à 25% d'ici 2022. +1,2 Md en 2018, 0,8 Md en 2019, 3,2 Mds en 2020. Gain total de l'ordre de 10 Mds en 2018-2022 ;
- Arrêt de la surtaxe exceptionnelle sur l'IS. +5 Mds en 2018.

(1) Le CICE est versé un an après l'exercice sur lequel il porte, alors que les charges sociales sont payées au cours de l'année. En 2019, les entreprises bénéficient à la fois du CICE 2018 et des baisses de charges au titre de 2019, soit un gain de 20 milliards d'euros environ par rapport à 2018. Cela entraîne un surcoût pour le déficit public de 1 point de PIB en 2019. Mais cet effet disparaîtra en 2020.

Mesures de hausses de dépenses : 20 Mds environ sur 5 ans

Grand plan d'investissement (GPI) : 11 Mds environ

- 4 milliards d'euros pour la transition écologique et énergétique
- 3 milliards pour la formation professionnelle, *via* notamment le plan d'investissement dans les compétences visant à former et accompagner 2 millions de personnes peu qualifiées
- 4 milliards pour la modernisation des administrations publiques (numérisation), l'agriculture, les transports locaux et la santé

Dépenses de 11 Mds environ, reconduites chaque année sur le quinquennat, soit 57 Mds en cumulé.

Autres mesures : 10 Mds environ

- Allocations chômage étendues aux salariés qui démissionnent et aux travailleurs indépendants ; modulation des indemnités (réforme en cours)
- Moyens renforcés pour la défense, la sécurité et la justice (3 Mds environ)
- Éducation : division par deux du nombre d'élèves des classes de CP et CE1 par enseignant dans les classes prioritaires ; aucune classe de grande section de maternelle, de CP ou de CE1 ne pourra dépasser 24 élèves
- Politiques actives de l'emploi : notamment prime pour l'embauche d'une personne venant de zones prioritaires d'un montant de 15 000 euros sur trois ans (1Md)
- Hausse de l'allocation adulte handicapé et du minimum vieillesse
- Hausse significative de la prime d'activité, permettant une hausse d'environ 100€ par mois pour les salariés au niveau du Smic (2,5 Mds), et prime de pouvoir d'achat

Economies en dépenses « en net » de 50 milliards d'euros environ sur 5 ans

Objectifs

- Hausse très modérée des dépenses en volume, +0,2% par an en 2018-2022 (contre +0,9% en 2013-2017 et une hausse « tendancielle » de l'ordre de +1,5% par an).
- Hausse encore plus modérée des dépenses en valeur pour l'État.
- Effort un peu moins prononcé pour la Sécurité sociale et les collectivités locales.
- Effort en dépenses de 0,45 point de PIB par an en moyenne, soit une économie « en net » de l'ordre de 50 milliards sur cinq ans (70 milliards d'économies en dépenses – 20 milliards de mesures nouvelles).

Principales mesures d'économies

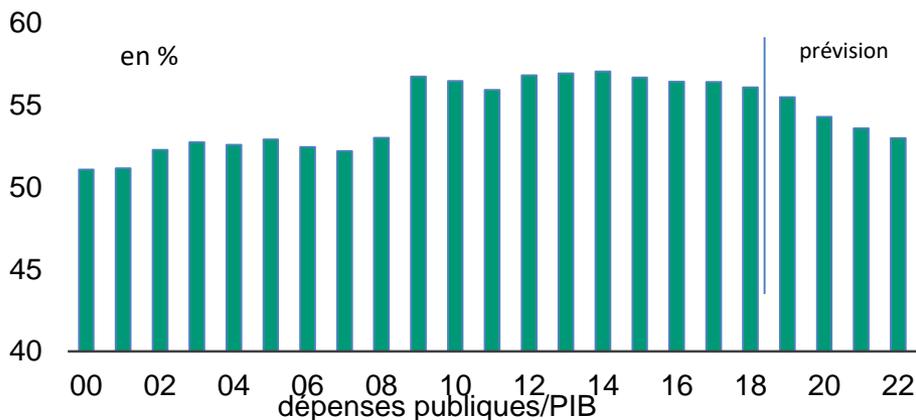
- Nette décélération de la masse salariale publique (maîtrise des revalorisations salariales) ;
- Simplification des aides aux entreprises.
- Rationalisation des aides au logement, notamment des APL (mais réduction des loyers de solidarité et moyens accrus pour la rénovation urbaine).
- Mesures sur les dépenses chômage : réduction du nombre de nouveaux contrats aidés ; effets attendus sur les dépenses chômage des réformes du droit du travail et de l'assurance-chômage.
- Dépenses de santé : maintien d'un objectif modéré de croissance des dépenses d'assurance maladie, 2,3% par an, rythme nettement inférieur à leur hausse tendancielle.
- Retraites : âge légal de départ à la retraite maintenu à 62 ans mais un système de décote pourrait être mis en place, visant à inciter les ménages à travailler plus longtemps et à favoriser (sans l'imposer) un allongement de la durée de cotisation.
- Désindexation d'une partie des prestations sociales (retraites, allocations familiales), mesure en partie supprimée en 2020.
- Dépenses des collectivités territoriales : net ralentissement des dépenses de fonctionnement, en hausse limitée à 1,2% par an.

