

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°220

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Les marchés, entre risque français et doute américain

C'est déjà hier

- La confiance au plus haut
- Le chômage fait-il de la résistance ?
- Le Royaume-Uni, le début des problèmes ?

Le Coin de la Conjoncture

- Pouvons-nous échapper, à l'austérité en Europe ?
- Moins d'énergie fossile mais plus d'importations

Le Coin des Tendances

- L'économie digitale et la croissance, pas encore les meilleurs amis du monde

Le Coin des Programmes

- Les propositions sur les prélèvements obligatoires, l'épargne et la retraite d'Emmanuel Macron, François Fillon, Marine Le Pen, Benoit Hamon et de Jean-Luc Mélenchon

Le Coin du Graphique

- Les transports, le cœur des entreprises publiques françaises

Le Coin de l'agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau économique et financier

	Résultats 24 février 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2016
CAC 40	4 845,24	-0,46 %	4 862,31
Dow Jones	20 821,76	0,96 %	19 762,60
Nasdaq	5 845,31	+0,12 %	5 383,12
Dax Allemand	11 804,03	+0,40%	11 481,06
Footsie	7 243,70	-0,77%	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 304,09	-0,14 %	3 290,52
Nikkei 225	19 283,54	+0,26 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (19 heures)	0,927 %	-0,121 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (19 heures)	0,186 %	-0,117 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (19 heures)	2,331 %	-0,089 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (19 heures)	1,0577	-0,31 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (19 heures)	1 257,330	+1,80 %	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (19 heures)	56,190	+0,86 %	56,620

Les marchés, entre risque français et doute américain

Le poids de la bourse de Paris est marginal par rapport à New York ou Londres mais depuis quelques jours, les investisseurs commencent à s'inquiéter de l'évolution de la campagne électorale. L'écart des taux entre les titres français à 10 ans et ceux de

l'Allemagne, 0,7 point, vendredi 24 février, est la preuve de cette montée de l'inquiétude. Le taux des obligations allemandes à 2 ans a atteint, vendredi 24 février, -0,956 %, un record historique. Les investisseurs étrangers devraient prendre quelques informations sur le fonctionnement des institutions françaises avant de conclure hâtivement sur le résultat possible de l'élection du mois de mai.

Aux Etats-Unis, il n'y a pas que la France qui inquiète. Les investisseurs semblent considérer que la hausse de Wall Street a été trop rapide et trop forte. Un besoin de pause se fait sentir afin d'évaluer les effets réels de la nouvelle politique économique de l'administration Trump. Le calendrier d'adoption des réformes est très serré. En effet, il est prévu que la réforme fiscale soit adoptée avant la fin août. Celle concernant le système de santé devrait être présentée devant le Congrès d'ici mars.

C'EST DÉJÀ HIER

La confiance au plus haut

Le milieu des affaires optimistes

Les résultats des enquêtes Markit auprès des directeurs d'achats, au sein de la zone euro, pour le mois de février, reflètent une amélioration sensible de la confiance. Les différents indices atteignent leur plus haut niveau depuis 6 ans. Cette augmentation a déjoué le sentiment dominant marqué par les incertitudes politiques et économiques. Cette amélioration, si elle se confirmait, pourrait se traduire par une croissance de 0,6 % du produit intérieur brut (PIB) de la zone euro au premier trimestre selon le cabinet Markit.

Cette embellie vaut pour la France. En effet, l'activité dans le secteur privé a enregistré, en février, sa plus forte croissance depuis mai 2011, portée par une nette accélération dans le secteur des services.

Selon l'INSEE, au mois de février, le climat des affaires est stable mais se maintient à un niveau très correct. L'indicateur qui le synthétise, calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité, se situe quatre points au-dessus de sa moyenne de long terme (100). Le climat gagne un point dans l'industrie. Il est stable dans le bâtiment et les services. Il perd trois points dans le commerce de détail. L'indicateur de retournement reste en zone positive ce qui signifie que l'activité devrait rester bien orientée dans les prochaines semaines.

Indicateur de climat des affaires France (source INSEE)



Les ménages français confiants

Les ménages partagent a priori ce même sentiment de confiance. En effet, l'indice qui le mesure est, au mois de février, resté, selon l'INSEE, stable et se maintient ainsi dans sa moyenne de longue période. Ce n'est pas l'euphorie mais cela témoigne que les Français sont plutôt optimistes.

Par ailleurs, les ménages jugent que leur situation financière personnelle se maintient proche de la normale. La proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants augmente de 3 points et est supérieure à sa moyenne de longue période depuis maintenant deux ans. Elle atteint son plus haut depuis juillet 2007.

En février, les ménages considèrent que leurs capacités d'épargne actuelle et future s'améliorent, les deux soldes se situant au-dessus de leur moyenne de long terme. Enfin, les ménages estimant qu'il est opportun d'épargner sont également plus nombreux : le solde correspondant gagne 3 points. Il demeure cependant nettement inférieur à sa moyenne de longue période.

Indicateur synthétique de confiance des ménages (Source INSEE)



Le chômage fait-il de la résistance ?

Malgré les bons indicateurs publiés par l'INSEE sur le climat des affaires et la confiance des ménages, le chômage fait de la résistance.

Le nombre de chômeurs en France métropolitaine inscrits à Pôle emploi en catégorie A s'élevait, fin janvier, à 3,47 millions en hausse de 800 sur un mois. Pour l'ensemble de la France (y compris DOM-COM), ce nombre est de 3,72 millions de personnes. En ajoutant les demandeurs d'emploi exerçant une petite activité (catégories B et C), l'indicateur a augmenté en janvier, de 0,4%, pour atteindre 5,49 millions de personnes en métropole.

Si le nombre de demandeurs d'emplois (catégorie A) diminue chez les moins de 25 ans et les 25/49 ans (respectivement -0,3 et -0,2 %), il continue d'augmenter chez les seniors de plus de 50 ans (+0,6 %). Il faut également remarquer que le nombre de demandeurs d'emploi diminue chez les femmes quand il augmente chez les hommes.

