POUR UNE GRANDE POLITIQUE D'OFFRE FRANCAISE

LES RECETTES DE LA POLITIQUE D'OFFRE DE DONALD TRUMP ET JOE BIDEN

Par **Tancrède de Longivière,** Analyste du Millénaire

William Thay, Président du Millénaire



AVANT PROPOS

La France souffre d'un débat public néfaste aux entreprises alors que celles-ci comme les entrepreneurs n'ont jamais joui d'une image aussi importante dans les enquêtes d'opinion. Selon une enquête Elabe parue en juin 2023, **74% des Français ont une « bonne image » des entreprises**. De même, **85 % des Français ont une excellente image des entrepreneurs**, d'après le dernier baromètre Odoxa pour Capital en avril 2025.

Pourtant, elles n'ont jamais été aussi mises en avant comme bouc émissaire des problèmes économiques français observés à travers les études des budgets. Si le déficit public culmine désormais à près de 150 milliards d'euros en 2026, c'est que l'État « aiderait trop les entreprises ». Ce narratif a ouvert un boulevard pour critiquer la politique de l'offre menée par le président de la République depuis 2017-2018. Et **pourtant, et si la politique de l'offre n'a jamais été suffisante en France ?**

Deux dirigeants d'entreprise, l'un installé en France et l'autre aux États-Unis, envisagent d'investir l'équivalent de 100 000 euros dans un nouvel équipement industriel. **Sur le papier, la pression fiscale pesant sur leur société est devenue, depuis 2022, remarquablement proche, avec un taux d'impôt sur les sociétés (IS) de 25% en France et de 25,8% outre-Atlantique, une fois agrégés les impôts fédéraux et locaux.** Si l'on s'arrêtait à ce chiffre, qui occupe l'essentiel du débat public français depuis la réforme de l'IS menée entre 2017 et 2022, on conclurait que la compétitivité fiscale des deux pays est désormais équivalente. Cette conclusion est pourtant erronée et l'erreur ainsi commise est précisément celle que cette étude s'attache à corriger.

Le taux nominal d'IS répond à une question : quelle part des bénéfices réalisés revient à l' État ? Ce n'est pourtant pas la question que se pose un dirigeant au moment de signer un bon de commande. Son interrogation est la suivante : combien cet investissement me coûtera-t-il réellement, après impôt, dans les années qui suivent, et quand est-ce que l'économie d'impôt sur celui-ci sera-t-elle disponible ? La réponse dépend certes du taux, mais aussi des règles d'amortissement, c'est-à-dire le rythme auquel la valeur de l'investissement peut être déduite du résultat imposable. Deux pays ayant un taux d'IS identique peuvent ainsi offrir des incitations à l'investissement radicalement différentes. C'est ce qu'il

s'est produit entre la France et les États-Unis depuis 2017, sans que ce ne soit abordé par le débat public.

Cette étude part ainsi d'un constat surprenant : **sur les deux indicateurs que les économistes ont développé pour mesurer ce coût réel (l'EMTR formalisé par King et Fullerton et l'EATR développé par Devereux et Griffith), tous deux publiés chaque année par le Trésor américain pour l'ensemble des pays de l'OCDE, mais que la France ne calcule pas officiellement, notre pays affichait en 2023 une situation globalement favorable face à notre partenaire d'outre-Atlantique**. La France a, sans le revendiquer et sans même le savoir, remporté une manche qu'elle pensait perdue en 2017.

Cette victoire est cependant fragile et ce, pour une raison simple : elle ne résulte pas d'une stratégie pensée à cette fin. **L'avantage français sur les équipements industriels tient à l'absence de taxe foncière sur la machinerie et à un mode d'amortissement dégressif que personne n'a pensé comme un instrument de compétitivité.** L'amélioration de la position française sur l'EATR global vient presque exclusivement de la baisse du taux nominal d'IS engagée en 2017, alors que ce levier ne peut plus être actionné davantage et qu'il ne porte que sur une partie de l'équation fiscale. Pendant ce temps, les États-Unis ont fait le choix inverse : geler le taux fédéral depuis 2017 et concentrer leur action sur l'assiette par un dispositif, le *bonus depreciation*, que le Congrès a rendu permanent il y a un an et a étendu, pour la première fois, aux bâtiments industriels.

La 1ère partie retrace la logique des réformes américaines, du TCJA à l'OBBBA, et leur bilan empirique. La 2ème introduit les indicateurs EMTR et EATR et analyse la position de la France par rapport à celle des États-Unis sur la période 2017-2023, avant d'évaluer les évolutions liées à l'OBBBA. La 3ème partie examine quant à elle la politique fiscale française à l'aune de cette grille de lecture, à travers la réforme de l'IS entre 2017 et 2022, le Crédit d'impôt recherche et le précédent oublié du suramortissement de 2015 à 2017 avant de formuler des propositions.

Il ne s'agit donc pas de jouer les Cassandre dans cette étude en annonçant une nouvelle défaite fiscale française. La réalité est bien plus nuancée et, en certains aspects, bien plus favorable à la France qu'on ne le croit. L'ambition de cet article est que la France amplifie sa politique de l'offre dans un monde de plus en plus compétitif.

AVANT PROPOS **2**

LA POLITIQUE DE l'OFFRE ETATS-UNIENNE (2017-2025) ***6***

LE TAX CUTS AND JOB ACT (TCJA), UNE RUPTURE DE PARADIGME **6**

UNE RUPTURE HISTORIQUE DEPUIS L'ERE REAGAN 6

UNE BAISSE DU TAUX DE L'IS… MAIS PAS SEULEMENT 7

UNE PROLONGATION DE CETTE REVOLUTION FISCALE A TRAVERS L'OBBBA DE 2025 ..... **8**

UNE PERENISATION DU BONUS DEPRECIATION A 100% 8

UNE EXTENSION DU DISPOSITIF AUX BIENS INDUSTRIELS 9

LE BILAN DE LA POLITIQUE DE L'OFFRE TRUMPISTE **10**

UN DEFICIT PUBLIC IMPORTANT ET UNE CROISSANCE DE L'INVESTISSEMENT MOINDRE DANS LES PREMIERES ANNEES 10

UN RECENTRAGE PROGRESSIF DE L'INVESTISSEMENT AUX ETATS-UNIS 12

EN LA FRANCE, UNE POLITIQUE DE L'OFFRE POSITIVE MAIS INCOMPLETE ***14***

La baisse de l'IMPOT SUR LES SOCIETES DEPUIS 2017 : une réforme incomplète **14**

2017 : « UNE GRANDE POLITIQUE DE L'OFFRE » 14

DES CONSEQUENCES POSITIVES EN GENERAL, MODEREES SUR LA REINDUSTRIALISATION 15

UNE POLITIQUE DE L'OFFRE MINEE PAR LA HAUSSE DES DEPENSES SOCIALES 16

UNE POLITIQUE DE SOUTIEN A LA R&D ENCORE FRAGILE **17**

Le suramortissement de 2015-2017, l'exemple d'une politique d'assiette abandonnée **18**

QUELS ENSEIGNEMENTS TIRER POUR EVALUER UNE POLITIQUE D'OFFRE ? ***20***

POURQUOI LE TAUX NOMINAL EST UN INDICATEUR INSUFFISANT ? **20**

EMTR ET EATR : QUEL INDICATEUR SUIVRE POUR EVALUER UNE POLITIQUE DE L'OFFRE ? **23**

L'EMTR GLOBAL : DES RÉSULTATS EN TROMPE-L'ŒIL 23

L'EMTR PAR ACTIF : LA CONFIRMATION DE LA THÈSE 24

L'EATR : LE CHOC DE 2018 ET LE GAIN D'ATTRACTIVITÉ FRANÇAIS 26

CE QU'UNE POLITIQUE SUR LE CAPITAL CHANGE **27**

LA METHODE D'ANALYSE 27

SUR LES ÉQUIPEMENTS : LA STABILISATION D'UN AVANTAGE AMÉRICAIN PARTIEL 28

SUR LES STRUCTURES INDUSTRIELLES, LE RENVERSEMENT 29

SUR L'EMTR ET L'EATR GLOBAUX, L'AMPLEUR DU CHOC DE 2025 30

POUR UNE GRANDE POLITIQUE DE L'OFFRE FRANCAISE ? ***32***

PRINCIPE N°1 : INTRODUIRE UNE DEDUCTIBILITE PERMANENTE A 100% SUR LES EQUIPEMENTS ET LES BATIMENTS INDUSTRIELS 33

PRINCIPE N°2 : LIBERER LES ENERGIES DE LA R&D EN REDEPLOYANT LE CREDIT IMPOT RECHERCHE 36

PRINCIPE N°3 : Faire de l'EMTR et de l'EATR des indicateurs officiels de la politique D'OFFRE française 37

CONCLUSION 38

LA POLITIQUE DE L'OFFRE ETATS-UNIENNE (2017-2025)

LE TAX CUTS AND JOB ACT (TCJA), UNE RUPTURE DE PARADIGME

UNE RUPTURE HISTORIQUE DEPUIS L'ERE REAGAN

En décembre 2017, le Congrès américain adopte le *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA), réforme fiscale d'une ampleur sans précédent depuis les années Reagan[1]. Par mépris intellectuel pour les politiques économiques néolibérales, l'historicité de la mesure a été diminuée. Le récit des commentateurs des deux côtés de l'Atlantique est celui d'une rupture avec l'ère Obama : **Trump, en réduisant l'impôt sur les sociétés de 35% à 21%, a donné aux entreprises américaines un avantage compétitif décisif**[2]. C'est cette mesure qui concentre tous les commentaires, les éloges et les critiques. Ce n'est pourtant pas l'innovation la plus originale du texte.

En effet, une fois agrégé à la moyenne des impôts sur les sociétés prélevées aux niveaux fédéré et local, **le taux fédéral de 21% donne en 2023 un taux d'imposition sur les sociétés de 25.8%, identique au taux français !**[3] Si la baisse du taux nominal était la seule mesure du TCJA, la France et les États-Unis se retrouveraient aujourd'hui à égalité fiscale. Ce n'est pourtant manifestement pas le cas, ce qui signifie que cette mesure est beaucoup plus complète qu'elle n'y parait.

[1] **Boittin J.-F.** (2020), « Quel a été l'impact de la réforme fiscale de décembre 2017 sur l'économie américaine », CEPII (le blog), 13 janvier 2020.
[2] Tax Cuts and Jobs Act, Public Law 115-97, 22 décembre 2017.
[3] **US Department of the Treasury** (2024), *Overall Effective Tax Rates*, Office of Tax Analysis, décembre 2024.

