

Perspectives

N°16/201 – 22 juillet 2016

FRANCE – Réformes récentes en faveur des entreprises, quels effets ?

- Les mesures d'aide aux entreprises approchent de leur plein régime (CICE, pacte de responsabilité et suramortissement de l'investissement).
- Conséquence de ces mesures, les comptes des entreprises se sont nettement améliorés en 2015, avec une hausse significative des profits et des marges.
- Ce mieux doit aussi à d'autres éléments dont les taux bas, qui réduisent la charge d'intérêts, et la baisse du prix du pétrole qui diminue le poids des consommations intermédiaires.
- Toutefois, les incertitudes et les limites inhérentes à ces dispositifs persistent. Le doute subsiste quant à l'utilisation qui est faite de cette bouffée d'oxygène par les entreprises et le risque de dilution *via* les multiples canaux de transmission ne peut être écarté, alors que les objectifs initiaux étaient la compétitivité et l'emploi. Par ailleurs, un effet d'aubaine lié à la mesure de suramortissement joue sur l'investissement des entreprises en 2016.
- Néanmoins, le CICE et le pacte de responsabilité contribuent à améliorer la compétitivité de la France, à la faveur notamment d'une dynamique du coût salarial unitaire plus favorable, mais cet effet reste limité. Dès lors, les parts de marché françaises au sein de la zone euro se sont stabilisées depuis 2012, mais le rattrapage des pertes de parts de marché accumulées depuis 2000 tarde à s'enclencher.

Depuis 2000, les parts de marché françaises à l'exportation déclinent relativement aux autres pays de la zone euro, ce qui s'explique par une fiscalité sur les entreprises plus lourde et un coût du travail plus élevé. Il en résulte un cercle vicieux dans lequel les entreprises, ayant des coûts

élevés, sont contraintes de réduire leurs marges pour maintenir leur compétitivité prix en ligne avec celle de leurs concurrents, ce qui en retour réduit leur capacité d'investissement. Ce mécanisme est la source du déficit de compétitivité français « coût » et « hors coûts ». Ce constat a été notamment établi dans le rapport Gallois en 2012, lequel proposait d'y remédier par un « choc de compétitivité ».

Depuis 2013, une politique économique de soutien aux entreprises a été mise en place. Nous faisons ici le point sur les effets de ces mesures, en particulier, sur les trois mesures clés de ces dernières années.

Les mesures d'aide aux entreprises approchent de leur plein régime

Les trois principales mesures de soutien aux entreprises sont le CICE, le pacte de responsabilité et la mesure de suramortissement de l'investissement industriel.

Depuis 2013, l'ensemble de ces dispositifs montent progressivement en charge. Concernant le CICE, après deux années de montée en puissance, il est désormais quasiment pleinement déployé. Cette mesure représente environ 20 milliards d'euros de subventions d'exploitation. Par exemple, le montant total de la créance acquise par les entreprises au titre de la masse salariale de l'année 2015 est d'environ 19 milliards d'euros, selon le ministère des Finances. Par ailleurs, les deux premières tranches du pacte de responsabilité sont désormais entrées en vigueur, avec un léger retard toutefois, qui s'explique par la volonté de mettre en place prioritairement la mesure de suramortissement de l'investissement industriel. Seule la troisième tranche du pacte reste à mettre en œuvre en 2017. À l'origine prévue pour être consacrée à la réduction de la

fiscalité des entreprises, elle serait recentrée sur un renforcement du CICE (le taux du CICE passerait de 6 à 7% de la masse salariale correspondant aux salaires inférieurs à 2,5 Smic, ce qui représenterait un coût d'environ 4 milliards d'euros) et une baisse d'impôts spécifique aux petites entreprises dont les contours restent à préciser. À noter que suite à cette augmentation du taux, à plein régime, en 2017, le CICE représenterait environ 24 milliards d'euros. À terme, le CICE pourrait être converti en baisse de charges pérenne.

Globalement, le Pacte de responsabilité et le CICE en cumulé représentent une réduction d'impôts et de charges d'environ 33 milliards d'euros en 2016, qui atteindrait environ 40 milliards en 2017. Enfin, la mesure de suramortissement constitue une incitation fiscale temporaire favorable à l'investissement, valable jusqu'en décembre 2017.

