

LE « CHOC » FISCAL TIENDRA-T-IL SES PROMESSES ?

Éric HEYER, Mathieu PLANE et Xavier TIMBEAU

Département analyse et prévision

La certitude des chiffres et l'incertitude du savoir

L'OFCE avait pendant la campagne présidentielle refusé de participer aux exercices de chiffrage des programmes des candidats qui faisaient alors flores. Il nous semblait vain de hiérarchiser les programmes selon l'importance de la dépense ex ante qu'ils impliquaient et qui de surcroît était mal connue. Il est de gros investissements rentables et de petits qui ne le sont pas du tout.

L'un des métiers principaux de l'OFCE est l'évaluation des politiques publiques. Or une telle évaluation n'est possible que lorsque les politiques envisagées sont connues avec précision de façon à ce que l'on puisse en étudier les conséquences éventuelles. C'est le cas aujourd'hui, puisque les principales mesures ont été adoptées par le Parlement. L'évaluation consiste alors à simuler les effets de ces mesures sur les grandeurs importantes de l'économie : la croissance et le pouvoir d'achat, l'emploi, le déficit budgétaire, le solde extérieur, etc. Ce sont les effets des politiques qu'il convient d'analyser — en quelque sorte leur rendement — davantage que leur coût initial. L'exercice est complexe et toujours partiel, car il est des effets que nous ne savons pas quantifier, ceux liés à la confiance, par exemple. Mais ce que l'on ne sait pas ne doit pas servir de prétexte pour taire ce que l'on sait ou croit savoir. L'étude qui suit en est le meilleur exemple.

Jean-Paul Fitoussi

Plus de 10 milliards d'euros engagés dans un choc fiscal pour relancer l'économie française. Nicolas Sarkozy a fait de ce plan un des arguments de sa campagne. Dès son élection, le Président et son gouvernement ont présenté la concrétisation de ce paquet fiscal : baisses de charges et défiscalisation des heures supplémentaires ; crédit d'impôt pour une part des charges d'intérêt sur les emprunts hypothécaires de moins de 5 ans pour l'acquisition de la résidence principale ; mise en place d'un bouclier fiscal à 50 % des revenus ; hausse de l'abattement sur la résidence principale pour le calcul de l'assiette de l'ISF ; possibilité de déduire de l'ISF 75 % des investissements effectués dans le capital des PME et des dons dans un plafond de 50 000 euros ; hausse de l'abattement pour les donations et les successions.

L'effet premier de ces mesures sera d'augmenter le pouvoir d'achat des ménages concernés par les dispositifs. Un salarié qui faisait en moyenne 4 heures supplémentaires par semaine verra son revenu après impôt augmenter de 6 %. Un ménage (médian) endetté pour sa résidence principale verra sa charge d'intérêt réduite de 20 % et son revenu accru de 0,4 % les 5 premières années de son emprunt. Ceux qui acquittaient un impôt supérieur à 50 % de leur revenu fiscal ou ceux qui devaient verser des droits

de succession verront leur pression fiscale réduite. Les catégories atteintes par le choc fiscal sont celles qui ont été annoncées et en ce sens, le paquet fiscal proposé tient les promesses faites au cours de la campagne.

Parce qu'il est non financé ex ante, ce choc fiscal constituera une impulsion conséquente dont les effets joueront à plein en 2008 et 2009. Cette impulsion soutiendra l'activité au moment où l'économie européenne s'engage dans une reprise franche. La France suivant le train avec retard, cette politique amplifiera et accélèrera la reprise. L'opportunité d'une telle relance à ce moment précis de la situation conjoncturelle européenne est, pour certains, discutable, mais elle permettra au moins de sécuriser une reprise qui tarde à se concrétiser et apportera un supplément d'activité qui rapprochera l'économie française du plein emploi.

Quel impact sur les comportements ?

Au-delà de cet effet revenu, le choc fiscal pourrait avoir un impact sur les comportements et c'est par ce canal que l'on en attend un effet supplémentaire, à même de justifier un investissement important, de l'ordre de 0,6 point de PIB. Notre analyse est

que ces effets devraient être significatifs, mais relativement modérés et que le choc fiscal pourrait décevoir les attentes, s'il n'enclenchait pas une dynamique d'augmentation de la croissance potentielle. Ce choc est en effet fondé sur le pari que l'augmentation des revenus aujourd'hui conduira à celle de l'offre demain. Ainsi, les mesures ayant trait à l'ISF ou aux droits de successions devraient avoir un impact initial faible au niveau macroéconomique, alors qu'elles constituent un tiers de la dépense fiscale. Premièrement, la hausse de l'abattement sur les donations et successions, surcroît de revenu pour les bénéficiaires, ne devrait pas avoir d'effets directs sensibles sur l'offre de travail, et les précédents manquent pour que l'on puisse en évaluer l'impact sur l'investissement. Deuxièmement, si certains contribuables très riches ont décidé de résider hors de France pour limiter leur exposition à l'ISF, aucune étude ne montre que leur retour s'accompagnera d'un surcroît d'activité ou d'investissement en France. Le choix de la localisation des investissements, même des plus riches, dépend de la rentabilité nette après impôt de l'investissement. La résidence de l'investisseur n'y change rien. Ils pouvaient ainsi investir en France de l'étranger et la modification de la taxation leur permettra simplement de résider à nouveau dans le pays de leurs investissements. Certes, il devrait s'ensuivre une augmentation de leur consommation en France, mais l'augmentation (du fait de la réduction de l'ISF) du retour sur investissement sera-t-elle suffisante pour les inciter à investir davantage ? Comme le retour de la base fiscale en France s'accompagne d'une réduction du taux de taxation, le surplus de recettes fiscales est incertain. L'allègement de la taxation des patrimoines qui n'étaient pas (encore) partis, sera-t-elle de nature à freiner ou même à inverser « l'exode » des patrimoines ? Deux autres effets potentiels pourraient justifier la mesure, encore qu'ils soient très malaisés à quantifier. Le premier est relatif à la croissance de la taille des entreprises par augmentation de leur capital. Dans le passé, cette dernière était freinée par le changement de traitement fiscal qu'elle impliquait : d'outil de travail échappant à l'ISF, les parts majoritaires détenues par l'entrepreneur se voyaient requalifiées en élément de patrimoine soumis à l'ISF parce que l'augmentation de capital les rendait minoritaires. Le second réside en un effet d'annonce, une menace crédible à l'endroit des autres pays européens, pour que cesse entre eux un jeu non coopératif de concurrence fiscale.

