

Flash Economie

N° 2
5 juillet 2024

Le bilan de 7 ans de « macronisme », de politique économique, en France

On peut distinguer dans les politiques économiques menées par Emmanuel Macron :

- des politiques qui ont été couronnées de succès : réformes fiscales (flat tax, réforme des retraites, politique industrielle, réforme de l'apprentissage) qui ont abouti à une hausse de l'investissement des entreprises et du taux d'emploi, à un début de redressement de l'industrie, à une hausse de l'attractivité de la France.
- les politiques qui n'ont pas été menées alors que cela aurait été nécessaire : absence de réforme du système éducatif (avec la baisse du niveau scolaire des enfants), faiblesse des incitations à investir davantage dans les nouvelles technologies, faiblesse des dépenses de Recherche et Développement (l'investissement en nouvelles technologies et les dépenses de R&D sont restés anormalement faibles d'où le recul de la productivité), politique du logement ne corrigeant par l'insuffisance du nombre de logements.

On peut dire de manière synthétique que la politique économique « financière et fiscale » a été couronnée de succès, mais que des lacunes graves ont persisté dans les politiques économiques « éducative, technologique et logement »

Patrick Artus

✕ @PatrickArtus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les succès de la politique économique depuis l'élection d'Emmanuel Macron

Depuis 2017, la politique économique de la France a eu cinq composantes essentielles :

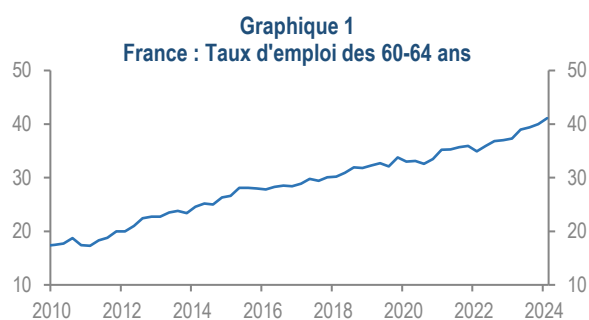
- **la baisse de la taxation des revenus du capital** (à partir du 1er janvier 2018, la taxation des revenus du capital financier peut être réalisée au taux de 30% au lieu du taux d'imposition des revenus personnels, [Tableau 1](#)).

Tableau 1 : imposition des revenus du capital en France (2010-2022, en % du PIB)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Revenus des entreprises	2.5	2.8	2.8	2.9	2.8	2.8	2.8	3.1	2.9	3.0	2.9	3.0	3.4
Revenus des ménages	1.1	1.3	1.7	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	1.6	1.8
Revenus des travailleurs indépendants	2.2	2.0	1.9	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.8

Source : Commission européenne

- **la réforme des retraites** (passage à 64 ans de l'âge légal de la retraite, ([Graphique 1](#)))



Sources : LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

- **l'introduction d'une politique industrielle :**
 - o Aides publiques à l'investissement dans les industries stratégiques (batteries électriques, médicaments, semi-conducteurs) ;
 - o Aides publiques aux industries du futur (espace, ordinateurs quantiques, intelligence artificielle...).
- **la réforme de l'apprentissage**, avec des aides publiques permettant une forte hausse du nombre d'apprentis ([Tableau 2](#)).

Tableau 2 : nombre d'apprentis en France

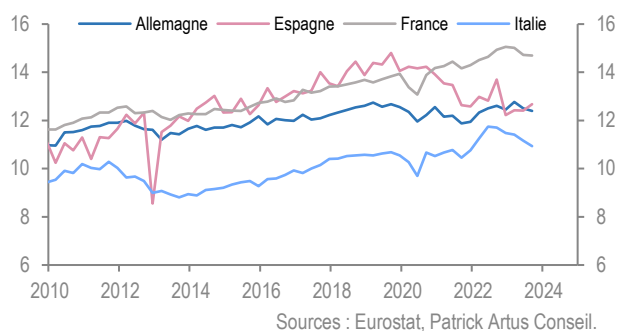
Année	Ensemble des apprentis	dont apprentis préparant un diplôme du supérieur
2000	365 874	51 186
2001	362 928	53 654
2002	363 476	56 508
2003	361 966	59 269
2004	368 988	63 091
2005	385 859	70 637
2006	407 809	80 467
2007	425 162	90 115
2008	427 650	97 521
2009	424 742	103 075
2010	426 280	111 405
2011	436 334	122 886
2012	438 143	135 371
2013	424 348	138 012
2014	405 882	138 776
2015	405 205	144 013
2016	412 266	152 454
2017	429 906	166 304
2018	448 127	179 800
2019	478 803	203 846
2020	629 635	323 331
2021	834 063	479 629

Lecture : à la rentrée scolaire 2022, 576 261 apprentis préparent un diplôme du supérieur. Source : INSEE