De plus, le niveau très bas des taux longs réduit la charge de la dette et contribue au ralentissement des dépenses.

FINANCES PUBLIQUES

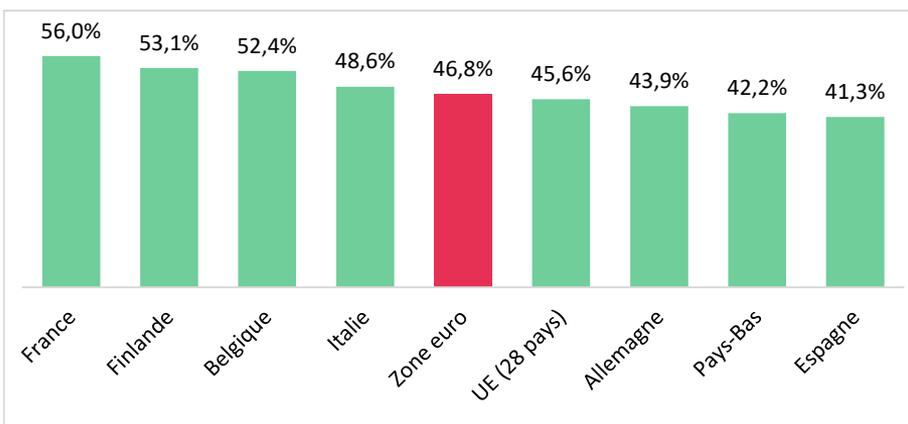
UN POIDS DES DÉPENSES TRÈS ÉLEVÉ

Poids des dépenses publiques



Sources : Minefi, INSEE, Crédit agricole SA / ECO

Dépenses publiques/PIB en Europe en 2018



Sources : Eurostat, Crédit agricole SA / ECO

Le ratio de dépenses publiques sur PIB est très élevé en France, 56% en 2018, record en Europe après la Finlande, à comparer avec 44% en Allemagne et 47% dans la zone euro et 46% dans l'UE (source : Eurostat).

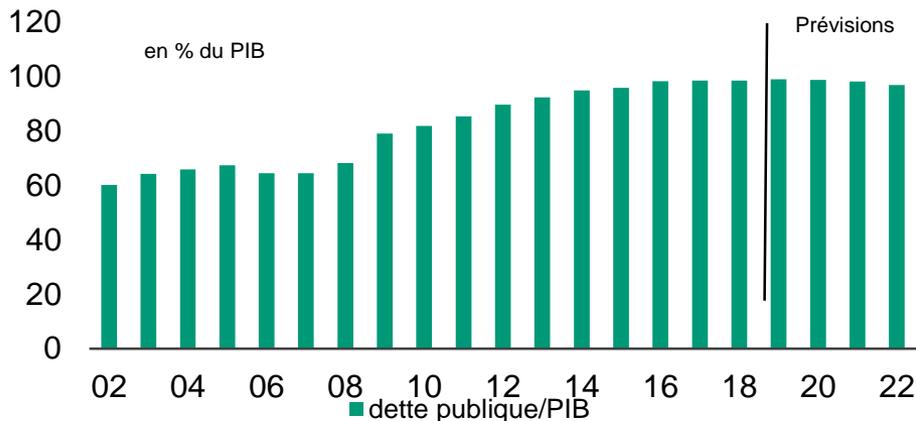
L'écart est concentré sur cinq principaux domaines :

