

# Le bon chemin

La politique économique  
de la gauche mise  
en perspective

Pierre-Alain Muet

# Le bon chemin

## La politique économique de la gauche mise en perspective

Pierre-Alain Muet

### AVERTISSEMENT

La mission de la Fondation Jean-Jaurès est de faire vivre le débat public et de concourir ainsi à la rénovation de la pensée socialiste. Elle publie donc les analyses et les propositions dont l'intérêt du thème, l'originalité de la problématique ou la qualité de l'argumentation contribuent à atteindre cet objectif, sans pour autant nécessairement reprendre à son compte chacune d'entre elles.

## SOMMAIRE

|  |    |
|--|----|
| <b>Introduction</b> .....  | 7  |
| <b>Les deux crises</b> .....   | 13 |
| 2008 et 1929 : un parallélisme impressionnant .....  | 14 |
| De la crise financière à la déflation par la dette .....   | 16 |
| Comment une baisse brutale de l'investissement<br>peut-elle conduire à un effondrement de la demande ? ... | 19 |
| La crise de l'euro : une crise de la solidarité européenne...  | 22 |
| ... Conduisant à une seconde récession européenne .....  | 25 |
| <b>Quatre déficits en héritage</b> .....   | 27 |
| Une croissance nulle résultant d'une demande atone... ..   | 28 |
| ... Qui conduit à un écart important entre le PIB<br>et le PIB potentiel .....                             | 30 |
| L'héritage : l'explosion de la dette .....   | 33 |
| La montée du chômage .....   | 38 |
| La compétitivité dégradée .....  | 40 |
| Le creusement des inégalités .....   | 42 |
| Quelle stratégie pour réduire les quatre déficits ? .....  | 44 |
| <b>Le redressement : les priorités du budget pour 2013</b> ....  | 47 |
| Les mesures d'urgence de juillet 2012 .....  | 48 |
| Le redressement : l'objectif de 3 % et l'effort structurel<br>en 2013 .....                                | 52 |

|   |     |
|---|-----|
| Le budget pour 2013 : réduire le déficit en pesant<br>le moins possible sur la croissance .....   | 57  |
| Une réforme fiscale majeure .....   | 61  |
| L'épisode des pigeons .....   | 65  |
| <b>L'offre, la compétitivité et le CICE</b> .....   | 71  |
| Du « choc de compétitivité » au « Crédit d'impôt<br>compétitivité emploi » .....                  | 73  |
| Les vertus du crédit d'impôt .....  | 78  |
| La Banque publique d'investissement .....   | 82  |
| <b>L'emploi, clé du redressement</b> .....  | 85  |
| Les emplois d'avenir : répondre à l'urgence économique<br>et à l'urgence sociale .....            | 88  |
| Les contrats de génération : agir aux deux extrémités<br>de la pyramide des âges d'activité ..... | 93  |
| La négociation sur la sécurisation de l'emploi .....  | 96  |
| Un changement structurel majeur .....   | 99  |
| <b>Changer les règles de la finance mondiale</b> .....  | 101 |
| Retenir les leçons de l'histoire .....  | 102 |
| Les trois réformes dans le débat international :  |     |
| Volcker, Vickers et Liikanen .....  | 106 |
| Une réforme qui fait écho à celles inspirées de Roosevelt ..                                      | 108 |
| La taxation des transactions financières .....  | 110 |
| <b>Conclusion</b> .....   | 113 |

*« La Commission n'a pas à nous dicter ce que nous avons à faire. Nous, nous avons à respecter nos engagements européens en termes de déficit. Pour ce qui concerne les réformes structurelles, c'est à nous et à nous seuls de dire quel sera le bon chemin pour atteindre l'objectif. »*

François Hollande, 29 mai 2013

François Hollande a été élu président de la République à un moment où la France et l'Europe traversent une crise sans précédent. Depuis cinq ans, la croissance est nulle dans notre pays et au moment où le gouvernement Ayrault se mettait en place, le PIB par habitant était encore inférieur de 3 % à son niveau de 2008. Le bref rebond qui suivit la récession de 2009 n'a en effet pas permis d'effacer celle-ci, car la crise de la zone euro a plongé l'Europe dans

**Pierre-Alain Muet** est député de Lyon, secrétaire national du Parti socialiste et vice-président de la Commission des finances de l'Assemblée nationale. Après avoir été professeur d'économie à l'Institut d'études politiques de Paris et à l'École polytechnique et directeur à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), il a été fondateur et président délégué du Conseil d'analyse économique, puis adjoint au maire de Lyon.

une nouvelle récession en 2012, avant que l'économie n'ait pu se remettre de la première. Le chômage était en augmentation continue depuis 2008, conséquence d'une croissance nulle engendrant le cercle vicieux traditionnel : la faiblesse de la croissance entraîne des destructions d'emploi qui contribuent à la baisse du pouvoir d'achat du revenu global et à l'effondrement de la croissance.

A cette situation due en grande partie à la crise s'ajoutent deux caractéristiques qui relèvent plus de l'héritage des politiques antérieures que de la crise : une dette qui a doublé en dix ans et dont l'augmentation est devenue explosive en raison notamment de cinq années de déficit structurel massif des finances publiques, ainsi qu'un déficit extérieur sans précédent lui aussi dans notre histoire, résultant du déclin industriel et de la dégradation continue de notre compétitivité depuis 2003.

En juin 2012, la France cumulait ainsi quatre déficits : un déficit d'emploi, un déficit de demande, un défaut d'offre compétitive et un déficit structurel des finances

publiques. Il est rare que l'on soit confronté simultanément à un problème d'offre et à un problème de demande. Il est encore plus rare d'avoir à les résoudre alors que la réduction de la dette appelle celle, rapide, des déficits publics, privant ainsi le gouvernement des remèdes habituels de relance de l'économie qui ont nécessairement un coût budgétaire. Résoudre ces quatre déficits s'apparentait déjà presque à la quadrature du cercle. Si l'on y ajoute la nécessité de corriger les deux dérives de la mondialisation libérale qui ont conduit à la crise, l'explosion des inégalités et les dérives de la finance, on comprendra qu'il n'y a pas de remède simple à une situation aussi complexe et qu'il faut du temps et de la persévérance pour redresser cette situation.

Car la situation de notre pays s'apparente à celle d'un accidenté de la route qui souffrirait de multiples traumatismes, fractures et hémorragies qu'il faut prendre en charge rapidement, mais avec méthode, afin que les soins apportés pour réduire un traumatisme n'aient pas de conséquences catastrophiques sur les autres. En économie comme en

médecine, il est rare qu'un remède pertinent pour une pathologie n'ait pas des effets pervers sur les autres problèmes à résoudre.

Dans une telle situation, la politique à mettre en œuvre est bien éloignée des visions caricaturales si courantes, à droite comme à gauche, consistant à plaider pour une politique unijambiste : politique d'offre (plutôt de droite !), politique de demande (plutôt de gauche !), politique de rigueur, alors même qu'il faut une trithérapie subtile pour guérir le malade et que la guérison demande du temps et des remèdes forcément échelonnés dans le temps. Mais pour que l'opinion accepte une politique longue à porter ses fruits, encore faut-il que cette politique soit comprise, ce qui suppose, dans la situation complexe de notre économie, un effort pédagogique au moins aussi important que la mise en œuvre de la thérapie.

C'est ce qui a manqué au gouvernement. La succession de politiques non remises en perspective a parfois donné l'impression de revirements, d'une cacophonie, d'incertitudes :

comment expliquer par exemple la mise en place d'un crédit d'impôt compétitivité, en décembre 2012, financé en partie par la TVA, alors qu'une mesure en apparence similaire, la TVA sociale Sarkozy, avait été supprimée en juillet précédent ?

L'objectif de cet Essai est précisément de mettre en perspective la politique conduite depuis un an par François Hollande pour montrer que la succession des mesures s'inscrit de façon logique dans la trithérapie cohérente que nous évoquions. Une trithérapie plus difficile à expliquer que les thérapies de choc prônées par les uns ou les autres, qui permettent sans doute des discours politiques enflammés, mais n'apportent pas de solution efficace aux problèmes de notre pays.

Si nous commençons cet ouvrage par deux chapitres sur la crise et l'héritage, ce n'est pas pour revenir sur le poids de ce dernier – bien qu'il soit considérable – mais pour démêler, dans les difficultés actuelles, ce qui relève de la politique nationale et ce qui relève d'une action

internationale ou du moins européenne, pour faire face à la plus grande crise économique traversée par l'Europe depuis la Seconde Guerre mondiale.

Avant d'entrer de façon détaillée dans l'analyse, nous pouvons en résumer la conclusion. Oui, la politique conduite était nécessaire et elle est cohérente : le bon chemin était d'attaquer les quatre déficits – dette, demande, chômage, compétitivité – en commençant par l'urgence, la dette et l'emploi, avant d'aborder les réformes structurelles. La nouvelle récession européenne amorcée en 2012 appelle toutefois une attention plus grande à la situation de l'emploi et de la demande. Mettre à profit le délai de deux ans accordé par l'Europe pour ajuster le rythme de réduction du déficit et accentuer fortement la politique de soutien à l'emploi est le bon chemin pour retrouver la croissance et inverser rapidement la courbe du chômage.

## LES DEUX CRISES

L'une des difficultés du gouvernement actuel dans l'opinion est inhérente à une campagne présidentielle qui ne s'est jamais prêtée à évoquer la situation internationale, même si François Hollande avait pris soin, lors de sa déclaration de candidature, d'insister sur les difficultés qu'il aurait à affronter. Certes, on ne gagne pas une campagne présidentielle en ne promettant que du sang et des larmes. Mais la crise de l'euro succédant à l'effondrement de la demande provoqué par la crise financière a conduit à cinq années de croissance nulle en France et, dans de nombreux pays européens, à une baisse de croissance avec un niveau de PIB bien inférieur – cinq ans après l'éclatement de la crise – à ce qu'il était en 2008. Dans tous les pays industrialisés, le niveau du PIB par tête en 2013 est d'ailleurs encore inférieur à celui de 2008.

## ***2008 et 1929 : un parallélisme impressionnant***

Par son ampleur et ses conséquences, la crise qui a éclaté en 2008 est comparable à celle de 1929. Et elles partagent en outre de nombreux points communs : elles sont l'une et l'autre l'aboutissement des deux grandes phases de mondialisation et de dérégulation financière qui les ont précédées ; elles sont nées des dérives incontrôlées de la finance et d'une explosion des inégalités que l'on retrouve à des degrés divers dans la plupart des pays.

La crise financière qui a éclaté en 2008 résulte d'exigences de rentabilité incompatibles avec l'économie réelle, entretenues par la multiplication des innovations financières, lesquelles se sont effondrées comme des châteaux de cartes lorsque les anticipations des marchés se sont retournées. La pression constante sur les salaires, résultant de ces exigences de rentabilité, a profondément creusé les inégalités entre les revenus salariaux qui stagnaient et les revenus du capital qui s'envolaient. L'économie américaine a continué de croître dans les

années 2000 grâce à une demande alimentée par l'endettement des ménages, alors même que le salaire médian stagnait. Cette situation s'est retrouvée de façon moins marquée dans tous les pays européens, y compris en France. D'un côté, l'endettement de ménages modestes se substituait à la hausse des salaires pour maintenir la progression de la demande, de l'autre, la dérive des rémunérations des dirigeants alimentait des prises de risque insensées, jusqu'à ce que tout s'effondre avec le retournement des marchés.

Deux indicateurs résument l'extraordinaire parallélisme entre ces deux crises : l'endettement des ménages aux Etats-Unis qui, sur plus d'un siècle, a atteint un maximum à deux reprises – en 1929 et en 2008 ; la dérive des hautes rémunérations qui a connu son apogée à la veille de ces deux crises. Cette explosion des inégalités est certes beaucoup moins marquée dans les pays européens que dans les pays anglo-saxons. Il n'en reste pas moins qu'en France les hautes rémunérations ont crû très fortement alors que les salaires stagnaient.

## ***De la crise financière à la déflation par la dette***

La crise des *subprimes* aurait pu rester une crise localisée si trois décennies de mondialisation libérale n'avaient pas fait progressivement disparaître tous les pare-feu mis en place après la Seconde Guerre mondiale pour prévenir les crises bancaires. La montagne de produits dérivés créée par la finance internationale représentait en réalité une montagne de dettes qui a propagé la crise financière à l'ensemble du système bancaire, puis a suscité une dépression par le même mécanisme que celui qui a conduit à la crise de 1929 : « la déflation par la dette », comme l'a parfaitement décrit en 1933 l'économiste américain Irving Fisher.<sup>1</sup>

Pour comprendre le mécanisme à l'œuvre dans la crise actuelle, il faut accepter un petit détour par la théorie économique afin d'illustrer le changement radical que

produit l'effondrement du prix des actifs sur l'activité économique. Tant que le prix d'un actif augmente (qu'il s'agisse d'actions ou d'immobilier), on peut s'endetter sans trop de risque pour acheter cet actif. En effet, si l'on se retrouve dans l'incapacité de rembourser en raison d'une chute des revenus ou d'une situation de chômage, on peut sans perte vendre l'actif en question pour rembourser sa dette, sa valeur ayant augmenté entre-temps.

Cela vaut évidemment pour n'importe quel actif, qu'il s'agisse d'une action ou d'un logement. De fait, dans la période d'euphorie et de hausse du prix des actifs qui a précédé la crise de 2008 (comme d'ailleurs dans les années 1920 pour la crise de 1929), tout le monde était enclin à prendre des risques en s'endettant ou en prêtant. Lorsque la tendance s'inverse et que le prix des actifs s'effondre, s'endetter devient très risqué, puisque la vente de l'actif s'effectue à perte. Plus personne ne veut prendre le risque de s'endetter – ni *a fortiori* de prêter. En outre, chacun anticipe la poursuite de la baisse du prix des actifs et s'empresse de vendre, accélérant ainsi l'effondrement des prix.