La défiscalisation des heures supplémentaires réduit le coût du travail, diminue le coût relatif de l'heure supplémentaire et de l'heure normale et atténue le coin fiscal-social, c'est-à-dire la différence entre le salaire net perçu par le salarié et le coût pour l'employeur¹. La réduction du coût du travail augmente l'emploi et l'activité, par un effet de compétitivité et de substitution du travail au capital. Parce que l'heure supplémentaire sera relativement moins coûteuse, le nombre d'heures supplémentaires devrait augmenter, et accroître ainsi la durée du travail. Un recours plus facile aux heures supplémentaires peut également accroître la flexibilité de la production et ainsi jouer sur la rentabilité des entreprises. Enfin, la diminution du coin fiscal-

1. En toute rigueur, le salaire net doit être augmenté (de l'espérance) des salaires différés générés par les cotisations contributives acquittées par le salarié ou son employeur. Le coin fiscal social net est alors bien moindre que celui qui est habituellement calculé (cf. *Taxing Wages*, OCDE). Si la défiscalisation des heures supplémentaires s'accompagnait au final d'une réduction des salaires différés (parce que les heures non fiscalisées ne seraient plus prise en compte dans le calcul de la retraite ou de l'allocation chômage), alors à la fois la taxation des revenus du travail mais également les salaires reçus au long de la vie seraient réduits. Le coin fiscal-social pourrait ainsi être accru.

social pourrait induire une hausse de l'offre de travail des salariés, qui, moins soumis à des prélèvements obligatoires, souhaiteraient travailler plus, bien que de tels effets d'offre de travail soient difficiles à identifier pour la France, caractérisée par un chômage élevé. Au total, puisque l'incitation à offrir plus de travail par les ménages risque de rester modeste, sauf pour les *insiders*, une part importante de l'effort de défiscalisation servira à l'augmentation des salaires par tête et des revenus après impôt. A plus long terme, l'augmentation de la rémunération du travail pourrait avoir un effet d'incitation plus marqué sur l'offre de travail et le nombre d'heures travaillées.

La déduction des intérêts d'emprunt s'apparente à une baisse du coût du crédit pour les nouveaux acheteurs. Elle stimulera donc les intentions d'achat et permettra de concrétiser des projets qui étaient contraints par les conditions de taux et de revenus. L'offre de biens immobiliers étant rigide à court terme, une part de cette stimulation devrait aboutir dans des hausses de prix et donc profiter, *in fine*, aux ménages vendeurs, sauf si la mesure était accompagnée d'un programme ambitieux de construction de logements. Parce que 4/5 de l'avantage revient la première année aux ménages ayant emprunté avant l'annonce de la mesure, la modification de comportement n'y sera opérante que sur la base d'1/5. Au fil des ans, les nouveaux emprunteurs remplaceront les anciens, si bien qu'au bout de 5 ans, 60 % de l'effort budgétaire aura eu un impact sur les comportements. Puisque de plus, les bénéficiaires *in fine* sont principalement les vendeurs finaux, cette mesure aura surtout distribué du pouvoir d'achat à certains ménages.

Une grande partie du choc fiscal se résume ainsi, à court terme, à une distribution de pouvoir d'achat. Cette « restitution » fiscale peut paraître légitime compte tenu, d'une part, de taux de prélèvements obligatoires élevés en France, et d'un « output gap » négatif de l'autre. Mais les conséquences redistributives du paquet fiscal, comme les résultats incertains qu'il pourrait avoir en termes d'incitation à plus de productivité, d'innovation ou d'activité, peuvent prêter à débat.

Il faut pourtant se garder de toute taxonomie simpliste. L'augmentation du pouvoir d'achat s'apparente à une politique de demande — comme la politique du Président Reagan au début des années 1980. Reste à savoir si c'est la demande qui crée l'offre ou vice versa. Il est plus réaliste de penser que « offre et demande » sont comme les deux lames des ciseaux, et qu'il est des plus illusoire de vouloir déterminer laquelle coupe le tissu.

Défiscalisation des heures supplémentaires

La défiscalisation des heures supplémentaires s'appliquerait à l'ensemble des salariés des secteurs public et privé. Elle concernerait aussi bien les heures complémentaires (HC) effectuées par les salariés à temps partiel que les heures supplémentaires (HS) effectuées par les salariés à temps complet, y compris ceux placés sous un régime de forfait. Elle s'appliquerait au plus tôt à partir du 1^{er} octobre 2007. La mesure se décompose en quatre volets :

— une réduction forfaitaire des charges patronales de 1,5 euro par heure supplémentaire effectuée par les salariés des entreprises de moins de vingt salariés et 0,5 euro dans les entreprises de plus de vingt salariés ;

— l'alignement de la majoration des heures supplémentaires au taux de 25 % dans toutes les entreprises ;

— une réduction des cotisations salariales égale au montant de la CSG, CRDS ainsi que de toutes les cotisations légales et conventionnelles ;

— une exonération d'impôt sur le revenu (IRPP) pour les rémunérations versées au titre des heures supplémentaires effectuées.

Cadrage budgétaire ex ante

Le calcul du coût *ex ante* de cette mesure, c'est-à-dire sans prendre en compte l'effet du bouclage macroéconomique, est fondé sur une durée du travail inchangée, sur un volume annuel d'heures supplémentaires de 900 millions et de 120 millions d'heures complémentaires. L'enquête ACEMO indique que 75 % des heures supplémentaires sont effectuées dans les entreprises de moins de vingt salariés. Nous retenons un salaire horaire moyen de 1,33 Smic pour la rémunération des heures supplémentaires et de 1,2 Smic pour les heures complémentaires. Notre évaluation se limite uniquement au secteur marchand.

Sous ces hypothèses, le coût *ex ante* de la mesure serait de 4,66 milliards d'euros (tableau 1) dont 0,43 milliard pour les baisses de charges employeurs, 2,69 milliards pour les exonérations de charges salariales et 1,54 milliard de baisse de l'IRPP lié à la défiscalisation des heures supplémentaires. 88 % du coût global est imputable aux salariés à temps complet et les deux tiers de la mesure sont attribuables aux entreprises de moins de vingt salariés. Si le salaire moyen d'un salarié effectuant des heures supplémentaires est le salaire moyen de l'économie française (~2 Smic), alors le coût *ex ante* de la mesure serait de plus de 7 milliards d'euros².