Une amélioration des comptes des entreprises perceptible dès 2015

En 2015, on constate plusieurs évolutions favorables :

- 1) La valeur ajoutée des entreprises non financières augmente de 2,3% en valeur à la faveur d'une progression de la production et d'une réduction de la charge des consommations intermédiaires liée à la baisse du prix du pétrole.
- 2) L'excédent brut d'exploitation des entreprises non financières rebondit de 5,7% en valeur. Une performance qui s'explique par une hausse modérée des rémunérations, tandis que les subventions à l'exploitation croissent sous l'effet du CICE.
- 3) Il en résulte que le taux de marge des sociétés non financières (EBE/VA) s'améliore significativement dès 2015 pour atteindre 31,4%, contre 30,4% en 2014. Ce gain se justifie pour moitié par le CICE et l'élargissement des baisses de cotisations sociales sur les bas salaires réalisées dans le cadre du pacte de responsabilité (0,5 point). La baisse des prix des produits pétroliers contribue pour 0,9 point. À l'inverse, le dynamisme des salaires réels relativement aux gains de productivité impacte négativement le taux de marge (-0,4 point).
- 4) Alors que les impôts sur les bénéfices ont affiché une hausse modérée, la détente des taux a réduit la charge d'intérêts des entreprises.
- 5) On observe donc un rebond significatif des profits en 2015 (+15,9%).

(Progression annuelle moyenne)	2015 md euros	2015
Valeur ajoutée	1 085	2,3
- Rémunération des salariés	720	1,6
+ Subventions à la production	25	20,1
- Divers	60	0,0
EBE	330	5,7

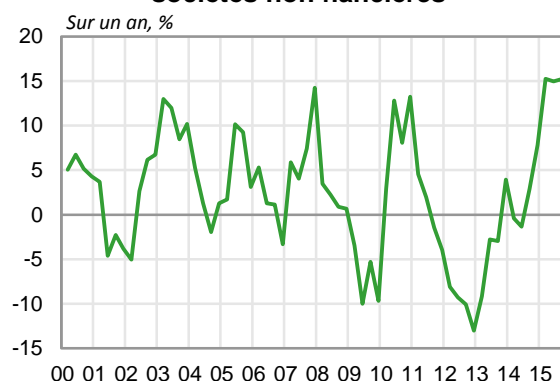
Taux de marge	31,4
----------------------	-------------

Source : Crédit Agricole S.A.

(Progression annuelle moyenne)	2015 md euros	2015
EBE	330	5,7
- Impôts sur le revenu	39	-1,2
- Divers	102	-10,5
Profits non distribués	189	15,9

Source : Crédit Agricole S.A.

France: Profits non distribués des sociétés non financières



Source : Insee, Crédit Agricole S.A.

Mais des incertitudes et des limites inhérentes à ces dispositifs persistent

Au-delà de ces signaux encourageants, plusieurs éléments incitent à nuancer les perspectives. En particulier, plusieurs éléments limitent l'efficacité du CICE.

La multiplicité des effets recherchés peut nuire à l'efficacité du CICE. Cette politique vise à agir simultanément sur l'emploi et la compétitivité. Ainsi, une incertitude réside dans l'utilisation que les entreprises feront de cette bouffée d'oxygène. Les canaux de transmission sont en effet multiples et l'arbitrage incertain : emploi, salaires, investissement, remboursement de dette, prix de vente. On ne peut écarter le risque de dilution *via* les multiples canaux de transmission. Une étude de l'OFCE¹, portant sur la période 2014 - deuxième trimestre 2015, montre qu'une partie du CICE a été utilisée pour augmenter les salaires. L'étude aboutit à cette conclusion en comparant les dynamiques salariales dans différents secteurs de l'économie en lien avec le montant de CICE perçu. Cette étude explique

¹ [Que nous apprennent les données macro-sectorielles sur les premiers effets du CICE ?](#) - OFCE, décembre 2015

également que le CICE a eu un effet favorable sur l'emploi. En effet, la réduction des coûts du travail a permis aux entreprises soit d'éviter de réduire leurs effectifs, soit d'amorcer une politique d'embauche. Ainsi, le CICE a-t-il eu pour résultat de créer ou de sauver environ 120 000 emplois sur la période. Enfin, l'étude souligne que le CICE a été utilisé par les entreprises pour réduire leurs prix de vente.