---

1. *The debt-deflation theory of great depressions*, *Econometrica*, 1933. Traduit dans la *Revue française d'économie*, année 1988, volume 3 numéro 3-3 (pp. 159-182) : « La théorie des grandes dépressions par la dette et la déflation ».

Cette volonté de se désendetter produit des réactions en chaîne qui conduisent à la dépression :

- Les banques n'ont plus confiance dans la solidité des autres banques et ne veulent plus prendre le risque de leur concéder de prêts sur le marché monétaire (c'est-à-dire sur le marché du crédit interbancaire) ; survient alors ce que l'on appelle une crise de liquidité. Soudain, les banques qui ont besoin de liquidités les cherchent en vain. C'est ce qui s'est produit à l'automne 2008 où, pour la première fois, les banques centrales ont dû faire appel aux Etats pour intervenir sur un marché strictement réservé aux banques, marché où ceux-ci ne sont habituellement pas les bienvenus.
- La baisse du prix des actifs propage la crise d'une banque à l'autre et d'un pays à l'autre. Une banque en difficulté vend ses actifs pour financer ses pertes, ce qui fait baisser les prix des actifs des autres banques et les place toutes dans une situation délicate. On passe alors d'une crise de liquidité à une crise dite de solvabilité, avec le risque de faillite bancaire. Là encore, cette

crise n'a été résolue que par l'intervention massive des Etats et des contribuables...

- C'est ce même mécanisme de désendettement qui a conduit à la récession. Le crédit s'effondre, les entreprises et les ménages cessent d'investir et cela conduit à un effondrement brutal de la demande.

### ***Comment une baisse brutale de l'investissement peut-elle conduire à un effondrement de la demande ?***

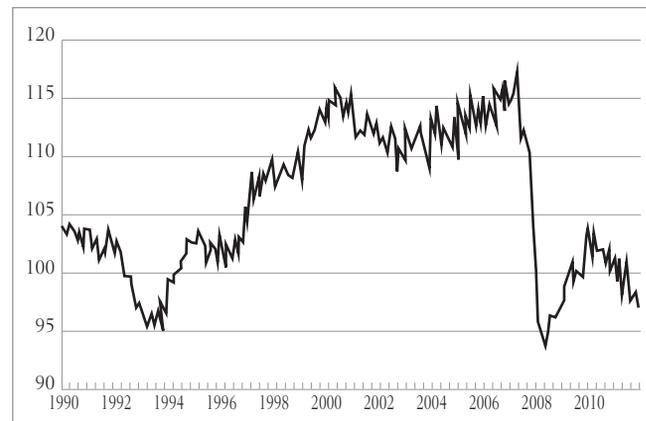
C'est là qu'une nouvelle incursion dans la théorie économique est nécessaire. Le mécanisme a en effet été parfaitement décrit par Keynes dans la *Théorie générale*, publiée en 1936, quelques années après la crise de 1929. Le resserrement du crédit fait chuter l'investissement des entreprises et des ménages. La baisse de l'investissement des ménages correspond à une diminution de la demande de logements. L'investissement des entreprises est à la fois une composante de la demande adressée au secteur qui

produit des biens d'équipement et un élément essentiel de l'augmentation de l'offre. Mais l'impact d'une variation de l'investissement des entreprises sur la demande est bien supérieur à son impact sur l'offre. Supposons que les entreprises cessent brutalement d'investir au point que l'investissement net devienne nul. L'offre de biens (les capacités de production) resterait stable au lieu d'augmenter, mais la demande, quant à elle, baisserait d'une valeur équivalente au montant de la réduction de l'investissement. Et la diminution de cette demande entraînerait une réduction de la production, de l'emploi et du revenu, qui induirait à son tour une baisse de la consommation et donc une nouvelle baisse de la demande (effet multiplicateur keynésien).

C'est ce qui s'est produit en 2009. L'investissement total (entreprises et ménages) a diminué de 9 % alors que la consommation est restée stable (+ 0,1 %). Or, cette baisse de l'investissement ne fait que ralentir la progression des capacités de production alors qu'elle entraîne un effondrement de la demande qui aboutit à son tour à une baisse du PIB de 2,7 %. La chute est beaucoup plus marquée pour la

production industrielle. Elle baisse de 15 % entre le premier trimestre de 2008 et le premier trimestre de 2009. Le montant de cette diminution est exactement le même que celui du taux d'utilisation des capacités de production, ce qui traduit bien l'ampleur de l'effondrement de la demande. En juin 2012, quand la gauche arrive au pouvoir, la production industrielle est encore inférieure de 12 % à son niveau de 2008, comme le montre le graphique suivant.

### Evolution de la production industrielle en France



Source : INSEE, Indice Base 100 en 2010.

En 2009, sur les recommandations du Fonds monétaire international, tous les pays pratiquent des politiques de relance de la demande pour combattre la récession. Ces politiques vont limiter l'ampleur de la récession et permettre une reprise de l'activité à partir de 2010. Mais le creusement des déficits publics et la crise de la zone euro conduisent tous les Etats européens à pratiquer des politiques d'austérité qui provoquent une nouvelle récession à partir de 2012.

***La crise de l'euro : une crise de la solidarité européenne...***

La crise de 2008 présente ce paradoxe que, née aux Etats-Unis, c'est pourtant l'Europe, et plus particulièrement la zone euro, qui en subit les dommages les plus importants. Cette situation n'est pas sans rappeler là encore la crise de 1929, où les politiques de déflation européenne avaient prolongé la dépression quand les Etats-Unis, sous l'influence de Roosevelt, commençaient à en sortir.

En 2011, la Banque de France soulignait cette contradiction : la zone la plus touchée par la crise financière – la zone euro – dispose pourtant des fondamentaux les plus robustes :

« La croissance y est plus forte qu'au Royaume-Uni et au Japon depuis 2007. Les comptes extérieurs sont équilibrés. Même la situation budgétaire est favorable. En termes agrégés, le déficit de la zone euro est le plus faible de tous, à 4 % du PIB, soit moins de la moitié de celui des Etats-Unis, du Japon ou du Royaume-Uni. Cela reste vrai même dans certains pays de la périphérie. Par exemple, le déficit budgétaire de l'Espagne, à 6,1 % du PIB, est très inférieur à celui des Etats-Unis, du Royaume-Uni ou du Japon. La dette publique brute totale, qui s'établit à 67 % du PIB, est parmi les plus faibles de l'OCDE. Au vu de ces chiffres, il est clair que l'Europe dispose des ressources nécessaires pour faire face à un besoin de financement gérable dans certaines parties de la région. »

Pourquoi l'Europe est-elle frappée par une crise de la dette, alors même que sa situation financière s'avère globalement plus solide que celle des autres grands pays industrialisés ? Parce que nous avons construit une union monétaire sans solidarité financière entre les Etats membres de l'Union, alors même que l'achat et la vente de dette publique<sup>2</sup> est l'instrument naturel de la politique monétaire. Nous jouissons d'une monnaie unique, mais pâtissons de dix-sept dettes publiques libellées en euros.

Contrairement aux crises habituelles de la dette, la crise des dettes souveraines de la zone euro n'est pas la conséquence du laxisme budgétaire des années qui ont précédé la crise, même si le cas de la Grèce tend à accréditer cette thèse. C'est même exactement l'inverse. Contrairement au cas de la France, dont la dette a augmenté de façon continue de 2002 à 2007, la dette des cinq pays en crise (GIPSI : Grèce, Irlande, Portugal, Espagne, Italie) était en forte baisse, passant de 90 % du PIB en 1999 à

---

2. Une banque centrale crée (met en circulation) de la monnaie en achetant des titres de la dette publique et détruit (retire de la circulation) de la monnaie en vendant des titres.

75 % en 2007, avant que la crise ne la fasse bondir au-delà de 100 %.

Les crises des dettes souveraines sont auto-réalisatrices au sens où, lorsqu'un pays est attaqué, les taux d'intérêt de sa dette augmentent brutalement et peuvent le rendre insolvable. Comme la Banque centrale ne peut pas acheter directement les titres d'un Etat membre et qu'aucun mécanisme de solidarité n'existait entre les dettes publiques de ces Etats membres, la zone euro était structurellement vulnérable à une attaque spéculative contre l'un d'eux. En laissant planer des doutes sur la solidarité qui les unissait, les dirigeants européens de l'époque ont transformé le sauvetage de la Grèce en une crise généralisée de la zone euro, alors même que ce pays représente seulement 3 % du PIB de l'Union !

### *... Conduisant à une seconde récession européenne*

La crise de la dette a eu une autre conséquence : presque tous les pays européens se sont engagés dans des poli-

tiques d'austérité massive, contrepartie souvent exigée par la Commission européenne (et l'Allemagne) pour mettre en place les financements nécessaires. Le résultat de ces politiques d'austérité a été un effondrement dramatique de la croissance en Grèce, ainsi qu'une nouvelle récession en Europe, particulièrement marquée en Italie, en Espagne et au Portugal, alors même que les effets de la récession de 2009 n'étaient pas compensés. C'est ainsi que s'est amorcée en Europe, au début de l'année 2012, une seconde récession.

## **QUATRE DÉFICITS EN HÉRITAGE**

Lorsque la gauche arrive au pouvoir en mai 2012, la situation se résume à quatre déficits : un déficit de croissance – elle est nulle en moyenne depuis cinq ans –, un déficit des comptes publics qui a conduit à l'explosion de la dette (elle a doublé en dix ans), un déficit d'emploi avec un chômage qui augmente de façon ininterrompue depuis quatre ans et un déficit extérieur qui n'a cessé de se creuser depuis 2003, alors que le solde était jusque-là en excédent ; le tout dans un contexte marqué par un fort creusement des inégalités.

La croissance nulle et, dans une moindre mesure, la montée du chômage depuis 2008 sont largement la résultante de la crise mondiale. Le déficit structurel des finances publiques qui a conduit à l'explosion de la dette, comme le déficit extérieur qui n'a cessé de croître depuis

2003, est en revanche très largement le fruit des politiques conduites par les gouvernements de droite qui se sont succédés pendant dix ans. Faire la part de la crise et des politiques antérieures d'une part, des facteurs conjoncturels et structurels d'autre part, est indispensable pour construire une politique économique adaptée.

### ***Une croissance nulle résultant d'une demande atone...***

La crise financière a conduit à un effondrement brutal de la demande en 2009 et la reprise de 2010-2011 a été trop faible et trop peu durable pour compenser la baisse du PIB intervenue depuis la crise. En 2012, quand la gauche arrive au pouvoir, le niveau du PIB est à peine revenu à ce qu'il était en 2007, et la croissance est à nouveau en phase d'affaiblissement en Europe. On s'aperçoit d'ailleurs au début de 2013, lorsque les chiffres de 2012 sont devenus disponibles, que la croissance française était déjà négative au premier semestre de 2012.

Quelle est la part de l'offre et de la demande dans cette faiblesse de la croissance ? Les enquêtes de conjoncture de l'INSEE montrent clairement que les entreprises ont d'importants excédents de capacités et sont en 2012 à nouveau principalement contraintes par la demande (70 % des entreprises industrielles déclarent l'être contre 30 % par l'offre dans les enquêtes de conjoncture industrielle).

Pour l'économie dans son ensemble, on mesure l'importance respective de l'offre et de la demande – et la situation de l'économie dans le cycle – en comparant le PIB effectif au PIB potentiel. Ce PIB potentiel mesure le niveau de production maximal que pourrait atteindre l'économie sans tension inflationniste et sans accélération de l'inflation. C'est en quelque sorte le niveau de production que réaliserait l'économie si les capacités de production étaient pleinement utilisées et si le chômage était au niveau qui équilibre le marché du travail.

### **... Qui conduit à un écart important entre le PIB et le PIB potentiel**

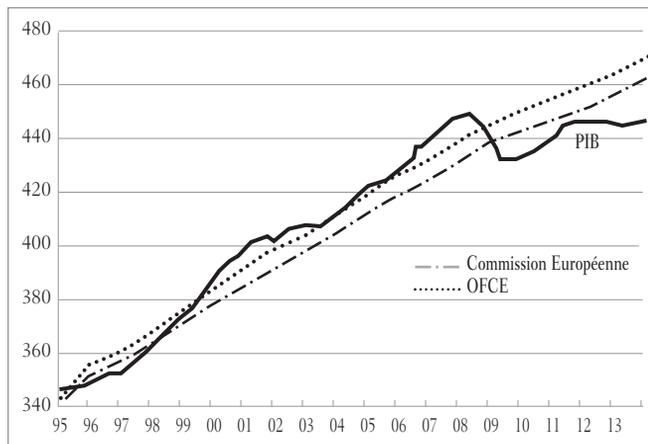
Si les économistes et les principaux instituts de prévision divergent sur le niveau du PIB potentiel, ils s'accordent globalement sur son rythme de croissance. La raison en est simple. L'évolution du PIB potentiel – c'est-à-dire des capacités de production de l'économie – est relativement régulière, alors que le PIB effectif dépend, lui, des fluctuations de la demande. En bas de cycle, et *a fortiori* lors d'une récession, le PIB effectif est très éloigné du PIB potentiel ; en haut de cycle, le PIB effectif peut dépasser le PIB potentiel, suscitant alors des tensions inflationnistes. L'« écart de production » (*output gap*), c'est-à-dire l'écart entre le PIB et le PIB potentiel, est un indicateur de la situation conjoncturelle : un déficit de demande lorsque le PIB est inférieur au PIB potentiel, des tensions sur l'offre lorsque le PIB dépasse le PIB potentiel.

