

## Flash Economie

11 septembre 2017 - 1029

### France : il paraît difficile d'échapper à une réforme des retraites et à des privatisations importantes

Quand on regarde en France :

- le programme de baisses d'impôts du gouvernement ;
- le programme de hausse des dépenses publiques ;
- le besoin de réduction du déficit public nécessaire pour assurer la solvabilité budgétaire ;
- le programme de hausse des investissements publics,

on voit que le besoin de ressources supplémentaires ou de baisse d'autres dépenses publiques pour l'Etat français, tant en flux qu'en stock (investissements en capital) atteint 3,5% du PIB par an à la fin des 5 années du quinquennat, en conséquence ne pourra pas être financé sans :

- une réduction importante des dépenses publiques de retraite ;
- des privatisations importantes permettant de capitaliser les fonds d'investissement.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

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

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE  
EPARGNE ET ASSURANCE  
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

## Les besoins de financement sur 5 ans du gouvernement français

Le gouvernement français a annoncé qu'il allait :

- **baisser les impôts des ménages et des entreprises (tableau 1)**, avec un coût annuel en régime d'équilibre de 34 Mds€ (1,5% du PIB de 2017) ;

**Tableau 1 : programme de baisse d'impôts annoncé par le gouvernement français**

Programme de baisse d'impôts	
	(en Mds € / an)
Suppression de la taxe d'habitation	9
Flat tax à 30% sur le revenu du capital	4
Suppression de l'ISF sur la richesse financière	3
Exonération de cotisations sociales pour les heures supplémentaires	3
Baisse des cotisations sociales des salariés	0 (financé par la hausse de la CSG)
Baisse à 25% de la taxation des profits	11
Hausse du taux de CICE de 6% à 7% et suppression des cotisations au niveau du SMIC	4

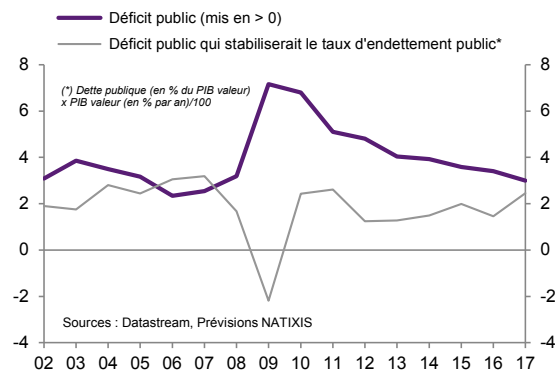
- **augmenter les dépenses publiques** en moyenne annuelle de 28 Mds€ (1,2% du PIB de 2017), en incluant 50 Mds€ de dépenses d'investissement sur les 5 ans (**tableau 2**).

**Tableau 2 : dépenses publiques supplémentaires annoncées par le gouvernement français**

Dépenses publiques supplémentaires	
	(en Mds € / an)
Plan d'investissement de 50 Mds € sur les 5 ans (énergie, agriculture, santé, transports, formation)	50 (en 5 ans)
Fonds pour l'industrie et l'innovation	10 (en 5 ans)
Revalorisation de transferts publics aux ménages	4
Dépenses de sécurité (police, prisons)	4
Dépenses militaires (à la fin des 5 ans)	8

- réduire le déficit public pour assurer la solvabilité budgétaire de 0,8% du PIB (graphique 1).

**Graphique 1**  
France : déficit public (en % du PIB valeur)



Ceci implique que le besoin de ressources budgétaires supplémentaires ou de réduction des autres dépenses publiques atteint 3,5% du PIB par an (78 Mds€), quand on cumule les baisses d'impôts, les hausses de dépenses, la nécessité de rétablir la solvabilité budgétaire.

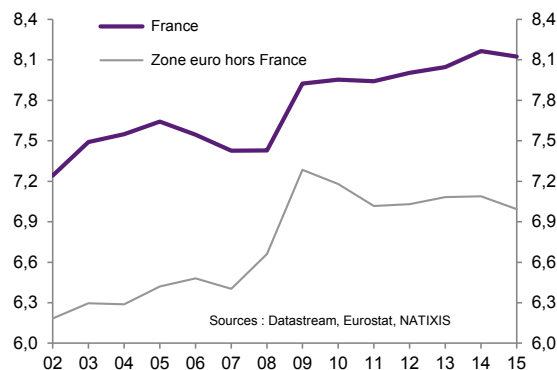
## Comment financer ce besoin de ressources budgétaires de 78Mds€ par an ?

Il paraît difficile en France :

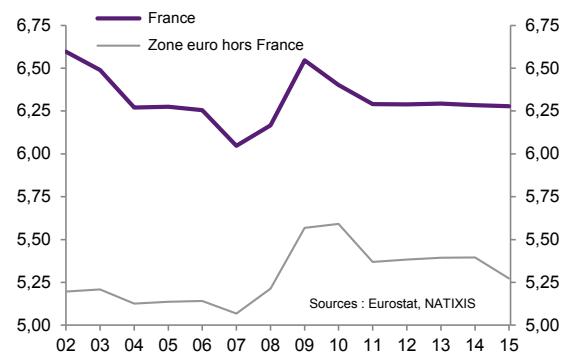
- de réduire les dépenses de santé (graphique 2a) ;
- de réduire les dépenses d'éducation et de recherche (graphique 2b) ;
- de réduire les dépenses familiales (graphique 2c).