On peut aussi s'interroger sur la pertinence de la méthode de calcul du montant de CICE, si l'on considère son allocation. En ciblant le CICE sur les bas salaires (le CICE est calculé sur les salaires entre 1 et 2,5 Smic), les secteurs à forte proportion de main-d'œuvre sont privilégiés (services aux particuliers, construction, commerce), ce qui oriente cette politique plus clairement vers l'emploi que vers l'investissement ou la compétitivité. En ciblant les baisses de charges sur les salaires intermédiaires, les secteurs les plus orientés à l'exportation et enclins à investir auraient été plus avantagés (secteurs industriels, services aux entreprises).

Ainsi, **si l'impact macro-économique a été significatif en 2015, en revanche, à cause d'un effet de dilution, au niveau micro-économique, le gain lié au CICE est plus modeste** et moins enclin à déclencher des investissements, en particulier pour une PME. Un rapport du Sénat² note à ce sujet que dans le cas des PME, le CICE a été utilisé principalement comme un outil de trésorerie et non pas dans le cadre de décisions d'investissement. Enfin, si l'objectif visé du CICE est de favoriser à terme l'investissement productif, son champ très large peut constituer une faiblesse dans la mesure où il revient à « saupoudrer » l'aide accordée, alors que les besoins en investissement productif sont hétérogènes dans l'ensemble des secteurs. En particulier, le secteur de l'industrie nécessite souvent des investissements plus lourds que le secteur des services et est plus exposé à la concurrence internationale. Cependant, la créance de CICE du secteur industriel représente environ 20% du montant global du CICE, alors que l'industrie était la cible prioritaire du rapport Gallois.

Un impact modeste sur l'investissement, le suramortissement créant un effet d'aubaine.

Dès lors, bien que les mesures d'allègement de charges soient positives pour les entreprises, le scénario d'évolution de l'investissement qui en résulte est celui d'une reprise graduelle. En 2016 et en 2017, on observerait une amélioration dont l'ampleur restera néanmoins limitée, compte tenu des limites mentionnées précédemment. La pru-

dence et l'attentisme des chefs d'entreprise face aux incertitudes mondiales (ralentissement des pays émergents, risques liés au Brexit...) jouent également.

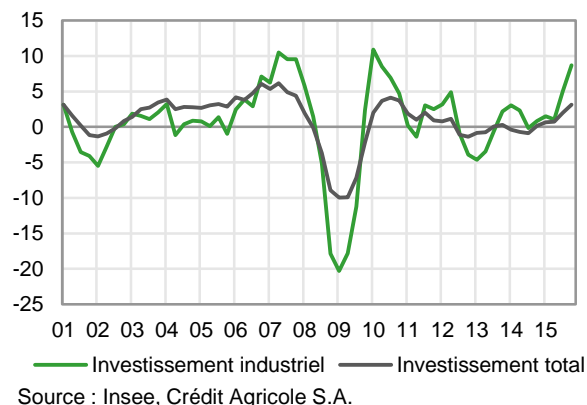
(Progression annuelle moyenne)	2014	2015	2016	2017
PIB	0,7	1,2	1,5	1,4
Consommation privée	0,7	1,5	1,7	1,5
Investissement	-0,4	0,9	3,1	2,3
Investissement des entreprises	1,4	2,7	5,1	3,6
variation des stocks (c)	0,5	0,1	0,1	-0,2
exportations nettes (c)	-0,5	-0,3	-0,7	0,0
Emploi	0,5	0,5	0,7	0,7
Taux de chômage	9,9	10,1	9,8	9,6

c = contribution
Source: Crédit agricole

Le suramortissement aura un impact marqué en 2016. Il permet aux entreprises d'appliquer un suramortissement de 40%. Une telle mesure avait déjà été mise en place dans les années 80 avec un amortissement exceptionnel de 30 à 40% pour les investissements réalisés entre le 1^{er} janvier 1983 et le 31 décembre 1985. Cette mesure avait favorisé, en anticipation de son arrivée à échéance, une reprise de l'investissement marquée en 1985.

