

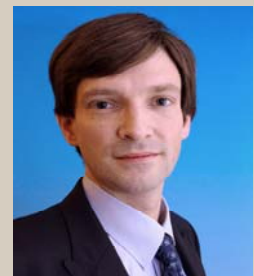
Élection présidentielle française de 2017

Réformes : accélération en vue après des efforts non négligeables en 2015-2016 ?

Achévé de rédiger le 17 mai 2017

France 2017

#11



Tristan Perrier

*Stratégie et Recherche
Économique*

La France a fait moins de réformes spectaculaires, au cours des dernières années que ses trois plus grands partenaires de la zone euro (Allemagne, Espagne et Italie). L'OCDE a toutefois souligné des réalisations non négligeables concernant le marché du travail, l'éducation, la concurrence et les coûts du travail. Elle invite la France à poursuivre dans ces directions en ajoutant une nouvelle priorité concernant le fonctionnement et le rôle des syndicats. Les recommandations de la Commission européenne sont largement similaires.

Les réformes graduelles menées au cours des toutes dernières années, devraient être poursuivies si le nouveau Président français Emmanuel Macron obtient, suite aux élections législatives de juin 2017, l'appui parlementaire nécessaire pour mettre en œuvre son programme.

Cette note (la 11^e de notre série) a pour ambition de présenter les recommandations des deux organisations internationales et les mesures du programme d'E. Macron qui répondent à ces attentes.

Bonne lecture à tous.

Philippe ITHURBIDE

Directeur Recherche, Stratégie et Analyse

La France a réalisé, au cours des dernières années, moins de réformes économiques spectaculaires que ses trois plus grands partenaires de la zone euro (en ne considérant ici que les mesures du type de celles recommandées par l'OCDE et la Commission européenne, généralement considérées comme favorables à la concurrence et à l'économie de marché). Confrontées tour à tour à d'importantes difficultés, l'Allemagne (durant la décennie 2000) puis l'Espagne (surtout en 2012) et, dans une moindre mesure, l'Italie (surtout en 2014) ont en effet réalisé d'importants efforts, ciblant particulièrement le marché du travail et couronnées (du mois dans le cas des deux premiers pays) par d'indéniables succès en termes de réduction du taux de chômage.

En France, où la situation économique était meilleure que celle de l'Allemagne au début des années 2000, et moins catastrophique que celle de l'Espagne et de l'Italie lors de la crise des dettes souveraines de 2011-2012, les gouvernements successifs n'ont été ni forcés ni désireux de prendre des mesures aussi impopulaires et politiquement risquées.

Des réformes plus graduelles n'en ont pas moins été menées, particulièrement au cours des toutes dernières années. Ces efforts, aujourd'hui reconnus par les organisations internationales, devraient être poursuivis si le nouveau Président français obtient, suite aux élections législatives de juin 2017, l'appui parlementaire nécessaire pour mettre en œuvre son programme.

I. Le rythme des réformes a accéléré en France au cours des deux dernières années

Nous avons, dans une précédente note, rappelé les trois principales catégories de blocages structurels de l'économie française identifiés par la majorité des études consacrées à ce sujet :