L'ancienneté au chômage reste stable. Elle est de 581 jours. 43,9 % des demandeurs sont au chômage depuis plus d'un an.

Les fins de CDD expliquent sur 3 mois près d'un cinquième des entrées au chômage. Les radiations expliquent 9,5 % des sorties du chômage et les cessations d'inscription par défaut d'actualisation 38,5 %. Les entrées en stage expliquent 16,0 % des sorties et sont en hausse de 9,4 % en trois mois. C'est l'effet plan "formation" qui se fait ressentir.

En janvier, il y a fréquemment une arrivée sur le marché du travail. Des personnes qui avaient cessé de chercher en fin d'année s'inscrivent, à nouveau à Pôle Emploi, à compter des premiers jours de janvier ce qui fait que ce mois est fréquemment mauvais en matière de chômage. Il est fort probable que les chiffres de l'INSEE sur la création de l'emploi restent bien orientés.

Le Royaume-Uni, le début des problèmes

Le Royaume-Uni n'a enregistré qu'une croissance de 1,7 % en 2016 contre 2 % prévue lors de la première estimation. La révision à la baisse porte essentiellement sur le début d'année, ce qui pourrait laisser supposer que le Brexit n'est pas responsable de ce repli d'autant plus que l'activité s'est accélérée au cours des derniers mois. La consommation et les exportations favorisées par la dépréciation de la livre sterling ont soutenu l'activité. Au cours du dernier trimestre, l'investissement était en recul, preuve que face aux incertitudes liées au Brexit, les entreprises commencent à différer la réalisation de certains de leurs projets. La hausse des prix devrait commencer à peser sur le pouvoir d'achat des ménages en 2017. De ce fait, les instituts de conjoncture tablent, pour cette année, sur une croissance avoisinant les 1,5 %.

Le Brexit commence à avoir des effets au niveau de l'immigration. Ainsi, selon l'Office national des statistiques (ONS), l'immigration nette (immigration moins émigration) a atteint, au Royaume-Uni, 273 000 personnes entre octobre 2015 et septembre 2016, pour moitié venant de l'Union européenne et pour moitié du reste du monde. Ce résultat témoigne d'une baisse de 49 000 personnes par rapport à l'année précédente. Il s'agit, par ailleurs, du niveau le plus bas depuis deux ans.

39 000 migrants venant des pays devenus membres de l'Union en 2004 (Pologne, République tchèque, Slovaquie, pays baltes, Slovénie et Hongrie) ont quitté le Royaume-Uni sur cette période. Dans le même temps, le nombre d'arrivées venant de ces pays a baissé de 10 000 personnes.

L'attractivité du Royaume-Uni s'est dégradée également du fait de la dépréciation de la livre sterling de 18 % depuis le référendum, les salaires britanniques sont désormais moins intéressants, particulièrement pour ceux qui envoient de l'argent dans leur pays d'origine.

Dans le système de santé britannique, 42 % du personnel européen envisagent de quitter le Royaume-Uni, selon un récent sondage de la British Medical Association (BMA). Or, les ressortissants européens représentent 7 % des employés de ce secteur.

Les travailleurs non britanniques craignent de perdre leur couverture sociale voire leur droit à résidence compte tenu des dernières déclarations de Theresa May. Celle-ci a déclaré qu'elle refusera de garantir le droit de résidence des Européens déjà installés au Royaume-Uni sauf pour ceux provenant de pays de l'Union accordant la réciprocité aux citoyens britanniques. C'est une manière de contraindre les Européens à signer un accord avec le Royaume-Uni.

Dans les prochains mois tant au sein du Royaume-Uni qu'au sein de l'Union européenne, les discussions sur le Brexit risquent d'être vives. La meilleure preuve vient d'être fournie par le résultat de la législative partielle qui s'est tenue le 23 février dernier dans le bastion pro-Brexit de Stoke-on-Trent. Le chef du parti europhobe d'extrême droite United Kingdom Independence Party (UKIP – « Parti pour l'indépendance du Royaume-Uni »), a été battu par le candidat du Labour, Gareth Snell. Cette circonscription située au cœur du Royaume-Uni et touchée par la désindustrialisation avait voté pour le Brexit à près de 70 %.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Pouvons-nous échapper, à l'austérité en Europe ?

Depuis quelques mois, la petite musique de la relance budgétaire sonne de plus en plus fortement aidée en cela par la succession d'élections. Habituellement plutôt enclins à réclamer aux Etats plus de rigueur, le FMI et l'OCDE ont à plusieurs reprises

demandé un accroissement des dépenses publiques mais à la double condition qu'elles soient orientées vers l'investissement et que des Etats ayant rétabli leurs équilibres financiers —en soient à l'origine. Cela pourrait donc concerner essentiellement l'Allemagne, les pays d'Europe du Nord et certains pays d'Europe de l'Est comme la République tchèque. En revanche, les Etats-Unis, la France ou l'Italie ne rentrent dans cette catégorie.

Quelles seraient les conséquences d'une relance budgétaire dans des pays qui a priori ne répondent pas aux deux conditions ?

Aux Etats-Unis, du fait de la situation de quasi plein emploi, une relance budgétaire pourrait aboutir à une accélération de l'inflation. L'augmentation des revenus professionnels serait en partie effacée par la hausse des prix. Par ailleurs, la compétitivité des produits américains diminuerait accentuant le déficit commercial qui a dépassé, en 2016, 500 milliards de dollars. Certes, Donald Trump, pour contrebalancer ce risque, est favorable à l'adoption de mesures protectionnistes ; mais à terme, cela ne pourrait qu'aggraver la situation en pesant sur la croissance. L'augmentation des dépenses publiques contribuerait à la hausse des taux d'intérêt et par ricochet à celle du dollar. Il en résulterait une nouvelle perte de compétitivité des produits américains.

Si une telle politique était pratiquée en France et en Italie qui aujourd'hui sont confrontées à une faible croissance et à un fort taux de chômage, quelle-seraient les conséquences ?

