

# Élection présidentielle française

## Les candidats et la politique budgétaire : une analyse des divergences

Achévé de rédiger le 23 mars 2017

France 2017

#4



Valérie LETORT

Stratégie et Recherche  
Économique

**Cette note présentant les politiques budgétaires des cinq principaux candidats à l'élection présidentielle est la quatrième d'une série qui vous accompagnera jusqu'aux résultats des élections présidentielles et législatives (et sans doute un peu plus loin). Les prochaines éditions que préparent nos économistes et stratégestes porteront sur :**

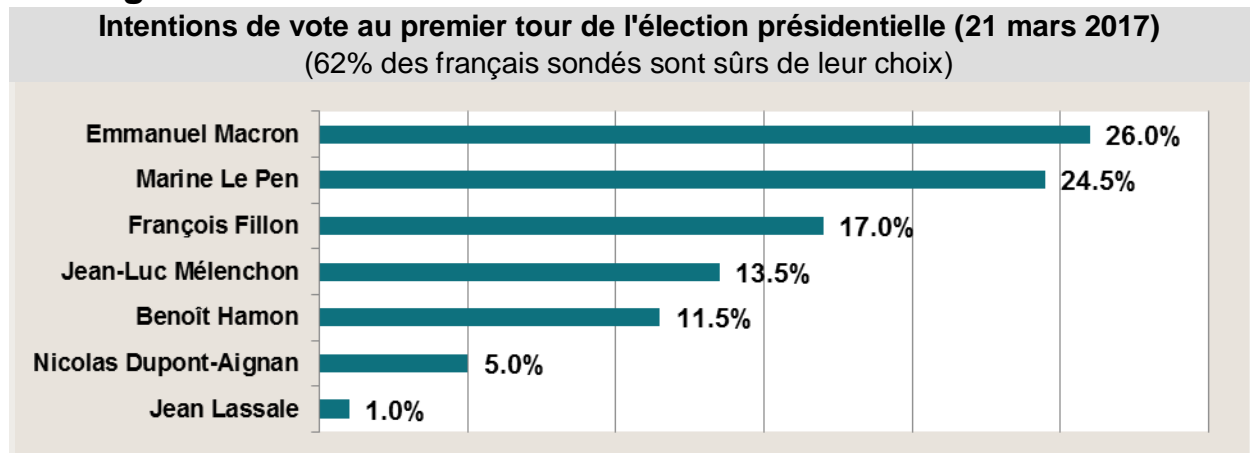
- Les candidats à la présidentielle et leur position sur l'Europe ;
- La dette française : état des lieux et points d'attention ;
- L'évolution des taux de marge des entreprises françaises ;
- Taux longs français et *spread* OAT/Bund : le poids de la BCE et les perspectives liées aux élections.