De la même façon, anticipant la fin du dispositif initialement prévue en avril 2016, l'accélération brutale de l'investissement au cours des deux derniers trimestres procède du même phénomène. Dès lors, ce rythme d'expansion ne paraît pas soutenable, même si la mesure a été prolongée jusqu'en décembre 2017.

Investissement des sociétés non financières



La pérennisation d'une telle mesure au-delà pourrait avoir un effet favorable, mais son coût budgétaire n'est pas anodin (environ 500 millions d'euros par an).

² [Rapport d'information sur le profil des bénéficiaires du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi – Sénat, juillet 2016](#)

Les parts de marché de la France se stabilisent, mais le rattrapage ne paraît pas encore enclenché

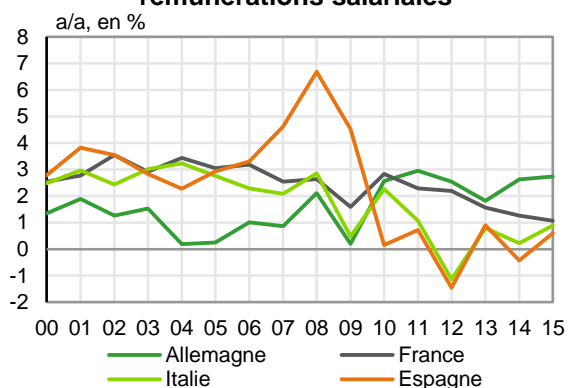
Le CICE et le pacte de responsabilité ont contribué à stabiliser les parts de marché françaises au sein de la zone euro, mais le rattrapage des pertes subies depuis 2000 n'est pas encore franchement enclenché. L'effet sur la compétitivité reste très modéré, mais il est par ailleurs trop tôt pour juger de l'impact des mesures notamment en termes de compétitivité qualité. Toutefois, ces mesures permettent d'ores et déjà de redresser les marges et les profits des entreprises (*cf. supra*), en contrôlant mieux l'évolution du coût unitaire du travail et de desserrer un peu les freins pesant sur la compétitivité des entreprises françaises (*cf. infra*).

L'évolution du coût du travail est plus favorable en France depuis 2012, en raison d'une progression plus dynamique des salaires en Allemagne, après une décennie de modération salariale. En 2015 en Allemagne, les salaires par tête ont progressé de 2,4% ; tandis qu'en France, ils ont gagné 1,4%, un rythme proche de celui de l'année précédente (+1,6%). En Allemagne, les hausses de salaires dépassent la moyenne de la zone euro depuis 2011. Les récents accords obtenus dans plusieurs secteurs renforcent ce mouvement avec des hausses de salaire notamment dans la métallurgie (+4,8%), la construction (2,4%), et dans le secteur public (+2,4%). Cette tendance devrait se prolonger en 2016. En niveau, le coût horaire de la main-d'œuvre calculé par Eurostat pour l'ensemble de la zone euro est estimé à 30,3 € en moyenne au premier trimestre 2016. En France, il ressort à 36,8 €, contre 34,7 € en Allemagne.

En 2015, le coût salarial unitaire (CSU) est stable en France, après une hausse de 1,2% en 2014. Alors que les salaires progressent de 1,4%, la productivité se redresse de 1,2% et les cotisations salariales baissent de 0,3% en liaison avec les dispositifs prévus par le pacte de responsabilité. Le CICE est comptabilisé comme une subvention et non une baisse d'impôt ou de charge. Mais l'Insee estime que le CICE a permis de réduire le coût du travail de 3,3% dans l'industrie manufacturière, par rapport au niveau auquel il serait si le CICE n'avait pas été mis en place. À noter également que le redémarrage plus rapide de l'emploi dans les autres pays européens s'est accompagné d'une augmentation de leur productivité inférieure à celle de la France en 2015.