Comme pour les Etats-Unis, une relance de la demande provoquerait un accroissement du déficit commercial en ce qui concerne la France. L'Italie qui a enregistré un petit excédent de 5,8 milliards d'euros risquerait de le voir remplacer par un déficit. En l'état, l'appareil productif de ces deux pays auraient les pires difficultés à répondre à une augmentation de la demande. Certes, cela pourrait inciter les entreprises à accroître leurs investissements et donc, à terme, augmenter leur croissance potentielle. Pour cela, il faudrait que les entreprises croient en la pérennité du cycle de croissance.

Une relance par la demande sans effort préalable sur le niveau de gamme pourrait accélérer la désindustrialisation de ces deux pays. En effet, la relance provoquera une inflation plus importante et un relèvement des salaires qui ne seront pas accompagnés de gains de productivité. Comme pour la relance pratiquée en 1981, les importateurs seraient les grands gagnants d'une telle politique qui pourrait être destructrice d'emploi quand bien même son premier objectif est de lutter contre le chômage.

L'augmentation des dépenses publiques provoquerait une augmentation des taux d'intérêt en Italie comme en France. La dette publique qui est de plus de 132 % du PIB en Italie et de plus de 97 % du PIB en France augmenterait mettant en difficulté la cohésion de l'Union européenne. Une dérive des dépenses publiques dans des pays à fort déficit ne pourrait qu'accroître les doutes sur la pérennité de l'euro.

Une politique de relance serait plus bénéfique à l'Espagne dont le taux de chômage est élevé (18,6 % au mois de décembre 2016) et qui dispose de fortes capacités de production disponibles. Par ailleurs, à travers une politique de maîtrise drastique des coûts salariaux, l'Espagne a amélioré la compétitivité de son économie. A ce titre elle pourrait en être la première bénéficiaire si l'Italie et la France se lançaient dans une politique inconsidérée de relance. Par ailleurs, compte tenu de la concurrence fiscale et sociale croissante au sein de l'Union, une relance menée dans des pays peu compétitifs serait hasardeuse et aboutirait à accroître les excédents commerciaux de l'Allemagne et des pays d'Europe du Nord.

L'Allemagne peut-elle alors jouer le rôle de locomotive ? Avec un excédent commercial de 252,9 milliards d'euros en 2016 et un solde budgétaire positif, l'Allemagne est invitée à dépenser plus afin de contribuer à la reprise de l'ensemble de l'Union. Depuis quelques années, Angela Merkel a accepté pour des raisons plus internes qu'externes, de créer un SMIC dont le niveau est désormais supérieur à celui de la France (1498 euros contre 1480 euros) et d'améliorer les petites pensions. Des mesures d'allègements fiscaux ont été annoncées mais ne seront effectives qu'en 2018. Par ailleurs, pour l'accueil des réfugiés, l'Allemagne consacre plus de 20 milliards d'euros par an. Au regard des excédents commerciaux, ces efforts sont jugés insuffisants par ses partenaires de l'Union européenne.

Au niveau européen, le seul dispositif de soutien économique est le plan Juncker qui vise à financer un programme d'investissement portant sur plus de 315 milliards d'euros, soit 2,1 % du PIB de l'Union. Cet effort est néanmoins réparti sur plusieurs années ce qui en limite l'impact. Face aux divergences économiques qui s'accroissent au sein de l'Union, une réponse européenne apparaît de plus en plus nécessaire. Des programmes structurants axés sur les nouvelles technologies, sur les infrastructures et sur l'éducation devraient être conduits au niveau communautaire. Il serait également souhaitable qu'un fonds d'action conjoncturelle soit institué afin d'aider rapidement un Etat se trouvant confronté à un ralentissement rapide de son activité. L'intervention d'un tel fond permettrait d'éviter l'enclenchement de la spirale de récession - ralentissement économique, austérité, augmentation du déficit et de la dette, mise en œuvre de politiques non coopératives, etc. Ce fonds pourrait soit prendre en charge une partie des dépenses liées à l'emploi (formation, reconversion des actifs), soit intervenir sous forme de dotations en faveur de l'investissement.

Moins d'énergie fossile mais plus d'importations

En 2015, la consommation intérieure brute d'énergie de l'Union européenne s'est élevée à 1 626 millions de tonnes équivalent pétrole (Mtep), soit un niveau inférieur à celui de 1990 (-2,5%) et en baisse de 11,6% par rapport à son pic de près de 1 840 Mtep relevé en 2006. Cette baisse est imputable au ralentissement de la croissance, au transfert d'une partie de l'industrie dans les pays émergents et à la meilleure efficacité énergétique (la consommation d'énergie par point de croissance s'est fortement réduite au cours de ces vingt dernières années).

Les combustibles fossiles représentent 75 % de la consommation énergétique. S'ils sont toujours la principale source d'énergie, leur poids a diminué au cours des dernières décennies, passant de 83 % en 1990 à 73 % en 2015. Avec le déclin des productions de pétrole et de gaz de la Mer du Nord, la dépendance de l'Union vis-à-vis des importations de combustibles fossiles a augmenté, 73 % étant importés en 2015 contre à 53 % en 1990.

L'Allemagne, premier consommateur d'énergie de l'Union

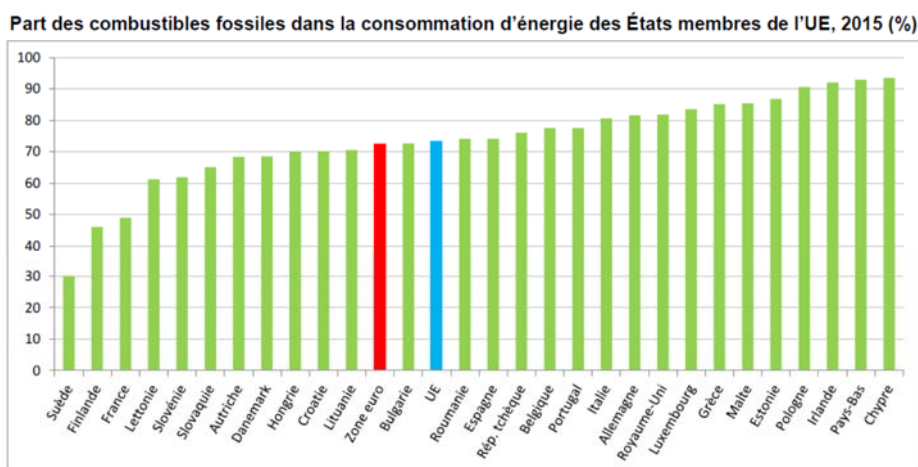
Sans surprise, le pays le plus peuplé et le plus industriel, l'Allemagne arrive en tête pour la consommation d'énergie avec 314 Mtep, soit 19 % de la consommation totale d'énergie de l'Union. Elle devance la France (253 Mtep, soit 16%), le Royaume-Uni (191 Mtep, soit 12%), l'Italie (156 Mtep, soit 10%) et l'Espagne (121 Mtep, soit 7%).