UNE BAISSE DU TAUX DE L'IS… MAIS PAS SEULEMENT

La rupture historique est le bonus *depreciation*, porté à 100% par le TCJA[4]. Le mécanisme mérite qu'on s'y arrête.

Dans un régime d'amortissement classique, une entreprise qui acquiert un équipement industriel pour 100 000 dollars en déduit la valeur de son revenu imposable de façon étalée sur la durée d'utilisation du bien. **Sous ce régime, l'économie d'impôt est réelle mais différée : l'entreprise récupère sa déduction fiscale année après année. Avec le *bonus depreciation* à 100%, l'entreprise déduit la totalité de la valeur du bien dès l'année d'acquisition**.

Par conséquent, pour ce même équipement de 100 000 dollars, avec un taux d'impôt sur les sociétés à 25%, elle bénéficie d'une réduction de 25 000 dollars d'impôts dès la première année[5]. **Ce dispositif fiscal facilite ainsi les décisions d'investissement.** Ce n'est pas le taux affiché qui détermine si un dirigeant signe le bon de commande d'une machine-outil, c'est ce que cette machine lui coûte réellement, après impôt, le jour où il engage la dépense.

Les données empiriques disponibles confirment qu'un tel dispositif produit des effets mesurables sur l'investissement. Dans une étude portant sur plus de 120 000 entreprises, **Zwick et Mahon ont établi que le bonus *depreciation* avait augmenté l'investissement en équipements éligibles, par rapport à ceux qui ne l'étaient pas, de 10.4% entre 2001 et 2004 et de 16.9% entre 2008 et 2010, deux périodes antérieures au TCJA,** ce qui rend les résultats indépendants de toute lecture partisane de la réforme de Trump[6]. *A fortiori*, **ces effets ont été mesurés au moment où le *bonus depreciation* était partiel et temporaire.** Cela suggère que son extension à 100% et sa pérennisation pourraient produire des effets bien plus marqués.

Toutefois, le bonus *depreciation* tel qu'appliqué à partir de 2017 portait en lui un défaut structurel : **il était programmé pour s'éteindre progressivement de 2023 à 2027, à raison d'une réduction de 20 points de pourcentage de l'amortissement**

---

[4] Tax Cuts and Jobs Act, Public Law 115-97, 22 décembre 2017.
[5] **US Bank** (s.d.), « Maximizing your deductions; Section 179 and Bonus Depreciation ».
[6] **Zwick E. et Mahon J.** (2017), « Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior », *American Economic Review*, vol. 107, n° 1, janvier 2017, p. 217-248.

des bonus chaque année[7]. Cette extinction progressive annulait une partie de l'effet incitatif recherché car c'est la certitude d'un régime pérenne, non appelé à disparaître, qui modifie durablement les décisions d'investissement[8].

C'est précisément la lacune que la réforme de 2025 viendra combler.

UNE PROLONGATION DE CETTE REVOLUTION FISCALE A TRAVERS L'OBBBA DE 2025

Si le TCJA avait ouvert une brèche, **c'est l'One *Big Beautiful Bill Act* (OBBBA), promulgué par Donald Trump le 4 juillet 2025, qui pérennise certaines de ses mesures**[9]. A noter que **la promesse de campagne d'une baisse du taux fédéral d'impôt sur les sociétés à 15% n'a pas survécu au Congrès**. C'est bien la marque que la compétitivité fiscale américaine se joue désormais sur le terrain de l'assiette, et non du taux. La défaite récente de Donald Trump aux Midterms 2026 entérine par ailleurs toute volonté de réduire à nouveau le taux de l'impôt sur les sociétés aux Etats-Unis. L'OBBBA comporte deux mesures centrales pour les entreprises.

UNE PERENISATION DU BONUS DEPRECIATION A 100%

La première est **la pérennisation du *bonus depreciation* à 100%, rétroactivement applicable aux biens mis en service après le 20 janvier 2025**[10].

En rendant permanent ce dispositif, l'OBBBA modifie le comportement des entreprises américaines en matière d'investissement en améliorant leurs anticipations et en abaissant durablement le coût du capital[11]. Or, il s'agit de la nouveauté introduite par Joe Biden sur laquelle Donald Trump n'est pas revenue : le périmètre des entreprises concerné n'est pas restreint aux entreprises américaines mais aux entreprises qui produisent aux Etats-Unis. Autrement dit, toute entreprise souhaitant acquérir un bien pour produire aux Etats-Unis est éligible au dispositif. Il s'agit d'un choc de compétitivité sans précédent.

---

[7] Tax Cuts and Jobs Act, Public Law 115-97, 22 décembre 2017.
[8] York E., Li H., *et al.* (2024), « The Effects of Permanent 100 Percent Bonus Depreciation », Tax Foundation, février 2024.
[9] *One Big Beautiful Bill Act*, Public Law 119-21, promulgué le 4 juillet 2025.
[10] *Ibid.*
[11] York E., Li H., *et al.*, *op. cit.*

UNE EXTENSION DU DISPOSITIF AUX BIENS INDUSTRIELS

La seconde mesure est nouvelle : **l'OBBBA étend pour la première fois la déduction immédiate à 100% aux structures de production industrielle**, les *qualified production property* (bâtiments de fabrication, d'assemblage et de transformation).

Ces actifs relevaient jusqu'alors d'une durée d'amortissement de 39 ans, les excluant *de facto* du bénéfice du *bonus depreciation*. Cette extension comporte toutefois une limite notable par rapport au régime applicable aux équipements : elle est temporaire, étant réservée aux constructions dont les travaux auront débuté entre le 19 janvier 2025 et le 1er janvier 2029 et se seront achevés avant le 1er janvier 2031. La *Tax Foundation* elle-même souligne qu'une version permanente du dispositif aurait un impact sensiblement plus élevé[12].

Il s'agit **d'une réponse à la politique industrielle volontariste de Joe Biden** à travers ***l'Inflation Reduction Act*** (IRA) et ***le CHIIPS Act*** qui sont un grand plan d'exonérations fiscales aux industriels. Cette politique est estimée selon la *Tax Foundation* **à près de 1 500 à 1 700 milliards d'euros sur le mandat Biden.** Donald Trump a prolongé l'effort de réindustrialisation des Etats-Unis au détriment d'ailleurs des industriels européens qui souffrent ainsi d'un déficit de compétitivité-coût pour produire en Europe des biens similaires.

Les deux réformes que sont le TCJA et l'OBBBA dessinent ainsi une trajectoire cohérente sur 8 ans : **baisse du taux nominal en 2017 et pérennisation et extension du bonus *depreciation* en 2025**. L'assiette de l'impôt est ainsi devenue, au même titre que le taux, un outil de politique et de compétitivité fiscales.

[12] **Muresianu A. et Watson G.** (2025), « What to Expect from the New OBBBA Expensing for Manufacturing Structures », Tax Foundation, octobre 2025.

LE BILAN DE LA POLITIQUE DE L'OFFRE TRUMPISTE

Toute réforme fiscale d'envergure appelle un bilan empirique : celui du TCJA est désormais possible avec 9 ans de recul. Il est plus nuancé que le récit dominant ne le laisse entendre.

UN DEFICIT PUBLIC IMPORTANT ET UNE CROISSANCE DE L'INVESTISSEMENT MOINDRE DANS LES PREMIERES ANNEES

Sur le plan macroéconomique, **les effets du TCJA sur l'investissement ont été plus modestes que les projections initiales ne le laissaient entendre**. Une étude du FMI établit que l'investissement américain a bien progressé depuis 2017 au-delà des prévisions pré-TCJA, mais, selon lui, **le facteur déterminant en est l'accroissement de la demande agrégée plutôt que les incitations fiscales** [13]. Ce constat est partagé par le CEPII qui note que la trajectoire d'investissement des entreprises américaines n'a pas été fondamentalement modifiée par le TCJA, même si cette étude ne mentionne pas spécifiquement le *bonus depreciation*[14]. La convergence de ces lectures ne signifie pas que le TCJA a échoué, elle signifie que **son effet a surtout transité par la demande, et non pas le canal du coût du capital que ses concepteurs mettaient en avant.**

En revanche, sur le plan budgétaire, les conséquences notamment lors du premier mandat de Donald Trump ont été lourdes. D'autant plus si l'on cumule avec les dispositifs Biden mentionnés précédemment. Selon la *Tax Foudantion*, **ces trois politiques auraient coûté près de 3 700 Mds € entre 2018-2025.** Il est à noter que le déficit public américain a progressé lors du premier mandat de Donald Trump de près de 10 points par rapport aux recettes fiscales, et cela avant la crise sanitaire. Mais cela tient surtout en raison de la guerre commerciale menée par le président Trump à la Chine et à la riposte de cette dernière et à la difficulté du président Trump de diminuer les dépenses publiques.

[13] **Kopp E., Leigh D., Mursula S. et Tambunlertchai S.** (2019), *US Investment Since the Tax Cuts and Jobs Act of 2017*, IMF Working Paper, mai 2019.
[14] **Boittin J.-F.** (2020), *op. cit.*