Le graphique suivant montre l'évolution du PIB effectif et du PIB potentiel. Ce dernier a été évalué par différentes

institutions : FMI, OCDE, OFCE, Commission européenne... L'OFCE donne l'évaluation la plus haute ; la Commission européenne, la plus basse (seules ces deux évaluations sont représentées dans ce graphique). Le ministère des Finances a quant à lui quasiment aligné son évaluation du PIB potentiel sur celle de la Commission. Ce faible écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel explique la prédilection fréquente de la Commission (et aujourd'hui de Bercy) pour les politiques d'offre.

Quelles que soient ces différences d'estimation, toutes les organisations internationales pointent un écart important du PIB potentiel lors de la récession de 2009 et à nouveau à partir de 2011. En début d'année 2013, cet écart au PIB potentiel était de 5 % pour l'OFCE, de 3,8 % pour le FMI et l'OCDE, de 3 % pour la Commission. Le graphique montre qu'il devrait s'accroître encore du fait de la stagnation du PIB effectif en 2013. Or, dans cette situation, c'est la demande qui détermine la croissance, aussi faut-il lui prêter la plus grande attention pour ne pas compromettre la reprise de l'économie.

## PIB effectif et PIB potentiel en France



Source : INSEE pour le PIB trimestriel en volume (Mds d'euros), OFCE et Commission européenne pour les évaluations du PIB potentiel.

L'évaluation du PIB potentiel est également nécessaire pour mesurer l'influence du cycle économique sur le déficit.

## *L'héritage : l'explosion de la dette*

Si la crise internationale a sa part de responsabilité dans les difficultés de notre pays, l'explosion de la dette résulte très largement des politiques des gouvernements de droite successifs. En dix ans, la dette aura en effet doublé en valeur, passant d'un peu moins de 900 milliards à l'été 2002 à 1 800 milliards à l'été 2012. En d'autres termes, les gouvernements de droite qui se sont succédé de 2002 à 2012 ont accumulé autant de dette que tous ceux qui les ont précédés dans l'histoire.

Mais, plus que l'évolution en valeur de la dette, qui dépend notamment de l'inflation, c'est son augmentation en pourcentage du PIB qui mesure le poids réel de la dette publique dans l'économie. Or, sur cette base, elle aura doublé en un peu moins de vingt ans. Elle était de 42,8 % du PIB au deuxième trimestre de 1993, lorsque le gouvernement Balladur s'est installé ; elle dépasse pour la première fois le critère de Maastricht à la fin du gouvernement Juppé (60,4 % au deuxième trimestre de 1997).

En réduisant les déficits, le gouvernement Jospin la ramène à 58,5 % au deuxième trimestre de 2002. A peine revenu au pouvoir, Jacques Chirac creuse à nouveau les déficits et la dette repasse la barre des 60 % dès la fin de l'année pour atteindre 65,7 % en 2007. Elle explose littéralement durant le quinquennat de Sarkozy pour atteindre 90 % du PIB en 2012, soit une augmentation de 24 points de PIB en cinq ans.

Certes, la crise a augmenté la dette en creusant les déficits, mais la décomposition du déficit en déficit conjoncturel et structurel montre que l'explosion de la dette provient essentiellement de la politique économique conduite sous Nicolas Sarkozy qui a mené à un déficit structurel sans précédent durant cinq ans. Pour analyser correctement la situation et les perspectives des finances publiques, il faut en effet neutraliser l'impact de la conjoncture sur le déficit des finances publiques. C'est précisément ce que représente le solde structurel, qui correspond au solde des finances publiques lorsque le PIB est égal au PIB potentiel. L'écart entre le solde structurel

et le solde effectif mesure l'impact de la conjoncture sur le déficit : une réduction en haut de cycle, un creusement du déficit en bas de cycle. Le déficit structurel mesure l'impact des politiques économiques (changement de la fiscalité, notamment) sur le déficit des finances publiques ; le déficit conjoncturel, celui de la crise.

Le tableau suivant est issu du rapport de la Cour des comptes de juillet 2012. En définitive, la crise n'aura joué qu'un rôle modeste dans la dérive de la dette. Depuis cinq ans, c'est en effet pour l'essentiel l'ampleur du déficit structurel – c'est-à-dire le déficit que notre pays aurait connu si la crise n'avait pas eu lieu – qui explique l'ampleur du déficit effectif et l'explosion de la dette.

Depuis 2007, le déficit structurel n'a en effet jamais été ramené au-dessous du seuil de 3 % ; il s'est situé entre 3,3 % et 4,8 %. Le gouvernement Fillon est le seul gouvernement français à avoir laissé le déficit structurel en situation de déficit excessif pendant cinq ans.

A la veille de la crise, en 2008, l'Allemagne, qui trois ans auparavant présentait pourtant comme la France un déficit excessif, l'avait ramené à zéro. Nicolas Sarkozy l'a au contraire laissé dériver, notamment en engageant en 2007 des cadeaux fiscaux aux plus fortunés de nos concitoyens, alors que l'ensemble des économies européennes étaient en haut de cycle. Si, comme l'Allemagne, la France avait ramené son déficit à l'équilibre avant la crise (c'est-à-dire à peu près annulé son déficit structurel), celle-ci n'aurait conduit qu'à un creusement modeste du déficit en 2009, égal au déficit conjoncturel (2 %) augmenté du déficit engendré par la relance (1 % dans le tableau). En d'autres termes, notre pays aurait à peine franchi la barre des 3 % en 2009, mesures de relance comprises – et serait revenu rapidement à 1,5 % en 2011 au lieu de 5,2 %. Cette situation n'est pas seulement virtuelle, c'est exactement celle qu'a connue l'Allemagne. La dette n'aurait pas explosé et, surtout, la France aurait été armée en 2012 pour affronter la seconde vague de la récession.

### **L'héritage et la crise : soldes budgétaires structurel et conjoncturel (en pourcentage du PIB)**

|                        | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011  |
|------------------------|------|------|------|------|-------|
| Déficit                | -2,7 | -3,3 | -7,5 | -7,1 | -5,2  |
| conjoncturel           | +0,7 | 0    | -2,0 | -1,6 | -1,4  |
| Opérations temporaires | 0,1  | 0    | -1,0 | -0,7 | -0,1  |
| Déficit Structurel     | -3,5 | -3,3 | -4,5 | -4,8 | - 3,9 |

Source : Cour des comptes, Rapport de juillet 2012 sur la situation des finances publiques.

La distinction entre déficit structurel et conjoncturel est tout aussi importante pour le futur. Donner la priorité à un objectif de déficit structurel plutôt qu'au déficit effectif, c'est respecter les choix politiques d'une majorité caractérisés par « l'effort structurel », c'est-à-dire la réduction du déficit structurel. Mais c'est aussi laisser le budget jouer son rôle de stabilisateur de la conjoncture en n'ajoutant pas de

l'austérité à la crise pour compenser un creusement conjoncturel du déficit résultant d'un ralentissement économique. Nous allons y revenir dans l'analyse du budget.

### ***La montée du chômage***

A l'exception de l'Allemagne, la crise a provoqué une augmentation du chômage dans presque tous les pays européens, et parfois même une véritable explosion, comme en Espagne et en Grèce. Au cours de cette période, l'Allemagne, elle, a réussi à préserver l'emploi et à diminuer son chômage par une politique pragmatique de réduction du temps de travail (35,5 heures en moyenne, contre 38 heures en France) et en recourant massivement au chômage partiel (*Kurzarbeit*).

En France, en revanche, le gouvernement Fillon avait maintenu cette politique absurde de subvention massive des heures supplémentaires dans une période de chômage. Le seul effet aura été, dans cette situation, de détruire des emplois sans changer le revenu global.

Lorsque la production est limitée par la demande, comme c'est le cas depuis 2009, les heures supplémentaires se substituent à l'embauche, et la baisse de revenus de ceux qui perdent leur emploi compense la hausse de ceux qui font des heures supplémentaires, ce qui en annule l'impact sur le revenu global. Au total, contrairement à ce que pense et répète la droite, cette politique est un partage du travail – à la fois injuste et absurde conjoncturellement – consistant à augmenter le revenu de ceux qui ont la chance d'avoir un emploi avec, en contrepartie, une baisse du revenu de ceux qui se retrouvent au chômage.

L'une des premières mesures du gouvernement Ayrault a consisté à supprimer cette arme de destruction massive de l'emploi dans la loi de finances rectificative de juillet 2012, ce qui a permis d'économiser quatre milliards d'euros, plus efficacement utilisés dans un redéploiement pour soutenir l'emploi.

### *La compétitivité dégradée*

Si la croissance zéro, qui caractérise notre pays comme la zone euro depuis cinq ans, résulte principalement de l'effondrement de la demande, la France souffre néanmoins également de deux problèmes du côté de l'offre : la dégradation continue de la compétitivité depuis dix ans et la baisse des marges des entreprises depuis la crise.

En 2012, la France accumule un déficit extérieur sans précédent – 75 milliards d'euros – alors qu'elle enregistrait entre 1995 et 2002 des excédents compris entre 20 et 30 milliards d'euros. Ce problème de compétitivité n'a fait que s'aggraver depuis dix ans, sans que les gouvernements de droite qui se sont succédé aient pris la moindre mesure pour le résoudre.

Si l'Allemagne présente 150 milliards d'excédent contre 75 milliards de déficit pour la France, ce n'est pas en raison du niveau des salaires – ils sont identiques dans les deux pays – ni du temps de travail – les Allemands, on l'a

vu, travaillent en moyenne 35,5 heures par semaine quand les Français travaillent 38 heures – mais d'une politique industrielle qui n'a jamais faibli.

L'absence de politique industrielle en France depuis dix ans, en revanche, laisse intacts les deux grands handicaps de notre industrie. Il s'agit tout d'abord de l'écart excessif entre les grandes entreprises, parfaitement insérées dans la mondialisation, et la masse des petites et moyennes entreprises, peu présentes sur les marchés extérieurs ; enfin, d'une gamme de produits trop peu sophistiquée, ne reposant pas suffisamment sur l'innovation, ce qui rend les exportateurs français plus vulnérables que d'autres aux variations de prix, donc au cours de l'euro ou à l'évolution des coûts salariaux.

Le déficit français de compétitivité est d'abord un déficit de stratégie industrielle qui appelle une politique de long terme. Mais la baisse des marges des entreprises depuis la crise et la sensibilité de notre commerce extérieur à la compétitivité-prix justifient pleinement que le

gouvernement Ayrault se soit préoccupé de cet aspect, alors même que ce débat a été peu présent dans la campagne présidentielle.

Cette baisse des marges est en partie due au fait que, lors d'une récession, l'emploi ne diminue pas dans les mêmes proportions que la production, ce qui accroît le coût salarial par unité produite. L'autre facteur est plus structurel, c'est la compression des marges des entreprises exportatrices pour limiter les pertes de compétitivité-prix.

### ***Le creusement des inégalités***

Une des conséquences de trente ans de mondialisation libérale est l'accentuation des inégalités, qui marque une rupture historique par rapport à la situation qui a prévalu après la Seconde Guerre mondiale durant près d'un demi-siècle. L'écart des rémunérations, qui était de l'ordre d'un à vingt ou d'un à trente dans les années 1960-1970 dans la majorité des pays, a littéralement explosé, retrouvant des valeurs que l'on connaissait dans les années 1930. C'est

ainsi que la rémunération moyenne des dirigeants du CAC 40 est aujourd'hui de 300 SMIC en moyenne, alors même que celle d'un dirigeant d'une entreprise de moins de dix salariés est de trois SMIC.

Cette accentuation des inégalités se retrouve dans de nombreux pays, mais ce qui caractérise la France, c'est que toute la politique fiscale des dix années de majorité de droite a consisté à les aggraver. L'impôt sur le revenu s'est réduit comme une peau de chagrin tellement grignotée par les niches fiscales – notamment sur les revenus du capital – que plus l'on s'élève dans l'échelle des très hauts revenus, plus l'impôt baisse en proportion du revenu. En raison de l'utilisation des niches fiscales par les bénéficiaires des plus hauts revenus et de la faible taxation des revenus du capital, qui bénéficient du prélèvement libérateur, le taux effectif d'imposition du revenu est très loin du taux marginal de 40 % (passé à 41 % depuis 2011). Il est seulement de 25 % pour les mille plus hauts revenus et tombe en dessous de 20 % pour les dix plus hauts.

La même inégalité se retrouve du côté des entreprises. En raison de l'utilisation des niches fiscales et de l'optimisation fiscale des entreprises multinationales, le taux d'imposition effectif des sociétés est très éloigné du taux théorique de 33,3 %. S'il est proche de 30 % pour les PME de moins de dix salariés, il tombe à 20 % pour les entreprises de plus de cinq cents salariés, à 13 % pour les entreprises de plus de deux mille salariés et à 8 % pour les entreprises du CAC 40. Quant à la première entreprise en taille, elle ne verse quasiment aucun impôt sur les sociétés en France, comme d'ailleurs de nombreuses multinationales, notamment dans le secteur de l'économie numérique (Google, Apple, Amazon...).

### ***Quelle stratégie pour réduire les quatre déficits ?***

Dans le contexte d'une reprise qui était supposée s'amorcer fin 2012, la logique était de privilégier une réduction rapide du déficit pour stopper l'hémorragie de la dette tout en privilégiant l'action sur l'emploi et la demande, notamment par les emplois d'avenir, pour compenser l'effet

dépressif de cette réduction des déficits : ce fut l'objectif du budget pour 2013. La deuxième étape concernait la compétitivité. A cet égard, le choix d'un crédit d'impôt ne pesant pas sur la demande en 2013 s'est avéré pertinent là où la TVA sociale ou un transfert de cotisations sur la Contribution sociale généralisée (CSG) auraient eu un impact fortement dépressif. La troisième étape consistait en une action structurelle sur l'emploi, complétant les emplois d'avenir par une action sur l'offre pour rendre la croissance plus créatrice d'emplois (contrats de génération) et par l'accord national interprofessionnel sur la sécurisation des parcours professionnels. Cet ensemble était pertinent, mais la dégradation plus marquée de la conjoncture européenne suppose une correction en direction de la demande et un étalement de la réduction du déficit structurel – que nous évoquerons en conclusion.