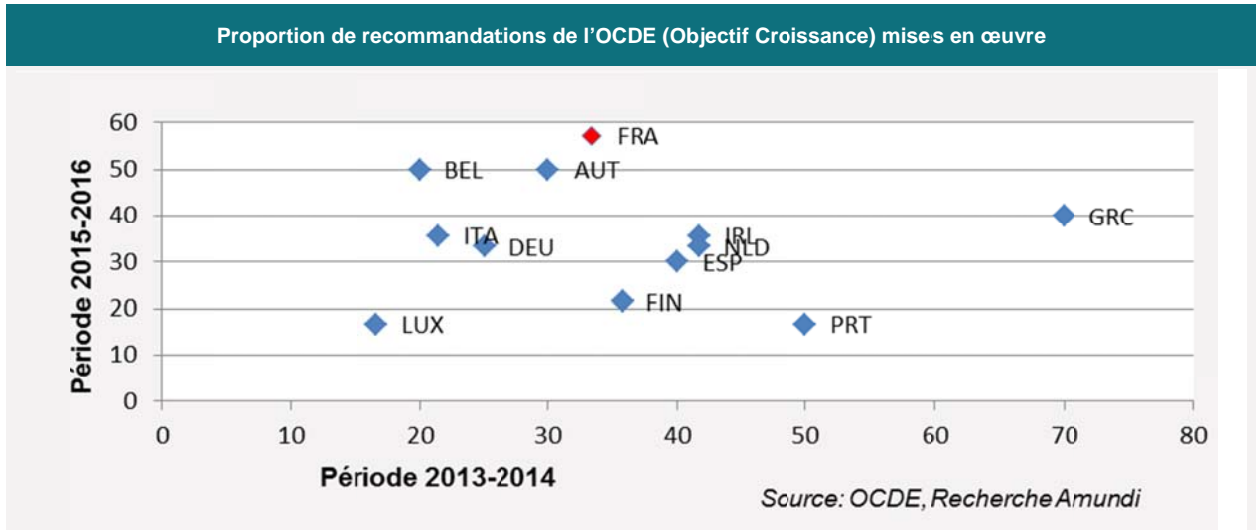
1. la rigidité du marché du travail,
2. le poids excessif de la dépense publique et des prélèvements obligatoires
3. les restrictions de concurrence sur les marchés des biens et des services

Depuis a été publiée l'édition 2017 du rapport *Objectif croissance* de l'OCDE qui dresse, tous les ans, le bilan des réformes réalisées par chaque pays et actualise ses recommandations.

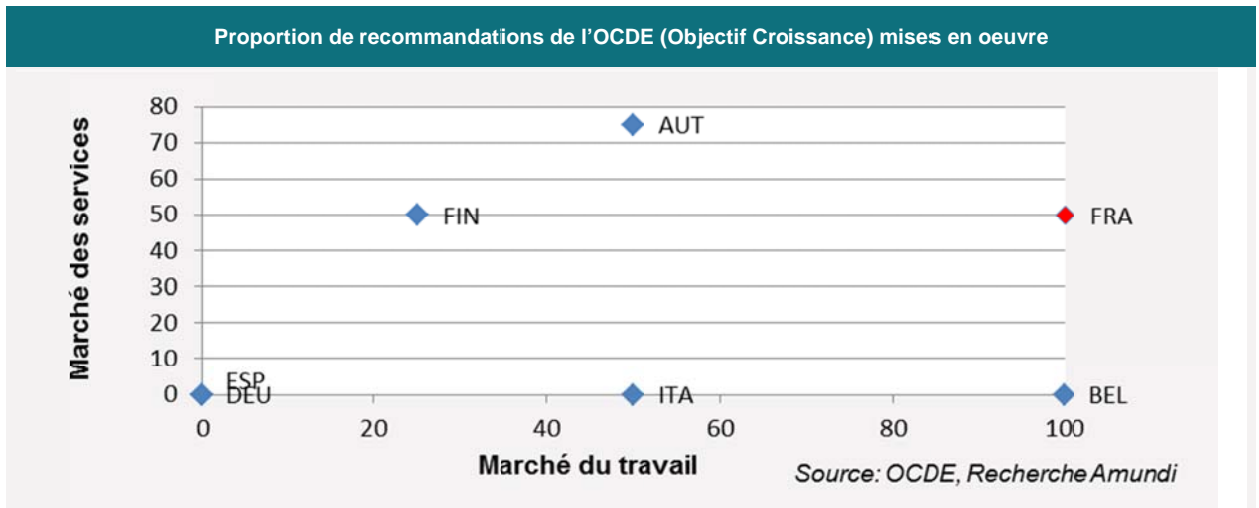
De façon intéressante, la France se trouve classée dans ce rapport, pour les réformes menées durant la période 2015-16, de façon très favorable par trois aspects :

- 1) **L'intensité des réformes** répondant aux recommandations de l'OCDE (seules sont prises en compte les décisions déjà effectivement traduites en lois).
- 2) **Le fait que les réformes ont accéléré en France en 2015-2016** alors qu'elles ont décéléré dans la majorité des autres pays par rapport à la période 2013-2014 (certains pays trouvent toutefois des circonstances atténuantes liées aux difficultés de mise en œuvre des changements très importants réalisés en 2013-2014).