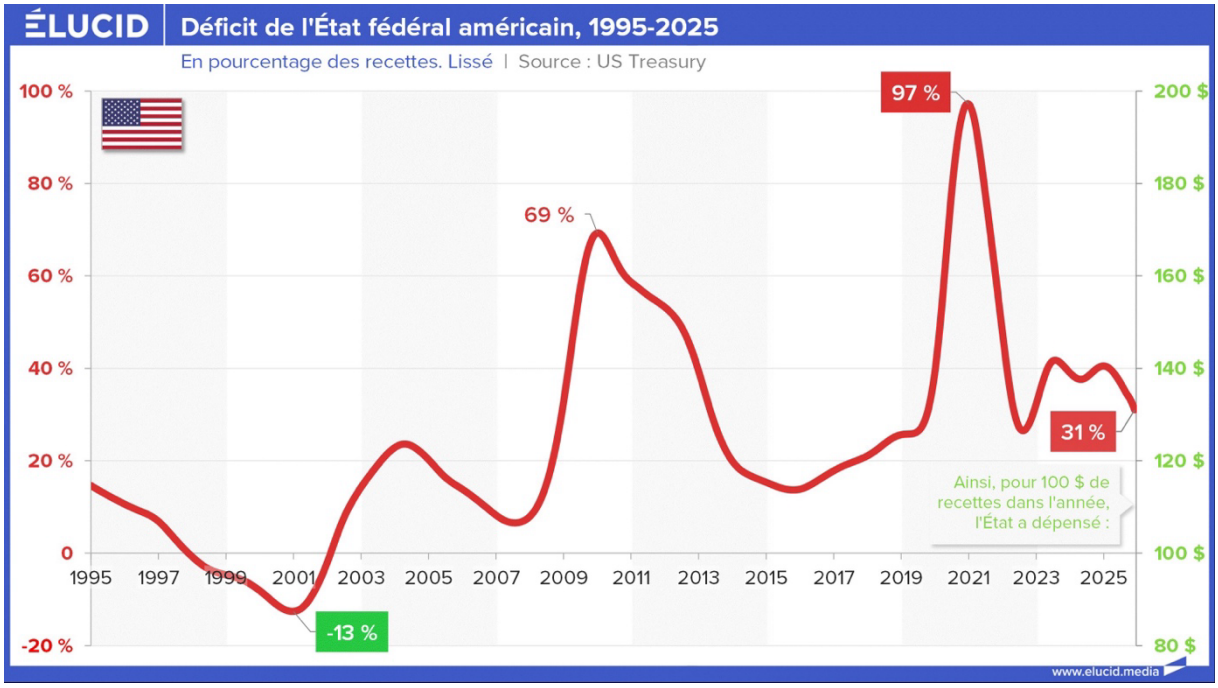


Figure – **Déficit de l'État fédéral depuis 1995**[15]

La question du déficit budgétaire et de l'endettement public ne se pose pas dans les mêmes termes aux Etats-Unis que dans les pays européens en raison du poids du dollar dans le système monétaire international.

Toutefois, un des enseignements tirés de l'administration Trump I est que **toute politique d'offre doit être accompagnée d'une politique volontariste de baisse des dépenses publiques.** Ce raisonnement sera par ailleurs à l'initiative du DOGE par Elon Musk pendant le second mandat.

[15] **Olivier Berruyer.** (2025), La dette publique des États-Unis 2025, Elucid, janvier 2026.

UN RECENTRAGE PROGRESSIF DE L'INVESTISSEMENT AUX ETATS-UNIS

Toutefois, sur le plan micro-économique, la donne est différente. **L'investissement domestique des entreprises bénéficiant de la réforme a augmenté de 20% par rapport aux autres**[16]. Il s'agit **d'un recentrage aux Etats-Unis de l'investissement**. Autrement dit, les investissements progressent moins vite qu'escompter, mais **ils progressent plus aux Etats-Unis**. C'est ce qu'indique **l'évolution du taux d'ouverture de l'économie américaine qui est passé de 27,15% en 2017 à près de 25% aujourd'hui.** Ce recul de deux points est précisément le résultat recherché des présidents américains Donald Trump et Joe Biden.

Autre paramètre, le bilan de ces politiques a amené des investissements plus rentables. En effet, **les dispositions relatives à l'amortissement accéléré génèrent davantage d'investissement par dollar de dépense fiscale que les autres mesures du TCJA**[17]. Cela confirme que l'assiette de l'impôt est un levier efficace pour accroître la compétitivité des entreprises.

La divergence entre effet macroéconomique décevant et effet microéconomique positif s'explique par deux facteurs :

- En premier lieu, le périmètre limité des actifs éligibles : **avant l'OBBBA, le bonus *depreciation* ne couvrait pas les structures industrielles, ce qui limitait mécaniquement l'impact sur l'investissement productif total.**
- En second lieu, la structure fiscale américaine elle-même : **les *property taxes* sur la machinerie, particulièrement élevées aux États-Unis, constituent un plancher incompressible que le *bonus depreciation* ne peut compenser entièrement.**

Ce bilan appelle une précision méthodologique importante pour la suite de cette étude. L'indicateur pertinent pour mesurer l'effet des réformes américaines n'est pas le taux nominal d'IS, resté stable depuis 2022, ni même l'évolution agrégée de l'investissement, mais deux indicateurs que le Trésor américain publie conjointement chaque année pour l'ensemble des pays de l'OCDE, indicateurs que

[16] **Chodorow-Reich G., Smith M., Zidar O. et Zwick E.** (2024), *Tax Policy and Investment in a Global Economy*, NBER Working Paper n° 32180, mars 2024, p. 2.
[17] **Chodorow-Reich G., Zidar O. et Zwick E.** (2024), *Lessons from the Biggest Business Tax Cut in US History*, Becker Friedman Institute, Working Paper n° 2024-81, juillet 2024, p. 1.

la France ne publie pas officiellement, comme susmentionné [18]. Le premier, le taux marginal effectif d'imposition (EMTR), mesure ce que la fiscalité prélève sur la rentabilité d'un investissement marginal.

Il répond à la question suivante : la fiscalité décourage-t-elle le dernier euro investi ? Le second, le taux effectif moyen d'imposition (EATR), mesure la charge fiscale sur un investissement rentable. Il répond quant à lui à cette question : dans quel pays vaut-il mieux localiser un projet profitable ? Comme on le verra dans la partie suivante, ces deux indicateurs racontent des histoires surprenantes sur la période 2017-2023.

[18] **US Department of the Treasury** (2024), *Overall Effective Tax Rates*, Office of Tax Analysis, décembre 2024. Disponible à : https://home.treasury.gov/system/files/131/OECD-EMTRs-and-EATRs-2023.pdf

EN LA FRANCE, UNE POLITIQUE DE L'OFFRE POSITIVE MAIS INCOMPLETE

La politique fiscale française en matière d'imposition des entreprises a été dominée, entre 2017 et 2022, par une réforme que ses promoteurs ont présentée comme **la grande réforme de compétitivité du premier quinquennat d'Emmanuel Macron, la fameuse « politique de l'offre ».**

LA BAISSE DE L'IMPOT SUR LES SOCIETES DEPUIS 2017 : UNE REFORME INCOMPLETE

2017 : « UNE GRANDE POLITIQUE DE L'OFFRE »

La loi de finances pour 2017 a ainsi enclenché une trajectoire de baisse du taux nominal d'IS de 33,3% à 25%, achevée en 2022. Cette réforme a produit un effet réel sur les indicateurs de compétitivité : **l'EATR français est passé de 41.5% en 2017 à 24.1% en 2023, rattrapant en 6 ans un retard accumulé depuis des décennies**. Ce résultat ne doit pas être minimisé.

Il est pourtant fragile et les données par type d'actif permettent d'en identifier les limites. **La baisse du taux nominal a bien permis de réduire l'EMTR français, de 37.2% à 20.4% entre 2017 et 2023**, soit une baisse de 16.8 points contre seulement 7 pour les États-Unis sur la même période. Mais cette réduction n'a trouvé son origine dans aucune modification des règles d'amortissement : **les durées fiscales françaises sont restées inchangées, le régime dégressif à coefficient 2.25 n'a pas été reformulé, tandis qu'aucune déduction immédiate n'a été introduite sur les équipements et les structures.**

Selon le spécialiste en économie financière Gabriel Gaspard, la politique de l'offre aurait coûté 929 milliards d'euros à l'État sur la période 2018-2025. Elle comprend notamment la transformation du CICE en baisse pérenne de cotisations patronales, la baisse de l'impôt sur les sociétés de 33,3% à 25%, la suppression de la CVAE et le remplacement de l'ISF par l'IFI et le PFU. Seulement, si l'on compare à la production

nationale de richesses, la politique de l'offre n'est pas un big bang. La France a produit 21 000,5 Mds € de richesses sur la même période, selon l'Insee. En réalité, la politique de l'offre française ne représente que 4,4 points de PIB.

DES CONSEQUENCES POSITIVES EN GENERAL, MODEREES SUR LA REINDUSTRIALISATION

Ce que la France a amélioré, elle l'a fait uniformément sur tous les actifs, avec pour seul levier le multiplicateur de taux. Ce que les États-Unis ont amélioré, ils l'ont ciblé chirurgicalement sur les actifs les plus déterminants pour la décision d'investir dans le secteur industriel (les machines et, désormais, les bâtiments de production).

La conséquence de cette différence d'approche se traduit dans les données. Comme susmentionné, pour les machines, la France affiche un EMTR particulièrement bas en 2023, non parce qu'elle a conduit une politique d'assiette, mais parce que l'absence de taxes foncières sur les équipements et un coefficient d'amortissement très avantageux lui confèrent un avantage qu'elle n'a jamais vraiment délibérément construit.

Sur les structures industrielles, a *contrario*, l'EMTR français reste élevé (à 31.6% en 2023), ce qui reflète des durées d'amortissement longues, 20 à 50 ans. C'est précisément sur cet actif que l'OBBBA produit son effet le plus massif. La France se retrouve ainsi dans une position paradoxale : compétitive sur les actifs pour lesquels elle n'a rien fait, vulnérable sur les actifs pour lesquels elle n'a rien fait non plus, mais pour lesquels un de ses concurrents vient précisément agir.

La comparaison avec la trajectoire américaine rend cette immobilité encore plus évidente. **Si le TCJA de 2017 avait combiné baisse du taux nominal et introduction du bonus *depreciation* à 100%, donc avec une mobilisation de deux leviers, la réforme fiscale française n'a agi que sur l'un d'eux.** Celle-ci a permis à la France d'atteindre une presque parité sur l'EATR global au moment même où les États-Unis entraient dans une phase de remontée de leur EMTR en raison de l'extinction progressive des dispositions du TCJA. Cette conjoncture favorable, qui aurait pu être lue comme la validation d'une stratégie, était en réalité le produit d'un calendrier : la France bénéficiait du creux américain, non du fruit d'une politique structurelle. L'OBBBA referme ce creux. Il ne remet pas en cause l'avantage français sur tous les actifs, mais il le réduit sur les structures industrielles de façon décisive.

UNE POLITIQUE DE L'OFFRE MINEE PAR LA HAUSSE DES DEPENSES SOCIALES

Nous l'avons vu précédemment, la politique de l'offre de Donald Trump a souffert de l'absence de baisse de dépenses publiques lors du 1er mandat. C'est pire pour la France. D'une part, car la France affiche un niveau record de dépenses publiques structurellement au-dessus de 55% du PIB, soit plus de 6 à 8 points au-dessus de la moyenne de l'OCDE. D'autre part, car elle est addicte à la politique du chèque à chaque crise. Or, Emmanuel Macron a affronté avant la crise Covid-19 un nombre important de crises sociales pour lesquelles, il n'a pas souhaité changer de tradition.