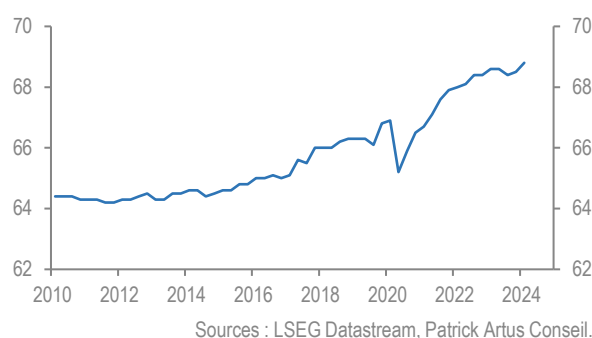
Ces politiques ont été couronnées de succès :

- hausse du **taux d'investissement des entreprises**, qui est plus élevé aujourd'hui en France que dans les autres grands pays de la zone euro (**Graphique 2**) ;
- hausse du **taux d'emploi** (**Graphique 3**) ;
- hausse de l'attractivité de la France **et début de redressement de l'industrie** (**Graphique 4**).

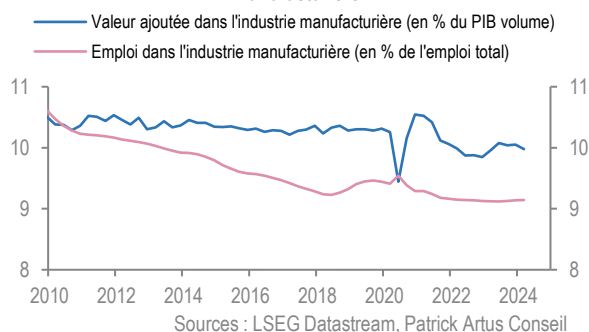
Graphique 2
Investissement des entreprises (en % du PIB valeur)



Graphique 3
France : Taux d'emploi des 15-64 ans



Graphique 4
France : Emploi et valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière



Les politiques qui n'ont pas été menées depuis 2017 alors que cela aurait été nécessaire.

- 1) Il s'agit d'abord de l'absence de réforme du système éducatif, qui a montré des signes de dégradation croissante de sa qualité, visibles à l'évolution des scores aux enquêtes PISA (**Tableau 3**).

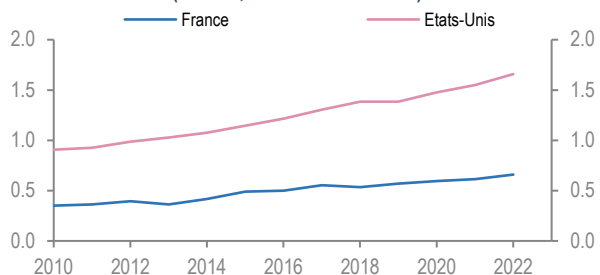
Tableau 3 : Résultats à l'enquête PISA (score global, par score croissant de l'enquête de 2022)

Pays	2003	2006	2009	2012	2015	2018	2022
France	506	493	497	500	496	494	478
Finlande	545	553	543	529	523	516	495
Japon	527	517	529	540	529	520	533

Source : OCDE, Natixis

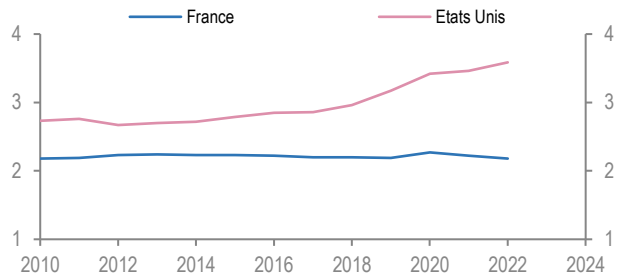
- 2) Il s'agit ensuite de l'insuffisance persistante de l'investissement en nouvelles technologies (Graphique 5), de l'insuffisance des dépenses de Recherche et Développement (Graphique 6), aboutissant au recul du niveau de la productivité du travail (Graphique 7).

Graphique 5
Investissements en technologies de l'information et de la communication hors logiciel (volume, en % du PIB volume)



Sources : LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Graphique 6
Dépenses totales de R&D (en % du PIB)



Sources : Eurostat, Patrick Artus Conseil

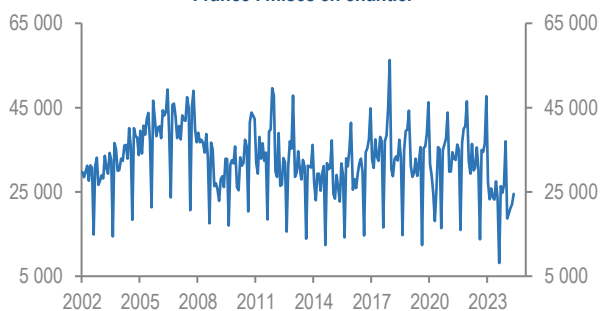
Graphique 7
France : Productivité par tête (100 en 2010)



Sources : LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

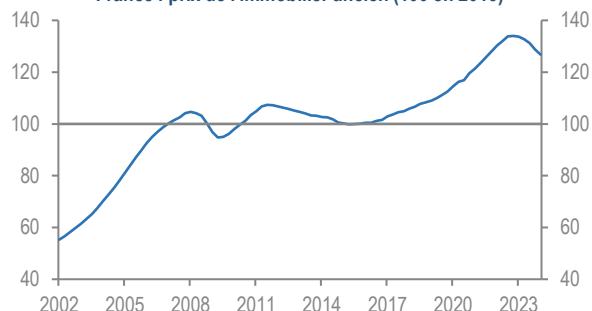
- 3) Insuffisance chronique de l'offre de logements (Graphique 8), conduisant à des prix élevés de l'immobilier (Graphique 9) et à un prélèvement anormalement fort sur le revenu des ménages avec la concentration des aides sur les politiques de soutien à la demande de logements et non sur les politiques de l'offre de logements.