Par rapport à 1990, les plus fortes baisses de consommation d'énergie en 2015 ont été enregistrées dans les trois États membres baltes – Lituanie (-57%), Lettonie (-45%) et Estonie (-37 %). À l'opposé, les hausses les plus importantes ont été enregistrées à Chypre (+41%), en Irlande (+38%), en Espagne (+35%) et en Autriche (+33%).

La Suède, la Finlande et la France, les moins dépendants des énergies fossiles

Dans chaque État membre de l'Union, la part des combustibles fossiles dans la consommation d'énergie a baissé au cours de la période 1990-2015, notamment au Danemark (de 91 % en 1990 à 69 % en 2015), en Lettonie (de 83 % à 61 %) et en Roumanie (de 96% à 74 %).

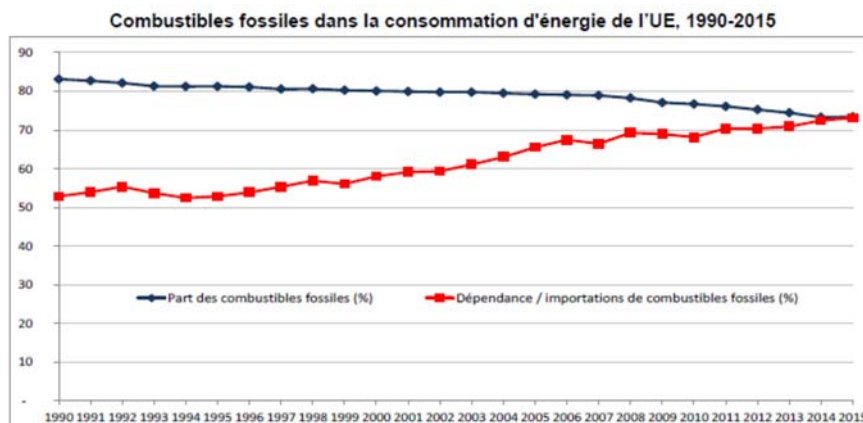
Toutefois, pour la grande majorité des États membres, la consommation d'énergie reste fortement tributaire des combustibles fossiles. En 2015, les combustibles fossiles représentaient moins de la moitié de l'énergie consommée dans seulement trois États membres: Suède (30 %), Finlande (46 %) et France (49 %). Les deux premiers ont misé sur l'hydroélectricité quand la France a opté pour l'énergie nucléaire.



Danemark et Estonie, moins dépendants des importations d'énergie

La plupart des États membres de l'UE ont vu leur dépendance à l'égard des importations de combustibles fossiles augmenter entre 1990 et 2015. Cela a notamment été le cas pour le Royaume-Uni (dont le taux de dépendance est passé de 2% en 1990 à 43% en 2015), les Pays-Bas (de 22% à 56%), la Pologne (de 1% à 32%) ainsi que pour la République tchèque (de 17% à 46%). Le Royaume-Uni et les Pays-Bas connaissent un déclin de leur production pétrolière et gazière. La République tchèque et la Pologne ont pour des raisons environnementales réduit leur consommation de charbon et de lignite.

En 2015, le Danemark était de loin l'État membre qui dépendait le moins des importations de combustibles fossiles (4%), suivi de l'Estonie (17%), de la Roumanie (25%) et de la Pologne (32%).



LE COIN DES TENDANCES

L'économie digitale et la croissance, pas encore les meilleurs amis du monde

« Je vois des microprocesseurs partout sauf dans les statistiques économiques ». Cette formule du Prix Nobel d'économie, Robert Solow, pourrait être déclinée pour le digital. Malgré une montée en puissance depuis une dizaine d'années, le numérique ne génère pas de gains de productivité et donc pas de croissance. S'il facilite la vie quotidienne, le digital fait aussi augmenter le niveau d'anxiété au sein des populations des pays avancés.

Face à la digitalisation du monde, deux grilles d'analyse s'opposent. Il y a ceux qui considèrent que le digital dispose d'un fort potentiel de croissance quand d'autres mettent en avant ses aspects destructeurs générant des rentes et peu de gains de productivité.

Pour les optimistes, le digital ouvre la porte à des innovations importantes et multiformes pouvant modifier en profondeur les activités économiques. Les avocats

de cette thèse considèrent que nous sommes à la veille d'une révolution dont l'ampleur sera du même ordre que le développement de la machine à tisser, de la machine à vapeur ou de l'électricité. Les technologies du numérique modifient les modes de production et de commercialisation. Elles génèrent de nouveaux produits et sont des sources potentielles de gains de productivité.

Pour les pessimistes, le digital ne porte que des innovations de confort qui ne provoquent que des transferts de richesses des réseaux traditionnels vers les services en ligne par exemple. Il permet une accélération de la diffusion de l'information sans pour autant en améliorer le contenu. Les gains de productivité que génère le numérique seraient captés par un nombre réduit d'acteurs. De nombreux emplois de classes moyennes seraient détruits laissant la place à des emplois précaires et moins rémunérés. Ainsi, selon l'économiste, Edward Glaeser, « tout se passe comme si un petit nombre de gens très bien payés travaillent à rendre gratuit des biens consommés par des pauvres ». Le fait que les gains de productivité soient captés par quelques-uns sous forme de rente pèse sur la demande finale et donc sur la croissance.