## **LE REDRESSEMENT : LES PRIORITÉS DU BUDGET POUR 2013**

Avant d'être rattrapée par la réalité budgétaire, la mandature Sarkozy s'était ouverte par des allègements fiscaux à crédit, consentis en partie aux plus fortunés de nos concitoyens. Ainsi, à mi-mandat, plus de vingt milliards d'euros d'allègements étaient financés par la dette. Fidèle à ses engagements de campagne, François Hollande fit le choix inverse, axant le redressement budgétaire sur les ménages et les entreprises dont la capacité contributive était la plus élevée et qui avaient le plus bénéficié des allègements d'impôts octroyés depuis dix ans.

Dès le collectif budgétaire du mois de juillet 2012 s'affirment les trois priorités qui deviennent les axes du budget pour 2013 : le désendettement, le soutien à l'emploi, la

justice fiscale. Pièce maîtresse de la nouvelle politique économique du gouvernement, le budget pour 2013 ne représente pas seulement l'effort de redressement des finances publiques le plus important des trente dernières années, il contient une réforme fondamentale de notre fiscalité : l'alignement de l'imposition des revenus du capital sur les revenus du travail. Toutefois, le recul devant une fronde d'entrepreneurs se prétendant « pigeons », mais en réalité plus vautours que pigeons, a quelque peu brouillé la visibilité de cette grande réforme.

### ***Les mesures d'urgence de juillet 2012***

Le collectif budgétaire de juillet 2012 (loi de finances rectificative) apportait quatre corrections majeures à la politique inscrite dans le budget pour 2012 par l'ancien gouvernement : la suppression de la TVA sociale, celle des subventions aux heures supplémentaires, le rétablissement de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF) et le financement des mesures d'urgence de la rentrée scolaire. Il rectifiait en outre la dérive du déficit pour 2012,

soulignée par la Cour des comptes dans son audit de juillet. Celui-ci pointait en effet une sous-estimation des recettes comprises entre 3 et 7 milliards d'euros et une dérive des dépenses de 2 milliards par rapport à la loi de finances initiale. En outre, la prévision de croissance pour 2012 était abaissée de 1 % (dernière prévision du gouvernement Fillon) à 0,3 % au vu du ralentissement économique qui se dessinait en cours d'année.

Le collectif abrogeait cette mesure inappropriée dans la conjoncture actuelle qu'était la « TVA sociale », qui amputait de dix milliards d'euros le pouvoir d'achat des ménages dès la rentrée 2012. Dans une période où c'est précisément la faiblesse du pouvoir d'achat des ménages qui limite la croissance, transférer une charge d'imposition de dix milliards d'euros des entreprises sur les ménages était la plus sûre façon d'affaiblir non seulement la croissance de la consommation, mais aussi celle de l'investissement.

Il supprimait également l'arme de destruction massive de l'emploi que constituent, dans une période de chômage,

les subventions aux heures supplémentaires. Plus précisément, le projet du gouvernement supprimait l'exonération de cotisations dont bénéficiaient les heures supplémentaires. Le rapporteur du budget et le groupe socialiste ont voulu que l'ensemble de ces mesures soient traitées en supprimant également la défiscalisation de ces heures supplémentaires que le gouvernement avait prévu de supprimer dans le cadre du budget pour 2013.

Le collectif corrigeait des pertes conjoncturelles de recettes par des mesures structurelles, qui ont de ce fait un impact durable sur la réduction du déficit. Les sept milliards de redressement prévus en 2012 représentent ainsi treize milliards de réduction du déficit en 2013. Des mesures de justice fiscale permettaient de corriger la trajectoire des finances publiques et dégageaient le budget nécessaire pour mettre en œuvre les priorités de la rentrée scolaire : la création de mille postes de professeurs des écoles, de cent postes de conseillers principaux d'éducation et de 1 500 postes d'auxiliaires de vie scolaire individuels.

Parmi les mesures de redressement figurait le rétablissement de l'impôt sur la fortune (ISF). Le scandaleux cadeau de Nicolas Sarkozy à nos concitoyens les plus riches à la fin de son mandat, alors que tous les autres se voyaient appliquer les mesures de rigueur du gouvernement Fillon, était ainsi supprimé. L'ISF est en effet un impôt juste parce que les inégalités de patrimoine sont près de cent fois supérieures aux inégalités de revenu ; parce que, comme l'a formulé le Conseil constitutionnel, c'est une faculté contributive. Il est efficace parce qu'il taxe le capital dormant, thème développé depuis très longtemps par un prix Nobel français d'économie qu'on ne peut classer à gauche, Maurice Allais.

De tous les impôts sur le capital qui existent en Europe – dont certains ont été supprimés –, il est le plus moderne parce que déclaratif. Il n'est pas fondé sur des valeurs obsolètes comme l'était l'impôt sur le capital allemand. Ce dernier a d'ailleurs été abandonné précisément parce qu'à l'époque, la cour de Karlsruhe – l'équivalent de notre Conseil constitutionnel – demandait que les bases fiscales

obsolètes soient réévaluées. Il est juste parce qu'il n'est pas fondé sur la valeur brute du patrimoine, mais sur la valeur nette, c'est-à-dire le patrimoine brut diminué des dettes.

Les mesures d'urgence corrigeaient la trajectoire, le budget pour 2013 l'infléchit fortement dans le sens de la réduction du déficit, de la justice fiscale et des trois priorités : l'emploi, l'éducation, la justice.

### ***Le redressement : l'objectif de 3 % et l'effort structurel en 2013***

Lors de la primaire, les deux principaux candidats, François Hollande et Martine Aubry, avaient l'un et l'autre insisté dès juillet 2011 sur la nécessité de ramener le déficit des finances publiques de la France à 3 % en 2013, alors même que le projet socialiste fixait cet objectif sans en préciser l'échéance. Les équipes responsables du secteur économique des deux candidats<sup>3</sup> partageaient en

---

3. Michel Sapin et Jérôme Cahuzac pour François Hollande, Daniel Cohen et moi-même pour Martine Aubry.

effet la même conviction qu'il faudrait rapidement réduire les déficits parce que c'était la seule façon de ne pas traîner le boulet du déficit et de la dette durant toute la mandature. L'objectif de 3 % était non seulement un engagement européen mais, dans le contexte de dette et de croissance potentielle, c'était également le seuil de déficit qui stoppait l'explosion de la dette et commençait à la réduire. A l'été 2011, les prévisions de croissance approchaient alors les 2 % pour 2013 et, si la reprise commençait à s'essouffler à l'été 2011, le budget présenté par l'ancien gouvernement en octobre 2011 pour 2012 était bâti sur une croissance de 1,75 % en 2012 s'accéléralant en 2013.

Si fixer un objectif de 3 % permettait de faire de la réduction du déficit l'une des priorités de l'année 2013, notre conception était très différente de celle de la droite. Cette dernière n'a cessé de rappeler le caractère « intangible » de l'objectif nominal des finances publiques, ce qui l'a conduite à réviser plusieurs fois sa politique en ajoutant à chaque ralentissement de la croissance une nouvelle couche d'austérité. Nous avons à l'inverse toujours

considéré que ce qui importait, c'était de construire un budget initial sur cette hypothèse de déficit, mais de laisser le déficit s'ajuster si la croissance n'était pas au rendez-vous pour ne pas s'inscrire dans une politique d'austérité ; en un mot, de privilégier l'objectif de déficit structurel une fois celui-ci voté ! Le budget initial a donc été construit avec une hypothèse de croissance un peu optimiste à 0,8 %, et le déficit de 3 % correspondait à une réduction du déficit structurel de deux points de PIB.

Durant tout le débat de septembre 2012 sur la loi organique transcrivant en droit national le traité constitutionnel européen, le groupe socialiste a insisté sur le fait que l'axe pertinent pour les finances publiques était l'objectif de déficit structurel, puisqu'il permettait au budget d'accompagner la conjoncture tout en respectant les choix politiques d'un budget voté. Il saluait au passage la reconnaissance pour la première fois par la Commission européenne de la nécessité de laisser jouer les « stabilisateurs automatiques », une forme de keynésianisme modéré qui marquait néanmoins une « modeste » évolution de la

Commission vers un peu plus de réalisme macroéconomique. Par ailleurs, dans les discussions internes entre le groupe socialiste et le ministre du Budget, il était clair que la priorité était le respect des mesures du budget et qu'aucun collectif budgétaire ne serait mis en place au premier semestre 2013 pour courir après l'objectif de 3 %, même si l'affaiblissement de la conjoncture rendait cet objectif difficile à atteindre.

Au début de 2013, il était devenu évident que la croissance de l'année 2013 serait inférieure à 0,8 %. La Cour des comptes estimait, dans son rapport annuel publié le 12 février 2013, que « l'objectif de déficit effectif de 3 % n'a que peu de chances d'être atteint en 2013 », soulignant que le FMI, la Commission européenne et l'OCDE tablaient sur une croissance plus faible de l'ordre de 0,3 %. Toutefois, convaincue de la pertinence du déficit structurel, elle ne faisait plus de cet objectif de 3 % une priorité. Elle préférait insister sur l'effort structurel de réduction du déficit « historique » et « sans précédent » de 1,9 point de PIB, selon les mots de son premier président, Didier

Migaud. Plutôt que de s'acharner à atteindre le seuil de 3 % de déficit, il fallait, selon la Cour des comptes, respecter coûte que coûte cet effort structurel. Le lendemain, le ministre des Finances Pierre Moscovici laissa entendre que le seuil de 3 % serait difficile à atteindre et, quelques temps plus tard, l'on énonça clairement que le gouvernement n'opterait pas comme son prédécesseur pour une succession de plans d'austérité afin de courir après l'objectif de 3 %. Ce serait enfoncer l'économie dans une récession déjà bien engagée en Europe.

Dans le cadre du programme de stabilité discuté au Parlement en avril 2013 et adressé à la Commission européenne, la prévision de déficit pour 2013 fut explicitement revue à 3,7 %, le déficit de 2012 étant lui-même réestimé à la hausse à 4,8 %, du fait de la dégradation de la conjoncture en fin d'année et de l'intégration dans le déficit public de la recapitalisation de la banque Dexia. L'effort structurel restait inchangé, de 1,9 %, et conforme au budget voté. C'est pour l'essentiel la révision à la baisse de la croissance et par conséquent le creusement du déficit

conjoncturel qui expliquent l'augmentation du déficit effectif à 3,7 %.

Après négociation avec la Commission européenne, la France obtint un délai de deux ans pour revenir à un déficit effectif de 3 % du PIB. Elle disposait ainsi des marges de manœuvre nécessaires pour donner priorité au rétablissement de la croissance.

### ***Le budget pour 2013 : réduire le déficit en pesant le moins possible sur la croissance***

La préoccupation qui a dominé la préparation du budget pour 2013 était double : réduire rapidement le déficit en pesant le moins possible sur la croissance ; ne pas toucher aux revenus les plus modestes. Ces deux préoccupations se renforçaient car la justice fiscale, conduisant à supprimer des niches injustes et inefficaces et à faire porter l'effort sur les plus fortunés de nos concitoyens, épargnait une consommation déjà atone. Dans la situation prévisible pour 2013 où la croissance restait

limitée par la demande, il était en effet nécessaire de l'épargner.

L'effort budgétaire était de 30 milliards – 20 milliards en recettes et 10 milliards en réduction des dépenses. Ce choix de deux tiers/un tiers était également pertinent. A court terme, la réduction des dépenses a un effet plus dépressif que l'augmentation des recettes (à long terme, c'est en revanche en général l'inverse). Par ailleurs, tant du côté des dépenses que des recettes, les choix ont été très sélectifs pour peser le moins possible sur la croissance. Dans une étude publiée en septembre 2012, l'OFCE montrait en effet que, si le multiplicateur budgétaire était faible (0,5), l'effet dépressif ne contrecarrait pas trop la réduction du déficit. S'il était en revanche supérieur à un, la réduction effective du déficit devenait beaucoup plus difficile. Il fallait donc des mesures bien calibrées et non une austérité aveugle.

Du côté des dépenses, la réduction de dix milliards d'euros n'a résulté ni d'un rabet uniforme, comme ce fut

le cas pendant des années, ni de coupes brutales dans les dépenses qui auraient eu un effet fortement dépressif. Il s'est agi au contraire d'une politique sélective supprimant des dépenses inefficaces tout en affirmant trois priorités : l'emploi, l'éducation et le logement.

Non seulement les crédits de la politique de l'emploi ont été maintenus, mais la création de 100 000 emplois d'avenir pour l'année 2013 répondait à une nécessité conjoncturelle telle que la prévoyait le budget. En créant un emploi d'avenir, en effet, on permet à un jeune de bénéficier d'un revenu durable et l'on redonne confiance à la jeunesse et aux familles. La création directe d'emplois est d'ailleurs la seule façon de soutenir efficacement le revenu des ménages lors d'une récession ; nous y reviendrons plus loin. Au sein de l'Education nationale, outre le remplacement intégral de tous les enseignants partant à la retraite, 11 000 emplois (sur les 60 000 de l'engagement présidentiel) seront créés en 2013. Dans l'enseignement supérieur, mille emplois verront le jour sur les cinq mille postes. Enfin, la justice et la sécurité figuraient dans les priorités.