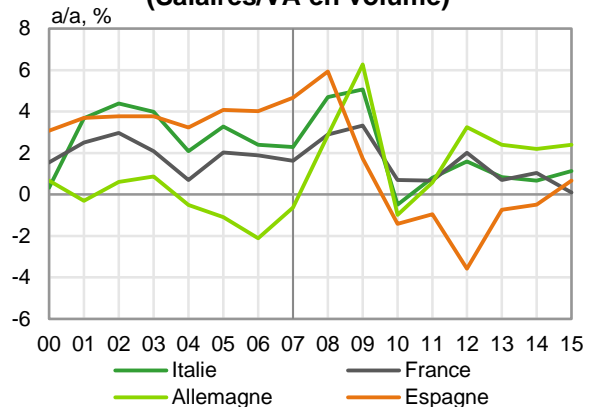
Par ailleurs, le prix des exportations a baissé en France en 2015, les entreprises faisant en partie le choix de réduire leurs prix pour gagner des parts de marché. Les prix à l'exportation sont en revanche quasi stables en Allemagne et progressent en Espagne et en Italie de respectivement 2,2% et 0,4%.

Grands pays de la zone euro : rémunérations salariales*



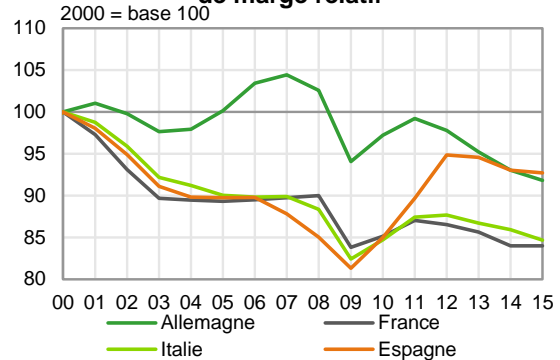
* Salaires + cotisations sociales
Source : OCDE, Crédit Agricole S.A.

Coûts salariaux unitaires (Salaires/VA en volume)



Source : OCDE, Crédit Agricole S.A.

Grands pays de la zone euro : effort de marge relatif*



* Compétitivité prix/compétitivité coût
Source : OCDE, Crédit Agricole S.A.

Au total, l'évolution de « l'effort de marge relatif » (prix des exportations/CSU) est moins défavorable à la France depuis 2012, en particulier par rapport à l'Allemagne. Cela se justifie par l'effet des mesures mises en place en France qui permettent de contenir l'évolution des CSU,

tandis que ceux-ci augmentent plus rapidement outre-Rhin. Toutefois, l'écart entre la France et l'Allemagne en termes d'effort de marge relatif est loin d'être comblé ainsi qu'en témoigne le graphique ci-dessus. ■

Rappel : Les principales réformes récentes en faveur des entreprises

CICE (Crédit impôt compétitivité emploi) : Crédit d'impôt calculé en pourcentage de la masse salariale (4% en 2013, 6% depuis 2014) pour les salaires compris entre 1 et 2,5 SMIC. Il représente ainsi environ 20 milliards d'euros par an en rythme de croisière, auxquels il faut ajouter environ 4 milliards suite à la décision de passer le taux qui sert au calcul du CICE de 6 à 7% en 2017 (une décision qui remplace la dernière tranche du pacte de responsabilité).

Pacte de Responsabilité : Annoncé en janvier 2014, le pacte de responsabilité s'inscrit dans la suite logique du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi. Après une montée en charge par tranches successives, il totalisera environ 20 milliards d'euros d'allègements supplémentaires du coût du travail pour les entreprises à l'horizon 2017. Il inclut notamment des baisses de cotisation patronales et de cotisations familiales, ainsi que des baisses d'impôt avec par exemple la réduction de la C3S (Contribution Sociale de Solidarité des Sociétés).

Suramortissement : Mécanisme temporaire de suramortissement des équipements industriels, valable jusqu'en décembre 2017. Les entreprises pourront appliquer un suramortissement de 40% qui se répartit linéairement sur la durée d'utilisation du bien.

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-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 : Fabienne Pesty

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

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible 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.