En effet, les mesures sociales du président de la République sans prendre en compte le « quoi qu'il en coûte », représentent un total de 450 Mds € sur la même période. Elles incluent *a minima* le paquet « Gilets jaunes » (17 Mds €/an depuis 2018), le 100% Santé (5 Mds €/an depuis 2018), le Ségur de la Santé (19 Mds €/an depuis 2020), le bouclier tarifaire (35 Mds €/an entre 2021-2025) et le paquet « Pouvoir d'achat » (20 Mds/an depuis 2022).

Par conséquent, **la moitié de la politique d'offre d'Emmanuel Macron a été absorbée par des mesures sociales**.

UNE POLITIQUE DE SOUTIEN A LA R&D ENCORE FRAGILE

La France dispose d'un second instrument de politique fiscale à destination des entreprises, présenté comme un pilier de sa compétitivité en matière d'innovation : **le crédit d'impôt recherche**.

Avec un coût de 7,1 milliards d'euros en 2023 et une trajectoire en hausse continue depuis la réforme de 2008, il constitue la première dépense fiscale de l'État en faveur des entreprises[19]. Son fonctionnement, cependant, produit des effets inverses à ce que recommande la littérature économique sur les incitations à l'investissement.

Le mécanisme du CIR est simple dans son principe : **les entreprises peuvent déduire 30% de leurs dépenses de R&D éligibles de leur impôt dû dans la limite d'une assiette de 100 millions d'euros, au-delà de laquelle le taux tombe à 5%.** Cette dégressivité formelle est en réalité une progressivité implicite pour les grandes entreprises : ce sont elles qui atteignent mécaniquement le seuil de 100 millions, qui peuvent structurer leurs dépenses pour maximiser l'assiette éligible et qui disposent des équipes juridiques et fiscales nécessaires à l'optimisation du dispositif. **Le Conseil des prélèvements obligatoires relevait dès 2023 que les grandes entreprises recevaient 42% des crédits d'impôt en 2019, alors qu'elles n'étaient redevables que de 38% de l'IS brut, tandis qu'elles bénéficiaient toutes d'un crédit d'impôt à cette date, contre seulement 30% des PME** [20].

Cette concentration est d'autant plus problématique que la répartition du CIR entre entreprises privilégie celles pour lesquelles l'effet incitatif est moindre. Le CPO synthétise les données disponibles sur l'effet d'entraînement des crédits d'impôt en faveur de la R&D, qui mesure le supplément de dépense de recherche induit par un euro de crédit accordé. **Cet effet est de 0.4 pour les grandes entreprises, de 1 pour les moyennes entreprises et de 1.4 pour les petites entreprises** [21]. Ces résultats signifient que chaque euro de CIR accordé à une grande entreprise induit

---

[19] **Commission des finances du Sénat** (2024), Rapport spécial sur les remboursements et dégrèvements, projet de loi de finances pour 2025, Rapport général n° 144, tome III, annexe 27, novembre 2024.
[20] **Conseil des prélèvements obligatoires** (2023), *Les différences d'imposition sur les bénéfices entre PME et grandes entreprises*, juin 2023, p. 28.
[21] *Ibid*., p. 31.

moins d'un euro de R&D supplémentaire. Le crédit se substitue partiellement à des dépenses qui auraient été engagées quoiqu'il arrive. La France dépense ainsi chaque année plus de 7 milliards d'euros pour subventionner prioritairement des acteurs qui présentent le plus faible rendement marginal en termes d'innovation.

Ce constat est d'autant plus frappant que le CIR, instrument centré sur la R&D, n'agit pas sur le coût d'investissement en actifs physiques (ni sur les équipements, ni sur les structures industrielles). Il réduit l'EMTR sur les dépenses de recherche et de développement, ce que les données du Trésor américain confirment (8.1% d'EMTR sur la R&D avec crédit en 2023). Cependant, il n'a pas d'effet sur les actifs qui déterminent la décision d'implantation industrielle, c'est-à-dire sur le coût d'investissement des entreprises industrielles qui arbitrent aujourd'hui entre la Lorraine et l'Ohio.

LE SURAMORTISSEMENT DE 2015-2017, L'EXEMPLE D'UNE POLITIQUE D'ASSIETTE ABANDONNEE

Il existe pourtant un précédent français qui démontre que la politique d'assiette n'est pas étrangère à la politique fiscale nationale. Entre le 15 avril 2015 et le 14 avril 2017, **la loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques dite loi Macron, a introduit un dispositif de déduction exceptionnelle égal à 40% de la valeur des investissements productifs éligibles à l'amortissement dégressif (matériels industriels, outillages ou équipements de manutention)** [22].

Ce mécanisme permettait aux entreprises d'amortir fiscalement 140% de la valeur de leurs équipements, la déduction supplémentaire de 40% étant étalée linéairement sur la durée d'utilisation du bien. À un taux d'IS de 33.3%, cette déduction supplémentaire représentait une subvention fiscale effective d'environ 13% de la valeur de l'investissement.

Il existe donc **une parenté avec le bonus *depreciation* (évoqué précédemment).** Les deux dispositifs reposent sur le même mécanisme d'accélération de la déductibilité fiscale des investissements, avec le même effet sur le coût d'usage du

[22] Loi n° 2015-990 du 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, article 142 (codifié à l'article 39 decies du CGI).

capital. La différence est que le *bonus depreciation* américain permettait une déduction de 100% dès l'année d'acquisition, soit une déductibilité immédiate totale, tandis que le suramortissement français n'en accordait que 40% supplémentaires, étalés sur la durée d'amortissement. Traduit en termes d'EMTR selon la méthodologie King-Fullerton, le suramortissement français correspondait donc à une réduction partielle non immédiate du coût marginal du capital, là où le *bonus depreciation* à 100% le ramène à zéro pour les actifs éligibles. Mais l'idée était identique et les effets observés ont été massifs. Selon le ministère de l'Économie, **le coût budgétaire du dispositif s'est établi à environ 2.5 milliards d'euros par an, tandis que les ventes de robots industriels, investissements progressifs par excellence, ont progressé de 20% en 2016 par rapport à 2015, puis de 30% sur le premier trimestre 2017**[23].

Ce que la séquence 2015-2017 révèle dans la perspective de cet article, c'est moins l'efficacité du dispositif, qui reste à évaluer rigoureusement sur la période longue, l'évaluation économétrique manquant à propos de ce dispositif, que la signification de son abandon. On a laissé ce dispositif s'éteindre le 14 avril 2017 sans qu'il fût reconduit ou pérennisé, au moment précis où la campagne présidentielle portait déjà en germe la future réforme de l'IS. La loi de finances pour 2019 en a réinstauré une version résiduelle, limitée aux PME réalisant des investissements de transformation numérique et de robotisation [24]. La France a donc expérimenté un instrument d'action sur l'assiette, observé ses effets favorables et choisi de ne pas en tirer les conséquences au moment d'engager la grande réforme fiscale du quinquennat. Elle a préféré la baisse du taux nominal à la reconduction et à l'extension du suramortissement car elle était plus visible politiquement et plus aisément communicable.

La comparaison avec l'OBBBA est particulièrement parlante. Cette loi a précisément tiré la leçon que la France n'a pas su tirer de sa propre expérience. **Là où la France a par deux fois laissé expirer un dispositif d'assiette qui fonctionnait, les États-Unis ont transformé en acquis permanent ce qu'ils avaient d'abord introduit à titre temporaire.** C'est cette différence de doctrine qui pourrait expliquer la divergence des trajectoires d'EMTR dans les prochaines années entre les deux pays.

---

[23] **ComptaJob** (2021), « La fin du suramortissement fiscal », juillet 2021.
[24] Loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019, article 55 (codifié à l'article 39 decies B du CGI).

QUELS ENSEIGNEMENTS TIRER POUR EVALUER UNE POLITIQUE D'OFFRE ?

POURQUOI LE TAUX NOMINAL EST UN INDICATEUR INSUFFISANT ?

La politique fiscale française en matière d'imposition des entreprises se concentre depuis 30 ans sur un unique indicateur : le taux nominal d'IS.

La trajectoire de baisse de 33.3% à 25% entre 2017 et 2022 a été présentée comme la grande réforme de compétitivité de cette période, tandis que le débat public continue de se structurer autour de la question de savoir si ce taux est trop élevé par rapport à nos voisins européens. Cette focalisation repose pourtant sur un malentendu fondamental sur ce qui détermine réellement les décisions d'investissement des entreprises.

La première question que se pose une entreprise avant d'investir est la suivante : **combien cet investissement me coûte-t-il réellement, après impôt, au moment où je l'engage.** La part des bénéfices réalisés qui reviendra à l'État n'est pas ce qui détermine la décision, mais le coût fiscal du capital engagé. Ce coût dépend certes du taux nominal d'IS, mais aussi et souvent davantage des règles qui gouvernent la déductibilité fiscale de l'investissement : à quel rythme puis-je réduire son coût de mon résultat imposable, et quelle est la valeur des déductions futures ?

C'est précisément pour traduire cette réalité que les économistes ont développé le concept de taux marginal effectif d'imposition (**EMTR**, selon l'acronyme anglais d' *Effective Marginal Tax Rate*), formalisé par King et Fullerton dans leur travail fondateur de 1984[25]. Cet indicateur mesure la part de la rentabilité d'un investissement marginal, c'est-à-dire d'un projet dont la rentabilité avant impôt est tout juste suffisante pour couvrir le coût du capital, absorbée par la fiscalité. Il

[25] **King M. et Fullerton D.** (1984), *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany*, NBER, 1984.

intègre le taux nominal, mais aussi les règles d'amortissement, le taux d'intérêt réel, l'inflation et les impôts assis sur la valeur des actifs[26]. C'est lui, et non le taux affiché, qui mesure la vraie pression fiscale sur la décision d'investir.

L'exemple suivant permet de comprendre son intérêt. Considérons deux pays au taux nominal d'IS identique, à 25%. Dans le premier, une entreprise qui acquiert un équipement industriel pour 100 000 euros peut en déduire immédiatement la totalité de la valeur en année 1 : l'économie d'impôt est perçue dès l'exercice au cours duquel a eu lieu l'acquisition. Dans le second, cette même déduction est étalée sur 7 ans, selon un amortissement linéaire : l'entreprise récupère la même somme, mais de manière différée, si bien que l'inflation érode progressivement la valeur réelle de chaque annuité. En valeur actualisée, la différence est substantielle et elle se traduit directement dans le coût effectif de l'investissement, alors même que les deux pays affichent un taux nominal identique. C'est précisément l'écart que le taux marginal effectif d'imposition permet de mesurer, ce que le taux nominal d'IS est incapable de faire apparaître.