TABLEAU 1 : RÉCAPITULATIF DU COÛT EX ANTE DE LA DÉFISCALISATION DES HEURES SUPPLÉMENTAIRES

En milliard d'euros					
Salarié temps... Taille de l'entreprise	.. complet		... partiel		Total
	< 20	> 20	< 20	> 20	
Charges employeurs	-0,055	0,340	0,134	0,016	0,435
Réduction forfaitaire	1	0,115	0,134	0,016	1,265
Alignement majoration	-1,4	—	—	—	-1,4
Aménagement « Fillon »	0,345	0,225	—	—	0,57
Charges salariales	1,7	0,700	0,209	0,082	2,691
IRPP	1	0,400	0,101	0,034	1,535
Total	2,645	1,440	0,444	0,132	4,661

Source : Calculs OFCE. Le tableau indique le coût en milliards d'euro par rapport à la situation actuelle des différentes strates de la mesure. Un signe moins indique un gain budgétaire.

Les réductions de charges patronales se répartissent entre la réduction forfaitaire, l'alignement de la majoration des heures supplémentaires et l'aménagement de l'allègement « Fillon ». La réduction forfaitaire permet de baisser les charges employeurs de 1,265 milliard (dont 1,134 milliard pour les entreprises de moins de vingt salariés). L'alignement de la majoration des heures supplémentaires au taux de 25 % ne toucherait que les entreprises de moins de vingt salariés et permettrait un supplément de recettes fiscales de 1,4 milliard d'euros par an. L'aménagement de l'allègement Fillon coûterait 570 millions d'euros aux finances publiques chaque année.

2. L'information statistique disponible sur le salaire moyen des salariés effectuant des heures supplémentaires et sur le nombre des heures supplémentaires est fragile. Il s'en suit une incertitude de plusieurs milliards d'euros sur le coût *ex ante* de la mesure « heures supplémentaires ».

Une baisse du coût du travail ex ante

L'impact sur le coût du travail diffère selon la taille de l'entreprise et le niveau du salaire horaire. Après la mesure (tableau 2), les heures supplémentaires coûteraient moins cher pour les entreprises employant plus de vingt salariés. Toutefois, malgré cette baisse de coût, l'heure supplémentaire coûterait toujours davantage que l'heure normale (HN). À 1,33 Smic, l'heure supplémentaire verrait son coût baisser de 7 à 8 % et le surcoût par rapport à une heure normale ne serait plus de 25 % mais d'un peu plus de 15 %.

TABLEAU 2 : IMPACT SUR LES HEURES SUPPLÉMENTAIRES ET COMPLÉMENTAIRES

En %					
Salaire en proportion du Smic	1	1,1	1,2	1,33	2,0
Surcoût d'1 HS					
Entreprises de < 20 salariés	-5,2	-3,0	-1,2	0,6	8,0
Entreprises de > 20 salariés	-11,0	-10,3	-9,6	-7,8	-1,7
Différence de coût HS/HN					
Entreprises de < 20 salariés	2,2	5,4	7,8	10,1	18,8
Entreprises de > 20 salariés	11,0	12,1	13,0	15,3	22,9
Surcoût d'1 HC					
Entreprises de < 20 salariés	-15,4	-13,2	-11,6	-10,0	-6,2
Entreprises de > 20 salariés	-5,0	-4,3	-3,8	-3,3	-2,1

Source : Calculs OFCE. La première partie du tableau indique la différence de coût entre une heure supplémentaire après la mesure et avant la mesure. Un signe moins signifie qu'une heure supplémentaire coûte moins cher après la mesure. La deuxième partie du tableau indique après la mesure la différence de coût entre une heure normale et une heure supplémentaire. La dernière partie du tableau est l'équivalent pour les heures complémentaires de la première partie.

Pour les entreprises de moins de vingt salariés, le surcoût lié à l'alignement de la majoration à 25 % des heures supplémentaires serait compensé pour un salaire horaire de 1,28 Smic. Au-delà, l'heure supplémentaire coûterait davantage après réforme qu'avant réforme. À 1,33 Smic, salaire horaire moyen d'une heure supplémentaire, le surcoût serait de 0,6 % par rapport à la situation actuelle. Le coût des heures complémentaires, quelque soit le niveau de salaire de référence ou de la taille de l'entreprises, baisserait avec la réforme. Et contrairement aux heures supplémentaires, l'heure complémentaire coûterait moins cher que l'heure normale.

Pour les entreprises de plus de vingt salariés, cette mesure permettrait au mieux une baisse du coût du travail de 0,5 % pour les salariés à temps complet ou à temps partiel. Pour les entreprises de moins de vingt salariés, la baisse peut atteindre jusqu'à 1,2 % pour leurs salariés à temps partiel. Concernant ceux à temps complet, le coût est légèrement inférieur jusqu'à 1,2-1,3 Smic et supérieur au-delà.

TABLEAU 3 : IMPACT SUR LE COÛT DU TRAVAIL

En %					
Salaire proportion du Smic	1	1,1	1,2	1,33	2,0
Salarié à temps complet					
Entreprises de < 20 salariés	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,3
Entreprises de > 20 salariés	-0,5	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1
Salarié à temps partiel					
Entreprises de < 20 salariés	-1,2	-1,1	-0,9	-0,8	-0,5
Entreprises de > 20 salariés	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1

Source : Calculs OFCE. Le calcul est fait sur la base d'une situation moyenne d'une durée de travail sans heures supplémentaires de 36,3 heures par semaine, et de 1,3 heures supplémentaires par semaine, soit 58 heures supplémentaire par an et par salarié. Sur le temps partiel la durée normale est de 23 heures auxquelles s'ajoutent 2 heures complémentaires par semaine.

Scénarios macroéconomiques

Nous construisons trois scénarios macroéconomiques³. Dans le premier (scénario A), l'hypothèse est que cette mesure ne sera pas suffisamment incitative pour que les employeurs recourent davantage aux heures supplémentaires. La durée du travail serait donc inchangée. Nous levons cette hypothèse dans le deuxième scénario (scénario B). Ne connaissant pas l'élasticité des heures supplémentaires à leur coût, nous supposons que les entreprises vont saturer la contrainte légale des heures supplémentaires (220 heures par an) de leurs salariés qui en effectuaient déjà (37 % des salariés à temps complet). La durée du travail augmenterait alors de 0,8 % pour l'ensemble des salariés. Dans le troisième scénario (scénario C), partant du scénario B, nous introduisons un effet d'offre favorable lié à la hausse de la durée du travail. Quelque soit le cas de figure, le coût de l'heure supplémentaire reste supérieur à celui de l'heure normale.