Pour le moment, la révolution numérique ne peut pas être comparée à celle qualifiée de fordisme. Le compromis fordiste reposait sur quatre piliers : organisation rationnelle de la production, forte augmentation des salaires, adaptation de l'offre à la demande solvable, réduction du temps de travail et avènement de la société des loisirs.

La spécialisation des tâches avec le travail à la chaîne a permis d'importants gains de productivité avec, à la clef, une division par trois des coûts de production industrielle. La taylorisation repose sur une forte incorporation de capital dans le processus productif, ce qui n'est possible que dans le cadre de grandes entreprises. L'entrepreneur se doit de bien rémunérer le capital. Mais pour écouler une production en forte augmentation, il convient qu'elle puisse être achetée par les salariés d'où l'intérêt de la redistribution de la rente. Dans ce schéma, les produits fabriqués doivent correspondre aux besoins et attentes des salariés qui, en outre, doivent-disposer de temps libre pour consommer. Ce modèle est arrivée à son apogée durant les Trente Glorieuses et a perduré jusqu'à maintenant. La révolution digitale ne remet pas en cause la diffusion des biens et des services au plus grand nombre, bien au contraire car ces derniers ont tendance à devenir moins chers. Pour le moment, elle pèse sur le pouvoir d'achat des salariés ce qui peut les contraindre à occuper plusieurs emplois réduisant par ricochet leurs temps de loisirs et de consommation.

Les nouvelles technologies de production donnent du pouvoir d'achat par abaissement des prix mais non par les salaires. Elles favorisent les actifs qui évoluent non pas sur un marché local mais sur un marché mondial (« les manipulateurs de symbole » pour reprendre l'ancienne terminologie de l'ancien secrétaire d'Etat au travail de Bill Clinton, Robert Reich).

La révolution numérique s'accompagne de la création d'importants monopoles ou du moins de structures dominantes (Google par exemple). Les coûts de développement et le caractère aléatoire des gains expliquent cette propension monopolistique. Le

modèle digital repose également sur un transfert des risques sur les derniers maillons de la chaîne avec suppression des intermédiaires. Ainsi, ce sont les chauffeurs de VTC qui supportent le risque financier et social. La plateforme Airbnb ou le site Booking.com s'affranchissent des coûts d'investissements portés par les particuliers ou par l'hôtelier. En revanche, ils prélèvent une commission élevée au regard des risques pris (15 % et voire plus pour booking.com).

L'économie digitale peut améliorer le suivi client et faciliter son orientation vers certains biens ou services. Mais si son pouvoir d'achat n'évolue pas, cela ne change pas réellement la donne. Certes, cela peut diminuer certaines dépenses commerciales ou de marketing sans pour autant provoquer des gains de productivité significatifs.

Le big data et le numérique sont certainement des sources de gains de productivité pour l'agriculture et pour les transports. Une gestion fine de l'eau et des intrants par les exploitants agricoles grâce au recours des objets connectés devrait, tout à la fois, réduire les coûts et la pollution tout en améliorant la productivité. La mise en place de flottes autonomes de véhicules devrait permettre une diminution des accidents, des embouteillages et donc des pertes de temps. Cela devrait favoriser la mobilité et donc la croissance.

L'économie digitale devrait déboucher sur une meilleure rémunération des services personnalisés. Cette revalorisation est indispensable afin de retrouver une mode de croissance fordiste. Par ailleurs, dans un monde automatisé, ce qui sera fait par l'Homme aura de la valeur. A défaut d'apprécier, à sa juste valeur, le travail, la question de l'instauration d'un revenu universel risque de se poser de façon opérationnelle.

LE COIN DES PROGRAMMES ELECTORAUX

La Lettre Eco ouvre sa rubrique sur les programmes électoraux par un comparatif des propositions concernant les prélèvements obligatoires, l'épargne et la retraite, avancées par cinq candidats à l'élection présidentielle (Emmanuel Macron, François Fillon, Marine Le Pen, Benoit Hamon et Jean-Luc Mélenchon).

Les propositions d'Emmanuel Macron

Au sujet des prélèvements obligatoires

Emmanuel Macron défend l'idée d'une décrue raisonnée des prélèvements en poursuivant le processus de baisses des charges sociales engagé depuis 1993. Pour financer son programme, le Président du Mouvement « En Marche » privilégie la CSG.

Emmanuel Macron propose **des baisses d'impôts à hauteur de 20 milliards d'euros. Les cotisations salariales maladie et d'assurance-chômage** seraient supprimées avec, en contrepartie, **une augmentation de la CSG** sauf pour les petites retraites. Emmanuel Macron a précisé que les classes populaires et moyennes bénéficieront d'une réduction de leurs impôts de 10 milliards d'euros.

En matière de fiscalité, les couples pourraient choisir d'individualiser leur **impôt sur le revenu** comme cela se pratique dans plusieurs pays. Il reprend, de la sorte, une des propositions de François Hollande de 2012.

La taxe d'habitation serait supprimée pour une partie des contribuables (la compensation n'a pas été précisée).

L'ISF serait transformé en un impôt sur la fortune immobilière. Son objectif serait de faciliter le financement des entreprises et d'éviter les problèmes que génère l'ISF dans la gestion du capital des PME.

Au sujet de l'épargne

Emmanuel Macron a indiqué qu'il était favorable à **l'instauration d'un prélèvement forfaitaire unique** avec un taux d'environ de 30 % (prélèvements sociaux inclus), pour tous les revenus du capital.

Concernant l'assurance-vie, de manière rétroactive, une mesure devrait inciter les épargnants à s'orienter vers des placements destinés à l'économie dite productive.

Au sujet de la retraite

Emmanuel Macron a annoncé dans le cadre de son interview au Journal « Les Echos » du 23 février 2017 qu'il ne modifiera pas **les prestations retraite** mais proposera une **réforme structurelle** qui fera l'objet d'une présentation le 2 mars prochain.