En revanche, pour la première fois sous un gouvernement de gauche, le budget de la culture diminuait, même si le financement du spectacle vivant était préservé et si l'éducation artistique à l'école était relancée. Constituant, avec l'éducation, un pilier fondamental des valeurs de la gauche, la culture aurait mérité un meilleur sort. Quand on songe aux concessions accordées aux prétendus pigeons qui ont coûté 800 millions d'euros, soit huit fois les économies réalisées sur la culture, la baisse de ce budget n'est guère défendable pour un gouvernement de gauche.

Du côté des recettes, le budget pour 2013 ne comporte aucune hausse générale d'impôts, ni pour les ménages ni pour les entreprises. En revanche, il supprime des niches injustes et inefficaces. Il rétablit, enfin, la progressivité de l'impôt sur le revenu. Il corrige les grandes inégalités devant l'impôt, caractéristiques de notre fiscalité : celles qui subsistent entre les grandes et les petites entreprises et entre la fiscalité du travail et du capital. En faisant porter l'effort sur les revenus les plus élevés, il rétablit la

justice fiscale tout en préservant la consommation et la croissance. Sur les 20 milliards de recettes, 15,8 milliards concernaient le budget de l'Etat, et le reste, le financement de la protection sociale. Par ces mesures, le budget 2013 représente l'une des plus importantes réformes fiscales menées ces dernières années.

### *Une réforme fiscale majeure*

Notre fiscalité est à la fois opaque et injuste. Elle est opaque parce que truffée de niches fiscales avec des taux d'imposition affichés qui ne correspondent pas du tout à la réalité de l'imposition.

Elle est injuste parce que, d'une part, ces niches concernent pour l'essentiel l'épargne ou les relations entre les grandes entreprises et leurs filiales ; de sorte que ceux qui en bénéficient sont les personnes qui jouissent des revenus les plus élevés ou les entreprises les plus importantes en taille.

D'autre part, la progressivité de l'impôt sur le revenu ne concerne que les revenus du travail, dans la mesure où ceux du capital bénéficient d'un prélèvement libérateur ou forfaitaire. Conséquence de ce grignotage et de ces iniquités, si l'impôt sur le revenu est bien progressif lorsque le revenu des salariés augmente, il n'en est plus de même pour les très hauts niveaux constitués de revenus du capital. Le taux effectif d'imposition s'avère en effet très éloigné du taux marginal (41 % avant la réforme). Selon une étude du Conseil des prélèvements obligatoires, le taux moyen d'imposition pour les mille plus hauts revenus n'était que 25 % et il tombait à 20 % pour les dix plus hautes rémunérations.

Les mêmes inégalités se retrouvent du côté des entreprises. Le taux théorique de l'impôt sur les sociétés est de 33 %. Or, si les PME versent en moyenne 30 % de leurs profits en impôts, ce n'est pas le cas des grandes entreprises : celles du CAC 40 ne payent que 8 % en moyenne, quant à la plus importante, elle n'est pas imposée au titre de l'impôt sur les sociétés en France.

Trois dispositifs qui permettent notamment aux grandes entreprises de réduire fortement leur profit imposable ont été réformés dans la loi de finances pour 2013. Tout d'abord, la différence de traitement entre les dividendes (qui entrent dans le profit imposable) et les intérêts d'emprunt qui sont totalement déductibles du revenu imposable a été atténuée. Cet écart est fortement utilisé par les grandes entreprises et les entreprises multinationales pour réduire leur bénéfice imposable. Une multinationale a intérêt à endetter fortement sa filiale française pour y réduire son bénéfice, voire à y créer du déficit, et à verser ses dividendes dans des entités installées dans des pays à faible taux d'IS ou même dans des paradis fiscaux. C'est ce genre de dispositifs qui, avec les redevances, permet à une entreprise comme Starbucks de ne payer aucun impôt sur les sociétés en France, ni d'ailleurs en Allemagne ou au Royaume-Uni. La loi de finances réduit la déductibilité des intérêts d'emprunt à 85 % en 2013 et à 75 % en 2014. L'avantage concernant l'exonération des plus-values à long terme réalisées à l'occasion des cessions de titres de participation (niche

Copé) est également réduit, avec une quote-part pour frais et charges qui passe à 10 % du montant brut de la plus-value. Enfin, le report des déficits antérieurs est limité à 50 % du résultat. Ces trois mesures représentent 7 des 8,8 milliards d'imposition des entreprises.

Du côté des ménages, un taux marginal à 45 % a été instauré au-delà de 150 euros par part et le plafond du quotient familial, qui bénéficie surtout aux revenus les plus élevés, s'est vu abaisser de 2 336 à 2 000 euros (il sera à nouveau abaissé à 1 500 euros pour équilibrer la branche famille). Enfin, les revenus d'activité supérieurs à un million d'euros ont été taxés à 75 % selon des modalités annulées par le Conseil constitutionnel. Cette taxe dissuasive devrait être rétablie dans la loi de finances pour 2014 sous la forme d'un impôt prélevé sur les entreprises versant des rémunérations supérieure à un million d'euros.

Mais la réforme majeure de l'impôt sur le revenu est incontestablement la suppression des prélèvements libératoires sur les intérêts et dividendes et du prélèvement forfaitaire

sur les plus-values de cessions de valeurs mobilières. Le projet de loi de finances a permis que, pour la première fois dans notre pays, les revenus du capital soient enfin taxés comme les revenus du travail au barème de l'impôt sur le revenu. C'était incontestable pour la version initiale. Le recul du gouvernement à l'occasion de la fronde des prétendus pigeons a fortement réduit le rendement du dispositif concernant les plus-values.

### *L'épisode des pigeons*

Cette réforme des plus-values a en effet soulevé la fronde d'entrepreneurs plus « rapaces » que « pigeons », relayés aussitôt par le Medef. Cette opposition a provoqué un recul du gouvernement, lequel a réduit le dispositif comme une peau de chagrin. La communication des pigeons était habile, mais prenait beaucoup de libertés avec la vérité, et la gestion gouvernementale de cet épisode s'est révélée nettement déficiente. La proposition initiale du gouvernement préservait déjà largement l'entreprise, mais le fait de céder immédiatement alors même que le texte était en

discussion à l'Assemblée n'a pas permis d'en exposer le bien-fondé. Seuls le rapporteur du budget, Christian Eckert, et moi-même, en qualité de responsable du budget pour le groupe socialiste, avons défendu le projet initial dans les médias, au moment même où le gouvernement cédait sur toute la ligne.

Cette réforme rétablissait la justice fiscale car le prélèvement forfaitaire sur les plus-values est doublement injuste : il est à un taux fixe de 19 %, indépendant du niveau du revenu, et cela crée une disparité avec un revenu salarial qui, lui, est imposé au barème de l'impôt sur le revenu.

Qui peut trouver normal qu'un cadre moyen ne disposant que de son salaire soit imposé à 30 % sur chaque euro supplémentaire à partir de 2 500 euros par mois, alors que celui qui réalise une plus-value considérable n'est imposé qu'à 19 %, quel que soit le montant considéré ? Qui peut trouver normal qu'un retraité non imposable qui complète sa modeste retraite par la vente d'une partie de ses actions paie sur la plus-value qu'il réalise le même taux de 19 %

que le titulaire d'un gros portefeuille d'actions disposant d'un revenu considérable – alors même que l'opération effectuée par ce retraité, si elle avait été soumise au barème de l'impôt sur le revenu comme le propose le budget, serait non imposée ? La justice fiscale implique que chacun contribue à l'impôt en fonction de ses revenus, qu'ils proviennent du travail ou du capital.

Affirmer que la taxation des plus-values augmente la pression fiscale, comme l'ont répété les pigeons à longueur d'antenne, est inexact. Les contribuables qui n'atteignent pas un taux d'imposition moyen de 19 %, correspondant au prélèvement forfaitaire, bénéficient d'une baisse, et non d'une hausse. Ils sont au nombre de 57 000 personnes. Ceux dont les revenus les placent au-delà de ce taux connaîtront une hausse naturelle de leurs impôts s'inscrivant dans le barème de l'impôt sur le revenu. 75 000 personnes sont concernées.

Enoncer que l'imposition des plus-values au barème empêcherait la création d'entreprises, c'est oublier toutes les

exonérations qui ont été mises en place ou maintenues : le dirigeant actionnaire de son entreprise qui vend ses parts au moment de partir à la retraite reste totalement exonéré ; le créateur d'une jeune entreprise innovante cédant ses parts est exonéré en totalité sur sa plus-value ; le dirigeant actionnaire de son entreprise qui revend ses parts pour réinvestir dans une autre société et qui continue d'être chef d'entreprise, c'est-à-dire à créer et à diriger une société, est entièrement exonéré.

Par ailleurs, un système de lissage sur plusieurs années, auquel s'ajoute un abattement en fonction de la durée de détention, était appliqué. Certes, des aménagements méritaient d'être apportés, par exemple en faisant démarquer la durée de détention des titres au moment de la création d'entreprise, ou encore en ajustant le profil des abattements. Ces ajustements et bien d'autres ont été apportés par le gouvernement, au point que la mesure qui devait rapporter un milliard d'euros n'en rapporte plus que 200 millions. Et d'autres concessions se sont ajoutées en mai 2013 !

Cet épisode a laissé des traces au sein du groupe socialiste et dans la majorité de gauche qui a certainement contribué à brouiller le message d'une loi de finances qui pourtant illustre le mieux le slogan de la campagne présidentielle : le redressement dans la justice.

## L'OFFRE, LA COMPÉTITIVITÉ ET LE CICE

Début juillet 2012. Le gouvernement vient de présenter son premier collectif budgétaire en Conseil des ministres le mercredi 4 juillet, supprimant notamment la TVA sociale votée en janvier 2012 par l'ancien gouvernement, dont la mise en œuvre devait intervenir en octobre. Le groupe socialiste explique à juste titre que mettre en œuvre cette TVA sociale de 10 milliards dès octobre 2013 plongerait notre pays dans la récession. Quelques jours plus tard, le 11 juillet, Jean-Marc Ayrault confie à Louis Gallois, commissaire général à l'investissement, un rapport sur la compétitivité devant lui être remis au plus tard le 15 octobre. La commande du Premier ministre souligne les deux problèmes d'offre évoqués précédemment : le déficit extérieur qui augmente depuis dix ans et la baisse du taux de marge des entreprises. Dans le prolongement

de la grande conférence sociale qui vient de se terminer, Jean-Marc Ayrault demande au commissaire à l'investissement récemment nommé de dessiner les axes d'un « pacte pour la compétitivité, la croissance et l'emploi de notre industrie s'appuyant sur les outils mis en place par le gouvernement au service des entreprises, telle que la Banque publique d'investissement et, dans la limite des contraintes budgétaires, sur des mesures ciblées ».

Louis Gallois est un grand capitaine d'industrie qui, tant à la tête d'Airbus que de la SNCF quelques années plus tôt, ou comme directeur général de l'industrie dans les années 1980, a marqué le développement industriel de notre pays. Il y a toutefois un problème de taille. Quelques jours avant cette lettre de mission du Premier ministre, le 7 juillet, Louis Gallois plaidait aux Journées de l'économie d'Aix-en-Provence pour un « choc de compétitivité reposant sur une réduction des cotisations sociales jusqu'à un niveau relativement élevé du salaire », en évoquant un « transfert de cotisations de 30 milliards à 50 milliards sur la TVA ou la CSG ». On n'était pas loin

du plaidoyer du Medef et, surtout, cela correspondait à trois à quatre fois la mesure que l'Assemblée nationale était précisément en train de supprimer.

Les mesures fiscales en discussion pour redresser la compétitivité ne sont pas qu'un thème de politique industrielle, c'est avant tout un sujet majeur de politique macroéconomique. On ne transfère pas 1,5 point de PIB des entreprises sur les ménages sans un effet dépressif majeur à court terme sur la consommation, sur la demande et sur la croissance, dans une situation où l'économie ne s'est toujours pas relevée de l'effondrement de la demande.

### ***Du « choc de compétitivité » au « Crédit d'impôt compétitivité emploi »***

Alors que le rapport Gallois, encore virtuel, comprenait un grand nombre de mesures structurelles excellentes, le débat qui l'a entouré et a occupé une grande part des discussions de politique économique de l'automne n'a

porté quasiment que sur l'éventuel transfert de cotisations sur la CSG ou sur la TVA que celui-ci était censé contenir. La droite s'était rapidement engouffrée dans la brèche en sommant le gouvernement de rendre le rapport public le plus rapidement possible, alors même que nous étions un certain nombre de députés – Karine Berger, Valérie Rabault, Jean-Marc Germain, Laurent Baumel, Guillaume Bachelay et moi-même – à mettre en garde le gouvernement contre un transfert de cotisations sur la CSG ou la TVA, qui aurait « enfoncé » la consommation des ménages et aggravé la situation économique.

Dans un article publié dans *Le Monde*<sup>4</sup> le 9 octobre 2012, nous rappelions avec Guillaume Bachelay que le déficit extérieur français résultait d'abord d'un déficit de stratégie industrielle et que le choc de compétitivité évoqué par la presse au sujet du rapport Gallois aurait profondément remis en cause la cohérence du budget pour 2013 en

---

4. Guillaume Bachelay et Pierre-Alain Muet, « Il nous faut choisir la bonne compétitivité », *Le Monde*, 9 octobre 2012.

cours de discussion, qui évitait le plus possible de peser sur la consommation. De nombreuses discussions avec le Premier ministre et les ministres de Bercy, ainsi que le débat au sein même du gouvernement, ont convaincu le Premier ministre de la nécessité de repousser la remise du rapport Gallois de quelques semaines (du 15 octobre au 5 novembre) et de remplacer le « choc » par une « trajectoire » de compétitivité. Quant à François Hollande, parfaitement conscient du risque économique que représentait ce « choc de compétitivité » tout en étant convaincu de la nécessité de répondre aux difficultés des entreprises, il a laissé « le temps au temps », selon l'expression chère à François Mitterrand, pour chercher l'option la plus pertinente.