Graphique 8
France : mises en chantier



Sources : LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Graphique 9
France : prix de l'immobilier ancien (100 en 2015)



Sources : LSEG Datastream, Patrick Artus Conseil

Synthèse : politiques financière, fiscale, industrielle favorables d’Emmanuel Macron, déficiences des autres politiques économiques.

On peut finalement distinguer deux versants de la politique économique menée par Emmanuel Macron depuis 2017 :

- **La politique fiscale, financière et industrielle**, qui a permis de redresser le taux d’investissement, le taux d’emploi, l’attractivité de la France, d’arrêter le déclin de l’industrie ;
- **Les politiques éducative, de soutien à l’investissement en nouvelles technologies et de recherche et développement, la politique du logement qui toutes déficientes** ont laissé apparaître une dégradation des compétences des enfants, un recul de la productivité, une insuffisance chronique du nombre de logements avec en conséquence des prix anormalement élevés de l’immobilier.

Avertissement

Cette communication marketing et les informations contenues dans cette publication et toute pièce jointe sont exclusivement destinées à une clientèle composée de professionnels, de contreparties éligibles et d'investisseurs qualifiés.

Ce document et toute pièce jointe sont strictement confidentiels et ne peuvent être divulgués à un tiers sans l'accord écrit préalable de Patrick Artus Conseil. Si vous n'êtes pas le destinataire de ce document et/ou des pièces jointes, veuillez les supprimer et en informer immédiatement l'expéditeur.

Les prix de référence sont basés sur les cours de clôture (s'ils sont mentionnés dans ce document).

La distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou depuis certaines juridictions peut être restreinte ou interdite par la loi. Les destinataires de ce document sont tenus de s'informer de ces restrictions ou interdictions et de s'y conformer. Ni Patrick Artus Conseil ni aucune autre personne ne peut être considéré comme responsable vis-à-vis de quiconque en ce qui concerne la distribution, la possession ou la remise de ce document dans, vers ou à partir de n'importe quelle juridiction.

Ce document a été élaboré par Patrick Artus Conseil. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales visant à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. En conséquence, il n'y a pas d'interdiction de négocier en amont de sa diffusion.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation d'investissement personnalisée. Ils sont destinés à une diffusion générale et les produits ou services qui y sont décrits ne tiennent pas compte d'un objectif d'investissement spécifique, de la situation financière ou d'un besoin particulier d'un destinataire. Ce document et toute pièce jointe ne doivent pas être interprétés comme une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. En aucun cas, ce document ne doit être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction à toute personne ou entité.

Les prix et les marges sont donnés à titre indicatif et peuvent être modifiés à tout moment sans préavis en fonction, notamment, des conditions du marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne constituent pas un indicateur fiable et n'anticipent donc pas les résultats futurs. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses provenant d'un modèle quantitatif, qui représentent des événements futurs potentiels qui peuvent ou non se réaliser, et ne constituent pas une analyse complète de tous les faits importants concernant un produit. Les informations peuvent être modifiées ou retirées à tout moment sans préavis.

Les déclarations, hypothèses et prévisions contenues dans ce document reflètent le jugement de son (ses) auteur(s), sauf indication contraire, et ne reflètent pas le jugement d'une autre personne. Les informations contenues dans ce document ne doivent pas être considérées comme ayant été mises à jour à tout moment après la date indiquée sur la première page de ce document et la remise de ce document ne constitue pas une déclaration de la part de quiconque que ces informations seront mises à jour à tout moment après la date de ce document.

Patrick Artus Conseil ou toute autre personne ne saurait être responsable de toute perte financière ou de toute décision prise sur la base des informations divulguées dans cette présentation. En tout état de cause, il vous appartient de solliciter tout conseil interne et/ou externe que vous jugerez nécessaire ou souhaitable d'obtenir, y compris auprès de tout conseil financier, juridique, fiscal ou comptable, ou de tout autre spécialiste, afin de vérifier notamment que l'opération (le cas échéant) décrite dans ce document est conforme à vos objectifs et contraintes et d'obtenir une évaluation indépendante de l'opération, de ses facteurs de risque et de ses avantages.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport reflètent fidèlement les opinions personnelles de l'auteur concernant l'un ou l'autre des titres ou émetteurs concernés. Aucune partie de la rémunération de l'auteur n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées dans ce rapport. Les opinions personnelles des auteurs peuvent différer les unes des autres.