TABLEAU 4 : IMPACT DE LA DÉFISCALISATION DES HEURES SUPPLÉMENTAIRES DANS LE SCÉNARIO A

En écart au compte central, en %	1	2	3	4	5	10
PIB total en volume	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
Importations	0,5	0,5	0,6	0,8	0,6	0,9
Dépenses des ménages	0,4	0,5	0,6	0,8	0,6	0,9
Dépenses des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement des entreprises	0,3	0,4	0,5	0,7	0,7	1,2
Exportations	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3
<i>Contributions à la croissance</i>						
Variations de stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure	0,3	0,4	0,5	0,6	0,5	0,7
Solde extérieur	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,4
Prix à la consommation	0,0	0,1	0,2	0,4	0,7	1,2
Revenu des ménages	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,9
Productivité par tête, marchand	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Durée du travail	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Effectifs totaux (en milliers)	9	34	50	66	73	81
Taux de chômage BIT (en point)	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
<i>Capacité de fin. (en point PIB)</i>						
SNF et SF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Ménages et EI	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Extérieur	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3
Taux d'épargne des ménages	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Taux de marge des SNF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Sources : Comptes trimestriels, INSEE, calculs OFCE.

Dans le scénario A, la mesure permet un supplément de croissance de 0,3 % à l'horizon de 5 ans grâce à un soutien de la demande intérieure. La consommation des ménages serait stimulée par un revenu plus dynamique. Une partie de ce supplément de revenu serait épargnée par les ménages (le taux d'épargne augmenterait de 0,2 point), l'autre serait consommée. Ce surcroît

3. Nous évaluons ces scénarios à l'aide du modèle macroéconomique de l'OFCE, *e-mod.fr*. Pour plus de détails le lecteur pourra se référer à Chauvin, Dupont, Heyer, Plane et Timbeau (2002) : « Le modèle France de l'OFCE : La nouvelle version e-mod.fr », *Revue de l'OFCE*, n° 81, avril.

de consommation serait en partie capté par l'extérieur (+ 0,5 % d'importations), l'autre stimulerait en retour l'activité et l'investissement des entreprises (+ 0,7 %).

Nous faisons maintenant l'hypothèse que les entreprises auront davantage recours aux heures supplémentaires (scénario B). La durée du travail augmente alors de 0,8 %. Sous cette nouvelle hypothèse, l'impact sur l'emploi devient incertain, en raison des effets de sens contraire de la mesure. Le premier, déjà décrit dans le scénario A, est positif et relatif à la baisse du coût du travail et à la hausse du pouvoir d'achat des salariés. A cela s'ajoute un nouvel effet positif : face à la baisse du coût des heures supplémentaires, les entreprises seraient incitées à augmenter le temps de travail des salariés en place, en particulier dans les secteurs où le recrutement de la main-d'œuvre connaît des tensions (bâtiment, hôtellerie ou santé). La rémunération et la défiscalisation de ces heures supplémentaires permettraient une augmentation du pouvoir d'achat irriguant l'ensemble de l'économie avec un effet positif sur l'emploi. Le deuxième effet est négatif pour l'emploi : la baisse du coût d'une heure supplémentaire incite les entrepreneurs à allonger la durée du travail, favorisant alors la situation des *insiders* (salariés) au détriment de celle des *outsiders* (les chômeurs). Cela engendre une augmentation de la productivité par tête des salariés français, positive pour la croissance potentielle de l'économie française, mais défavorable à court terme à l'emploi.

À l'horizon de 5 ans, le deuxième effet continuerait de l'emporter sur le premier. Si cette mesure permet bien un supplément d'activité de 0,4 %, la hausse induite de la productivité du travail lui serait supérieure (0,6 %). Cela engendrerait une baisse de l'emploi de 0,2 % et une hausse du chômage de 0,2 point. A l'instar du premier scénario, le supplément de croissance ne permettrait pas à cette mesure d'être financée. Le déficit s'aggraverait de 0,2 point de PIB. D'autres hypothèses sur l'incitation à l'augmentation de la durée du travail peuvent être envisagées. Le tableau 5 fait la synthèse des principaux résultats à l'horizon de 5 ans.

Dans le scénario C, nous supposons que la hausse de la durée du travail donne un supplément de flexibilité aux entreprises, ce qui leur permet de gagner en compétitivité. La principale différence avec les résultats obtenus dans le scénario B se situe au niveau des performances à l'exportation.

Si d'autres mesures tendant à élever la croissance potentielle étaient concurremment adoptées (investissement en infrastructures, R&D), il se pourrait alors que l'incitation au travail en soit accrue et que l'augmentation de la productivité par tête résultant de celle de la durée du travail n'ait aucun effet négatif sur l'emploi.

TABLEAU 5 : DIFFÉRENTES HYPOTHÈSES SUR L'AUGMENTATION DE LA DURÉE DU TRAVAIL À L'HORIZON DE 5 ANS

	PIB	Emploi (milliers)	Taux de chômage	Déficit (milliards)
Scénario B	0,4	- 38	0,2	- 3,8
$\Delta h = 1,6 \%$	0,5	- 157	0,6	- 5,1
$\Delta h = 2,0 \%$	0,6	- 231	0,8	- 5,9
$\Delta h = 3,0 \%$	0,7	- 383	1,4	- 7,7
Scénario C	0,6	- 12	0,0	- 2,5

Sources : Comptes trimestriels, INSEE, calculs OFCE.

Crédit d'impôt sur les intérêts d'emprunt

La mesure consiste à déduire 20 % des intérêts d'emprunt pour l'acquisition de la résidence principale, sous forme d'un crédit d'impôt sur une durée limitée de 5 ans et dans la limite d'un plafond de 1 500 euros pour un couple et de 750 euros pour une personne seule, plus 100 euros par enfant à charge. La mesure se limiterait aux 5 premières annuités. Les emprunts contractés il y a plus de 5 ans ne sont donc pas concernés par la mesure qui ne s'appliquerait qu'à partir du 1^{er} septembre 2007.