- **Dépenses de retraite**
 - Ce poste explique à lui seul la moitié de l'écart France / zone euro avec un poids dans le PIB de 14% (contre 10% environ en ZE).
 - système de retraite par répartition en France, système mixte répartition / capitalisation dans la plupart des autres pays européens.
 - âge de cessation d'activité plus bas en France que dans les autres pays et niveaux de prestations plus élevés.
- **Emploi.** Montant élevé des prestations chômage et des dispositifs de soutien à l'emploi, de l'ordre de 100 milliards par an.
- **Logement.** Aides au logement de 40 milliards par an (dont la moitié environ allouée aux APL).
- **Défense et sécurité.** Dépenses plus élevées, d'environ 0,7 point de PIB, que dans le reste de l'Europe.
- **Collectivités locales.** Dépenses plus élevées, d'environ 1 point de PIB, que dans le reste de l'Europe (notamment effectifs, rémunérations et investissement).

FINANCES PUBLIQUES

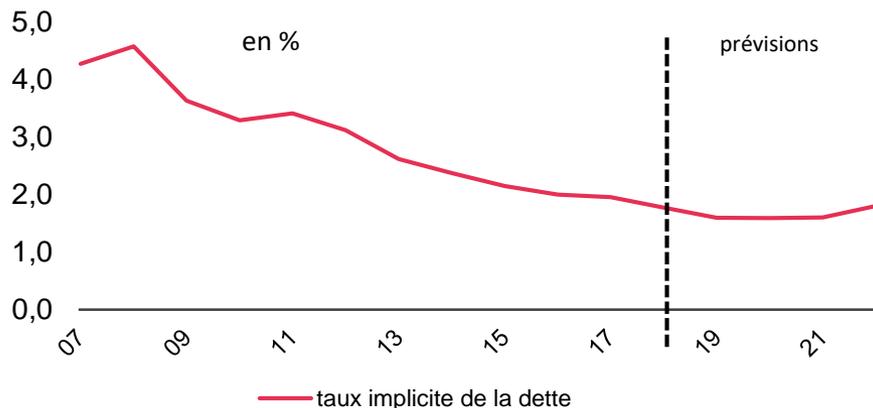
UNE DETTE PUBLIQUE TRÈS ÉLEVÉE

Dettes publiques



Sources : Minefi, INSEE, Crédit agricole SA / ECO

Taux implicite de la dette publique



Sources : Minefi, INSEE, Crédit agricole SA / ECO

Le ratio de dette publique, 98,4% du PIB en 2018, va remonter en 2019 à 98,9% du fait de l'accroissement temporaire du déficit public lié à la bascule CICE/baisse de charges.

A partir de 2020, il va décroître graduellement et atteindrait 96,8% en 2022. Il est calculé en tenant compte du soutien financier aux États de la zone euro.

Cette diminution du ratio de dette publique s'explique par la réduction des déficits et une croissance nominale du PIB plus marquée. A partir de 2020, le déficit public effectif devient en effet inférieur au solde qui permettrait de stabiliser le ratio d'endettement (2,5% du PIB en 2020).

