

Perspectives 2019, consolider les réformes dans un environnement économique incertain

Rexecode présente ses perspectives économiques mondiales et françaises pour 2019 ainsi que son analyse de la politique économique mise en œuvre depuis le début du quinquennat d'Emmanuel Macron. L'institut avance des pistes de mesures pour renforcer les chances d'atteindre les objectifs posés pour la fin du quinquennat.

➤ Des perspectives mondiales moins favorables en 2019

Le **contexte global** a été **particulièrement favorable en 2017** – croissance homogène et plus forte dans l'ensemble du monde (3,7 % en 2017 après 3,1 % en 2016), inflation en recul, taux d'intérêt encore exceptionnellement bas. Il **devient moins favorable**. Le taux de la croissance mondiale devrait se maintenir à **3,7 % en 2018** mais la **croissance** est beaucoup plus **dispersée** qu'en 2017 et a amorcé au deuxième trimestre 2018 un début de tassement.

Le **ralentissement** en 2019 concernerait notamment les **Etats-Unis – 1,9 % en 2019 après 2,9 % en 2018** – en raison des limites de ses capacités de production, d'une appréciation du dollar et d'une hausse des tarifs douaniers. La réaction de la Fed sera déterminante. Rexecode privilégie une poursuite mesurée de la hausse des taux directeurs de la Réserve Fédérale.

La croissance de la **zone euro** connaît actuellement un **tassement** après un rebond en 2017 (2,4 %) et début 2018, qui avait suscité des tensions sous la forme notamment de difficultés de recrutement en Allemagne et dans une moindre mesure en France. L'économie de la zone euro retrouvera un rythme de croissance plus faible en 2019 et plus proche de son potentiel : **1,6 % en 2019 après 2,0 % en 2018**.

➤ Une balance des risques qui penche vers le bas (pour la croissance)

Plusieurs **pays émergents** – la Turquie, le Brésil, l'Argentine et l'Afrique du Sud – ont connu une violente crise de change. Un **recul de l'activité de certains** d'entre eux est très probable.

Un certain nombre de **risques économiques et politiques** – risques d'excès financiers (dette, valorisation boursière), escalade des tensions commerciales, aggravation des crises de changes, menaces sur les comptes publics italiens, incertitudes liées au Brexit – qui auraient, s'ils se confirment un impact négatif sur la croissance, **incitent à la prudence** sur les perspectives de croissance pour 2019.

➤ Un retour probable de l'économie française vers la croissance potentielle

L'économie française a connu un **pic de croissance en 2017 (2,3 %)**. Elle devrait **revenir progressivement vers sa croissance potentielle** (1,2 % à 1,3 %). Rexecode retient pour **2019** un taux de croissance de **1,3 % (contre 1,7 % dans le projet de loi de finances)**.

L'écart est significatif mais reste dans la zone d'incertitude. L'appréciation des perspectives après 2019 diverge davantage. La trajectoire des finances publiques affichée dans le **rapport économique, social et financier retient une croissance de 1,7 % par an tous les ans jusqu'en 2022**. Avec une croissance potentielle estimée à 1,25 % par an par le gouvernement, l'« écart de production » augmenterait sans cesse d'ici 2022. **La probabilité que la croissance française se maintienne au-dessus de la croissance potentielle aussi longtemps paraît faible compte tenu notamment de capacités de production déjà saturées.**

➤ Une nécessaire consolidation des réformes

Le Président de la République et le **gouvernement** ont affiché plusieurs **objectifs pour la période 2018-2022** : renforcer la croissance de l'économie française, ramener le taux de chômage à 7 %, respecter la règle d'un déficit public inférieur à 3 % du PIB et diminuer pour cela le poids de la dépense publique dans le PIB de 3 points et le taux de prélèvements obligatoires de 1 point par rapport à 2017.

Certaines réformes adoptées dès le budget 2018 et confirmées en 2019 **sont de nature à augmenter le niveau du PIB potentiel** – réforme de la fiscalité du capital (prélèvement forfaitaire unique de 30 %, création de l'IFI et suppression de l'ISF), baisse progressive de l'impôt sur les sociétés, réforme du code du travail (ordonnances du 22 septembre 2017). Cependant, la plupart de ces mesures n'auront d'effets qu'à moyen terme. **D'autres mesures atténueront en outre les effets positifs des précédentes. Une estimation variantielle des effets de chacune des mesures conduit à une augmentation du PIB potentiel de 0,9 à 1,3 point à moyen terme (5 à 7 ans).**

Un redressement de notre compétitivité paraît nécessaire pour atteindre effectivement les objectifs. Rexecode avance des pistes.

- **Redresser la compétitivité en baissant les prélèvements sur les coûts de production**

La politique actuelle sous-estime notamment le poids que fait peser notre perte de compétitivité sur la croissance et sur le déficit public. **Une politique de baisse significative des prélèvements qui pèsent sur les coûts de production peut stimuler non seulement les exportations mais aussi la capacité des entreprises à investir et à monter en gamme.** La transformation du CICE en allègements de cotisations simplifie le dispositif. Cependant, telle qu'elle est calibrée, elle conduira à une augmentation du coût du travail.