Le graphique ci-dessous illustre ce classement favorable (l’Autriche et la Belgique, au sein de la zone euro, se trouvant dans une position comparable).



- 1) Le fait que les réformes françaises sont jugées relativement équilibrées, portant à la fois sur le marché du travail et sur le marché des biens et services (Cf. graphique ci-dessous). Les études de l’OCDE s’efforcent régulièrement de démontrer l’intérêt des synergies entre des réformes menées simultanément dans des directions différentes, susceptibles d’atteindre ainsi des résultats meilleurs que ceux que l’on pourrait obtenir si elles étaient menées isolément.



Les principaux changements identifiés par l’OCDE pour la période 2015-2016 sont :

Réformes de la protection de l’emploi et renforcement des politiques actives du marché du travail.

L’OCDE salue notamment la réforme des juridictions prud’homales visant à fixer les délais des procédures de licenciement et la réforme du code du travail clarifiant les conditions du licenciement économique. Sont mentionnées également les mesures de formation et d’aide à l’embauche des jeunes chômeurs.

Amélioration de l'équité et de la qualité du système éducatif.

L'OCDE retient la création d'un compte personnel de formation et le renforcement des dispositifs d'orientation et de contrôle de la formation professionnelle. La réforme du collège (autonomie des établissements et augmentation des moyens donnés aux collèges pour faciliter le travail en petits groupes) est également mentionnée.

Réduction des obstacles réglementaires à la concurrence.

Sont salués la libéralisation des tarifs de l'énergie pour les grandes entreprises, l'extension des horaires d'ouverture de certains commerces, l'ouverture du transport par autocar à la concurrence et l'assouplissement des règles d'accès à certaines professions.

Allègement de la fiscalité sur le travail.

L'OCDE souligne la réduction des charges sociales suite à la mise en place des dispositifs « CICE » et « Pacte de Responsabilité », effectifs surtout à partir de 2015.

L'OCDE invite la France à poursuivre les efforts dans ces quatre directions au cours des prochaines années. Elle recommande notamment :

1/Marché du travail : un renforcement de la sécurisation juridique du licenciement, une évaluation des aides à l'embauche et de l'accompagnement des jeunes et un « meilleur échelonnement » des sanctions en fonction de la recherche d'emploi.

2/Formation professionnelle : la mise en place rapide des mesures déjà décidées, l'augmentation des filières d'apprentissage dans l'enseignement secondaire et un meilleur appui pour les enseignants professionnels leur permettant de mieux suivre les élèves en difficulté.

3/Concurrence : la diminution des obstacles à l'entrée de nouvelles entreprises, la réduction des quotas et droits d'exclusivité dans les autres professions réglementées, la généralisation des règles permettant le travail le dimanche.

4/Fiscalité : la poursuite de la réduction du coût du travail via des allègements généralisés de charges sociales, financés par une diminution des dépenses publiques et par le relèvement des impôts assis sur d'autres bases.

Enfin, l'OCDE ajoute, en 2017, un nouvel axe de réforme jugé prioritaire pour la France : réduire la pratique excessive de l'extension administrative des accords salariaux et rationaliser la représentation des salariés. L'OCDE recommande, à ce titre, de réduire l'extension administrative des conventions collectives, de revoir le financement des syndicats pour qu'il repose davantage sur les cotisations de leurs adhérents et de continuer à rationaliser la représentation des salariés dans les entreprises de grande taille.

Dans l'ensemble, notons que certaines de ces recommandations sont similaires à celles de la **Commission européenne** (résumées dans l'encadré ci-après), qui n'accordent pas le même degré de priorité, cependant, à la réforme de la représentation des salariés.