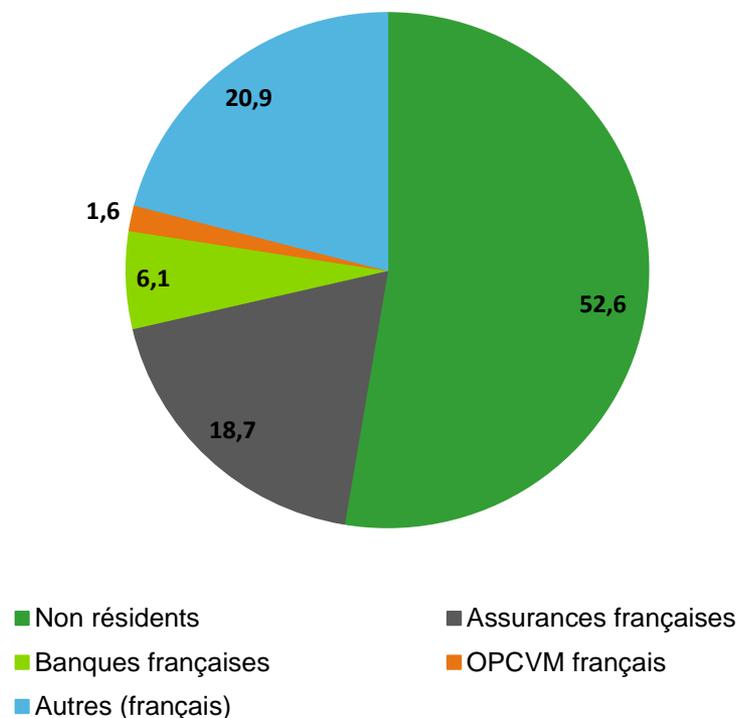
La charge de la dette a atteint 1,7% du PIB en 2018 et serait à nouveau réduite à 1,5% par an en 2019 et 2020. Pour la dette négociable de l'État, dont la maturité moyenne est de 7,9 ans, les taux des nouveaux emprunts restent très bas, proches de 0,2% en moyenne entre janvier et mai 2019 pour un emprunt à 8 ans, et ne devraient remonter que lentement. Le taux implicite de la dette (1) est de 1,8% en 2018 et est estimé à 1,6% en 2019-2020. Ce taux implicite et la charge de la dette devraient remonter à partir de 2021, mais très modérément.

La réduction du ratio de dette est toutefois très lente et le niveau de ce ratio demeure très élevé, supérieur de plus de 10 points au niveau moyen de la zone euro (87,5% en 2018). Il est donc nécessaire de continuer à réduire les déficits.

(1) : charges d'intérêt / dette (n-1)

Dette de l'État par détenteurs T4 2018

en %



Sources : AFT, Crédit agricole SA / ECO

La stratégie globale paraît pertinente. Il est nécessaire de contenir les déficits et d'enclencher un processus de réduction graduelle de la dette publique. Il est également nécessaire que la politique budgétaire accompagne les réformes structurelles visant à redresser durablement la croissance et l'emploi.

Les projections nous paraissent réalisables, avec des hypothèses de croissance crédibles.

Toutefois, l'ajustement structurel est modéré, 0,2 point de PIB par an, ce qui conduit à une réduction lente des déficits. Il semblerait souhaitable de réduire plus rapidement les déficits et la dette afin de reconstituer une marge de manœuvre budgétaire en cas de forte inflexion de la conjoncture.

En effet, dans un scénario de récession économique, les ratios de déficits et surtout de dette repartiraient clairement à la hausse. Il serait donc difficile de mettre en œuvre des mesures de relance. Le ratio de dette dépasserait clairement les 100% du PIB, ce qui pourrait entraîner une défiance des investisseurs et une remontée des taux longs. D'où un risque de spirale haussière, lié à la baisse du PIB et la remontée des taux. Rappelons que la dette négociable de l'État est détenue (fin 2018) à hauteur de 52,6% par des non-résidents.

D'où la nécessité de poursuivre et d'accentuer l'effort en dépenses et de réaliser des économies plus structurelles, notamment dans les domaines où les dépenses publiques sont sensiblement plus élevées que dans les autres pays européens (cf. page 11). En particulier, en matière de retraites, l'âge de cessation d'activité est plus bas en France que dans les autres pays. Cet âge serait *a priori* maintenu mais un allongement de la durée de cotisation a été évoqué par le président de la République (cf. page 10), ce qui contribuerait à résorber les déficits à venir des systèmes de retraite.



Consultez nos dernières parutions

en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
07/06/2019	Monde - L'actualité de la semaine	Monde
31/05/2019	Enjeux politiques – Parlement européen : que fera la majorité européiste ?	Union européenne
31/05/2019	Monde - L'actualité de la semaine	Monde
29/05/2019	Italie – Scénario 2019-2020 : pas de récession, mais pas de reprise globale non plus	Italie
28/05/2019	Espagne – Scénario 2019-2020	Espagne
21/05/2019	L'OBSERVATOIRE financier des Entreprises Agroalimentaires	Agri-Agro
21/05/2019	France – travail temporaire : tendances à mi-mai	France, Sectoriel
14/05/2019	France – Immobilier résidentiel : évolutions récentes et perspectives 2019-2020	France, immobilier
10/05/2019	France – Scénario 2019-2020 : 2019, un pouvoir d'achat plus dynamique	France



**POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR L'INTERNET :**
<https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.