**Bonne lecture à tous.**

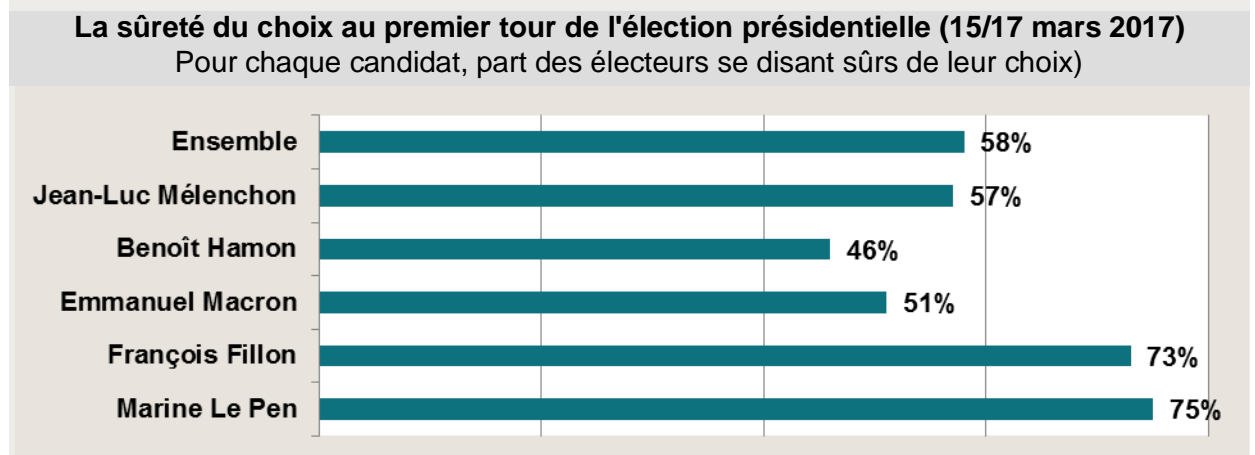
**Philippe ITHURBIDE**

Directeur Recherche, Stratégie et Analyse

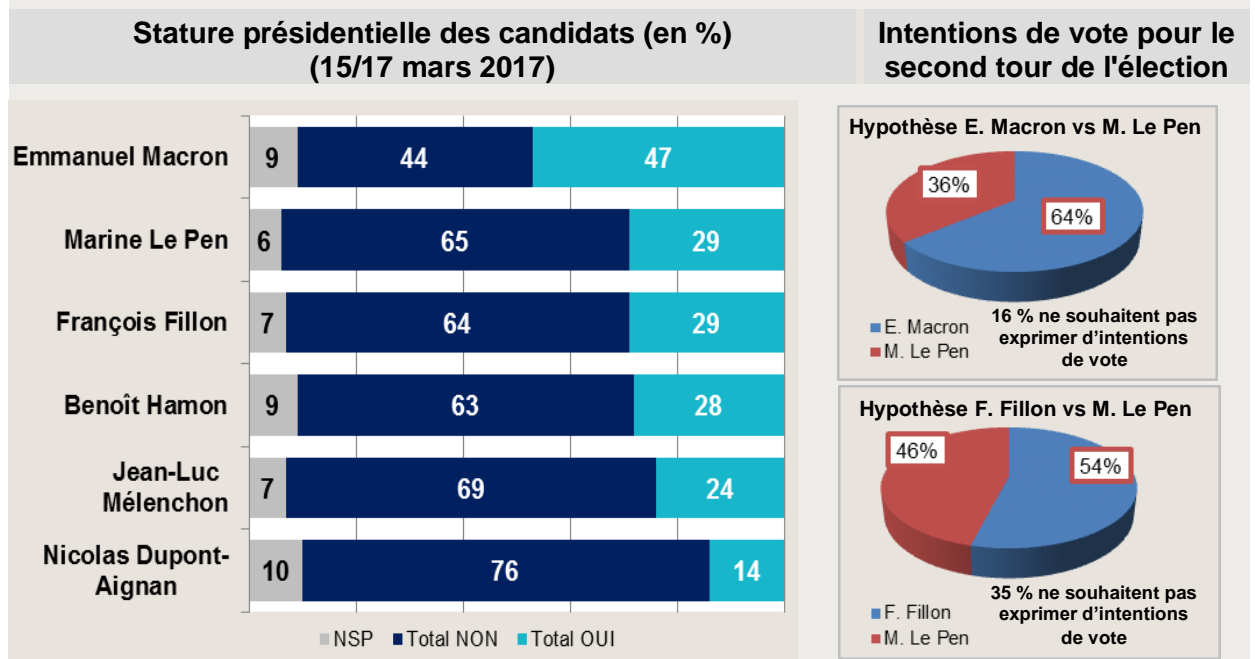
## Sondages : où en sommes-nous ?



Sources : ELABE pour l'Express & BFMTV (21 mars 2017) 1050 personnes sondées, Recherche Amundi



Sources : KANTAR SOFRES-Onepoint pour le Figaro & LCI, Recherche Amundi



Sources : KANTAR SOFRES-Onepoint, Recherche Amundi

Sources : ELABE pour l'Express & BFMTV (21 mars 2017)

Cette note a pour objectif de présenter les politiques budgétaires des cinq principaux candidats à l'élection présidentielle : François Fillon (Parti les Républicains, droite conservatrice), Emmanuel Macron (Mouvement « En marche ! », gauche modérée et centre), Benoît Hamon (Parti socialiste), Marine Le Pen (Front National, extrême droite) et Jean-Luc Mélenchon (Mouvement « France Insoumise »). Il est évident que les différences entre les programmes sont très significatives, les candidats ne poursuivant pas les mêmes objectifs (largesses fiscales versus rigueur budgétaire), les mêmes cibles (ménages versus entreprises), voire même ne se situant pas non plus dans le même contexte – cible (volonté de quitter l'Union européenne ou de modifier les contraintes européennes pour certains d'entre eux, ou désir de préserver ou de solidifier le dispositif européen actuel pour d'autres).