Recommandations de la Commission européenne pour la France (2016, hors recommandations budgétaires)

- **Veiller à ce que les réductions du coût du travail soient pérennisées** et que les évolutions du salaire minimum soient compatibles avec la création d'emplois et la compétitivité ; réformer le droit du travail pour inciter davantage les employeurs à embaucher en contrats à durée indéterminée.
- **Renforcer les liens entre le secteur de l'éducation et le marché du travail**, notamment par une réforme du système d'apprentissage et de la formation professionnelle qui mette l'accent sur les personnes peu qualifiées, entreprendre une réforme du système d'assurance-chômage afin d'en rétablir la viabilité budgétaire et d'encourager davantage le retour au travail.
- **Éliminer les obstacles à l'activité dans le secteur des services**, en particulier dans les services aux entreprises et les professions réglementées ; prendre des mesures pour simplifier les programmes publics d'innovation et en améliorer l'efficacité, approfondir la réforme des critères de taille réglementaires qui freinent la croissance des entreprises et continuer à simplifier les règles administratives, fiscales et comptables en poursuivant le programme de simplification.
- **Prendre des mesures visant à réduire les impôts sur la production et le taux nominal de l'impôt sur les sociétés, tout en élargissant la base d'imposition sur la consommation, notamment en ce qui concerne la TVA** ; supprimer les dépenses fiscales inefficaces, notamment celles dont le rendement est nul ou faible, et adopter la réforme concernant la retenue à la source de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

II. Le programme du nouveau président répond largement à ces recommandations

De fait, certaines mesures-phares du programme d'E. Macron répondent bien à l'essentiel de ces recommandations :

- **Le plafonnement des indemnités aux prud'hommes et le renforcement de la sévérité du contrôle des demandeurs d'emploi** (associée à une extension de l'assurance-chômage aux travailleurs démissionnaires et indépendants), mesures majeures de flexibilisation et de fluidité du marché du travail.
- **La simplification de la représentation syndicale et la priorité donnée au dialogue social au niveau de la branche ou de l'entreprise sur le niveau national**, impliquant également une plus grande flexibilité du travail, avec des implications majeures sur le rôle des syndicats.
- **La transformation du CICE en allègement de charges sociales pérenne et le financement des cotisations famille et chômage par la CSG** (taxe à la base plus large que les cotisations actuelles, qui reposent essentiellement sur les salaires) : cette mesure vise à la fois à diminuer le coût du travail et à réduire le poids des syndicats dans la gestion de la protection sociale.

- **Le renforcement de l'alternance et de l'apprentissage**, via un développement des filières, une simplification des démarches et un meilleur financement.
- **La fin des *numerus clausus* dans les professions médicales**, pièce essentielle de la réforme de l'accès à certaines professions réglementées.
- **La hausse de la fiscalité liée à l'environnement**, en financement de la baisse de la fiscalité du travail et de certains autres impôts (impôt sur les sociétés, taxe d'habitation).

La mise en œuvre du programme d'E. Macron peut renforcer la confiance des marchés et favoriser une meilleure coopération franco-allemande.

L'application de ces mesures, étroitement en phase avec les recommandations de l'OCDE et de la Commission Européenne, pourrait renforcer la confiance des marchés, dont les prescripteurs (analystes, agences de notation, *think tanks*, presse financière) partagent généralement les vues de ces organisations. Elle pourrait également contribuer à un meilleur fonctionnement du couple franco-allemand, la confiance de l'Allemagne nécessitant que la France, en plus de tenir ses engagements budgétaires, fasse la preuve qu'elle est capable de surmonter les réticences aux changements « pro-concurrence » d'une grande partie de son opinion publique et de ses professions organisées.


L'application de ce programme ne devrait pas, toutefois, donner un coup de fouet immédiat à la croissance.

Potentiellement très positives à long terme, ces réformes structurelles n'ont pas pour vocation de créer un choc de croissance immédiat. Les mesures portant sur le marché du travail, notamment, ont même parfois tendance à créer un effet de « courbe en J » négatif pour l'emploi et l'activité pendant quelques trimestres avant de produire leurs gains. Par ailleurs, elles ne sont pas accompagnées d'un stimulus budgétaire conséquent puisqu'Emmanuel Macron entend réaliser, dès 2018, de nouvelles économies de dépenses publiques dont seulement une partie sera affectée à des baisses d'impôts (il compte également déployer un plan d'investissement mais, au final, la baisse du déficit doit bien se poursuivre chaque année). Des effets de confiance positifs pourraient, il est vrai, intervenir, cependant nous ne pensons pas que la croissance devrait dépasser beaucoup 1,5 % au cours des premières années de son mandat (notre prévision actuelle est de 1,4 % pour 2017, 1,3 % pour 2018).