Rexecode examine l'hypothèse d'une **baisse des impôts de production de 8 milliards d'euros.** Cette baisse pourrait être financée par une baisse de la dépense publique ou le cas échéant **en renonçant à la dernière tranche de baisse de la taxe d'habitation.**

La **suppression totale de la taxe d'habitation**, bien que populaire, n'a ni justification économique – car elle n'a pas d'effet sur la compétitivité – ni objectif de redistribution – puisque les ménages les plus pauvres en étaient déjà exemptés. Il serait plus cohérent de ne pas aller au bout de cette suppression et **d'utiliser les marges de manœuvre disponibles pour baisser les impôts de production qui grèvent la compétitivité des entreprises françaises par rapport à leurs concurrentes et brident la croissance.**

- **Baisser le poids de la dépense publique**

Baisser les dépenses publiques n'est pas un but en soi. Elles présentent une utilité sociale évidente. Cependant, **la dépense publique doit rester limitée en raison des conséquences économiques des prélèvements obligatoires nécessaires à son financement et à la soutenabilité de l'endettement public.** Or, la France est le pays de la zone euro où les ratios de dépenses publiques et de prélèvements obligatoires par rapport au PIB sont les plus élevés. La **baisse du ratio de dépense publique est donc une condition indispensable pour baisser significativement les prélèvements qui pèsent sur la compétitivité.**

- **Reculer l'âge effectif de départ à la retraite**

Les principes de la réforme envisagée par le gouvernement constituent un progrès mais elle est fort lointaine – elle n'entrera en vigueur que très lentement et au-delà de 2022.

Les dépenses de retraites expliquent pourtant un tiers de l'écart de plus de 12 points de PIB des ratios de dépenses publiques entre la France et l'Allemagne¹. **La France est le pays de l'OCDE où l'âge effectif de départ en retraite est le plus précoce.** Les Français partent en moyenne 3 ans plus tôt à la retraite que les Allemands. **Deux voies sont possibles pour limiter le poids des dépenses de retraite dans le PIB.**

1. Une **diminution des retraites individuelles**, ce qu'a fait le gouvernement (hausse de la CSG, quasi-blocage en euros courants des pensions). Elle est **pénalisante pour les retraités, et pour la consommation à court terme, sans effet sur le PIB potentiel moyen terme.**
2. L'autre voie est un **recul de l'âge effectif de départ à la retraite**, qui procure un **double dividende**. Il permet d'une part de **diminuer le rapport entre le nombre de retraités et le nombre d'actifs** (cotisants), et par conséquent de **baisser les dépenses de retraites sans baisser les retraites individuelles**. D'autre part, il **accroît durablement le PIB potentiel en augmentant la population active.**

*
* *

En conclusion, Rexecode souscrit aux objectifs d'augmentation du PIB potentiel à moyen terme du gouvernement mais suggère des mesures complémentaires de consolidation des réformes. Ces mesures complémentaires devraient permettre de mieux assurer les objectifs de croissance et de déficits publics présentés par le gouvernement.

Contact presse : Camille Formentini / 01 80 48 14 80 / cformentini@footprintconsultants.fr

¹ L'écart de dépenses publiques de retraites entre la France et l'Allemagne s'explique par des pensions moins élevées en Allemagne mais aussi par une part des retraités dans la population totale des plus de 62 ans plus élevée en France, alors que la part de la population de plus de 62 ans est plus faible en France.

Perspectives mondiales

<i>Variations annuelles, en % (sauf autre indication)</i>	2016	2017	2018	2019
1 - Taux de croissance du PIB en volume				
Monde	3,1	3,7	3,7	3,2
• Pays OCDE	1,8	2,5	2,4	1,7
dont :				
Etats-Unis	1,6	2,2	2,9	1,9
Japon	0,9	1,8	1,1	0,9
Zone euro à 19 pays	1,9	2,4	2,0	1,6
Royaume-Uni	1,8	1,7	1,1	0,8
• Pays hors OCDE	4,4	4,7	4,9	4,5
dont :	6,7	6,9	6,4	6,0
Chine	6,7	6,9	6,4	6,0
Inde	7,5	6,0	7,5	6,7
Russie	-1,0	1,5	1,8	1,7
2 - Marchés mondiaux				
Commerce mondial (en volume)	2,0	6,3	4,5	4,1
Prix du pétrole (\$/baril de Brent)*	45	55	74	80
Indice des prix des matières premières** en dollar	171	184	192	185
3 - Taux de change				
1 € = ... dollars	1,11	1,13	1,19	1,22
4 - Taux d'intérêt à 3 mois				
Etats-Unis (euro-dollar)	0,7	1,3	2,4	3,0
Zone euro (euro-euro)	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1
5 - Taux d'intérêt à 10 ans				
Etats-Unis	1,8	2,3	2,9	3,2
Allemagne	0,1	0,4	0,5	0,7
6 - Taux d'inflation				
Etats-Unis	1,3	2,1	2,6	2,6
Zone euro	0,2	1,5	1,8	2,0

* moyenne annuelle ** hors énergie

Perspectives France

	2016	2017	2018	2019
PIB	1,1	2,3	1,6	1,3
Consommation des ménages	2,0	1,1	0,9	1,3
Consommation publique	1,4	1,4	1,1	0,9
FBCF totale	2,7	4,7	2,8	2,4
Dont :				
Ménages	2,8	5,6	1,9	1,2
Entreprises	3,2	4,4	3,5	2,9
Administrations publiques	0,1	1,6	1,5	2,1
Exportations de biens et services	1,5	4,7	3,3	3,3
Importations de biens et services	3,1	4,1	2,0	3,8
Prix de détail	0,2	1,0	1,9	1,9
Salaire mensuel de base	1,2	1,3	1,5	2,2