## I - Les programmes budgétaires des candidats : un état des lieux

### ■ François Fillon

C'est un plan d'austérité libérale qui allie économie des dépenses publiques, sauf pour les fonctions régaliennes, et assouplissements fiscaux d'abord pour les entreprises, puis pour les ménages, aisés et aux revenus moyens. Les dépenses publiques qui représentent 57 % du PIB devraient ainsi être ramenées à moins de 50 % dès 2019. Le déficit budgétaire atteindrait 3,7 % fin 2017 et moins de 3 % dès 2019.

Les économies ou recettes sur 5 ans seraient les suivantes :

- 100 Mds € d'économie sur les dépenses publiques dont une réduction de 500 000 postes dans la fonction publique par le passage aux 39 heures (15 Mds €).
- 50 Mds € d'économies sur la sécurité sociale : 20 Mds € pour le passage de l'âge de la retraite à 65 ans, 20 Mds € sur la santé (notamment par une réforme de la carte hospitalière), 10 Mds € sur les allocations chômage (instauration d'une dégressivité).
- Hausse de 2 points du taux normal et du taux intermédiaire de TVA dès 2017.
- Imposition des produits du capital à 30 %.

Les dépenses sur 5 ans seraient :

- 40 Mds € de baisse de charges pour les entreprises, dont baisse de l'impôt sur les sociétés (IS) à 25 %, réaffectation du CICE (Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi) en allègement de charges sociales.
- 10 Mds € d'allègements sociaux et fiscaux pour les ménages dont relèvement du quotient familial pour 2,9 Mds €, suppression des cotisations maladie pour 5,5 Mds €, baisse des droits sur les donations (0,7 Md €), rétablissement de l'universalité des allocations familiales 0,8 Mds €.
- Suppression de l'ISF (Impôt Sur la Fortune) dont le coût est estimé à 5,5 Mds €.
- 12 Mds € de dépenses supplémentaires pour la sécurité, la défense et la justice.

### ■ Emmanuel Macron

Son programme consiste à alléger la fiscalité du travail et à augmenter celle du capital mobilier, et à lancer un plan d'investissement public dans le numérique, les transports, les énergies renouvelables afin de relancer l'emploi privé. Il vise également à baisser les dépenses publiques en réduisant le nombre de fonctionnaires. L'objectif est de maintenir le déficit budgétaire sous la

**barre des 3 % sur l'ensemble du quinquennat, et d'obtenir un taux de chômage de 7 % en fin de mandat.**

Les économies ou recettes sur 5 ans prévues seraient :

- Suppression de 120 000 postes de fonctionnaires : 50 000 dans la fonction publique d'État et 70 000 dans la fonction publique territoriale (essentiellement là où il y a les métropoles).
- 60 Mds € d'économies sur les dépenses publiques par an en fin de quinquennat : 25 Mds € sur les frais de fonctionnement de l'État, 15 Mds € sur l'assurance maladie (notamment en facilitant la concurrence des tarifs), 10 Mds € sur l'assurance chômage et 10 Mds € sur les collectivités territoriales.
- Élargissement de l'assiette de la CSG (Contribution Sociale Généralisée) : actifs, retraités et revenus du capital.
- Augmentation de la CSG en fonction des revenus, de 1,7 point minimum sauf pour les chômeurs et les petites retraites.
- Prélèvement forfaitaire unique de 30 % sur les revenus du capital mobilier, y compris la CSG.
- Montée en charge de la taxe carbone.

Les dépenses sur 5 ans seraient les suivantes :

- Investissement public pour 50 Mds € : 15 Mds € pour la transition énergétique, 15 Mds € pour la formation professionnelle, 5 Mds € pour la santé, 5 Mds € pour l'agriculture, 5 Mds € pour la modernisation des administrations publiques et 5 Mds € pour les transports et l'équipement public.
- Baisse des prélèvements obligatoires pour 20 Mds € :
  - pour les entreprises : réduction de l'IS à 25 %, extension du CICE aux statuts entrepreneuriaux, et transformation en allègement de charges ;
  - pour les ménages : diminution des cotisations sociales sur les salaires, augmentation de la prime d'activité de 50 %, suppression des charges au niveau du SMIC (Salaire Minimum de Croissance), et des heures supplémentaires, revalorisation de l'allocation pour adulte handicapé et du minimum vieillesse, suppression de l'ISF sous sa forme actuelle et remplacement par un impôt sur les rentes immobilières, et exonération de la taxe d'habitation pour 80 % des ménages français (10 Mds €).
- Création de 5 000 postes dans l'éducation et de 10 000 postes dans la police.