Ce raisonnement rencontre cependant une limite car **il s'applique à un investissement dont la rentabilité est tout juste suffisante pour couvrir le coût du capital.** Pour un investissement plus rentable, comme la construction d'une usine dont la profitabilité est élevée et certaine, la question fiscale pertinente n'est plus « faut-il investir ? », mais « où vaut-il mieux investir ? ». Un second indicateur permet d'y répondre : le taux effectif moyen d'imposition (EATR ou *Effective Average Tax Rate*), développé par Devereux et Griffith dans leurs travaux[27]. L'EATR mesure la charge fiscale globale sur un projet profitable. Il constitue, selon leurs propres termes, l'indicateur dont dépend le choix de localisation des multinationales entre des projets qui s'excluent mutuellement. Ces deux indicateurs sont complémentaires, mais ne répondent pas à la même problématique. L'EMTR gouverne les décisions d'expansion des entreprises existantes, tandis que l'EATR gouverne les décisions d'implantation initiale, précisément celles que la France mesure chaque année sans les relier à un indicateur fiscal approprié.

---

[26] **US Department of the Treasury** (2022), *2021 Effective Tax Rates on New Investment for OECD Countries*, Office of Tax Analysis, Technical Paper 9 (TP-9), p. 1.

[27] **Devereux M. P. et Griffith R.** (1999 et 2003), *The Taxation of Discrete Investment Choices*, Institute for Fiscal Studies, Working Paper W98/16, 1999. ; « Evaluating Tax Policy for Location Decisions », *International Tax and Public Finance*, vol. 10, n° 2, mars 2003, p. 107-126.

La notion de taux marginal effectif d'imposition n'a pas d'équivalent terminologique établi en français. Celle d'EATR non plus. Le « taux marginal d'imposition » (TMI) désigne exclusivement la tranche maximale du barème progressif de l'impôt sur le revenu des ménages, concept qui n'a aucun rapport avec le sujet de cette étude. C'est le Trésor américain qui publie chaque année, pour l'ensemble des pays de l'OCDE, un tableau comparatif d'EMTR et d'EATR calculés selon le modèle King-Fullerton, en distinguant les actifs par type et par mode de financement.

EMTR ET EATR : QUEL INDICATEUR SUIVRE POUR EVALUER UNE POLITIQUE DE L'OFFRE ?

Les données disponibles mesurées par l'EMTR et l'EATR couvrent seulement la période 2017 à 2023, soit l'intégralité de la séquence TCJA, mais pas l'OBBBA, signé en juillet 2025. Elles permettent donc de mesurer avec précision ce qu'a produit le TCJA et d'identifier ce que l'OBBBA change structurellement.

L'EMTR GLOBAL : DES RÉSULTATS EN TROMPE-L'ŒIL

Sur la période allant de 2017 à 2023, l'EMTR donne des résultats que les partisans du TCJA n'avaient pas anticipés. Loin de baisser après la réforme de 2017, l'EMTR américain est resté stable, oscillant entre 26 et 27% tout au long de la période à partir de 2018. La France, en revanche, a réduit le sien de façon spectaculaire, de 37.2% en 2017 à 20.4% en 2023, soit une baisse de près de 17 points en six ans [28]. En 2023, la France affiche donc un EMTR inférieur à celui des États-Unis, résultat contre-intuitif au regard de la thèse d'un avantage américain conquis à l'assiette.

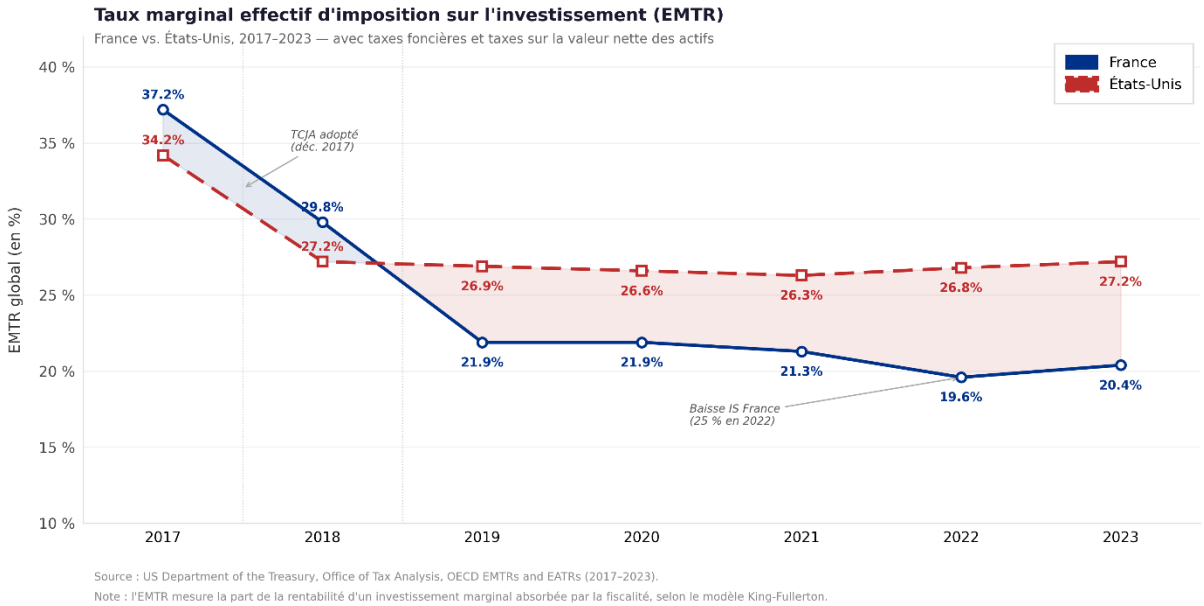
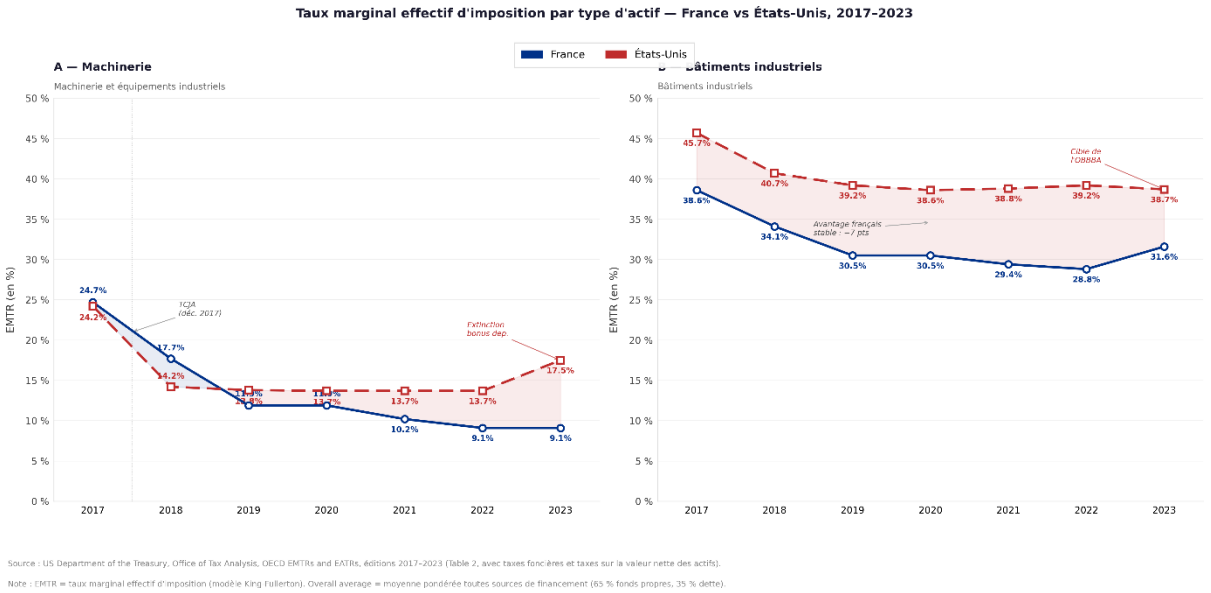


Figure - **Taux marginal effectif d'imposition sur l'investissement (EMTR), France et États-Unis, 2017-2023**, *US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis*

[28] US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis, *OECD Overall Effective Tax Rates*, éditions 2017 à 2023 (Table 1, avec taxes foncières et taxes sur la valeur nette des actifs). EMTR global États-Unis : 34.2% (2017), 27.2% (2018), 26.9% (2019), 26.6% (2020), 26,3 % (2021), 26.8% (2022), 27.2% (2023). EMTR global France : 37.2% (2017), 29.8% (2018), 21.9% (2019-2020), 21.3% (2021), 19.6% (2022), 20.4% (2023).

Mais cet EMTR global est une moyenne sur trois types d'actifs (machinerie, bâtiments industriels et stocks) qui masque des dynamiques radicalement différentes. C'est au niveau de chaque actif que la réalité fiscale se révèle.

L'EMTR PAR ACTIF : LA CONFIRMATION DE LA THÈSE



Source : US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis, OECD EMTRs and EATRs, éditions 2017–2023 (Table 2, avec taxes foncières et taxes sur la valeur nette des actifs).

Note : EMTR = taux marginal effectif d'imposition (modèle King Fullerton). Overall average = moyenne pondérée toutes sources de financement (65 % fonds propres, 35 % dette).

Figure - **Taux marginal effectif d'imposition par type d'actif, France et États-Unis, 2017-2023**, *US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis*

Sur la machinerie, le TCJA a produit un effet immédiat et documenté. L'EMTR américain sur les équipements chute ainsi de 24.2% à 14.2% en un an, entre 2017 et 2018, soit une baisse de 10 points directement attribuable au *bonus depreciation* à 100%[29]. La France a suivi une trajectoire comparable, avec un EMTR diminuant de 24.7% à 17.7% sur la même période grâce à la baisse du taux nominal, mais celui-ci se réduit plus rapidement ensuite : 9.1% en 2022, contre 13.7% pour les États-Unis la même année. En fin de période, la France est donc structurellement plus compétitive que ces derniers sur cet actif. Elle doit cet avantage notamment à l'absence de *property taxes* sur les équipements et à un coefficient dégressif généreux, jamais délibérément construit comme politique de compétitivité. Ce qui est encore plus révélateur, c'est que l'EMTR américain sur la machinerie remonte à

[29] US Department of the Treasury, *OECD Overall Effective Tax Rates*, éditions 2017 à 2023 (Table 2, overall average, avec taxes foncières). EMTR machinerie États-Unis : 24.2% (2017), 14.2% (2018), 13,8 % (2019), 13.7% (2020-2022), 17.5% (2023). EMTR machinerie France : 24.7% (2017), 17.7% (2018), 11.9% (2019-2020), 10.2% (2021), 9.1% (2022-2023).

