



# Document de travail

N° 2004-04

Mai 2004

## **Évaluation du plan de relance de l'économie française, présenté le 4 mai 2004 par M. Nicolas Sarkozy**

*Étude réalisée par l'OFCE à la demande de l'Assemblée nationale, le 11 mai 2004, en vue de la proposition de résolution tendant à créer une commission d'enquête sur la dégradation des comptes publics depuis 2002 de Monsieur le Député Didier Migaud.*

Auteurs : Valérie Chauvin  
Gérard Cornilleau  
Gaël Dupont  
Cyrille Hagneré  
Eric Heyer  
Mathieu Plane  
Xavier Timbeau

**Observatoire Français des Conjonctures Économiques**

69 quai d'Orsay 75340 PARIS Cedex 07

Tél : 01 44 18 54 00 — Fax : 01 45 56 06 15

E-mail : [ofce@ofce.sciences-po.fr](mailto:ofce@ofce.sciences-po.fr) <http://www.ofce.sciences-po.fr>

## **Résumé**

M. Nicolas Sarkozy a présenté le 4 mai 2004 un plan de relance de l'économie française. Ce plan vise à abaisser le taux d'épargne des français pour stimuler la croissance dans un contexte de rigueur budgétaire. Nous évaluons principalement trois mesures. 1) Un crédit d'impôt sur les intérêts versés au cours des années 2004 et 2005 au titre du crédit à la consommation. Ce crédit d'impôt pourrait augmenter la consommation de 1 milliard d'euros pour un coût budgétaire de l'ordre de 400 millions d'euros par an. 2) L'exonération de droits sur les donations anticipées inférieures à 20 000 euros. Cette mesure induirait un transfert des plus âgés vers les plus jeunes entre 0 et 8,8 milliards d'euros pour un effet sur la consommation entre 0 et 500 millions d'euros. 3) Le déblocage anticipé des réserves de participation. Cette mesure pourrait conduire au déblocage de 3 milliards d'euros de réserves de participation et avoir un impact comparable sur la consommation.

**Thème :** Évaluation de la politique économique

**Mots-clés :** Budget, croissance, épargne, consommation

**Classification JEL :** E64,E21

Le plan, présenté par M. Nicolas Sarkozy le 4 mai, comporte trois éléments principaux :

1. Réduire, ou contrôler, le déficit par le gel des dépenses (croissance nulle en valeur pour l'État) et la suspension de la baisse du barème des impôts de 30 % (une baisse de 10 % a déjà été réalisée entre 2002 et 2003).
2. Abaisser le taux d'épargne par des incitations fiscales et des changements réglementaires ou législatifs (relatifs à la réglementation du commerce) pour disposer d'un effet levier fort sur la croissance (faible coût fiscal pour une baisse de l'épargne).
3. Des mesures de politique industrielle, axées sur l'innovation et dont les fruits seraient dans un terme plus éloigné.

Le plan s'inscrit dans le diagnostic suivant : nécessité impérieuse de réduire les déficits publics (engagement européen, reprendre la main sur la négociation du Pacte de stabilité, l'investissement dans la vertu, équivalence ricardienne ou effets non keynésiens pouvant stimuler la croissance) et épargne trop élevée en France, par manque d'incitation à consommer, crainte des déficits publics ou peur de l'avenir. Le plan Sarkozy veut enclencher la baisse du taux d'épargne en faisant sauter quelques verrous. Pour mémoire, le taux d'épargne financière (c'est-à-dire hors l'investissement logement) était de 8,0 % du revenu disponible brut en France en 2002, contre 8,0 % pour l'Allemagne et 6,4 % pour la zone euro. Il s'agit pour la France d'une valeur élevée, puisque la moyenne 93-2002 est de 7,0 %. Une baisse de 1 point de l'épargne financière en France correspond à 10 milliards d'euros et stimulerait la croissance de 0,6 à 0,8 point de PIB.

À la demande de l'Assemblée nationale, trois éléments du plan ont été évalués quant à leur impact macroéconomique et leur coût budgétaire : ce sont la déduction du revenu imposable des intérêts de crédits à la consommation (1), l'exonération fiscale temporaire des donations entre générations (2), le déblocage anticipé et exonéré d'impôts des réserves de participation (3).