Ce décalage dans la remise du rapport fut mis à profit pour trouver d'autres solutions. De nombreuses consultations permirent au président et au gouvernement de choisir la meilleure option. Finalement, c'est le président de la République qui la découvrit : un crédit d'impôt assis sur les cotisations sociales des entreprises.

Le rapport Gallois fut donc remis officiellement au Premier ministre le 5 novembre 2012. Riche de très nombreuses propositions, il constitue aussi un diagnostic accablant sur la désindustrialisation qui avait marqué les dix dernières années (700 000 emplois industriels perdus, la part de l'industrie dans la valeur ajoutée réduite en dix ans de 18 % à 12,5 %, un solde industriel passé de 3,5 milliards d'excédent en 2002 à 71 milliards de déficit en 2011). Il apporte également un démenti cinglant aux thèses selon lesquelles l'avenir réside dans une économie de services financiers, technologiques ou domestiques. Il souligne les faiblesses structurelles de notre économie, notamment des flux de financement insuffisamment orientés vers le tissu industriel. Ce tissu industriel s'avère quant à lui trop peu solidaire avec des « filières qui ne fonctionnent pas comme elles devraient ». Le rapport Gallois pointe enfin des relations entre donneurs d'ordre, fournisseurs et sous-traitants souvent dégradées et un dialogue social déficient. A l'exception de propositions peu écologiques comme le rétablissement des recherches sur le gaz de schiste, presque toutes les recommandations

structurelles ont été reprises dans le pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi présenté par le Premier ministre le lendemain, à l'issue du séminaire gouvernemental.

En ce qui concerne la compétitivité-coût, le rapport préconisait « un choc de compétitivité » en transférant 30 milliards de charges sociales jusqu'à un salaire de 3,5 SMIC vers la fiscalité ou la réduction de la dépense publique : 20 milliards de cotisations patronales et 10 milliards de cotisations salariales. Le transfert de 10 milliards de cotisations salariales sur la CSG n'avait pas d'effet sur la compétitivité et, comme ce transfert avait été effectué depuis longtemps pour les cotisations universelles (maladie), il ne restait plus que des cotisations assurantielles (chômage et vieillesse) difficilement transférables. On peut se demander si cette proposition, également défendue par le Medef, n'avait pas d'autre but que celui de faire accepter les 20 milliards de baisse de cotisations patronales. Le transfert sur la CSG des 10 milliards de cotisations salariales a été pertinemment écarté par le

gouvernement car il n'avait rien à voir avec le sujet. Quant au transfert de cotisations patronales, il a été heureusement remplacé par le Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) fondé sur un allègement de cotisations jusqu'à un salaire de 2,5 SMIC pour un montant de 20 milliards d'euros. Aller au-delà, et notamment jusqu'à 3,5 SMIC, aurait été totalement inefficace pour l'emploi.

### *Les vertus du crédit d'impôt*

Par rapport à un allègement de charge, le crédit d'impôt est triplement intelligent. Il reste assis sur les charges sociales de sorte qu'il répond, comme l'allègement de charges, au problème de baisse des marges des entreprises tout en privilégiant la compétitivité et l'emploi. Ensuite, il contribue dès 2013 à l'amélioration de la situation financière des entreprises, mais son financement budgétaire par la fiscalité ou la réduction des dépenses publiques n'interviendra qu'en 2014. Il ne pèse donc pas sur la consommation et l'équilibre macroéconomique de l'année 2013. Enfin, à la différence d'un allègement général

de cotisations, il est traçable, ce qui permet à la négociation sociale de s'en saisir.

Le groupe socialiste était fortement opposé à un crédit d'impôt sans contreparties ; le gouvernement souhaitait à l'inverse lui conserver un caractère général et de ce fait était opposé à des contreparties législatives rigides. Un groupe de travail que j'ai animé fut chargé de formuler des propositions d'amendements sur ces contreparties. Après des réunions de travail avec le gouvernement, le principe de laisser à la négociation sociale le contrôle du bon usage du crédit d'impôt a été adopté dès lors que le Parlement en définissait les lignes directrices. C'est ainsi que l'article introduisant le CICE précise que le crédit d'impôt a pour objet le financement de l'amélioration de la compétitivité à travers notamment des efforts d'investissement, de recherche, d'innovation, de formation, d'embauche, de conquête de nouveaux marchés. De la même façon, il précise que ce crédit d'impôt ne peut financer une hausse de la part des bénéfices distribués ni augmenter les rémunérations des personnes exerçant des

fonctions de direction dans l'entreprise. Enfin, l'entreprise doit consigner, dans ses comptes annuels, l'utilisation du crédit d'impôt. L'originalité du CICE est donc de laisser aux partenaires sociaux le soin d'en contrôler le bon usage, ce qui permet de s'adapter de façon fine à la situation de chaque entreprise. Si, dans une situation de récession, l'on avait écrit dans la loi qu'une entreprise diminuant ses effectifs n'aurait pas accès au crédit d'impôt, on aurait placé en grande difficulté des sociétés obligées d'avoir recours à des plans sociaux.

Le Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi apporte le souffle nécessaire pour permettre aux entreprises de se développer et d'investir dès 2013, sans peser pour autant sur la consommation des ménages en 2013. En effet, les créances fiscales correspondant au crédit d'impôt peuvent être intégrées dans les comptes des entreprises dès 2013, mais le financement du crédit n'interviendra qu'en 2014. Le montant des créances représentera 13 milliards dès 2013 et 20 milliards en 2014. Le gouvernement a prévu un préfinancement en

2013 accessible à toutes les entreprises par le biais de la Banque publique d'investissement.

L'emploi n'est pas le premier objectif du CICE car, comme pour toute politique de l'offre, un allègement de charges ne produit un effet sur l'emploi que sur le très long terme. L'allègement de 4 % de la masse salariale brute en 2013 puis de 6 % à partir de 2014 pourrait, selon Bercy, créer à terme 300 000 emplois (deux fois moins, 145 000, selon l'OFCE). A coût budgétaire donné, l'impact sur l'emploi est dans tous les cas beaucoup plus faible que le coût d'une création directe (emplois d'avenir) et, surtout, très lent à intervenir. Mais son objectif est d'abord de desserrer la contrainte financière des entreprises.

Le financement des 20 milliards du crédit d'impôt proviendra pour 10 milliards d'une réduction supplémentaire des dépenses et pour 10 milliards de la hausse de la fiscalité dans une proportion d'un tiers pour la fiscalité écologique et de deux tiers pour la TVA – dont les taux sont fixés à 5 %, 10 % et 20 %. Dans le débat parlementaire

taire, le gouvernement a accepté que le partage entre ces deux ressources – fiscalité écologique et TVA – puisse être modifié au profit de la fiscalité écologique lors de la discussion du budget pour 2014. Une telle modification permettra d’alléger la part de la TVA et d’inclure dans le taux à 5 % de nombreuses demandes de baisses formulées lors du débat parlementaire.

### ***La Banque publique d’investissement***

Les flux de crédits aux PME ont fortement diminué depuis la crise, et cette baisse est particulièrement marquée pour les PME de moins de trois ans appartenant au secteur industriel. En palliant les carences des banques privées en matière de financement et d’accompagnement des PME, la Banque publique d’investissement (BPI), devenue opérationnelle au premier trimestre 2013, contribue à la reconquête industrielle dans les territoires. C’est en quelque sorte le bras armé de l’intervention de l’Etat au service des PME. Les équipes de la BPI en régions constituent le point d’entrée unique pour les

PME et les entreprises de taille intermédiaire (ETI), leur donnant accès à une large gamme de financements (bancaires ou fonds propres) et de services (aides à l’exportation offertes par Ubifrance et la Coface, soutien à l’innovation...).

La BPI est constituée d’une *holding* dont l’Etat et la Caisse des dépôts et consignations sont actionnaires, et de filiales spécialisées, dont l’une chargée du financement en fonds propres. Disposant de 42 milliards de capacité d’intervention initiale (20 milliards en prêts, 12 milliards en garanties et 10 milliards en fonds propres), elle a pour objectif de faire passer l’encours de crédit aux PME de 25 milliards actuels à 40 milliards. Pour un impact accru, elle interviendra en partenariat avec les banques privées et mutualistes pour le financement, et avec d’autres investisseurs pour l’investissement en fonds propres.

## **L'EMPLOI, CLÉ DU REDRESSEMENT**

Le pacte national pour la croissance, la compétitivité et l'emploi a ménagé une large place à la négociation sociale en soulignant son rôle dans la compétitivité d'une nation. C'est dans le domaine de l'emploi que la négociation prend toute son ampleur, illustrée notamment par l'aboutissement des négociations sur les contrats de génération, puis sur la sécurisation des parcours professionnels. Il s'agit sans doute de l'un des changements structurels les plus fondamentaux mis en œuvre par le gouvernement Ayrault. Mais la première mesure à prendre dans une situation de récession, c'est-à-dire de faiblesse de la demande et de baisse du pouvoir d'achat, est la création directe d'emplois dans le secteur non marchand.

Ce furent les deux premières mesures du gouvernement : l'augmentation des emplois aidés traditionnels dès juillet 2012, puis la création de 150 000 emplois d'avenir, dont 100 000 prévus en 2013. La création directe d'emplois dans le secteur non marchand, quelle qu'en soit la forme (emplois jeunes sous le gouvernement Jospin, emplois aidés en 2006 sous Borloo ou emplois d'avenir sous Ayrault), constitue la mesure la plus appropriée pour relancer l'économie car, en augmentant le revenu du salarié qui retrouve ou trouve un emploi, elle accroît le revenu national. C'est même le principal facteur d'augmentation du revenu national, et de très loin la mesure qui a l'impact le plus immédiat sur l'activité.

La deuxième étape consiste à agir sur l'offre en rendant la croissance plus riche en emplois : d'une certaine façon, c'est ce que réalisent les allègements de charges du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi. Dans un autre domaine, les contrats de génération obéissent à la même logique : inciter financièrement les entreprises à embaucher. Comme pour toute politique d'offre, son

impact est plus long à constater et peut conduire à des effets d'aubaine. La différence majeure avec la politique traditionnelle d'allègement de charges des gouvernements de droite, c'est la négociation sociale qui a été placée au cœur des contrats de génération, un peu comme pour la négociation sur les 35 heures qui accompagnait les allègements de charges mis en place sous le gouvernement de Lionel Jospin. C'est précisément la négociation qui fait l'efficacité de ce type de politiques.

La troisième étape est encore plus structurelle. C'est l'aboutissement de la négociation sur la sécurisation professionnelle. Il s'agit d'un changement majeur si l'on songe notamment qu'un des éléments de cette négociation et de la loi qui l'a transcrite, le développement du chômage partiel, a permis à l'Allemagne de traverser la crise en diminuant son chômage.

### *Les emplois d'avenir : répondre à l'urgence économique et à l'urgence sociale*

« Fait sans précédent aujourd'hui, les jeunes pensent majoritairement qu'ils vivront moins bien que leurs parents. Ils ont la conviction que le progrès n'est plus possible, en tout cas pas pour eux. Aucune société ne peut vivre durablement avec ce sentiment terrible ancré dans sa jeunesse ». Ainsi s'exprimait le rapporteur du projet de loi portant la création des emplois d'avenir, Jean-Marc Germain, en introduction de son rapport.<sup>5</sup> Le chômage des jeunes est un fléau. Un jeune sur quatre sorti du système éducatif ne trouve pas d'emploi et cette proportion atteint plus d'un jeune sur deux dans les quartiers les plus sensibles. Ce sont en outre plusieurs années de difficultés et de petits boulots qui caractérisent leur entrée dans la vie active : l'âge moyen pour décrocher un premier contrat à durée indéterminée est aujourd'hui de 28 ans.

Dès son installation, le gouvernement de Jean-Marc Ayrault s'est saisi du problème de l'emploi en débloquent immédiatement 80 000 emplois aidés, en supprimant cette absurde subvention aux heures supplémentaires et en recrutant deux mille agents à Pôle Emploi. La seconde étape fut la mise en œuvre du projet de loi créant les emplois d'avenir.

Le taux de chômage des jeunes sans diplôme ou dotés du seul brevet des collèges est quatre fois et demie plus élevé que celui des jeunes diplômés. Quatre ans après leur sortie du système scolaire, près de la moitié sont encore sans emploi, contre 20 % pour les jeunes disposant d'une formation initiale. C'est à ce « noyau dur du chômage » qu'entend s'attaquer le dispositif des emplois d'avenir. En outre, la moitié des 470 000 jeunes sans diplôme et sans emploi ne sont pas inscrits à Pôle Emploi et nombre d'entre eux se retrouvent livrés à eux-mêmes, sans contact avec les interlocuteurs susceptibles de leur proposer un parcours d'insertion professionnelle.

---

5. Jean-Marc Germain, rapport n° 148 pour la Commission des affaires sociales, Assemblée nationale, septembre 2012. La rédaction de cette section s'appuie très largement sur ce rapport.