17.5% en 2023, en raison de l'extinction progressive du *bonus depreciation* (80% en 2023). C'est la preuve empirique que le caractère éphémère du dispositif affectait directement le coût de l'investissement.

Sur les bâtiments industriels, l'avantage français est stable et massif sur toute la période étudiée. Ainsi, en 2017, l'EMTR américain sur les bâtiments était de 45.7%, contre 38.6% pour la France. Cet écart de 7 points, favorable à notre pays, est notamment dû à la durée d'amortissement de 20 ans en droit français [30], contre 39 ans en droit américain. En 2023, cet écart est quasiment inchangé : 38.7% pour les États-Unis, contre 31.6% pour la France. Ni le TCJA, qui n'a jamais couvert les structures industrielles, ni la baisse du taux nominal d'IS français, n'ont modifié la compétitivité relative sur cet actif. C'est précisément le segment que l'OBBBA cible avec son extension aux structures de production, même si celle-ci est temporaire.

Ces deux lectures microéconomiques permettent d'expliquer pourquoi l'EMTR global américain est resté stable malgré le TCJA.

Sur les équipements, la baisse est réelle, mais son effet est dilué par deux facteurs. D'une part, elle s'est heurtée aux *property taxes* sur la machinerie, qui constituent un frein que le *bonus depreciation* ne permet pas de compenser. D'autre part, l'EMTR très élevé pour les bâtiments industriels tire la moyenne vers le haut. Il convient également de noter que la comparaison globale sous-estime l'attractivité fiscale de la France pour les secteurs intensifs en R&D. **L'EMTR sur les brevets est d'environ 29% aux États-Unis contre 9% en France en 2023**. Cet écart considérable reflète l'effet combiné du CIR et du régime IP Box français[31].

[30] **Delemarle G.** (2026), « La durée d'amortissement d'une immobilisation », L'Expert-Comptable.com.
[31] EMTR brevets États-Unis : 28.9% (2021) → 29.4% (2023). EMTR brevets France : 9.2% (2021) → 8.1% (2023). Cet écart reflète l'effet combiné du crédit d'impôt recherche (CIR, 7,6 Md€ en 2024) et du régime d'imposition préférentiel des revenus de propriété intellectuelle (*IP Box*).

L'EATR : LE CHOC DE 2018 ET LE GAIN D'ATTRACTIVITÉ FRANÇAIS

L'EATR pointe des résultats différents et complémentaires, directement pertinents pour les décisions de localisation industrielle. En 2017, avant le TCJA, la France (41.5%) et les États-Unis (37.1%) affichaient tous deux des EATR parmi les plus élevés du G7[32].

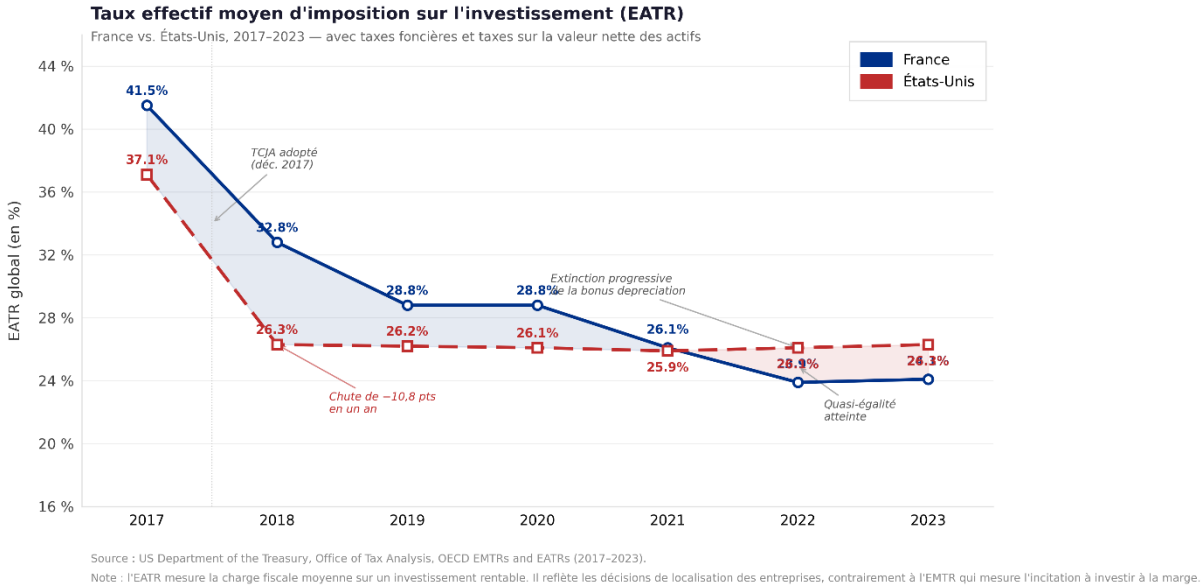


Figure - **Taux effectif moyen d'imposition sur l'investissement (EATR), France et États-Unis, 2017-2023**, *US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis*

Dès 2018, le TCJA produit un choc massif : l'EATR américain chute de 37.1% à 26.3% en un an, soit une baisse de 10.8 points. Cet effet bien plus visible sur l'EATR que sur l'EMTR global s'explique par la nature même de l'indicateur : l'EATR est une moyenne pondérée entre l'EMTR et le taux nominal d'IS, de sorte que la baisse simultanée du taux (de 35% à 21%) et de l'EMTR sur les équipements a produit un effet multiplicateur. Pour une entreprise arbitrant entre localiser un investissement rentable en France ou aux États-Unis, le signal fiscal de 2018 est sans ambiguïté.

La trajectoire américaine après 2018 est également instructive. L'EATR remonte progressivement de 25.9% en 2021 à 26.3% en 2023, ce qui correspond à la phase d'extinction progressive du bonus *depreciation* : quand celui-ci est en extinction,

[32] US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis, *OECD Overall Effective Tax Rates*, éditions 2017 à 2023 (Table 1, avec taxes foncières). EATR global États-Unis : 37.1% (2017), 26.3% (2018), 26.2% (2019), 26.1% (2020), 25.9% (2021), 26.1% (2022), 26.3% (2023). EATR global France : 41.5% (2017), 32.8% (2018), 28.8% (2019-2020), 26.1% (2021), 23.9% (2022), 24.1% (2023).

l'EATR remonte. La France, quant à elle, a progressivement réduit son EATR de 41.5% à 24.1% sur la même période, uniquement grâce à la baisse du taux nominal d'IS. Elle atteint la quasi-égalité avec les États-Unis en 2022 (respectivement 23.9% contre 26.1%) et 2023 (24.1% contre 26.3%). Si la France est donc un peu plus attractive que ces derniers en 2022-2023, cela vient de deux dynamiques opposées, à travers la baisse du taux d'IS français d'un côté et l'extinction progressive du *bonus depreciation* à partir de cette date de l'autre.

CE QU'UNE POLITIQUE SUR LE CAPITAL CHANGE

L'OBBBA de 2025 apporte une nouveauté : **elle permet l'étude et l'analyse d'une politique d'offre sur l'acquisition du capital physique**.

LA METHODE D'ANALYSE

Les données du Trésor américain ne couvrent, pour l'instant, que **la période allant de 2017 à 2023.**

De plus, elles documentent avec précision ce qu'a produit le TCJA, mais elles ne reflètent pas encore les effets de l'OBBBA, promulgué en juillet 2025.

Ainsi, l'évaluation de ce que la réforme de 2025 change sur l'évolution de l'EMTR et de l'EATR repose donc sur des modélisations produites depuis la promulgation par deux instituts de référence : le *Tax Policy Center* (TPC), dont le modèle d'investissement et de capital (*Investment and Capital Model* ou ICM) applique la méthodologie Devereux-Griffith, et le *Congressional Research Service* (CRS), dont les estimations fondées sur le coût d'usage du capital constituent la référence institutionnelle américaine pour l'évaluation des conséquences fiscales d'une loi[33].

[33] **Keightley M. P. et Gravelle J. G.** (2025), *Marginal Effective Tax Rates : Changes in P.L. 119-21, the 2025 Reconciliation Act*, Congressional Research Service, rapport R48631, septembre 2025.

Le tableau suivant présente les effets attendus de l'OBBBA :

Taux marginal effectif d'imposition (EMTR) par type d'actif : France et États-Unis

Type d'actif	EMTR France 2023	EMTR États-Unis 2023 (pré-OBBBA)	Variation OBBBA (corporations, 2025)
Machinerie	9.1 %	17.5 %	-8.4 pt
Structures industrielles (éligibles OBBBA)	31.6 %	38.7 %	-20.2 pt
R&D (avec crédit fiscal)	8.1 %	29.4 %	-15.7 pt

Sources : EMTR France et EMTR États-Unis 2023 : US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis, OECD Overall Effective Tax Rates, éditions 2017-2023 (Table 2, overall average, avec taxes foncières). Variation OBBBA : Brosy T., « A Review and Assessment of the Main Business Tax Provisions of the 2025 Reconciliation Act », Tax Policy Center, 22 août 2025, tableau 1 (mixed-financed assets, C corporations). Note : L'hétérogénéité méthodologique entre les deux séries (modèle King-Fullerton / Trésor américain pour les colonnes 1-2 ; modèle Devereux-Griffith / TPC pour la colonne 3) interdit d'additionner mécaniquement les colonnes 2 et 3.

Tableau - **Taux marginal effectif d'imposition (EMTR) par type d'actif : France et États-Unis**, *US Department of the Treasury, Office of Tax Analysis ; Tax Policy Center*

SUR LES ÉQUIPEMENTS : LA STABILISATION D'UN AVANTAGE AMÉRICAIN PARTIEL

La pérennisation du bonus *depreciation* à 100% sur les équipements supprime mécaniquement la remontée de l'EMTR observée depuis 2023. Le TPC considère que l'EMTR sur les équipements pour les sociétés de capitaux a connu une baisse de 8.4 points en 2025[34]. Appliquée à la base de 17.5% observée en 2023, année où le *bonus depreciation* n'était plus qu'à 80%, **cette réduction ramène l'EMTR américain sur la machinerie à un niveau comparable à celui de la période allant de 2018 à 2022, lorsque le dispositif atteignait 100%**.