Cadrage budgétaire ex ante

L'encours de crédits à l'habitat des ménages représentait 595 milliards d'euros en mars 2007 (Source : Banque de France). Fin 2006, 30,2 % des ménages avaient au moins un crédit immobilier, dont 22,9 % pour l'acquisition d'une résidence principale (Source : Observatoire de l'endettement des ménages). 76 % des ménages endettés ont eu recours au crédit pour l'acquisition de leur résidence principale en 2006 (ce qui correspond également à la moyenne des vingt dernières années). Par déduction, l'encours de crédit correspondant à l'achat d'une résidence principale devait être de 452 milliards d'euros en mars 2007. Le taux d'intérêt apparent en mars 2007 était de 4,7 %, soit un montant annualisé d'intérêts versés de 21 milliards d'euros.

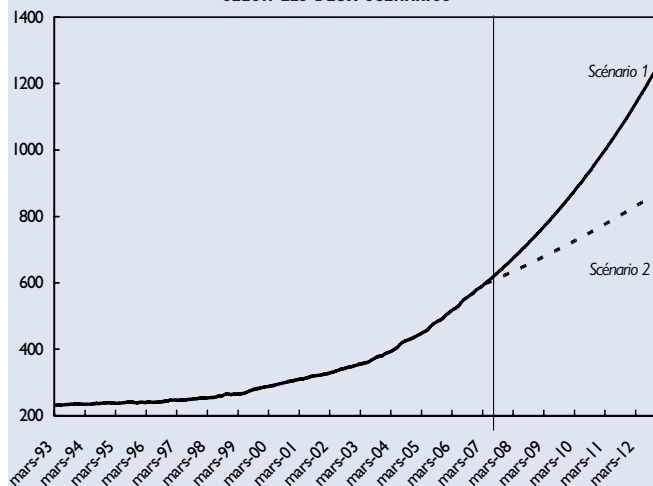
Pour évaluer l'impact de la mesure *ex ante*, nous avons retenu deux scénarios qui diffèrent quant au rythme de croissance de l'encours de crédit (graphique 1), le taux d'intérêt apparent étant supposé constant à 4,7 % sur l'ensemble de la période de projection. Dans le premier scénario, nous prolongeons l'accélération de l'encours observé depuis la mi-2003 en lien avec la faiblesse des taux d'intérêt. Dans ce scénario, les ménages profitent du crédit d'impôt pour saturer leur contrainte d'endettement, ce qui permet de soutenir la dynamique de croissance du crédit jusqu'en 2012. Dans le second scénario, le rythme de croissance de l'encours de crédit est celui observé sur longue période (c'est-à-dire depuis 1993). Dans ce scénario, les ménages intègrent la limite de durée de la mesure dans leur recours au crédit. Ils prennent en compte dans leur calcul d'endettement le fait qu'ils ne bénéficieront d'un crédit d'impôt que sur les 5 premières années, alors que la durée moyenne de leur emprunt est de quinze ans.

Scénario 1 : En supposant que l'encours de crédit continue à croître jusqu'en 2012 au même rythme que celui observé depuis la mi-2003 (rythme annuel moyen de 13 %), l'encours de crédit hypothécaire serait en 2007 de 620 milliards d'euros et de 705 milliards en 2008. Si l'on suppose que la part des crédits pour l'acquisition de la résidence principale dans les crédits hypothécaires reste stable à 76 %, l'encours de crédit pour l'achat de la résidence principale serait de 470 milliards d'euros en 2007 et de 535 milliards en 2008. Avec un taux d'intérêt apparent que l'on suppose fixe sur la période à 4,7 %, le montant des intérêts versés serait de 22 milliards d'euros en 2007 et de 25 milliards en 2008.

4. La mesure ne s'appliquant qu'à partir du 1^{er} septembre 2007, le crédit d'impôt en 2008 ne portera que sur un tiers des intérêts versés au cours de l'année 2007.

5. L'absence de proratisation temporelle du plafond du crédit d'impôt explique le fait que le plafonnement ne joue pas (ou marginalement) en 2008.

GRAPHIQUE 1 : ENCOURS DE CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES AUX MÉNAGES SELON LES DEUX SCÉNARIOS



Source : Enquête patrimoine INSEE 2003-2004, calculs OFCE.

Hors plafonnement, avec un crédit d'impôt de 20 % des intérêts versés qui sera mis en place à partir du 1^{er} septembre 2007, le coût pour l'État serait de 1,5 milliard d'euros en 2008⁴ (0,33*4,4) et de 5 milliards en 2009. L'introduction d'un plafond (1 500 euros pour les couples et 750 euros pour les célibataires plus 100 euros pour chaque enfant) diminue le coût *ex ante* de la mesure de 11,5 %, soit de 600 millions d'euros en 2009⁵ (calcul réalisé à partir de l'enquête patrimoine 2003-2004). Le coût budgétaire *ex ante* de la mesure serait donc de 1,5 milliard d'euros en 2008 et 4,4 milliards en 2009 (tableau 6). Si on retient l'hypothèse selon laquelle la mesure ne s'applique qu'aux crédits ayant 5 annuités au plus, la mesure ne touchera que 60 % des crédits en cours. Le coût budgétaire *ex ante* de la mesure serait donc de 0,9 milliard d'euros en 2008 et de 2,8 milliards en 2009. À l'horizon 2012, le coût budgétaire annuel pour l'État serait de 4,1 milliards d'euros.

Scénario 2 : Ce scénario diffère du premier sur le rythme de croissance de l'encours de crédit : on suppose ici que l'encours de crédit continue à croître jusqu'en 2012 au même rythme que celui observé depuis 1993 (rythme annuel moyen de 7 %). Le coût budgétaire dans le scénario 2 *ex ante* en 2008 est équivalent à celui du scénario 1 (tableau 7). La différence de coût entre les deux scénarios s'opère à moyen et long terme pour deux raisons. Avec une dynamique d'encours plus faible dans le scénario 2, les intérêts versés par les ménages sont plus faibles que dans le scénario 1. La différence entre les deux scénarios de coût *ex ante* de la mesure est de 1,6 milliard en 2012. La différence de coût est liée à la différence d'encours mais aussi au fait que

TABLEAU 6 : RÉSULTATS DU SCÉNARIO 1

En milliards d'euros	2008	2009	2012
Taux d'intérêt apparent (en %)	4,7 %	4,7 %	4,7 %
Cout budgétaire ex ante sans plafonnement	1,5	5,0	7,5
Cout ex ante avec plafonnement	1,5	4,5	6,6
Cout budgétaire ex ante avec plafonnement et mesure limitée aux cinq premières annuités	0,9	2,8	4,1
Cout budgétaire ex ante avec plafonnement et mesure limitée aux cinq premières annuités (en pts de PIB)	0,05	0,14	0,18

Source : Calculs OFCE.