Dans l'éventail des dispositifs existants, il en manque un adapté spécifiquement à l'insertion professionnelle des jeunes : les contrats sont souvent trop courts et ne prévoient pas suffisamment d'accompagnement. Si l'alternance et l'apprentissage s'avèrent efficaces, le nombre de contrats d'apprentissage a eu tendance à baisser ces dernières années et ils sont de moins en moins accessibles aux jeunes non qualifiés. Les contrats uniques d'insertion (contrat initiative emploi, CIE, dans le secteur marchand ou contrat d'accompagnement dans l'emploi, CAE, dans le secteur non marchand) ne sont pas spécifiquement orientés vers les jeunes et couvrent des périodes brèves, de l'ordre de six mois en moyenne. Quant au contrat d'insertion dans la vie sociale (CIVIS) mis en œuvre par les missions locales, qui s'adresse spécifiquement aux jeunes, il ne s'agit pas d'un contrat aidé en tant que tel.

Les contrats d'avenir cumulent plusieurs facteurs de succès. Le premier, essentiel, est la stabilité. C'est le grand enseignement des emplois jeunes : la clé de leur réussite fut le fait d'être un contrat de travail à temps

plein d'une durée de cinq ans. L'étude de la Dares sur leur devenir<sup>6</sup> montre que 63 % des jeunes sont restés chez leur employeur à l'issue de leur emploi jeune ; un an et demi après la fin de ce contrat, neuf jeunes sur dix avaient un emploi et sept sur dix avaient signé un CDI. Enfin, moins de 2 % se sont retrouvés au chômage. Aucun dispositif de la politique de l'emploi n'a eu cette efficacité. En privilégiant les contrats à durée déterminée, à temps plein avec un accompagnement public d'une durée de trois ans, les emplois d'avenir reprennent ce qui a assuré le succès des emplois jeunes. Ils sont en revanche ciblés sur les publics les plus en difficulté.

La deuxième condition est la formation et l'accompagnement durant le contrat. La troisième est d'éviter les effets d'aubaine. Lorsqu'ils étaient ouverts à tout public, les CIE, comme beaucoup de dispositifs d'allègement de charges des entreprises, en ont été particulièrement victimes : sur

---

6. « Que sont devenus les emplois-jeunes des collectivités locales, des établissements publics et des associations », Dares, novembre 2006.

dix embauches subventionnées, seules une ou deux n'auraient pas eu lieu sans aide. Le ciblage sur le secteur non marchand est le plus sûr moyen d'éviter de tels effets d'aubaine. Surtout, au lieu de se substituer à d'autres formes d'emploi, ils en créent. Dans la situation d'effondrement de la demande qui caractérise notre économie depuis la crise, le financement direct d'un emploi dans le secteur non marchand, en augmentant le revenu et la demande, crée indirectement des emplois dans le secteur privé.

La création de 150 000 emplois d'avenir d'ici à 2014, prévue dans la loi adoptée en septembre 2013, est-elle suffisante ? Elle était adaptée à une situation où le redressement progressif de l'activité en France comme en Europe aurait conduit à la croissance de 0,8 % en 2013, comme cela était prévu à l'automne au moment où était discutée la loi. Elle ne l'est plus dans le contexte de récession actuelle. L'objectif de 300 000 emplois d'avenir éventuellement élargi à des jeunes plus qualifiés pour monter rapidement en charge serait plus proche du calibrage nécessaire pour retrouver la croissance et respecter

l'engagement du président Hollande d'inverser la courbe du chômage d'ici à la fin de l'année. Une autre possibilité est d'augmenter fortement les emplois aidés traditionnels. Mais une action rapide de ce type sur l'emploi s'avère dans tous les cas nécessaire, non seulement pour inverser la courbe du chômage, mais également pour accroître la demande et renouer avec la croissance.

### ***Les contrats de génération : agir aux deux extrémités de la pyramide des âges d'activité<sup>7</sup>***

Le contrat de génération vise à répondre à un problème structurel de l'emploi dans notre pays : le faible taux d'emploi aux deux extrémités de la pyramide des âges d'activité. Les jeunes peinent durant des années avant d'entrer dans la vie active et les seniors se retrouvent très souvent au chômage avant d'atteindre l'âge de la retraite. Les politiques de l'emploi ont consisté durant des décen-

---

7. Christophe Sirugue, rapport n° 570 pour la Commission des affaires sociales, Assemblée nationale, décembre 2012.

nies à favoriser l'entrée des jeunes dans la vie active et la sortie des seniors de l'activité (préretraites) avec un gain en termes de salaire pour l'entreprise mais une perte de compétences et de savoir-faire. Si cet axe s'est progressivement infléchi à partir des années 2000 avec le repli continu des départs anticipés à la retraite et la remontée des taux d'activité des seniors, aucun dispositif ne favorisait simultanément l'entrée des jeunes en activité et le maintien des seniors dans la sphère professionnelle. C'est précisément ce que réalise le contrat de génération, favorisant ainsi la transmission des savoirs au sein de l'entreprise. Cette politique était d'autant plus nécessaire que, d'ici à 2020, cinq millions de salariés seront partis à la retraite et six millions de jeunes auront fait leur entrée sur le marché du travail.

Le dialogue social aura tenu un rôle essentiel dans l'élaboration du projet de loi. Sur la base d'un document d'orientation remis aux partenaires sociaux le 4 septembre 2012, quatre semaines de négociations ont abouti à un accord national interprofessionnel, signé à l'unanimité

par les syndicats et les organisations patronales, fixant les grandes lignes du contrat de génération. La place importante accordée à la négociation en amont se retrouve dans la mise en œuvre du dispositif, qui privilégie fortement la négociation collective. Les entreprises de plus de cinquante salariés seront désormais soumises à l'obligation triennale de négocier des accords relatifs au contrat de génération, qui se substituent à l'obligation de négociation sur l'emploi des salariés âgés. Les entreprises de 50 à 300 salariés pourront être couvertes par un accord de branche étendu. Cette négociation est l'occasion de dresser un bilan de la gestion des âges au sein de l'entreprise. En cas de non-conformité de l'accord ou de constat de carences, les entreprises de plus de 300 salariés s'exposent à des pénalités pouvant aller jusqu'à 10 % des exonérations de cotisations sociales patronales sur les bas salaires. Enfin, pour les entreprises de moins de 300 salariés, l'aide de l'Etat sera de 4 000 euros par an et le coût prévisionnel du dispositif sur la base de 500 000 contrats de génération à l'horizon de la mandature atteindrait 900 millions d'euros en 2017.

Comme tout dispositif d'incitation au secteur privé, celui-ci comporte un risque d'effet d'aubaine, qui reste toutefois limité par la nature du contrat : le jeune de moins de 26 ans doit être embauché en CDI, alors qu'aujourd'hui un seul sur trois bénéficie de ce type de contrats et que, dans les entreprises de moins de 300 salariés employant également des seniors, cette proportion est seulement d'un cinquième.

### *La négociation sur la sécurisation de l'emploi*<sup>8</sup>

L'accord interprofessionnel du 11 janvier 2013 sur la sécurisation de l'emploi représente une rupture dans l'histoire sociale de notre pays. Pour la première fois et dans le prolongement des principes posés lors de la conférence sociale des 9 et 10 juillet 2012, le gouvernement a confié aux partenaires sociaux le soin de fixer le contenu des réformes du marché du travail. Un document d'orientation leur a été adressé en septembre. Il

---

8. Jean-Marc Germain, rapport n° 847 pour la Commission des affaires sociales, 2 tomes, Assemblée nationale, septembre 2012.

définissait les quatre domaines que le gouvernement souhaitait soumettre à leur négociation :

- la lutte contre la précarité du marché du travail,
- l'anticipation de l'activité, de l'emploi et des compétences,
- le maintien de l'emploi face aux aléas conjoncturels,
- l'amélioration des procédures de licenciements collectifs.

Après quatre mois de négociations, un accord interprofessionnel est signé le 11 janvier 2013 par les trois organisations représentatives des employeurs et trois des cinq organisations représentatives des salariés, CFDT, CFTC, CFE-CGC qui représentent 51 % des suffrages recueillis par les organisations habilitées à négocier au niveau interprofessionnel. Cet accord se caractérise par la grande pluralité de sujets qu'il aborde, qui constituent des avancées importantes dans divers domaines de la protection sociale.

L'accord et la loi qui le transcrit créent tout d'abord de nouveaux droits pour sécuriser les parcours professionnels.

En instituant par exemple des droits rechargeables à l'emploi, la loi permet de mieux prendre en compte la succession de périodes d'inactivité et d'emploi dans l'indemnisation du chômage. Elle généralise la couverture complémentaire santé collective à l'ensemble des salariés et améliore la portabilité des couvertures « santé » et « prévoyance » des demandeurs d'emploi. Cette généralisation va d'abord permettre de couvrir les 414 000 salariés qui ne disposent à l'heure actuelle d'aucune couverture complémentaire. Ensuite, l'affiliation obligatoire des salariés à une couverture collective d'entreprise va aboutir à un transfert des salariés aujourd'hui couverts par une assurance individuelle vers la couverture collective d'entreprise. Celle-ci offre de nombreux avantages au salarié, son coût est moins élevé que l'assurance individuelle et les garanties proposées sont souvent plus étendues. Les branches disposent en effet d'une masse critique suffisante pour obtenir des garanties plus favorables que celles qu'obtiendrait une petite entreprise et, *a fortiori*, un individu isolé. La contrepartie de cette généralisation des contrats collectifs est un coût important pour les finances publiques (entre 1,5 et

2 milliards d'euros à terme) en raison des avantages fiscaux et sociaux accordés à ces contrats.

La loi introduit une modification importante du régime de chômage partiel pour le rendre plus efficace. La France se caractérise en effet par un haut degré de protection de l'emploi qui devrait coïncider, comme dans les pays proches du nôtre, à un recours important au chômage partiel en cas de récession. Or ce fut peu le cas lors de la récession de 2009. Selon l'OCDE, le chômage partiel aurait permis de sauvegarder 221 000 emplois en Allemagne, 124 000 en Italie, 42 000 en Belgique et seulement 18 000 en France.

### ***Un changement structurel majeur***

L'articulation entre démocratie sociale et démocratie politique voulue par le président de la République s'illustre ainsi dans le fait que la négociation sociale précède et inspire les lois sociales. Pour consacrer cette reconnaissance du rôle essentiel de la négociation sociale dans la

modernisation de notre vie politique, un projet de révision constitutionnelle présenté en mars en Conseil des ministres inscrira cette procédure dans la loi fondamentale. Sa philosophie se résume ainsi : le législateur reste souverain, mais les évolutions législatives en matière sociale sont précédées d'une phase de consultation et, si les partenaires sociaux le souhaitent, d'une négociation. Il s'agit là d'un changement majeur dans les relations sociales de notre pays.

## **CHANGER LES RÈGLES DE LA FINANCE MONDIALE**

*« Maîtriser la finance commencera par le vote d'une loi sur les banques qui les obligera à séparer leurs activités de crédit de leurs opérations spéculatives. »*

François Hollande, discours du Bourget, 22 janvier 2012

Le monde ne peut avoir subi une crise financière qui a provoqué le chômage de treize millions de personnes et creusé fortement les dettes publiques sans rien changer à la régulation financière.

La crise bancaire de 2008 signe en effet l'échec de la régulation prudentielle traditionnelle. Cette régulation consistait à contrôler le bilan des banques en oubliant que les opérations de marché les plus risquées – et qui

ont conduit à la crise – se développaient hors bilan et échappaient ainsi à cette régulation. Ces opérations financières ont en effet donné naissance à une montagne de produits dérivés – en réalité une montagne de dettes. Et cette montagne s’est écroulée lorsque les anticipations des marchés se sont retournées.

### ***Retenir les leçons de l'histoire***<sup>9</sup>

C’est alors qu’est revenue dans le débat international l’idée, née dans les années 1930, d’une réforme structurelle majeure : la séparation des activités bancaires mise en œuvre en 1933 par Roosevelt avec le Glass-Steagall Act. Considérant que la crise de 1929 était due à la fois à une explosion des inégalités et à des dérives financières qui avaient conduit les banques à se lancer dans des activités qui les éloignaient de leur métier, Roosevelt prit un ensemble de mesures. Leur généralisation aux pays développés après la Seconde Guerre mondiale a structuré l’économie mondiale

---

9. Cette partie s’inspire de mon article publié dans *Le Monde* en mars 2009, « Retenons toutes les leçons du New Deal ».

pendant toute la période de stabilité financière et de croissance forte où prévalait le système de Bretton Woods.

La première mesure, le Glass-Steagall Act, opéra la séparation des banques d’affaires et des banques de dépôt et introduisit une régulation stricte de ces dernières, avec une conviction forte et simple : les banques qui détiennent des dépôts exercent en quelque sorte une mission d’intérêt général. Elles ne doivent pas faire courir de risques au système des paiements en spéculant sur les marchés financiers. Elles doivent donc être soumises à une régulation stricte et, en contrepartie, l’Etat doit garantir qu’elles ne tomberont pas en faillite. Les banques d’affaires, de leur côté, prennent des risques et les assument sans que le contribuable ait à intervenir.

Cette régulation financière, généralisée à des degrés divers dans la plupart des pays après la Seconde Guerre mondiale, constitue l’une des raisons de la stabilité financière du système de Bretton Woods et de l’absence de crises bancaires majeures au cours de cette période.

Le deuxième ensemble de mesures fut le New Deal proprement dit, qui jeta les bases de l'État providence moderne dans un pays où cette culture de la protection sociale était totalement étrangère.

Le troisième consista en une imposition dissuasive sur les très hauts revenus. Ainsi, durant près d'un demi-siècle, les États-Unis vécurent avec un taux marginal d'imposition sur les très hauts revenus proche de 80 %. Cette fiscalité dissuasive sur les hauts revenus conduisit à une forte réduction des inégalités avant impôts (et *a fortiori* après), situation que l'on retrouva dans presque tous les pays industrialisés dans l'après-guerre.

C'est la généralisation à l'Europe et aux pays développés de ces trois changements structurels – protection sociale, régulation financière, réduction des inégalités – qui contribua à la longue phase de prospérité de l'après-guerre.