#### ■ **Benoit Hamon**

**Il propose un plan de relance portant sur les salaires, l'embauche, et l'investissement, par augmentation de la dépense publique et accroissement de la redistribution. Le chiffrage n'est pas réalisé, car la montée en charge du revenu universel reste à définir et parce que certaines mesures doivent être prises au niveau européen : plan d'investissement énergétique de 1 000 Mds €, harmonisation fiscale en terme d'IS, plafond de TVA (Taxe sur la Valeur Ajoutée), impôt sur les GAFA<sup>1</sup>. Il n'y a pas d'engagement à maintenir le déficit budgétaire en dessous de 3 % tel qu'il est calculé aujourd'hui, mais une volonté de sortir les financements liés aux investissements publics du calcul du déficit budgétaire, ainsi que les dépenses liées à la Défense.**

---

<sup>1</sup> Google, Apple, Facebook et Amazon : pour désigner l'économie virtuelle

Les économies ou recettes sur 5 ans :

- Fusionner l'IR (Impôt sur le Revenu) et la CSG d'une part, l'ISF, la taxe foncière et droits de mutation d'autre part. La fusion de l'IR et de la CSG a été quasiment abandonnée à la suite des modifications apportées à la proposition du revenu universel.
- Accroître la progressivité de ce nouvel impôt en augmentant le nombre de tranches, gain estimé selon l'Institut Montaigne à 19 Mds €.
- Supprimer le RSA (Revenu de Solidarité Active), l'allocation spécifique de solidarité, la prime d'activité et l'aide au logement, en échange du revenu universel.
- Mise en place d'un impôt sur les GAFA, et lutte contre l'évasion fiscale, en lien avec l'Europe.

Ces mesures permettraient de dégager au total de 35 Mds € à 79 Mds € selon qu'il y a suppression des autres prestations familiales et du quotient familial.

Les dépenses sur 5 ans :

- Revenu universel fixé à 600 € en 2018, puis peut-être à 750 € mensuels. Cette mesure phare a été amendée ou précisée et le sera encore, que ce soit dans son calendrier (pour les jeunes dans un premier temps), son périmètre (au-dessus d'1,9 SMIC et déduction faite des prestations déjà touchées), son mode de financement, ou son montant (200€ de plus pour un salarié au SMIC, actuellement à 1153 euros nets mensuel).
- Le coût estimé, selon l'Institut Montaigne, serait entre 38 et 45 Mds € en 2018, puis entre 260 et 350 Mds € annuels, selon qu'il est plafonné ou non aux salaires inférieurs à 2 000 € mensuels.
- Revalorisation du point d'indice de la fonction publique de 10 %, impact estimé à 2 Mds € par an dans l'éducation nationale.
- 38 000 postes supplémentaires dans l'éducation nationale, augmentation de 25 % du budget d'aide pour le périscolaire et augmentation du budget des universités sont des mesures estimées à 1 Md € annuel.
- 1 % du PIB pour la culture.
- Plan d'investissement dans la rénovation énergétique et aide aux ménages pour l'équipement en énergie renouvelable, notamment à travers la demande d'un plan d'investissement européen de 1 000 Mds €.
- Harmonisation européenne en terme d'IS coût estimé à 7,5 Mds.

#### ■ Jean-Luc Mélenchon

**Il s'agit d'un plan de relance dès le début du quinquennat qui devrait déclencher un cycle de croissance vertueux sur les 5 ans, assurant avec la fiscalisation des ménages les plus aisés, les recettes nécessaires. Le déficit public atteindrait ainsi 4,8 % en 2018 et 2,5 % en 2022.**

Les économies ou recettes sur 5 ans proviendraient de différentes sources :

- 190 Mds € de recettes générées pour l'Etat grâce à un taux de croissance qui atteindrait 2 % dès 2018, un taux de chômage qui serait ramené à 6 % et une inflation en hausse à 4 %.
- Progressivité de la CSG à un taux marginal de 90 % sur la dernière tranche d'IR (supérieure à 400 K€).