TABLEAU 7 : RÉSULTATS DU SCÉNARIO 2

En milliards d'euros	2008	2009	2012
Taux d'intérêt apparent (en %)	4,7 %	4,7 %	4,7 %
Cout budgétaire ex ante sans plafonnement	1,4	4,6	5,7
Cout ex ante avec plafonnement	1,4	4,1	5,0
Cout budgétaire ex ante avec plafonnement et mesure limitée aux cinq premières annuités	0,9	2,4	2,6
Cout budgétaire ex ante avec plafonnement et mesure limitée aux cinq premières annuités (en pts de PIB)	0,05	0,12	0,11

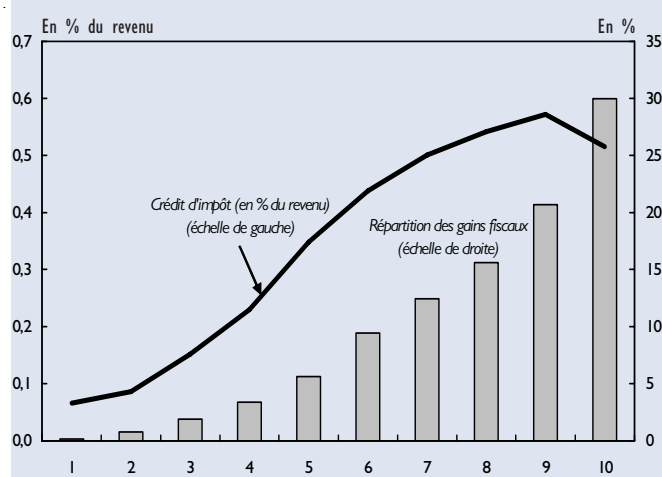
Source : Calculs OFCE.

le ralentissement de la croissance des encours dans le scénario 2, en diminuant progressivement la part des nouveaux crédits dans l'encours total, atténuée la part des crédits concernés par la mesure. Cette part, qui était de 60 % à la mi-2007, passe progressivement à 49 % en 2012. Dans le scénario 1, cette part se stabilise à près de 63 % à partir de la mi-2008.

En 2012, dans le scénario 2, le cout budgétaire ex ante de la mesure limitée aux 5 premières annuités serait de 2,6 milliards d'euros (tableau 7), soit 0,11 point de PIB contre 0,18 point de PIB dans le scénario 1.

Effet redistributif de la mesure

La déduction des intérêts d'emprunt devrait prendre la forme d'un crédit d'impôt. Le montant de la déduction dépendra des intérêts versés (et donc de la somme empruntée au taux d'intérêt près) et non pas du taux marginal d'imposition du foyer fiscal qui dépend lui-même du niveau de revenu du ménage. Le crédit d'impôt est donc une mesure plus juste fiscalement qu'une déduction du revenu qui dépend de la situation fiscale de chacun. Cependant, les montants empruntés par les ménages pour l'acquisition de la résidence principale dépendent principalement de leur niveau de revenu. La mesure profitera donc principalement aux ménages qui ont une capacité d'emprunt élevée. Or, 87 % des sommes empruntées sont effectuées par les 50 % de ménages ayant les revenus les plus élevés et 54 % par les seuls deux derniers déciles (32 % pour le dernier décile). Par conséquent, et malgré le plafonnement du crédit d'impôt, les 30 % de ménages ayant les revenus les plus élevés obtiendraient les deux tiers des gains fiscaux

GRAPHIQUE 2 : CRÉDIT D'IMPÔT ET GAINS FISCAUX PAR DÉCILE DE REVENU


Sources : Enquête patrimoine INSEE 2003-2004, calculs OFCE.

de la mesure. 51 % du montant total des crédits d'impôt profiteraient aux deux derniers déciles de revenu et 30 % pour le seul dernier décile (graphique 2).

Le crédit d'impôt — en pourcentage du revenu — augmente avec le niveau de revenu. Ce ratio passe de 0,07 % pour le 1^{er} décile de revenu à 0,59 % pour le 9^e décile. Ce ratio est de 0,52 % pour le dernier décile de revenu, soit à un niveau inférieur aux 8^e et 9^e déciles. Pour le dernier décile, l'effet du plafonnement du crédit d'impôt joue à plein, ce qui limite le montant de la déduction fiscale par rapport au revenu. En effet, le plafonnement diminue en moyenne de 22 % le montant du crédit d'impôt du dernier décile contre 11,5 % en moyenne pour l'ensemble des crédits (4,7 % en moyenne pour chaque décile).

Aussi, la mesure bénéficie-t-elle essentiellement aux classes moyennes, surtout supérieures, qui échappent en général à la plupart des dispositifs d'incitations, qu'ils soient sociaux ou fiscaux et dont le destin est considéré aujourd'hui comme particulièrement fragile.

Impact macroéconomique de la mesure fiscale

Dans la première variante, les ménages se comportent comme si le crédit d'impôt était permanent. En augmentant leur capacité d'endettement grâce au crédit d'impôt, les nouveaux ménages empruntent plus. Dans cette variante, la baisse de taux d'intérêt sur les nouveaux crédits est de 17,7 % (20 % sans plafond). Avec des taux d'intérêt sur les nouveaux crédits à 4 %, cela revient à simuler une variante dans laquelle les taux d'intérêt s'établiraient durablement à 3,3 %.