Toutefois, sur cet actif, **la France conserve son avantage structurel**. Avec un EMTR à 9.1% en 2023, elle se trouvait déjà à un niveau que les États-Unis viennent seulement d'atteindre grâce à l'OBBBA. Cet avantage français sur la machinerie n'a pourtant jamais été vraiment pensé comme politique de compétitivité : il tient avant tout à l'absence de *property taxes* sur les équipements, la cotisation foncière des entreprises (CFE) ne s'appliquant qu'aux locaux professionnels, ainsi qu'à un coefficient d'amortissement dégressif de 2.25. L'OBBBA ramène les États-Unis à un niveau comparable à la France sur cet actif, sans leur conférer un avantage net.

[34] **Brosy T.** (2025), « A Review and Assessment of the Main Business Tax Provisions of the 2025 Reconciliation Act », Tax Policy Center, Urban Institute & Brookings Institution, 22 août 2025, tableau 1 (*Impact of OBBBA on Average EMTR by Asset Category, mixed-financed assets, 2025*), p. 4.

SUR LES STRUCTURES INDUSTRIELLES, LE RENVERSEMENT

C'est sur les bâtiments industriels que l'OBBBA a l'effet le plus significatif, le régime américain devenant plus favorable que celui de la France pour la première fois depuis 2017.

L'extension de la déduction immédiate à 100% aux *qualified production properties* constitue une véritable rupture dans l'histoire du droit fiscal américain. Jamais, depuis l'introduction du système MACRS de 1986, les structures n'avaient bénéficié d'un tel régime. Le TPC évalue à 20.2 points la réduction de l'EMTR sur les bâtiments industriels éligibles en 2025[35]. Cet indicateur, qui s'établissait à 38.7% aux États-Unis en 2023 contre 31.6% en France, bascule ainsi en faveur des premiers.

Deux limites doivent toutefois être mentionnées.

- En premier lieu, il existe une hétérogénéité méthodologique entre les séries du Trésor américain, fondées sur le modèle King-Fullerton, et le modèle ICM du TPC, fondé quant à lui sur la méthodologie Devereux-Griffith. Cela interdit donc d'additionner mécaniquement les deux séries (les deux dernières colonnes du tableau *supra*) pour produire un EMTR post-OBBBA permettant une comparaison entre les deux pays. **Les ordres de grandeur sont donc indicatifs, et non des données publiées dans une série homogène**.
- En second lieu, **il faut rappeler que la déduction immédiate sur les structures industrielles est temporaire** : il est réservé aux constructions dont les travaux auront débuté entre le 19 janvier 2025 et le 1er janvier 2029 et se seront achevés avant le 1er janvier 2031. Comme susmentionné, la *Tax Foundation* souligne que le caractère non-permanent de cette mesure atténue l'effet incitatif à long terme.

[35] *Ibid.*

SUR L'EMTR ET L'EATR GLOBAUX, L'AMPLEUR DU CHOC DE 2025

Au-delà de l'analyse par actif, **le TPC évalue l'effet global de l'OBBBA sur l'EMTR moyen des sociétés de capitaux à - 6 points en 2025, toutes catégories d'actifs et modalités de financement confondues**, ramenant ainsi l'EMTR américain à son niveau de 2018 et effaçant en une loi la dérive progressive accumulée depuis 2022 [36]. Le CRS confirme cette orientation en estimant que le coût d'usage du capital pour les actifs d'entreprises a baissé de 2.3 points en 2025, sous l'effet des seules dispositions de l'OBBBA, ce qui, en appliquant les estimations centrales de réponse de l'investissement disponibles dans la littérature, implique une hausse de l'investissement de 1.4 point[37].

Pour les investissements en R&D spécifiquement, l'OBBA rétablit la déductibilité immédiate des dépenses de recherche et de développement, supprimée depuis 2022. **Le TPC évalue la réduction d'EMTR sur la R&D à 15.7 points pour les sociétés de capitaux, ce qui, appliqué au niveau américain de 29.4% en 2023, situerait cet indicateur aux alentours de 14%**. Cela reste donc bien au-dessus des 8.1% français, notre pays bénéficiant du CIR et du régime IP Box.

Le TPC considère que l'effet de l'OBBBA sur l'EATR est plus modéré mais non négligeable, avec une baisse de 0.8 point pour les investissements non-export et jusqu'à 2.6 points pour les investissements export [38], ces derniers bénéficiant en sus du nouveau régime *Foreign-Derived Deduction Income* (FDDEI) qui, à partir de 2026, soumet l'ensemble des revenus d'exportation à un taux préférentiel de 14%.

Ce double mouvement, à savoir la baisse de l'EMTR par la déductibilité immédiate et la baisse complémentaire de l'EATR pour les exportateurs par le FDDEI, dessine une politique fiscale américaine cohérente de relocalisation industrielle et de soutien à la production tournée vers l'exportation. La France ne dispose pas d'équivalent.

L'EATR global de notre pays, légèrement inférieur à celui des États-Unis, acquis entre 2021 et 2023 au prix de plusieurs années de baisse du taux nominal d'IS, risque

---

[36] *Ibid.*, p. 2
[37] **Keightley M. P. et Gravelle J. G.** (2025), *op. cit.*
[38] **Brosy T.** (2026), « How Does the One Big Beautiful Bill Act Reform US International Taxation? », Tax Policy Center, Urban Institute & Brookings Institution, 12 février 2026, tableau 3 (*Summary of OBBBA's Impact on the Tax Burden of New Domestic Investments*), p. 8.

donc de se dégrader par rapport à celui du voisin d'outre-Atlantique. La France n'est certes pas certaine de perdre cet avantage, puisque ses EMTR bas sur la machinerie et les brevets constituent des amortisseurs réels et stables sur la période étudiée. Toutefois, tandis que les États-Unis ont agi délibérément sur l'assiette, par deux réformes successives articulées sur huit ans, la France a bénéficié d'avantages structurels qu'elle n'a jamais formulés comme une politique de compétitivité. La seule baisse du taux nominal d'IS ne suffit pas à pérenniser un écart favorable en 2023 face à un partenaire-concurrent qui a compris que la compétition fiscale internationale se joue désormais sur le coût réel d'investir.

POUR UNE GRANDE POLITIQUE DE L'OFFRE FRANCAISE ?

Il ne s'agit pas de copier le modèle américain, dont l'échelle, la capacité monétaire, ou encore la maîtrise de sa politique commerciale interdisent toute comparaison pertinente.

En revanche, il est possible de s'inspirer des recettes américaines pour mettre en œuvre une grande politique d'offre française visant à rendre définitivement compétitifs nos acteurs économiques.

Nous proposons une philosophie s'appuyant sur trois principes : **agir sur l'acquisition du capital physique des acteurs économiques** en introduisant un « *bonus depreciation* » à 100% sur les bâtiments industriels (1), **libérer l'investissement dans la R&D en redéfinissant le CIR** (2) et enfin, **mieux évaluer et piloter la politique de l'offre** afin d'éviter les écueils des 10 dernières années (3).

PRINCIPE N°1 : INTRODUIRE UNE DEDUCTIBILITE PERMANENTE A 100% SUR LES EQUIPEMENTS ET LES BATIMENTS INDUSTRIELS

La première recommandation de cette étude est la plus directement dictée par la comparaison franco-américaine : **il s'agirait d'introduire en droit fiscal français un mécanisme de déduction immédiate à 100% de la valeur des investissements en équipements industriels l'année de leur acquisition, en l'étendant aussi aux structures de production (les bâtiments industriels, ainsi que les ateliers d'assemblage et de transformation).**

Aucune mesure française n'a jamais combiné ces deux dimensions car le suramortissement des années 2015 à 2017 ne portait que sur les équipements, ne déduisait que 40% supplémentaires étalés dans le temps et était temporaire.

Permanence est condition d'efficacité. En effet, alors qu'un dispositif temporaire modifie le calendrier des investissements déjà décidés plus qu'il n'entraîne des investissements nouveaux, un dispositif permanent modifie durablement le coût d'usage du capital et donc le seuil de rentabilité des projets marginaux [39]. Le TPC le confirme pour l'OBBBA en notant que le *bonus depreciation*, conjugué avec deux autres politiques, devrait accroître le PIB américain de 0.3% en 2035, de 0.9% le stock de capital et de 1.5% l'investissement[40]. Si la France a certes, par deux fois, fait l'expérience d'un dispositif temporaire, le précédent américain fournit désormais la démonstration par contraste.

L'effet de ce cette déductibilité permanente et à 100% est prévisible, même si son ampleur exacte dépend de paramètres que les données disponibles ne permettent pas de dégager complètement. Le mécanisme est le suivant : l'EMTR est positif dès lors que la valeur actualisée des déductions fiscales permises par les règles d'amortissement est inférieure au coût de l'investissement. Avec cette déductibilité, l'entreprise déduit 100% de la valeur du bien l'année de son acquisition.

[39] **Chodorow-Reich G., Zidar O. et Zwick E.** (2024), *op. cit.*
[40] **Brosy T.** (2025), *op. cit.*

Ainsi, la valeur actualisée des déductions est égale au coût de l'investissement, tandis que la composante IS de l'EMTR s'annule. Les données du Trésor américain incluant une composante de taxes foncières (CFE pour la France, property *taxes* pour les États-Unis) qui subsiste indépendamment du régime d'amortissement, l'EMTR après cette mesure ne serait pas exactement égale à zéro. Il n'en resterait pas moins que sur les équipements, où la France affichait un EMTR de 9.1% en 2023, celle-ci rapprocherait cet indicateur du niveau zéro. Sur les structures industrielles, pour lesquelles l'EMTR français s'établissait à 31.6% en 2023, la réduction serait massive et placerait la France à un niveau inférieur à celui qu'atteignent temporairement les États-Unis, et ce, de manière permanente.

En termes de conséquences sur l'investissement, **selon le CBO, une baisse de 1% du coût d'usage du capital se traduit par une hausse de 0.7% de l'investissement** [41]. Le même rapport permet de quantifier l'effet d'une déductibilité complète et immédiate sur les équipements : le coût d'usage du capital des équipements non résidentiels baisserait de 4.3%, ce qui, en reprenant l'estimation susmentionnée du CBO, impliquerait une hausse de l'investissement en équipements de l'ordre de 3%. Pour les structures non résidentielles, la réduction du coût d'usage du capital serait de 2.1%, avec pour conséquence une hausse de l'investissement en structures de l'ordre de 1.5%. Ces estimations valent pour l'économie américaine à l'horizon 2027 et ne sont donc pas directement transposables à la France. Ils constituent cependant des ordres de grandeur indicatifs.