**Avertissement :**

- *Nous ne disposons pas de définition précise de ces mesures et nous avons été amené à faire des hypothèses sur les dispositifs exacts.*
- *L'analyse des conséquences du dispositif d'aide fiscale au crédit à la consommation est plus aisée que celles des deux autres mesures. La réduction du coût d'acquisition de biens d'équipement des ménages peut être prise en compte par les élasticités prix, connues par les développements du modèle de microsimulation « consommation ». Avec l'hypothèse forte que la baisse du coût du crédit est une baisse de prix, on estime l'impact sur la consommation de la mesure envisagée.*
- *Les autres dispositifs fiscaux (exonération temporaire des donations et déblocage des fonds de participation) sont nettement plus complexes et leur évaluation dans un très court délai beaucoup plus risquée. Les mécanismes qui sous-tendent les dons intergénérationnels sont ainsi très mal connus et ne sont gouvernés que par la fiscalité des transmissions. Les évènements de la vie, les moyens disponibles ou la fiscalité du patrimoine en général sont certainement des moteurs plus puissants que l'optimisation fiscale de l'héritage. L'utilisation des fonds de participation répond également à des motifs complexes et on connaît très mal l'usage de ces fonds par les ménages. En particulier il est très difficile de savoir s'il s'agit d'une épargne forcée qui s'ajoute pour une part à l'épargne volontaire, ou si cette forme d'épargne se substitue à une fraction de l'épargne volontaire. Dans le premier cas l'impact du déblocage sur la consommation peut être important. Dans le second, il serait tout à fait négligeable.*

## **1. Impact de l'exonération des intérêts des crédits à la consommation**

L'encours des crédits de trésorerie destinés à la consommation représente 74 milliards d'euros à la fin 2003, soit 7,3 % du revenu des ménages. La durée moyenne de ces crédits est de 3 années, si bien que les nouveaux crédits représentent chaque année 2,4 % du revenu disponible brut. En faisant l'hypothèse d'un taux d'intérêt moyen de 8 % sur ces crédits, la restitution du quart de la charge d'intérêt plafonnée à 150 Euro par an, soit par exonération fiscale, soit par versement, représente 380 millions d'euros par an en l'absence de changement de comportement des ménages.

L'enquête budget des familles de 2000 recense l'impôt sur le revenu payé annuellement et les annualités de crédits autres que l'immobilier. Parmi les 24,5 millions de ménages français, 8,8 millions remboursent un crédit à la consommation, dont 5,7 millions sont imposables (65 % des ménages endettés). Compte tenu de la durée moyenne des prêts, chaque année, en l'absence de toute mesure, environ 2 millions de ménages contractent un nouveau crédit chaque année. Les annuités (remboursement du capital et intérêts versés) représentent 1270 euros en moyenne par ménage endetté. Compte tenu de la répartition habituelle des crédits à la consommation dans la population et des contribuables à l'impôt sur le revenu, les exonérations fiscales atteindraient environ 250 millions d'euros chaque année si la mesure ne s'appliquait qu'aux ménages imposables. Le coût s'élèverait aux alentours de 400 millions si elle concernait tous les ménages imposables et non imposables.

L'impact sur la consommation découlerait d'un effet prix. Les achats de biens durables représentent environ 100 milliards d'euros par an. La déduction du quart des intérêts d'un prêt de 15 000 euros sur 2 ans à un taux de 8 % correspond à une réduction d'un peu moins de 2 % du coût total de l'acquisition à crédit. D'après le modèle de microsimulation de l'OFCE, les ménages consomment 0,8 % de biens durables supplémentaires quand le prix de ces derniers baisse de 1 %. En transposant cette élasticité micro au niveau macro, en supposant que la moitié des ménages réalisant une acquisition de bien d'équipement, recourront à l'emprunt, et si la mesure touche les ménages imposables ou non, la consommation de biens durables pourrait augmenter de 0,8 %, ce qui représente une hausse de 0,1 % (1 milliard d'euros) de la consommation effective totale. Dans cette hypothèse, le levier serait important (la consommation augmente de plus de 2 fois le montant de la réduction d'impôt de l'année).

## 2. Impact du transfert de l'épargne vers les jeunes générations

En 2000, on a eu 40 milliards d'euros de transmis par succession qui ont rapportés 6,3 milliards à l'État, autrement dit 1 milliard d'euros de transmis rapporte 160 millions à l'État, soit un taux apparent de 15.8 %. En 2000, 510 000 donations ont eu lieu pour un montant moyen de 61 500 euros soit 31.4 milliards de transmis. Si on se limite aux donations-partages et aux donations-simples, on a eu, en 2000, 94 000 donations-partages pour un montant moyen de 157 700 euros soit 14,7 milliards d'euros et pour les donations simples 139 100 pour un montant moyen de 68 100 euros soit 9.5 milliards. Au total 24.3 milliards d'euros ont été transmis en donations-partages et donations-simples. Ces 24,3 milliards d'euros de donations ont rapporté 0,9 milliard à l'État, soit un taux apparent de 3.7 %. D'après la DGI, en 2000, il y a eu 233 000 donateurs et 438 000 bénéficiaires, soit 1,9 bénéficiaire par donateur.