Les dépenses sur 5 ans seraient :

- Investissement de 102 Mds € dès le début du quinquennat, financé par endettement, dont 45 Mds € pour l'urgence sociale (18 Mds € pour le logement), 50 Mds € pour l'urgence

écologique (la moitié pour le développement des énergies renouvelables), et 7 Mds € pour les services publics.

- 173 Mds € pour la hausse des salaires et la réduction du chômage, l'État fournissant un emploi aux chômeurs en fin de droit.
- Baisse de l'IS à 25 %.

#### ■ Marine Le Pen

**Il s'agit à la fois d'un plan de restauration de la souveraineté budgétaire et d'un plan de relance, qui devraient permettre d'atteindre une croissance de 2 % dès 2018. Le FN reconnaît que cela devrait creuser le déficit public, au moins en début de quinquennat. Celui-ci serait cependant ramené à 1,3 % du PIB en 2020.** Le chiffrage paraît difficile car le programme repose i) sur la restauration d'une monnaie nationale qui serait immédiatement dévaluée et qui renchérirait le coût de la dette, ii) sur une probable sortie de l'UE, et iii) sur un arrêt de l'immigration. Des taxations supplémentaires seraient mises en place, comme par exemple à l'embauche d'étrangers, ou encore une contribution sociale à l'importation des biens et services de 3 %,...

Les économies ou recettes sur 5 ans :

- Selon les dires du FN, 60 Mds € seraient économisés au total sur la gestion de la sécurité sociale, la fraude sociale et l'évasion fiscale, l'Union européenne (7 Mds € par an soit 35 Mds € au total), l'immigration (41 Mds €), la réforme institutionnelle et la délinquance.

Les dépenses sur 5 ans seraient :

- 40 Mds € pour les ménages, dont 20 Mds € de baisses d'impôts et 20 Mds € de mesures concernant le pouvoir d'achat (augmentation du point d'indice des fonctionnaires, des aides aux handicapés, du minimum vieillesse, prime de 80 € pour les salaires inférieurs à 1 500 € et les petites retraites).
- Augmentation du budget de la Défense à 2 % du PIB dès 2017 puis tendre vers 3 % à la fin du quinquennat (recrutement de 50 000 militaires, achat d'équipement), ce qui représenterait un minimum de 60 Mds € sur la base du PIB 2016.
- Recrutement de 15 000 policiers et gendarmes supplémentaires et de 6 000 douaniers.
- Baisse de l'impôt sur les PME de 33 % aujourd'hui à 24 %.
- Pérennisation du CICE en allègement de charges pour le maintien de l'emploi.
- Augmentation de 30 % du budget public de la Recherche pour le faire passer à 1 % du PIB.
- Augmentation de 25 % du budget alloué à la préservation du patrimoine.

## II - Les principales difficultés des politiques budgétaires des candidats

#### ■ François Fillon

Les mesures d'économies de poste dans la fonction publique se feront très probablement au fur et à mesure des départs en retraite, et à travers les non renouvellements de contrats temporaires : cela prendra donc du temps. Le report de l'âge de la retraite ralentira ces économies de postes, et par ailleurs une telle mesure passera par la négociation avec les partenaires sociaux, de même que le retour aux

39 heures. Il est de plus probable qu'une partie du passage aux 39 heures se fasse par complément de salaire, ce qui n'est pas chiffré.

#### ■ Emmanuel Macron

Il y a des résistances importantes à la réduction du nombre d'élus. La réforme des territoires du quinquennat Hollande visant à en réduire le nombre n'a par exemple pas atteint son but.

Le CICE fonctionne aujourd'hui sous forme de crédit d'impôt, et le basculer en allègement de charges suppose un doublement du coût la première année, ce qui n'est pas pris en compte.

Les économies liées au fonctionnement de l'assurance chômage avec renationalisation et disparition de l'Unedic chiffrées à 10 Mds € par an en fin de quinquennat (au départ à 15 Mds €), sont très contestées. Cette mesure va de pair dans son programme avec la mise en place d'une assurance chômage universelle, financée par l'augmentation de la CSG.