L'argument le plus fréquemment opposé à cette mesure est son coût en recettes fiscales. Cela repose sur une confusion entre coût de trésorerie et coût permanent. La déductibilité permanente et complète n'est pas une exonération, c'est un report d'impôt. Elle avance dans le temps la déduction d'investissements qui seraient de toute façon amortis sur quinze ou vingt ans. Il est cependant vrai que cette déductibilité aurait un coût budgétaire au début de sa mise en place. Prenons un exemple : avant la réforme, une entreprise qui investit chaque année 100 euros en déduit 20 par an. Cinq cohortes d'investissements sont donc simultanément en cours d'amortissement, celle de l'année en cours et celle des quatre années précédentes, chacune représentant 20 euros.

[41] **Congressional Budget Office** (2024), *CBO's Model for Estimating the Effects on New Investment of Deductions to Recover the Cost of Capital*, décembre 2024, p. 6 et 13.

L'année où la réforme entre en vigueur, cette entreprise déduit deux choses à la fois : les 100 euros de son nouvel investissement, intégralement et immédiatement, et les 80 euros qu'elle devait encore déduire au titre des quatre cohortes d'investissements antérieurs, qui continuent leur amortissement normal. Cette année-là, l' État accorderait donc 180 euros de déduction, au lieu de 100, d'où le pic de coût budgétaire. Mais ce surcroît est temporaire : au bout de quelques années, le stock d'anciens investissements est totalement amorti, le flux annuel de déduction revenant à 100 euros, son niveau d'avant la réforme. C'est exactement ce que documente le TPC américain : le coût du *bonus depreciation* s'élève à 363 milliards de dollars sur les dix premières années et le coût récurrent à long terme est sensiblement plus faible[42]. La déductibilité complète et immédiate appliquée en France suivrait la même dynamique : un coût budgétaire initial significatif pendant la période de transition, suivi d'une stabilisation à un niveau durablement plus faible. Il n'est cependant pas possible, en l'état des données disponibles, d'en chiffrer précisément l'ordre de grandeur.

[42] **Brosy T.** (2025), *op. cit.*, p. iii

PRINCIPE N°2 : LIBERER LES ENERGIES DE LA R&D EN REDEPLOYANT LE CREDIT IMPOT RECHERCHE

La concentration du CIR sur les grandes entreprises et son rendement marginal décroissant avec la taille ne sont pas des constats nouveaux.

En septembre 2022, Aghion, Chanut et Jaravel l'ont démontré pour le Conseil d'analyse économique (CAE), montrant que **le CIR produit deux fois plus d'effets lorsqu'il profite aux très petites, petites et moyennes entreprises que lorsqu'il profite aux entreprises de taille intermédiaire et aux très grandes entreprises** [43]. Ils proposaient deux réformes à coût constant : *a minima*, supprimer le taux de 5% au-delà de 100 millions d'euros de dépenses ou, de façon plus ambitieuse, réduire le plafond de dépenses de 100 à 20 millions d'euros, sans subvention au-delà, ce qui permettrait d'augmenter le taux de subvention de l'ensemble des bénéficiaires de 30 à 42%[44].

Trois ans plus tard, cette réforme n'a toujours pas été engagée. Cette étude ne prétend donc pas innover sur ce point, mais simplement rappeler qu'une réforme à coût budgétaire neutre reste possible concernant le CIR, tout y en ajoutant un élément : **l'OBBBA justifie de ne pas limiter le redéploiement du CIR à une hausse du taux de subvention en faveur des PME, mais d'en orienter une fraction vers la déductibilité immédiate et complète préconisée dans la première recommandation.**

[43] **Aghion P., Chanut N. et Jaravel X.** (2022), « Renforcer l'impact du Crédit d'impôt recherche », Conseil d'analyse économique, Focus n° 090-2022, septembre 2022, p. 2.
[44] *Ibid.*, p. 7

PRINCIPE N°3 : FAIRE DE L'EMTR ET DE L'EATR DES INDICATEURS OFFICIELS DE LA POLITIQUE D'OFFRE FRANÇAISE

Il s'agit de la recommandation la moins coûteuse.

Le Trésor américain publie chaque année, l'EMTR et l'EATR par catégorie d'actifs selon la méthodologie King-Fullerton. La France ne dispose d'aucun équivalent officiel, comme précédemment souligné : **ni la Direction générale du Trésor, ni le Conseil des prélèvements obligatoires, ni même l'INSEE ne publient un indicateur du coût marginal réel de l'investissement par type d'actif**.

Cette lacune en dit beaucoup sur l'état du débat fiscal français relatif à la compétitivité des entreprises, centré sur le seul terrain où la France dispose d'un indicateur lisible et communicable, à savoir le taux nominal d'IS. La réforme de 2018 à 2022 en a été le produit direct, étant centrée exclusivement sur un objectif de taux affiché et laissant inchangées les règles d'amortissement. **Un État qui ne mesure pas l'EMTR ne peut ni le piloter, ni en débattre, ni le comparer à celui de ses concurrents.** Il ne peut pas davantage mesurer l'ampleur du choc que représente l'OBBBA sur les structures industrielles, si ce n'est par le travail de reconstruction auquel cet article a tâché de procéder.

La recommandation de cette partie consiste donc à **mandater la Direction générale du Trésor, qui dispose des données fiscales et de la modélisation macroéconomique nécessaires, pour publier annuellement un tableau d'EMTR et d'EATR par type d'actif, calculé selon une méthodologie alignée sur celle du Trésor américain afin de permettre la comparaison entre pays**.

Le coût d'une telle mesure est dérisoire au regard de son effet potentiellement considérable sur le débat public. Cela déplacerait le terrain de la discussion du taux affiché, pour lequel la France a épuisé ses marges de manœuvre politiques depuis 2022, vers celle du coût réel d'investir, pour lequel notre pays dispose d'atouts structurels qu'il ignore, de vulnérabilités nouvelles qu'il n'a pas mesurées et de leviers d'action auxquels il n'a jamais sérieusement réfléchi.

CONCLUSION

Ce rapport étudie cette question en s'intéressant à la dernière grande politique de l'offre assumée : celle du président Trump à partir de 2017. En décembre 2017, le *Tax Cuts and Jobs Act* a ramené le taux fédéral d'impôt sur les sociétés de 35% à 21%, ce qui a été immédiatement perçu comme la marque d'un décrochage de la compétitivité fiscale de la France par rapport à celle des États-Unis. Neuf années plus tard, cette lecture est démentie par l'examen des données.

Le taux agrégé d'IS américain s'établissait ainsi à 25.8% en 2023, légèrement supérieur au taux français de 25%. Et les deux indicateurs utilisés par les économistes pour mesurer le coût fiscal réel de l'investissement, l'EMTR (taux marginal effectif d'imposition) et l'EATR (taux effectif moyen d'imposition) montrent un avantage marqué pour notre pays : en 2023, son EMTR global était ainsi inférieur à celui des États-Unis (20.4% contre 27.2%), comme son EATR (24.1% contre 26.3%).

Cette situation n'est cependant pas le fruit d'une politique fiscale française pensée en termes de compétitivité. Elle résulte de la combinaison d'un avantage structurel jamais délibérément construit, à savoir l'absence de taxes foncières sur les équipements industriels et un régime d'amortissement dégressif favorable, et d'une baisse du taux nominal d'IS sur laquelle s'est concentré l'effort de compétitivité français depuis 2017. Pendant ce temps, **les États-Unis ont fait l'inverse : ils ont laissé le taux fédéral inchangé depuis 2017 et focalisé leur action sur l'assiette, via le *bonus depreciation* à 100% introduit par le TCJA.** Ce dispositif, programmé pour s'éteindre progressivement entre 2023 et 2027, a été rendu permanent il y a un an par l'*One Big Beautiful Bill Act*, promulgué le 4 juillet 2025. Pour la première fois de l'histoire fiscale américaine, il est étendu temporairement aux bâtiments industriels.

C'est précisément sur ces derniers que la France est appelée à perdre son avantage. **L'écart de 7 points qui lui était favorable depuis 2017 (31.6% contre 38.7% d'EMTR en 2023) devrait s'inverser sous l'effet de l'OBBBA, le Tax Policy Center évaluant son impact à - 20.2 points d'EMTR pour les structures éligibles.** La France se retrouve ainsi compétitive sur les actifs pour lesquels elle n'a rien fait, à savoir la machinerie, et désormais vulnérable pour ceux où elle n'a pas agi davantage, les structures de production.

Cette étude se fonde sur les données du Trésor américain et les modélisations post-OBBBA du Tax Policy Center et du Congressional Research Service. Elle évalue également la pertinence du Crédit d'impôt recherche, première dépense fiscale française en faveur des entreprises mais bénéficiant structurellement aux grandes entreprises, et analyse le précédent du suramortissement Macron de 2016-2017, dispositif d'assiette efficace que la France a expérimenté puis laissé s'éteindre, par deux fois.

Par **Tancrède de Longivière,** Analyste au Millénaire
William Thay, Président du Millénaire

Crédit photo : Zuma Wire, de Sam Valadi, via Alumneye et ZUMAPRESS.com/Newscom sous licence Public Domain.

Le Millénaire est un groupe de réflexion spécialisé sur les questions de politiques publiques. Il est composé d'une centaine de contributeurs de divers horizons — cadres du privé, du public, chercheurs, chefs d'entreprises — et chacun expert dans son domaine.

Président : William THAY

Directeur général : Matthieu HOCQUE

Vice-présidents: Gilles BÖSIGER et Olivier BODO

Directeur des études : Clément PERRIN

Directeurs adjoints des études: Pierre CLAIRE et Florian GERARD-MERCIER

Communication : communication@lemillenaire.org

Presse : presse@lemillenaire.org

Et pour suivre toutes les actualités du Millénaire :

http://lemillenaire.org

Mentions légales *: L'ensemble de ce rapport relève de la législation française et internationale sur le droit d'auteur et de la propriété intellectuelle. Tous les droits de la reproduction sont réservés à l'association « Le Millénaire », la reproduction de tout ou partie de ce rapport sur quelque support que ce soit est formellement interdite sauf autorisation expresse du Président de l'association.*