TABLEAU 8 : VARIANTE I : SATURATION DE LA CONTRAINTE D'ENDETTEMENT

En écart au compte central, en %	1	2	3	4	5
PIB total en volume	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4
Importations	0,3	0,8	0,9	0,9	0,9
Dépenses des ménages	0,2	0,6	0,7	0,8	0,9
Investissement logement	0,7	2,0	2,7	3,2	3,6
Dépenses des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement des entreprises	0,3	0,8	0,9	0,9	0,8
Exportations	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2
<i>Contributions à la croissance</i>					
Variations de stocks	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure	0,2	0,5	0,6	0,6	0,6
Solde extérieur	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Prix de la consommation	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,4
Prix de l'immobilier	0,5	2,0	2,9	4,1	5,5
Revenu des ménages	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
Endettement des ménages	0,2	0,8	1,4	2,1	2,9
Productivité par tête, marchand	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Effectifs totaux (en milliers)	8	34	54	65	70
Taux de chômage BIT (en point)	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3
<i>Capacité de fin. (en point de PIB)</i>					
SNF et SF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Ménages et EI	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Extérieur	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Taux d'épargne des ménages	0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Taux de marge des SNF	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0

Sources : Comptes trimestriels, INSEE, calculs OFCE.

TABLEAU 9 : VARIANTE 2 : COMPORTEMENT RATIONNEL DES MÉNAGES

<i>En écart au compte central, en %</i>	1	2	3	4	5
PIB total en volume	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Importations	0,2	0,6	0,6	0,6	0,6
Dépenses des ménages	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6
Investissement logement	0,4	1,0	1,2	1,4	1,7
Dépenses des administrations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investissement des entreprises	0,2	0,6	0,6	0,5	0,5
Exportations	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
<i>Contributions à la croissance</i>					
Variations de stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Demande intérieure	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4
Solde extérieur	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Prix de la consommation	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,3
Prix de l'immobilier	0,2	0,8	1,2	1,8	2,5
Revenu des ménages	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Endettement des ménages	0,1	0,4	0,7	1,0	1,3
Productivité par tête, marchand	0,1	0,2	0,1	0,1	0,0
Effectifs totaux (en milliers)	6	25	38	43	44
Taux de chômage BIT (en point)	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
<i>Capacité de fin. (en point de PIB)</i>					
SNF et SF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
APU	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Ménages et EI	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
Extérieur	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Taux d'épargne des ménages	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1
Taux de marge des SNF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Sources : Comptes trimestriels, INSEE, calculs OFCE.

Dans la seconde variante, les ménages ont un comportement plus rationnel et intègrent le fait que le crédit d'impôt ne va porter que sur les 5 premières annuités de leur crédit dont la durée moyenne est de quinze ans, ce qui revient à diviser par trois l'effet de la baisse des taux. Dans cette variante, la baisse de taux d'intérêt sur les nouveaux crédits est de 5,8 % (0,33*17,7 %). Avec des taux d'intérêt sur les nouveaux crédits à 4 %, cela revient à simuler une variante dans laquelle les taux d'intérêt s'établiraient durablement à 3,8 %.

Dans les deux variantes, les ménages qui s'étaient endettés avant la mesure bénéficient d'un crédit d'impôt qui augmente en 2007 de façon équivalente leur revenu.

Les deux variantes (tableaux 8 et 9) contribuent avec une ampleur différente à :

— augmenter le revenu des ménages, la consommation et l'investissement logement. La hausse de l'activité accroît la productivité dans un premier temps (cycle de productivité) et l'emploi dans un second temps. Le surplus de croissance permet également de dynamiser l'investissement mais accroît le déficit extérieur. Dans la première variante, à l'horizon de 5 ans, le surplus de croissance est de 0,4 % et le nombre d'emplois créés est de 70 000. La demande intérieure augmente de 0,6 % et le déficit extérieur abaisse la croissance de 0,2 point de PIB. Dans la seconde variante, le surplus de croissance est de 0,3 %, le nombre d'emplois créés est de 44 000 et le déficit extérieur n'ampute la croissance que de 0,1 point de PIB ;

— augmenter l'endettement des ménages et les prix des logements. Dans la première variante, l'endettement des ménages

augmente de près de 3 % à l'horizon de 5 ans (1,3 % dans la seconde variante) et les prix de l'immobilier de 5,5 % (2,5 % dans la seconde variante) dans un contexte, il est vrai, de ralentissement des prix ;

— accroître le déficit des administrations publiques dans un premier temps. A moyen terme, ce dernier diminue grâce au surplus de croissance engendré par la mesure fiscale. Dans les deux variantes, le déficit des administrations publiques se creuse de 0,2 point de PIB la première année et de 0,1 point à l'horizon de 5 ans.

Autres mesures du « choc » fiscal

Le choc fiscal contient cinq mesures principales représentant un coût total *ex ante* pour l'État de 11,6 milliards d'euros en année pleine, soit 0,58 point de PIB. Les allègements de charges et la défiscalisation des heures supplémentaires et le crédit d'impôt pour les intérêts d'emprunt coûteraient selon nos calculs 7,5 milliards d'euros (tableau 10) (9,2 milliards d'euros selon le ministère des finances (MINEFI) en année pleine).

Les autres mesures qui visent à réduire les prélèvements obligatoires ont fait l'objet d'une évaluation par le MINEFI. Elles sont au nombre de trois.

Concernant les donations et les successions, le conjoint survivant sera totalement exonéré des droits. L'abattement au profit des enfants atteindra 150 000 euros, soit le triple de la somme actuelle. En contrepartie, l'abattement global de 50 000 euros est supprimé. Les donations en numéraire (au profit de tout descendant en ligne directe) seront exemptées d'impôt dans la limite de 20 000 euros (entre un même donateur et un même bénéficiaire). Le coût de cette mesure est évalué à 2,2 milliards d'euros selon le MINEFI.

TABLEAU 10 : PRINCIPALES MESURES DU CHOC FISCAL ET LEUR COÛT EX ANTE

Principales mesures	Évaluation en année pleine (en Mds d'euros)	En % du PIB
Heures supplémentaires	4,7	0,24
Intérêts d'emprunt	2,8	0,14
Donations et successions	2,2 ¹	0,11
Bouclier fiscal	0,6 ¹	0,03
Exonération d'ISF ²	1,3	0,06
Total	11,6	0,58

1. Ces évaluations sont celles réalisées par le MINEFI.

2. Cette mesure regroupe la hausse de l'abattement sur la résidence principale et la possibilité de déduire jusqu'à 50 000 euros d'ISF si cette somme est investie dans le capital d'une PME ou a fait l'objet d'un don au profit d'organismes d'intérêt général.

Sources : Calculs OFCE, MINEFI.