Dans l'hypothèse la plus haute, cette mesure est utilisée par l'ensemble des donateurs actuels. Ceci suppose que la donation est faite au seul motif d'optimisation fiscale et que le seuil élargi est saturé immédiatement. Sous cette hypothèse radicale, le patrimoine des bénéficiaires augmenterait de 8.8 milliards (20 000 euros \* 438 000 bénéficiaires). En calquant la structure des successions aux donations, nous pouvons faire l'hypothèse que l'immobilier constitue 44 % des donations. En conséquence le patrimoine des bénéficiaires en liquidités et valeurs mobilières augmenterait de 4,9 milliards d'euros. En retenant une semi-élasticité calquée sur les estimations macroéconomique pour les autres pays de 5 % (1 euro de patrimoine induit 5 cents de consommation), cette augmentation du patrimoine permettrait une hausse de la consommation de 250 millions d'euros. Dans cette hypothèse, le coût pour l'État est nul aujourd'hui et, à terme, s'élèverait entre 1,4 et 2 milliards d'euros de droits sur les successions en moins.

Dans l'hypothèse basse, cette mesure ne modifie pas le comportement des agents. On considère ici que le choix de donations anticipées est régi par d'autres motifs que la fiscalité. Cette hypothèse est également radicale. L'augmentation du seuil permet toutefois aux agents qui donnaient au-delà de 46 000 euros par tranche de 10 ans de payer moins de taxes. Cet effet d'aubaine entraîne un coût pour l'État d'au maximum 0,9 milliards d'euro, plus vraisemblablement aux alentours de 0,4 à 0,5 milliard d'euros.

On connaît mal les motifs qui président aux choix de donations anticipées. Ceux-ci sont complexes et mêlent les nécessités de la vie, la solidarité entre les membres de la famille, le

désir de transmettre un patrimoine immobilier ou productif et des considérations complexes de fiscalités. Les deux hypothèses présentées sont très radicales et capturent mal la complexité du problème. **On estime la donation du patrimoine supplémentaire entre 0 et 8,8 milliards d'euros, l'impact sur la consommation entre 0 et 250 millions d'euros et l'impact sur le déficit public à court terme entre 0 et 500 millions d'euros.**

### 3. Déblocage anticipé sur les réserves de participation

Selon le Conseil National du Crédit et du Titre<sup>1</sup>, l'encours de l'ensemble de l'épargne salariale (participation, intéressement, PEE, etc..) s'élevait à 80 milliards d'euros en 2001. D'après le rapport au Premier Ministre sur l'épargne salariale<sup>2</sup>, 45 % des flux d'épargne salariale réalisés en 1997 ont pris la forme de participation. En croisant ces deux informations, on évalue les encours de participation à 36 milliards d'euros en 2001.

Fin 2000, 7 milliards de réserve de participation sont sur des comptes bloqués (rémunérés) et 29 milliards placés dans des Fonds Communs de Placement d'Epargne (FCPE). Ces 29 milliards ont été dévalorisés par l'éclatement de la bulle internet. La dépréciation moyenne des valeurs boursières a été de 34 % entre 2001 et 2003.

En faisant l'hypothèse que la somme des entrées et sorties de flux de participation a été nulle entre 2001 et 2003, on évalue le montant des encours au titre de la participation des salariés entre 25 et 30 milliards d'euros en 2003. 4,2 millions de salariés ont eu une prime de participation en 2001<sup>3</sup>.

Les réserves de participation peuvent être débloquées pour des raisons exceptionnelles avant les cinq ans prévus par le dispositif (mariage ou pacs, 3<sup>ème</sup> enfant, départ de l'entreprise, décès, divorce ou rupture d'un pacs, achat immobilier, surendettement ou création d'entreprise). Le déblocage proposé permettrait d'accéder à ces réserves sans motif. Nous supposons que les salariés dont les réserves de participation sont importantes (supérieure à 3000 euros) ont intégré ces réserves dans leurs choix d'épargne. Ces salariés ont des revenus salariaux importants (les primes sont proportionnelles aux salaires). Les motifs exceptionnels

---

1. Rapport Annuel 2001.

2. Rapport au premier ministre (1998), *L'épargne salariale au cœur du contrat social*, J.P. Balligand et J.B. de Foucault.