Les propositions de François Fillon

Au sujet des prélèvements obligatoires

François Fillon a depuis le début de sa campagne des primaires de la droite et du centre de mettre l'accent sur **l'abaissement du coût du travail, financé par une hausse de la TVA**. Cette politique vise à « redonner des marges de compétitivité prix et d'investissement à toutes les entreprises ». Il souhaite alléger les charges de 50 milliards d'euros, allègement financé par une augmentation de deux points de la TVA.

La candidat des Républicains propose **la suppression de multiples taxes** qui pèsent sur la masse salariale (cotisations FNAL, versement transport, taxes CNSA, taxe sur les véhicules de tourisme, contribution apprentissage). Il souhaite aligner le taux de l'impôt sur les sociétés sur celui en vigueur dans les autres pays européens.

François Fillon souhaite également **revoir la fiscalité du capital** et a annoncé sa volonté **de supprimer l'ISF**. Il a également proposé **la suppression des droits de mutation à titre onéreux** qui s'appliquent aux transactions immobilières.

Il s'est, par ailleurs, engagé à baisser la fiscalité des revenus des ménages avec une simplification du barème de l'impôt sur le revenu et avec un élargissement de son assiette.

Il a précisé que les mesures fiscales seront prises pour au moins 5 ans et qu'il veillera à ce qu'aucune mesure fiscale ne soit rétroactive.

Au sujet de l'épargne

François Fillon souhaite **limiter les incitations fiscales à l'épargne courte** afin de favoriser une réorientation au profit du financement des entreprises.

Il est favorable à l'instauration **d'un prélèvement libératoire plafonné à 30 %** (prélèvements sociaux compris). Il souhaite prendre des mesures pour favoriser l'investissement dans les PME et le développement du crowdfunding.

Au sujet de la retraite

Sur la retraite, François Fillon propose **de reculer l'âge de départ à la retraite à 65 ans**, Il a également annoncé **l'harmonisation progressive des régimes de retraite**

publics et privé et la suppression des régimes spéciaux de retraite. Il a, à ce titre, ajouté que la retraite des fonctionnaires devra être calculée sur les 25 meilleures années de leur carrière, comme c'est le cas pour tous les salariés. En contrepartie, leurs primes seront intégrées à la pension de retraite.

Les propositions de Marine Le Pen

Au sujet des prélèvements obligatoires

Les ménages

Marine Le Pen est **opposée à toute augmentation de la TVA et de la CSG.** Elle a annoncé **son intention d'abroger la retenue à la source pour l'impôt sur le revenu** qui devrait s'appliquer à compter de 2018.

Elle préconise **une baisse de 10 % l'impôt sur le revenu sur les trois premières tranches** et une suppression des impôts à très faible rendement. Marine Le Pen propose **d'augmenter le plafond du quotient familial et de rétablir la demi-part des veuves et veufs ainsi que de la défiscalisation de la majoration des pensions de retraite pour les parents de famille nombreuse.**

Le régime des donations serait amélioré. Elle souhaite accorder à chaque parent de transmettre sans taxation 100 000 euros à chaque enfant tous les cinq ans (au lieu de quinze ans actuellement). Le plafond des donations sans taxation aux petits-enfants serait porté à 50 000 euros. Cette donation serait également possible tous les cinq ans.

Les heures supplémentaires seraient défiscalisées et ouvriraient droit à majoration de salaire.

Les Entreprises

Marine Le Pen souhaite **abaisser les charges sociales des TPE-PME** en fusionnant l'ensemble des dispositifs d'allègement des charges sociales.

En ce qui concerne **l'impôt sur les sociétés**, Marine Le Pen entend **maintenir le taux de 15 % pour les TPE et instituer un taux à 24 % pour les PME.** Elle envisage la **suppression de l'imposition des plus-values de cession des actions et parts sociales des PME-PMI** au bout de sept ans.

Elle entend **lutter contre l'évasion fiscale** en s'attaquant aux paradis fiscaux et en créant une taxe sur l'activité réalisée en France par les grands groupes et les profits qui auraient été détournés. Elle entend également **taxer les entreprises qui emploient de la main d'œuvre étrangère.**

Au sujet de l'épargne

Marine Le Pen a déclaré vouloir **abroger la directive européenne sur l'Union bancaire et la disposition de la loi Sapin II** concernant le blocage des contrats d'assurance-vie en cas de menace de crise.

Par ailleurs, Marine Le Pen soumettre à référendum le maintien de la France au sein de la zone euro sachant qu'en l'état son programme n'est pas compatible avec le droit européen.

Au sujet de la retraite

Marine Le Pen a **indiqué vouloir fixer l'âge légal de la retraite à 60 ans**. La **durée de cotisation** pour bénéficier d'une retraite à taux plein serait ramenés de **43 ans (applicable pour la génération 1973) à 40 annuités**.

Elle préconise une **revalorisation du minimum vieillesse (ASPA)**, ce minimum serait réservé aux personnes titulaires de la nationalité française ou ayant vingt ans de résidence sur le territoire nationale. Elle se prononce pour une **revalorisation des petites pensions** avec l'instauration d'une prime de pouvoir d'achat financée par une taxe sociale sur les importations.

Les propositions de Benoît Hamon

Au sujet des prélèvements obligatoires

Benoît Hamon soutient **la création d'un « grand impôt sur le revenu » qui fusionne l'impôt sur le revenu actuel et CSG, avec 10 tranches**.

Il s'est prononcé pour **l'instauration d'un impôt unique sur le patrimoine** qui fusionnerait l'ISF, les taxes foncières et les droits de mutation.

Benoît Hamon souhaite la **création d'une taxe sur les robots** et affectée au financement de la protection sociale. **La TVA pourrait être différenciée en fonction de l'impact écologique** des produits et des biens.

Il souhaite **une harmonisation européenne de la TVA et de l'impôt sur les sociétés** ainsi que la création **d'un nouvel impôt européen sur les GAFAs** et les multinationales afin de financer le budget de l'Union européenne. Il entend accroître la lutte contre les fraudes fiscales et les abus de droit.