Concernant le bouclier fiscal, il sera porté à 50 % des revenus imposables. Le bouclier fiscal mis en place en 2007 limite les impôts directs à 60 % des revenus. Il sera à partir de 2008 porté à 50 % des revenus ; la CSG et la CRDS devraient être comptabilisés dans le calcul du bouclier. Le coût de cette mesure est évalué à 600 millions d'euros par le MINEFI.

Concernant l'impôt sur la fortune (ISF), deux nouvelles mesures figurent dans le choc fiscal. La première concerne l'abattement sur la résidence principale dans le calcul de l'assiette de l'ISF. Celui-ci, fixé à 20 %, serait porté à 30 % à partir de 2008. Le coût de cette

mesure est évalué à 100 millions d'euros. Enfin, les foyers fiscaux assujettis à l'ISF pourront bénéficier d'une réduction d'ISF s'ils investissent dans le capital d'une PME ou effectuent des dons au profit d'organismes d'intérêt général. Ils bénéficieront à ce titre d'une réduction d'ISF égale à 75 % de l'argent versé, dans la limite de 50 000 euros par an. Le MINEFI évalue le coût de cette mesure à 410 millions d'euros par an. Cependant, ce montant semble sous-évalué. Avec un système qui permet de convertir 75 % de la cotisation d'ISF en investissement au capital des PME dans la limite de 50 000 euros, seuls les patrimoines supérieurs à 7 millions d'euros seront concernés par le plafond, soit les deux dernières tranches du barème de l'ISF (sur 6). Les patrimoines supérieurs à 7 millions d'euros représentaient en 2005 1,2 % des patrimoines assujettis à l'ISF et 28,5 % des produits de l'ISF⁶. Plus de 70 % des patrimoines assujettis à l'ISF pourraient donc déduire 75 % de la somme due au titre de cet impôt en opérant un investissement ou un don. Avec des recettes fiscales de l'ISF (hors mesures) de l'ordre de 4,5 milliards d'euros en 2009, cela représenterait au maximum un manque à

6. Pour plus d'informations, voir « Les dernières données disponibles en matière d'ISF et de délocalisations fiscales », Communication du Sénat, février 2007.

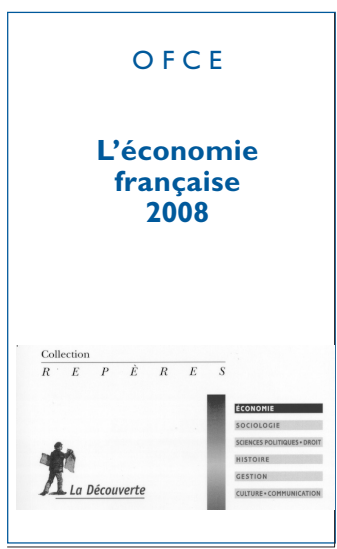
gagner pour l'État de 2,4 milliards d'euros ($0,75 \times 0,7 \times 4,5$). En supposant que 50 % des patrimoines concernés par l'avantage fiscal profitent de la procédure, nous évaluons le coût de la mesure à 1,2 milliard d'euros en année pleine.

L'avantage fiscal accordé par la déduction des investissements dans les PME revient de fait à exonérer de l'ISF les contribuables qui le désirent. Contrairement à la déduction des dons, cette mesure n'a pas pour but de décider de l'usage qui est fait de l'impôt. En effet, les sommes investies dans les PME sont après investissements toujours la propriété du contribuable. Il s'agit donc d'épargner pendant un certain temps (5 années d'après le projet de loi) pour bénéficier de l'exonération d'ISF. Au-delà de ce délai, le patrimoine ainsi constitué est libéré. La nature des PME étant non ciblée par le projet de loi, le risque pris est faible voire inexistant. Le comportement des contribuables souhaitant bénéficier de cette exonération étant largement gouverné par le souci de retrouver intact leur investissement au-delà du délai de garde, l'offre de financement pour les PME sera-t-elle réellement accrue ? La limitation des PME éligibles à une catégorie très restreinte (PME innovantes) aurait pu avoir un impact plus important, mais c'est la limitation aux seuls dons (qui, par définition, ne sont pas récupérables au bout d'un certain temps) qui reste la meilleure solution ■

À paraître

L'économie française 2008

Sous la direction de ÉRIC HEYER



Éditions La Découverte

9 bis, rue Abel-Hovelacque - Paris 13^e

Parution en septembre 2007

128 p., 8,50 euros

ISBN 978-2-7071-5265-7

Depuis le ralentissement majeur de l'économie mondiale en 2001, la France, à l'instar de ses principaux partenaires européens, est restée engluée dans une croissance médiocre. L'ajustement nécessaire des bilans et des appareils de production des entreprises après l'euphorie de la fin des années 1990 a été d'autant plus laborieux qu'aucun instrument macroéconomique n'a été mobilisé pour maintenir la croissance à flot. L'appréciation de l'euro, inévitable sans politique de change, des politiques non coordonnées voire non coopératives et une politique budgétaire corsetée n'ont évidemment rien arrangé au marasme de l'après-bulle Internet. Cette phase est, semble-t-il, derrière nous. En 2006, la croissance française, dans le sillage de celle observée ailleurs en zone euro, reprend des couleurs, renforcée par une consommation et des marchés immobiliers soutenus par des taux d'intérêt à long terme qui restent bas.

Dans quelle mesure cette reprise peut-elle être durable à l'horizon 2008 ? La forte appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar ou les nouveaux arbitrages économiques peuvent-ils remettre en cause le fait que l'économie européenne et celle de l'Hexagone s'engagent

sur un nouveau cycle de croissance ? Y aurait-il une fatalité européenne rendant les phases de croissance toujours plus brèves et moins intenses en France et en Europe qu'aux États-Unis ? Ou alors, le chômage et la faible croissance ne sont-ils que les résultats de choix peu judicieux ?

L'examen de notre histoire macroéconomique récente fournit assurément quelques éléments de réponse aux questions sur la dynamique en cours. Cet ouvrage, dans une première partie, analyse l'économie française dans toutes ses composantes, en situant les années 2007 et 2008 dans les évolutions de longues périodes. La seconde partie propose des analyses plus approfondies de certains thèmes qui constituent des aspects majeurs des débats actuels. Quel impact économique peut-on attendre de la défiscalisation des heures supplémentaires ? Le chômage a-t-il réellement baissé ? Les prix de l'immobilier sont-ils surévalués ? Les évolutions démographiques peuvent-elles venir à la rescousse de notre système social ?