Dans tous les cas, encore faut-il, pour que ce programme soit appliqué, que le nouveau Président bénéficie, à l'issue des élections législatives des 11 et 18 juin, de l'appui parlementaire nécessaire pour constituer une majorité gouvernementale (majorité qui peut reposer sur une alliance avec des députés de gauche et de droite partageant une grande partie des options du programme présidentiel). Les sondages lui sont pour le moment favorables mais la partie n'est pas encore gagnée. **Sans succès aux législatives, c'est-à-dire en cas de gouvernement de cohabitation, la conversion de l'économie française à la « flexi-sécurité » (libéralisation des mécanismes de la concurrence sur tous les marchés, mais sans baisse massive du volume de la protection sociale et des prélèvements obligatoires) devra encore attendre. Même en cas de victoire, cependant, rappelons que cette conversion est un processus difficile qui ne manquera pas de se heurter à de très nombreux intérêts organisés, marqués tant à gauche qu'à droite.**

France — Marchés financiers : quelques repères

	18/05/2017	Variation sur la semaine	Depuis le début de l'année
Taux 2 ans			
Etats-Unis	1.25	-8	7
Allemagne	-0.69	3	8
France	-0.43	0	23
Taux 10 ans			
Etats-Unis	2.22	-17	-22
Allemagne	0.35	-9	14
France	0.81	-7	12
Ecart de taux 2 ans			
France	26	-2	15
Italie	43	-14	-16
Espagne	39	-6	-10
10y. bond yield spread			
France	46	2	-2
Italie	181	-6	20
Espagne	121	-1	3
Prime de CDS 5 ans			
France	30	1	-9
Italie	165	6	8
Espagne	74	8	-2
Marchés actions			
EurostoXX 50	3568.7	-1.51	8.45
DAX 30	12598.5	-0.89	9.73
CAC 40	5293.7	-1.67	8.87
MIB 30	21052.5	-2.00	9.45
IBEX 35	10690.0	-1.58	14.31
Marchés du crédit			
ItraXX main	65	2	-7
ItraXX XO	261	7	-27
ItraXX Financials sen.	73	6	-21
ItraXX Financials sub.	162	16	-60
Taux de change			
EURUSD	1.11	2.57	5.92
EURGBP	0.85	1.43	0.17
EURCHF	1.09	-0.33	1.76
Volatilité implicite 1 mois			
VIX	14.7	4.5	0.7
VDAX	15.9	2.8	-2.0
EURUSD	8.0	1.0	-2.3

En savoir 



- #1 - Élection présidentielle française : état des lieux et décryptage
- #2 - Un état des lieux de l'économie française
- #3 - Les problèmes structurels de l'économie française vus par les organisations internationales et les candidats à l'élection présidentielle
- #4 - Les candidats et la politique budgétaire : une analyse des divergences
- #5 - Dettes publiques françaises : liquides et sûres
- #6 - Les candidats et l'Europe : loyauté, protestation, défection ?
- #7 - Premier tour de l'élection présidentielle : Les scénarios de risque extrême disparaissent et l'incertitude se dissipe
- #8 - Second tour de l'élection présidentielle : Macron vs. Le Pen : enjeux et risques
- #9 - Macron Président : les risques disparaissent... retour aux fondamentaux ;
- #10 - Le Spread OAT/Bund : évolution récente, niveau d'équilibre et perspectives
- #11 - Réformes : accélération en vue après des efforts non négligeables en 2015-2016 ?
- # Dette publique : réduction, mutualisation, monétisation... ? (à paraître)

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union européenne, les investisseurs « professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes au 26 août 2015 elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante : info@amundi.com. Crédit photo : Alexandre Guirkingier.