3. Première Informations Synthèses (septembre 2003) : *L'épargne salariale en 2001*.

suffisent à couvrir les évènements de la vie et le déblocage ne serait utilisé que pour transférer éventuellement cette épargne vers un autre support. Pour les salariés dont les primes sont inférieures à 3 000 euros, la prime annuelle correspond à un mois de salaire et avec une durée moyenne de réserve de deux ans et demi, le salaire maximal de ces salariés est de 1 200 euros. Ces salariés pourraient débloquer la réserve de participation pour des usages divers : désendettement ou épargne et consommation.

Nous considérons que les salariés susceptibles de ne pas substituer cette épargne à une autre forme d'épargne sont ceux dont la réserve de participation est inférieure à 3000 euros. D'après l'enquête Patrimoine de 1998 réalisée par l'INSEE, 46 % des salariés ayant un épargne salariale aurait moins de 1500 euros, 18 % entre 1500 et 3000 euros, 18 % entre 3000 et 7500 euros et 13 % plus de 7500 euros. Si 1,9 million de salariés débloquaient une réserve moyenne de 1000 euros, 1,9 milliard d'euros seraient débloqués, si les 750 000 salariés suivant dans l'échelle des participations débloquaient une réserve moyenne de 2250 euros, 3,6 milliards d'euros seraient débloqués. Le seuil de 3 000 euros est arbitraire, les données sont partielles, les comportements très mal connus. Si les 400 000 salariés suivant libéraient une réserve moyenne de 4 500 euros, les fonds totaux débloqués seraient de 5,5 milliards d'euros.

**Entre 2 et 5,5 milliards d'euros pourraient être débloqués dans le cadre de cette mesure. La moitié de ces sommes pourrait être utilisée pour la consommation. Le taux d'épargne baisserait de 0,2 à 0,5 point de revenu disponible brut.**

Tous ces calculs sont largement hypothétiques, car on ne connaît pas les comportements d'utilisation des fonds de participation. Pour un certain nombre de salariés, le blocage des sommes correspondantes est assimilable à une épargne involontaire qui ne se serait pas constituée sans obligation. Pour une majorité de salariés, l'épargne forcée liée à la participation est prise en compte dans leur comportement d'épargne. Dans ce cas, elle se substitue simplement à l'épargne volontaire et le déblocage anticipé des fonds de participation n'aurait aucun impact sur le volume de l'épargne et de la consommation. Une étude plus détaillée des comportements d'épargne et de consommation des titulaires de primes de participation serait indispensable pour évaluer plus convenablement les effets du déblocage envisagé.



### ***Annexe : les autres mesures et leur impact sur l'économie***

- 1. Suppression des niches fiscales inutiles**, réduction du taux de l'impôt sur le revenu à hauteur des montants économisés : impact macroéconomique nul au premier ordre (le montant collecté de l'IR ne change pas). Les impacts passent par des modifications des taux d'imposition relatifs (imposition des revenus du capital vs du travail, traitement de l'investissement locatif, hausse des taux marginaux effectifs) difficilement quantifiables sans savoir ce que l'on entend par niches *inutiles* ou *utiles*. Il faut noter que le seuil de donation augmenté ou que les baisses d'impôt pour crédit à la consommation sont des niches fiscales supplémentaires.
- 2. Affectation de réserves foncières au marché immobilier.** Peut provoquer une baisse du prix du terrain.
- 3. Autorisation du refinancement hypothécaire** et du crédit hypothécaire pour autre chose que l'immobilier. Actuellement, lorsque que le collatéral d'un emprunt hypothécaire a pris de la valeur par rapport au jour de l'hypothèque, ou parce que le capital est en partie remboursé, la valeur du collatéral peut dépasser largement le capital restant dû. La banque dispose d'une garantie très largement supérieure au risque de défaut de son client. La réglementation actuelle interdit de contracter un autre emprunt hypothécaire en utilisant un bien en tant que collatéral tant que l'hypothèque initiale n'est pas levée. Ceci impose un remboursement anticipé de l'emprunt et donc des frais dissuasifs. Ce montage est rarement pratiqué en France. Une modification de la réglementation des emprunts hypothécaires permettrait de mobiliser un encours d'hypothèques potentiel considérable. Le montant exact est difficile à évaluer (il faut connaître le ratio hypothèque/capital restant dû). Cependant, la hausse récente des prix de l'immobilier induit sans doute un potentiel considérable pour cette mesure. Combiné à des taux d'intérêt très bas, elle provoquerait probablement une vague de refinancement et de nouveau emprunts, à la condition que les banques françaises jouent le jeu, ce qui dans le contexte actuel de cartellisation ne va pas de soi. Aux États-Unis ou au Royaume-Uni, le refinancement hypothécaire a permis d'injecter de 1 à 2 points de PIB dans la consommation entre 2001 et 2003.
- 4. Ouverture des magasins le dimanche.** La polémique est assez forte sur le sujet. L'extension de l'ouverture des horaires des commerces en Allemagne en 1996 est réputée n'avoir aucun impact sur la consommation (jusqu'à 20 heures en semaine au lieu de