#### ■ Benoît Hamon

Le revenu universel a un coût prohibitif, qui provoquera soit un accroissement important du déficit, soit un alourdissement de la fiscalité, soit plus probablement un peu des deux. Le candidat a d'ailleurs déjà commencé à amender cette mesure. Cela nécessiterait donc une négociation au niveau européen, de même que l'harmonisation fiscale ou le plan d'investissement de 1 000 Mds € dans les énergies renouvelables.

#### ■ Jean-Luc Mélenchon

Le chiffrage de la croissance générée par le plan de relance est ambitieux.

Le déficit devra faire l'objet d'une explication au niveau européen, ce dont Jean-Luc Mélenchon ne se cache pas.

Une sortie de l'UE n'est pas écartée en deuxième instance (Jean-Luc Mélenchon aime à rappeler que « l'Europe, soit on la change, soit on la quitte »), et elle rendrait caduque ce chiffrage.

#### ■ Marine Le Pen

Le coût des dépenses de sécurité et de défense qui sont dans ce plan considérablement renforcées n'est pas chiffré, ni celui encore plus crucial de la sortie de l'UE.

D'après les estimations du Front National de Marine Le Pen, la nouvelle politique d'immigration permettrait une économie de 41 Mds € sur cinq ans, mais ce chiffre est particulièrement contesté : plusieurs études montrent en effet que l'immigration allège le traitement fiscal lié au vieillissement de la population, qu'elle répond à des besoins sur le marché du travail, et qu'elle représente, au total, un bilan économique financier positif pour l'économie française.

**Page suivante : France : Quelques repères sur les marchés financiers**

## France - Marchés financiers : quelques repères

	24/03/2017	Variation sur la semaine	Depuis le début de l'année
<b>Taux 2 ans</b>			
Etats-Unis	1.26	-5	8
Allemagne	-0.73	3	4
<b>France</b>	<b>-0.45</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
<b>Taux 10 ans</b>			
Etats-Unis	2.42	-8	-2
Allemagne	0.43	-1	22
<b>France</b>	<b>1.03</b>	<b>-8</b>	<b>34</b>
<b>Ecart de taux 2 ans</b>			
<b>France</b>	<b>28</b>	<b>-3</b>	<b>17</b>
Italie	69	-8	11
Espagne	53	-8	5
<b>10y. bond yield spread</b>			
<b>France</b>	<b>60</b>	<b>-7</b>	<b>12</b>
Italie	183	-9	23
Espagne	126	-18	9
<b>Prime de CDS 5 ans</b>			
<b>France</b>	<b>54</b>	<b>-4</b>	<b>16</b>
Italie	188	4	30
Espagne	75	2	0
<b>Marchés actions</b>			
EurostoXX 50	3441.2	-0.21	4.58
DAX 30	12031.9	-0.52	4.80
CAC 40	5014.7	-0.29	3.13
MIB 30	20119.2	0.22	4.60
IBEX 35	10289.0	0.42	10.02
<b>Marchés du crédit</b>			
ItraXX main	76	6	4
ItraXX XO	294	18	6
ItraXX Financials sen.	90	5	-3
ItraXX Financials sub.	198	6	-24
<b>Taux de change</b>			
EURUSD	1.08	0.66	2.78
EURGBP	0.87	-0.11	1.38
EURCHF	1.07	-0.14	-0.12
<b>Volatilité implicite 1 mois</b>			
VIX	12.9	1.7	-1.2
VDAX	14.6	2.9	-3.3
EURUSD	8.3	1.8	-2.0



## En savoir

- **Élection présidentielle française : état des lieux et décryptage**  
(déjà paru);
- **Un état des lieux de l'économie française**  
(déjà paru);
- **Les problèmes structurels de l'économie française vus par les organisations internationales et les candidats à l'élection présidentielle**  
(déjà paru) ;
- **Les candidats et la politique budgétaire : une analyse des divergences ;**
- Les candidats et l'Europe (à paraître) ;
- La dette française : état des lieux et points d'attention (à paraître) ;
- L'évolution des taux de marge des entreprises françaises (à paraître) ;
- Taux longs français et spread OAT/Bund : le poids de la BCE et les perspectives liées aux élections (à paraître);

---

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