Les dépenses de formation, militaires, de sécurité et de justice, d'intervention économique vont normalement être augmentées (voir plus haut).

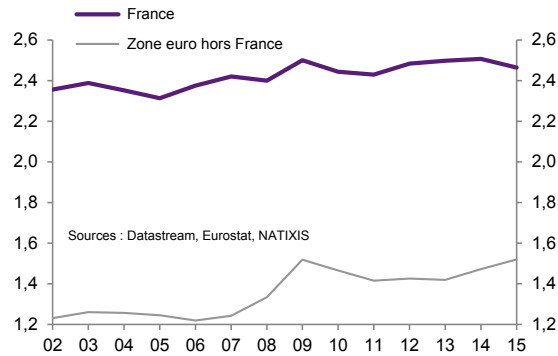
**Graphique 2a**  
Dépenses publiques de santé (en % du PIB valeur)



**Graphique 2b**  
Dépenses publiques en éducation et en R&D (en % du PIB valeur)



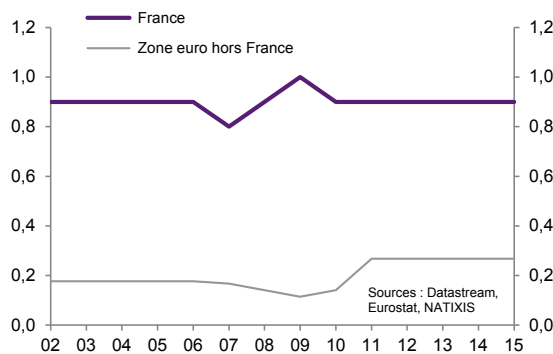
**Graphique 2c**  
Dépenses publiques de famille  
(en % du PIB valeur)



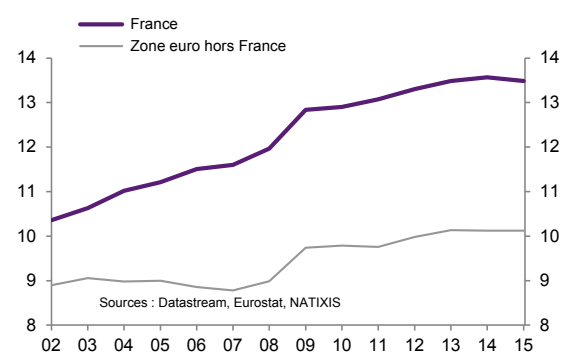
Il reste donc comme **source possible de baisse de dépenses** :

- les dépenses publiques pour le logement (graphique 3a) ;
- les dépenses publiques de retraite (graphique 3b) ;
- les investissements des collectivités locales (graphique 3c).

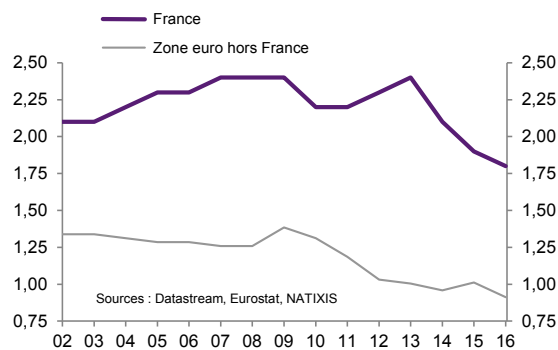
**Graphique 3a**  
Dépenses publiques de logement  
(en % du PIB valeur)



**Graphique 3b**  
Dépenses publiques de retraite  
(en % du PIB valeur)



**Graphique 3c**  
Investissement dans les administrations publiques  
locales (en % du PIB valeur)



On voit que **le poste sur lequel l'écart entre la France et les autres pays de la zone euro le plus important est celui des dépenses publiques de retraite.**

**On peut aussi utiliser**, pour financer le programme du gouvernement, et en particulier les investissements (énergie, transports, Nouvelles Technologies...), **les privatisations (tableau 3).**

**Tableau 3 : participation de l'Etat français dans les entreprises du CAC40 (septembre 2017)**

Entreprise	% de participation de l'Etat	Valeur de la participation (en Mds €)
ADP	50,6	7,43
Airbus	11,1	6,10
Air France - KLM	17,6	0,68
CNP	1,1	0,15
Dexia (actions cotées)	5,7	0,001
EDF	83,4	21,43
ENGIE	28,7	9,80
Eramet	25,7	0,38
Orange	13,5	5,07
Renault	19,7	4,38
Safran	14,0	4,38
Thalès	26,0	4,77

## **Synthèse : vu l'ampleur des besoins, nécessairement les retraites et les privatisations seront mises à contribution**

**Pour financer sur les 5 années les baisses annoncées des impôts et les hausses annoncées des dépenses publiques (courantes et d'investissement), ce qui nécessite de trouver 78 Mds€ de ressources en moyenne chaque année, à la fin des 5 ans, nous ne voyons pas comment le gouvernement français pourra échapper à :**

- **mener une réforme des retraites pour réduire les dépenses publiques de retraite, seul poste très important des dépenses publiques qui peut être réduit ;**
- **utiliser des recettes venant de privatisations importantes.**