18 heures 30 et 16 heures le samedi au lieu de 14 heures). L'Ifo a évalué trois années après cette extension l'impact : un tiers des magasins utilisent les nouvelles possibilités d'ouverture et l'ouverture moyenne d'un commerce est passée de 45 à 55 heures d'ouverture hebdomadaire. Certaines grandes surfaces sont au-delà de soixante-dix heures. Au-delà de 12,5 millions d'euros de CA annuel, les commerces ont systématiquement profité des nouvelles possibilités. L'extension des horaires a donc joué sur la structure du commerce et sur les conditions de travail dans le secteur du commerce. Elle est réputé n'avoir aucun effet sur la consommation agrégée. En France, l'ouverture des magasins le dimanche ne jouerait pas sur la consommation des ménages qui sont d'une façon ou d'une autre contraints sur leur consommation. Elle peut déplacer le partage épargne consommation pour les individus sensibles aux achats impulsifs et peu contraints sur leurs choix budgétaires. Elle peut également augmenter le bien être des consommateurs qui pourront faire leur courses un jour de plus dans la semaine. La limitation de la mesure aux zones touristiques et à certains types de commerce serait en fait une simple extension des dérogations existantes.

- 5. Les prix dans la grande distribution :** La loi Galland impose une définition de la vente à perte assez restrictive qui ne permet pas de vendre un produit donné moins cher que ce qu'il a été facturé. La loi Galland empêche d'intégrer les marges arrières (les services que le distributeur facture au distribué) et empêche de reporter sur le prix d'un produit les marges réalisées sur un autre. La loi Galland vise à protéger de la grande distribution les producteurs (qui en définissant un prix de vente usine fixent le plancher du prix de vente en distribution) et les petits commerçants (qui ne pratiquent pas de marges arrières faute de volumes suffisants). Les marques de distributeurs et les marques discount ont permis un contournement de la loi Galland : en fabriquant sous sa propre marque, un distributeur achète des produits en vrac, loue ou met en place des unités de production ou de conditionnement et peut vendre au prix qui lui chante. Le développement des produits de marque distributeurs est important et compromet la loi Galland : les grandes surfaces sont en concurrence avec les grandes surfaces discount. Une modification de ce dispositif permettrait de réduire la pression de concurrence sur les produits de marques distribués dans les grandes surfaces (par exemple Leclerc ne pratique pas la marque distributeur), au détriment des produits de marque distributeur et discount. Les yogourts Danone chez Auchan seraient moins chers, le produit ressemblant vendu chez Franprix sous la marque

Leader Price sera un peu plus cher. Les marges dans la distribution sont aujourd'hui modérées et ne devraient pas baisser significativement suite à une réforme de la loi Galland (le pouvoir de négociation des producteurs ne va pas augmenter, celui des consommateurs ne va pas changer). La structure de la distribution peut être modifiée : plus de part de marché pour les enseignes qui distribuent des marques de producteur, moins pour le petit commerce et les marques discount ou de distributeur. L'exonération des droits de mutation pour le petit commerce peut atténuer ce mouvement.

- 6. Gestion dynamique du patrimoine :** il s'agit de vendre du patrimoine pour réduire la dette (brute, i.e. celle définie au sens de Maastricht), réduire les charges d'intérêts payées sur cette dette et payer un loyer en échange. Le taux de loyer (loyer/valeur vendue) est plus faible que le taux apparent sur la dette publique (5 % par an), l'opération est intéressante. Le niveau élevé du marché immobilier peut justifier cette opération, à condition que les ventes réalisées ne provoquent pas son retournement. Le gain ne proviendra que du différentiel entre le taux payé sur la dette et les loyers négociés. Si celui est de 1 %, sur 100 000 m<sup>2</sup> de bureaux en ville (au prix moyen de 3 000 euros, Paris et province confondues), on peut espérer gagner 30 millions d'euros par an. Reste à trouver un opérateur privé qui accepte de prendre le risque de négocier des loyers à 4 % de la valeur estimée, en empruntant à presque 4 % par an à long terme.