Durant toute cette période où le système de crédit était fortement régulé, le monde a certes connu des crises

financières et des crises de change, mais aucune crise bancaire n'a mis le système monétaire et financier en péril. Tout au long de ces décennies, les banques se sont en effet strictement cantonnées à leur métier de banquier : prêter, évaluer les risques et les conserver dans leur comptabilité jusqu'à l'échéance. Et l'économie réelle s'en est bien portée. Dans certains pays, dont la France, une grande partie du financement de l'investissement des entreprises résultait du crédit bancaire plutôt que des marchés financiers. Et, dans tous les pays, les régulations bancaires nationales permirent d'éviter que les crises boursières ne provoquent des faillites bancaires.

Puis, avec l'éclatement du système de Bretton Woods est venu le temps du flottement des monnaies, du développement des marchés financiers, des paradis fiscaux aussi. A ces changements s'est ajoutée la grande dérégulation libérale des années 1980 qui a finalement conduit à la situation que nous avons connue ces dix dernières années : un développement des marchés financiers sans règles et sans limites, qui a abouti à la crise.

### ***Les trois réformes dans le débat international : Volcker, Vickers et Liikanen***

Ce n'est pas un hasard si, après avoir longtemps hésité, économistes et politiques en sont venus à estimer qu'il fallait reposer le problème de la séparation des activités bancaires. Le contexte était évidemment différent et rendait inapproprié un simple décalque de ce qui avait été entrepris en 1933.

Lorsque l'on analyse les trois réformes au cœur du débat international – Volcker, Vickers et Liikanen – on constate que chacune est bien adaptée à la réalité de son pays.

Paul Volcker a proposé un système adapté à l'économie américaine, où les banques sont encore relativement spécialisées. Ce système n'est pas très éloigné de la séparation instaurée par le Glass-Steagall Act. Il consiste à interdire la spéculation pour compte propre par un établissement de dépôt qui bénéficie de la garantie publique. La loi limite également la concentration du

secteur bancaire en interdisant la fusion ou l'acquisition d'une société financière lorsque le total du bilan excède 10 % du passif de toutes les sociétés financières.

La proposition de Sir John Vickers pour l'économie anglaise est également adaptée à une économie de marchés financiers où les banques exercent une activité de marché importante, de sorte qu'elle préserve la partie « dépôt » de ces banques en filialisant la banque de dépôt.

Erkki Liikanen, pour sa part, a proposé un système ajusté à l'économie de l'Europe continentale, caractérisée par des banques universelles qui, si elles se livrent à des activités de marché, sont fondamentalement des banques de dépôt. Il a ainsi proposé de cantonner l'activité de spéculation de ces banques dans une filiale. La négociation pour compte propre et toutes les positions sur actifs et dérivés résultant d'activités de tenue de marché sont assignées dans cette filiale distincte. La tenue de marché consiste pour une banque à intervenir sur le marché pour stabiliser le cours des actions de ses clients.

### *Une réforme qui fait écho à celles inspirées de Roosevelt*

Au-delà des différences techniques de chacune de ces réformes, ce qui importe est la dynamique qu'elles sont susceptibles de créer. L'enjeu fondamental est en effet de changer profondément le système financier dans les dix ou les vingt prochaines années, et notre pays ne le fera pas seul. On a critiqué le fait que la réforme française conservait l'essentiel de la tenue de marché dans la maison mère au lieu de la placer dans la filiale, comme le préconisait le rapport Liikanen. La force de la loi bancaire française est qu'elle s'inscrit dans la logique du rapport Liikanen<sup>10</sup> tout en avançant de façon prudente. Les Américains se sont embourbés dans une réforme très compliquée, avec toute une zone grise où il est difficile de discerner ce qui relève de la spéculation de ce qui ressortit de l'activité d'une banque de dépôt.

Un amendement important déposé par la rapporteure Karine Berger permet au ministre de transférer progressivement la tenue de marché dans la filiale, lorsque d'autres pays européens auront avancé, rendant la loi ainsi évolutive. Par ailleurs, un amendement du groupe socialiste imposant aux banques une transparence dans leurs relations avec les paradis fiscaux a été adopté. En cohérence avec la directive adoptée par le Parlement européen, il propose que les banques publient la liste de leurs filiales avec les effectifs, les profits réalisés et les impôts payés dans les différents pays où elles sont installées.

Au moment où la réforme américaine s'enlise dans la complexité, où les Britanniques annoncent pour 2019 une réforme ambitieuse qui porte le risque de ne jamais être mise en œuvre, le gouvernement français a fait le choix d'avancer le premier dans une réforme progressive, cohérente, inscrite dans le projet européen dessiné par Liikanen. Le premier point fort de cette réforme est la dynamique qu'elle impulse. Le second est la cohérence avec la politique dans laquelle elle s'inscrit : réforme

---

10. Karine Berger, rapport n° 707 pour la Commission des finances, Assemblée nationale, février 2013.

fiscale, développement de la négociation sociale, loi de séparation et de régulation bancaire font écho aux trois réformes inspirées de Roosevelt, qui changèrent en leur temps le cours de l'économie mondiale.

### ***La taxation des transactions financières***

L'autre avancée majeure obtenue par le président de la République à l'échelle européenne est l'adoption par onze Etats membres d'une coopération renforcée visant à instaurer une taxe sur les transactions financières d'ici à 2014. Alors que la multiplication des produits financiers a mis l'économie mondiale en péril, il est temps de mettre fin à cette aberration qui veut que les transactions financières soient moins taxées que les transactions réelles. Instaurer une taxe sur toutes les transactions financières, y compris les produits dérivés, aurait un triple effet :

- décourager les opérations spéculatives pour privilégier l'investissement de long terme,
- contribuer à la transparence en imposant un suivi précis de toutes les opérations financières,

- fournir des ressources importantes pour réduire les déficits nés de la crise et contribuer aux politiques de développement.

C'est pourquoi le Parti socialiste et le SPD allemand avaient proposé dans leurs parlements respectifs, en juin 2011, une résolution visant à instaurer une taxe sur l'ensemble des transactions financières, « si possible dans l'ensemble de l'Union... ou, à défaut, dans le cadre d'une coopération renforcée ».<sup>11</sup> Votée en France à l'Assemblée nationale à la quasi-unanimité, elle n'avait pas abouti et Nicolas Sarkozy s'était empressé d'instaurer une taxe unilatérale, guère différente de l'impôt de Bourse qu'il avait supprimé quelques années plus tôt, pour donner l'impression d'avoir avancé sur ce sujet.

Il est essentiel de progresser à plusieurs pour aboutir à la taxation de l'ensemble des transactions et non à celle des

---

11. Cf. Rapport au nom de la Commission des affaires européennes sur la résolution européenne du groupe SRC visant à instaurer une taxe sur les transactions financières en Europe, Pierre-Alain Muet, 25 mai 2011, p.16.

produits les moins nocifs et les plus facilement taxables, car les moins volatils (actions et obligations).

Ce projet de taxe européenne sur les transactions financières a trouvé un aboutissement lors du Conseil économie et finances du 22 janvier 2013, approuvant le lancement d'une coopération renforcée entre onze pays. Après l'approbation préalable massive du Parlement européen (533 voix pour, 91 contre et 32 abstentions), le Conseil l'a adoptée sans vote puisque seuls six pays (Bulgarie, Luxembourg, Royaume-Uni, Malte, Suède et République Tchèque) ont indiqué s'opposer formellement à ce projet en s'abstenant de voter sur la coopération renforcée. D'un taux de 0,1 % sur les actions et obligations et de 0,01 % sur les produits dérivés, son produit atteindrait entre 20 et 35 milliards d'euros à l'échelle des onze pays.

La mise en place effective de cette taxe constitue, avec la séparation des activités bancaires, une réponse politique importante à une crise née de trois décennies de mondialisation libérale.

## CONCLUSION

Cohérente, la politique mise en œuvre depuis le début du quinquennat de François Hollande était d'abord nécessaire. Nécessaire car il fallait attaquer les quatre déficits – dette, demande, chômage, compétitivité. Cohérente parce qu'il fallait commencer par l'urgence, la dette et l'emploi. Réduire le déficit en pesant le moins possible sur la croissance, tout en soutenant l'emploi et en réalisant une importante réforme de la fiscalité furent les trois priorités du budget pour 2013. Il fallait ensuite s'attaquer au problème de compétitivité sans peser sur la demande en 2013, ce qui a été permis par la suppression de la TVA sociale et son remplacement quelques mois plus tard par le Crédit d'impôt compétitivité emploi dont le financement n'interviendra qu'en 2014.

Cohérence aussi dans la stratégie de lutte contre le chômage : mise en place rapide des emplois d'avenir pour répondre à l'urgence sociale et soutenir la demande à travers son impact sur le revenu global. Puis une action plus

structurelle sur l'offre pour rendre la croissance plus riche en emplois, notamment aux deux extrémités de la vie active (jeunes et seniors), où le taux d'emploi est le plus faible. Enfin, des réformes structurelles majeures avec l'aboutissement de la négociation sur la sécurisation de l'emploi.

Elle a toutefois deux faiblesses : d'abord son manque de lisibilité et d'explication comme nous l'avons déjà évoqué, mais aussi un déséquilibre entre la priorité accordée au couple offre/désendettement au détriment du couple emploi/demande, au moment où une nouvelle récession européenne appelle une politique plus marquée en faveur de l'emploi et de la demande.

Réduire la dette – même par une politique subtile comme celle mise en œuvre par le gouvernement Ayrault dans le budget pour 2013 – a nécessairement un effet dépressif sur la demande. Un effet qu'il convient de compenser par une politique de soutien à l'emploi, seule à même de maintenir le revenu global. Alors que le déficit de

demande est aujourd'hui bien plus important que le déficit d'offre compétitive et le restera encore pendant de nombreuses années, le budget 2013 y consacre huit fois moins de moyens financiers qu'au CICE. C'est dans ce domaine qu'il faut rééquilibrer les choses.

Avec la récession amorcée début 2012, la France comme l'Europe connaît un nouvel effondrement de la demande, comme en atteste l'écart à la production potentielle en 2013, compris entre 3 et 5 % du PIB. Dans ce contexte et compte tenu de la nécessité de réduire à terme les déficits, l'une des façons les plus sûres de retrouver rapidement la croissance est la création directe d'emplois dans le secteur non marchand pour soutenir l'emploi, le revenu et la demande. Le choix de privilégier les jeunes les plus éloignés de l'emploi dans les emplois d'avenir, notamment dans les zones urbaines sensibles, est pertinent dans l'absolu, mais le nombre d'emplois d'avenir n'est pas suffisant dans la situation conjoncturelle actuelle pour soutenir la demande. Il faut soit l'augmenter en élargissant le dispositif, soit accélérer les dispositifs

traditionnels d'emplois aidés, notamment en direction des jeunes dans le secteur non marchand.

Le bon chemin, c'est en effet mettre à profit le délai de deux ans accordé par l'Europe pour réduire le déficit structurel de façon plus modérée, afin de permettre à l'économie de redémarrer. Cela suppose un « effort structurel » – c'est-à-dire une réduction de déficit due à des mesures adoptées par les pouvoirs publics – qui ne dépasse pas un demi-point de PIB par an, laissant au rebond du PIB le soin d'apporter le complément de croissance et de recettes budgétaires pour atteindre l'objectif de 3 % de déficit effectif en 2015.

Cet effort structurel d'un demi-point de PIB par an est conforme au pacte de stabilité pour un pays en déficit excessif. C'était aussi la programmation à moyen terme du gouvernement à partir de 2014 dans la Loi de programmation des finances publiques adoptée en octobre 2012. Il est pour le moins étonnant – en pleine récession – de programmer dans le programme de stabilité présenté

en avril 2013 un effort structurel deux fois plus élevé (un point de PIB en 2014) pour compenser la dérive conjoncturelle du déficit due précisément à la récession ! Retenir cette hypothèse dans le budget serait faire le contraire du discours cohérent tenu par le gouvernement qui consiste à ne pas ajouter de l'austérité à la récession. La Commission semble d'ailleurs avoir pris la dimension de la crise qui touche la zone euro puisqu'elle prévoit à l'inverse un effort structurel nul en France en 2014.

A condition d'oser une action massive et sans complexe sur l'emploi dès l'été 2013, le pari du président de la République d'inverser rapidement la courbe du chômage est tenable et reste la meilleure façon de retrouver la croissance et de consolider à terme la réduction des déficits. Tel pourrait être le bon chemin pour tirer parti des réformes courageuses conduites depuis un an.

COLLECTION DIRIGEE PAR GILLES FINCHELSTEIN  
ET LAURENT COHEN

ISBN : 978-2-36244-056-4

© EDITIONS FONDATION JEAN-JAURES  
12 CITÉ MALESHERBES - 75009 PARIS  
[www.jean-jaures.org](http://www.jean-jaures.org)

Réalisation : REFLETSGRAPHICS  
Achevé d'imprimer par l'imprimerie PANOPLY

JUIN 2013





Pierre-Alain Muet

## Le bon chemin

### La politique économique de la gauche mise en perspective

Croissance nulle depuis cinq ans, chômage massif, compétitivité en berne et dette fortement dégradée : quand François Hollande est élu président de la République, la France est gravement malade, dans une Europe en crise. Une situation qui appelle une thérapie subtile, équilibrée, bien éloignée des politiques unijambistes qui alimentent souvent les discours politiques.

En mettant en perspective les mesures prises depuis un an, Pierre-Alain Muet en montre la cohérence et plaide pour qu'une attention plus forte encore soit accordée à l'emploi et à la demande.

[www.jean-jaures.org](http://www.jean-jaures.org)



9 782362 440564

ISBN : 978-2-36244-056-4

6 €