Au sujet de l'épargne

Benoît Hamon souhaite **orienter les placements vers les investissements verts**.

Au sujet des retraites

Benoît Hamon entend **revaloriser le « minimum vieillesse » de 10 %** et défend l'idée d'une **meilleure prise en compte de la pénibilité** dans le calcul des retraites.

Les petites et moyennes retraites seraient revalorisées de 2 %. Il souhaite également une amélioration de la retraite complémentaire des travailleurs indépendants et la fin des retraites chapeaux.

Les propositions de Jean-Luc Mélenchon

Au sujet des prélèvements obligatoires

Jean-Luc Mélenchon propose **une réforme de l'impôt sur le revenu avec un accroissement de la progressivité et la création de nouvelles tranches**. L'impôt sur le revenu passerait de 5 à 14 tranches. **Un taux à 100% serait institué** qui s'appliquerait pour tous les revenus supérieurs à 360 000 euros par an. Les niches fiscales seraient supprimées. **La CSG serait rendue progressive**.

Les droits de succession seraient augmentés pour les héritages les plus élevés.

Jean-Luc Mélenchon souhaite, par ailleurs, **la généralisation et l'augmentation de la taxe sur les transactions financières**.

Au sujet des retraites

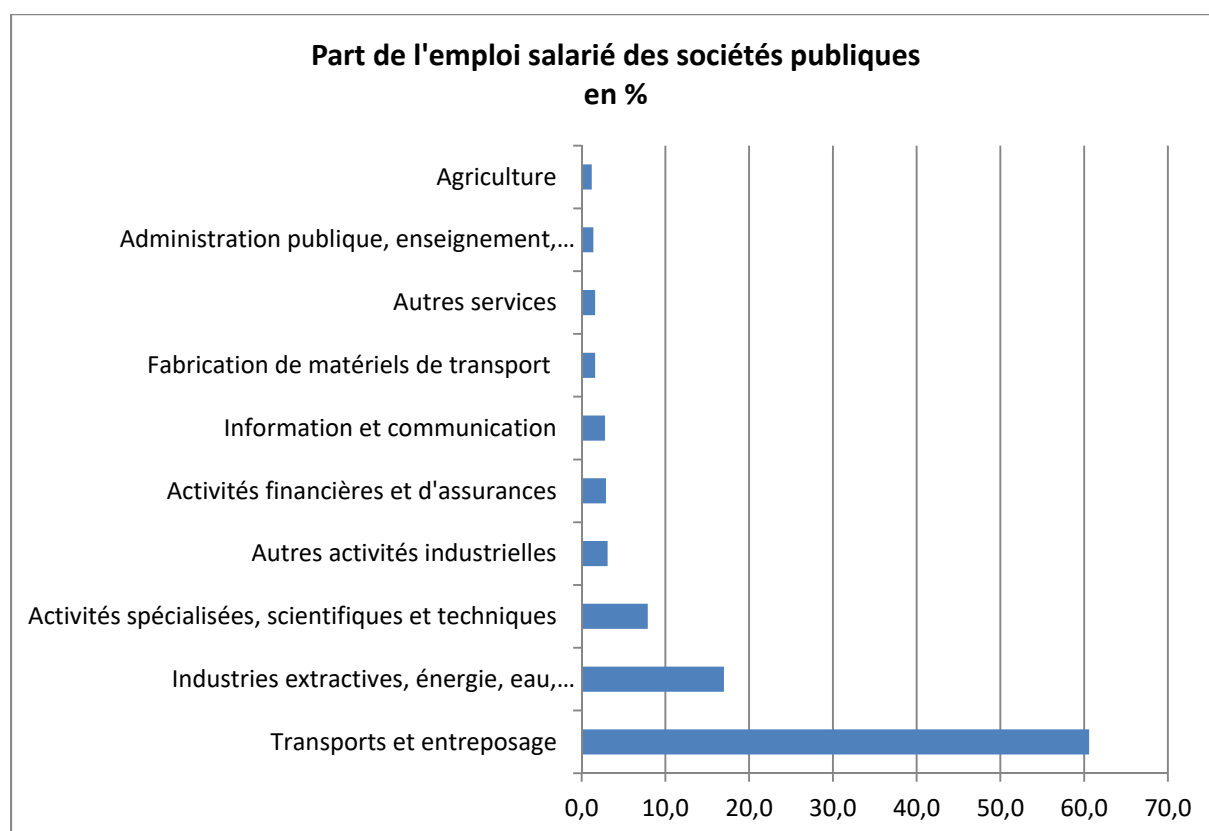
Jean-Luc Mélenchon a déclaré qu'il souhaitait **revenir à l'âge légal de la retraite à 60 ans**.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Les transports, le cœur des entreprises publiques françaises

Avec les privatisations qui ont débuté en 1986, le secteur public en France s'est fortement contracté même si sa taille reste nettement supérieure à celui de nos partenaires européens. A la fin de l'année 2015, près de 800 000 salariés travaillaient dans une entreprise publique (791 000)

Les entreprises publiques sont aujourd'hui essentiellement concentrées au sein du secteur des transports et entreposage comme la SNCF, la RATP, la Poste ou GEODIS. 60 % des salariés des sociétés publiques travaillent dans ce secteur soit 478 000 salariés.



Source : INSEE

Sur l'ensemble des 1 625 sociétés contrôlées directement ou indirectement par l'État, l'emploi salarié total diminue légèrement entre 2014 et 2015 (- 4 600 salariés, soit - 0,6 %). Les sociétés présentes en 2014 et en 2015 continuent de réduire leurs effectifs (- 7 600 salariés) quand le solde des effectifs des sociétés entrantes et sortantes est positif (+ 3 000).

Les sociétés publiques du secteur « activités spécialisées, scientifiques et techniques et activités de services administratifs et de soutien » emploient 62 000 salariés ; près de la moitié d'entre elles travaillent dans le secteur de la recherche et du développement, principalement au sein du Commissariat à l'énergie atomique et aux énergies alternatives (CEA).

Les sociétés publiques du secteur de la fabrication de matériel de transport, représentées principalement par DCNS Group, regroupent près de 12 000 emplois. Pour les autres secteurs de l'industrie (28 000 emplois), les effectifs se répartissent entre les principaux groupes suivants : le CEA, le Laboratoire français du fractionnement et des biotechnologies (LFB), l'Imprimerie Nationale et la Monnaie de Paris.

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Dimanche 26 février

Au **Japon**, seront publiés **les résultats des ventes au détail** et du **commerce de détail** pour le mois de janvier.

Lundi 27 février

En **Espagne**, sera connu **l'indice des prix** du mois de février en version provisoire.

Pour **l'Union européenne**, il faudra regarder **les indices sur le sentiment des services, sur la confiance de l'industrie, sur le climat des affaires et sur le climat économique.**

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **les commandes de biens durables et les promesses de vente de maisons** de janvier.

Au **Japon**, sera communiquée **la production industrielle** de janvier.

Mardi 28 février

Au **Japon**, seront publiées **les mises en chantier et les commandes de construction** du mois de janvier.

En **Allemagne**, seront communiquées **les ventes au détail** de janvier.

En **France**, seront communiquées **une estimation affinée de la croissance du PIB** pour le 1^{er} trimestre. Sera également attendu **le résultat des dépenses de consommation** du mois de janvier.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **l'évolution du prix des maisons** pour le mois de février.

En **Italie**, sera communiqué **l'indice des prix à la consommation** de février (version provisoire).

Aux **Etats-Unis**, **une version révisée du PIB du 4^e trimestre 2016** sera présentée. Il faudra suivre **l'indice Redbook** de février et **l'indice des prix des maisons S&P-Case-Shiller** de décembre. Seront également publiés **l'indice des directeurs d'achat de Chicago** et **l'indice de confiance des consommateurs** pour le mois de février ainsi que **l'indice manufacturier de la Fed de Richmond** du mois de janvier.

Mercredi 1^{er} mars

L'indice PMI manufacturier de février sera publié pour le **Japon, la Chine, l'Espagne, l'Italie, la France, la Grèce, l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Canada et les Etats-Unis.**

En **Chine**, sera rendu public **l'indice PMI non manufacturier** de février

En **Allemagne**, sera publié **le taux de chômage** de février.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **l'évolution des crédits à la consommation** pour le mois de janvier.

En **France**, sera communiqué **le résultat des ventes de véhicules** pour le mois de février.

En **Allemagne**, sera publié **l'indice des prix** de février (version provisoire).

Aux **Etats-Unis**, seront attendus **les dépenses de consommation et les revenus des ménages** de janvier. Elles devraient ressortir en légère hausse. Seront également communiqués **les dépenses de construction et les ventes totales de véhicules** du mois de janvier ainsi que **le livre beige de la FED**.

Au **Japon**, il faudra regarder **l'indice des prix** de janvier et **celui de Tokyo** pour le mois de février.

Jeudi 2 mars

En **Suisse**, sera connu **le PIB du 4^e trimestre 2016**.

En **Italie**, il faudra regarder **le taux de chômage** pour le mois de janvier.

Pour **l'Union européenne**, seront publiés **le taux de chômage** de janvier ainsi que **le taux d'inflation** du mois de février.

Aux **Etats-Unis**, il faudra regarder **les variations de stock de gaz naturel** publiées par **l'Agence Internationale de l'Energie**.

Vendredi 3 mars

L'indice PMI des services de février sera publié pour **la Chine, l'Espagne, l'Italie, l'Allemagne, la France, l'Union européenne, le Royaume-Uni et les Etats-Unis**.

L'indice PMI composite de Markit pour le mois de février sera communiqué pour **la France, l'Allemagne, l'Union européenne et les Etats-Unis**.

Au **Japon**, sera communiqué **l'indice de confiance des consommateurs** pour le mois de février.

Pour **l'Union européenne**, il faudra suivre **les ventes au détail** de janvier.

Aux **Etats-Unis**, seront attendus **les résultats de l'emploi de février (emploi, taux de chômage, taux de participation au marché du travail, revenus, durée du travail)**. Sera également publié **le décompte des forages pétroliers** par **US Baker-Hughes**.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
PIB <i>Mds d'euros 2015</i>	2 226	3 139	1 670	1 118	10 740	2 317
Croissance du PIB 2016 <i>Derniers chiffres connus en %</i>	1,1	1,9	1,0	3,2	1,8	1,7
Inflation <i>en % - dec 2016</i>	0,8	1,7	0,5	1,4	1,1	1,6
Taux de chômage <i>en % - dec. 2016</i>	9,6	3,9	12,0	18,4	9,8	4,8
Solde public <i>en % du PIB 2016</i>	-3,3	+0,8	-2,4	-4,6	-1,8	-3,5
Dette publique <i>en % du PIB 2016</i>	96,4	68,1	133,0	99,5	91,6	89,2
Balance des paiements courants <i>en % du PIB Nov. 2016</i>	-1,2	8,6	2,8	2,0	3,3	-5,1

Sources : Eurostat – Insee

La Lettre Économique est une publication de Lorello Ecodata

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christopher Anderson

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation.

Sites Internet : www.lorello.fr

Pour tout contact et correspondance

- Par téléphone : 06 03 84 70 36
- Par email : phcrevel@lorello.fr
- Adresse : LORELLO ECODATA – 7, rue Falguière – 75015 Paris

Abonnement : à adresser à phcrevel@lorello.fr

Je m'abonne à La Lettre Eco de Lorello Ecodata pour un an : 52 numéros de la lettre

Un lecteur : 1000 euros TTC

De 2 à 10 lecteurs : 1 500 euros TTC

Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement

Pour garantir une mise en place rapide de votre abonnement, nous vous demandons de bien vouloir compléter l'ensemble des informations demandées.

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction: -----

Organisme: -----

Adresse: -----

Code Postal -----Ville -----

Pays

Tél.: -----

E-mail:-----

Mode de paiement

Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECODATA

Virement bancaire

SARL LORELLO ECODATA

IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627 / BIC : BNPAFRPPNIC