

# LA LETTRE ÉCO

SAMEDI 25 MARS 2017

## SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°224

### Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Etats-Unis, la croisée des chemins ou la fin de l'effet Trump

### C'est déjà hier

- La lente réduction du déficit budgétaire en France
- Des délais de paiement stables mais toujours importants
- La décrue du chômage, en France, en mode poussif

### Le Coin de la Conjoncture

- France ou l'éternelle tentation keynésienne
- Il faut sauver le soldat « euro »

### Le Coin des Tendances

- L'employabilité des seniors, le défi de ces vingt prochaines années
- Royaume-Uni, partir pour mieux rester ?

### Le Coin des Programmes

- Le programme de Jean-Luc Mélenchon
- Les propositions de Marine Le Pen sur la fiscalité et l'épargne

### Le Coin du Graphique

- La Chine n'échappe pas à l'endettement

### Le Coin de l'Agenda économique et financier

### Le Coin des Statistiques

## LE COIN DES ÉPARGNANTS

### Le tableau économique et financier

	Résultats 24 mars 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2016
<b>CAC 40</b>	5 020,90	-0,17 %	4 862,31
<b>Dow Jones</b>	20 596,72	-1,52 %	19 762,60
<b>Nasdaq</b>	5 828,74	-1,22 %	5 383,12
<b>Dax Allemand</b>	12 064,27	-0,26 %	11 481,06
<b>Footsie</b>	7 336,82	-1,19 %	7 142,83
<b>Euro Stoxx 50</b>	3 444,15	-0,32 %	3 290,52
<b>Nikkei 225</b>	19 262,53	-1,33 %	19 114,37
<b>Taux de l'OAT France à 10 ans (19 heures)</b>	0,989 %	-0,139 pt	0,687 %
<b>Taux du Bund allemand à 10 ans (19 heures)</b>	0,403 %	-0,080 pt	0,208 %
<b>Taux du Trésor US à 10 ans (19 heures)</b>	2,403 %	-0,077 pt	2,454 %
<b>Cours de l'euro / dollars (19 heures)</b>	1,0805	+0,64 %	1,0540
<b>Cours de l'once d'or en dollars (19 heures)</b>	1 248,080	+1,59 %	1 154,570
<b>Cours du baril de pétrole Brent en dollars (19 heures)</b>	50,850	-1,70 %	56,620

### Etats-Unis, la croisée des chemins ou la fin de l'effet Trump

Le taux de chômage est au plus bas, les indices de confiance sont au plus haut mais les résultats économiques demeurent incertains et des doutes se font jour sur la capacité de Donald Trump à faire adopter ses réformes par le Congrès. Après ses décrets sur l'immigration bloqués par la justice, le nouveau Président a été contraint de retirer son projet d'abrogation de l'Obama care en raison de l'absence de majorité au Congrès.

Côté statistique, les ventes au détail, ont progressé aux Etats-Unis le mois dernier comparativement à janvier, soit un niveau conforme à l'anticipation moyenne des économistes.

Les bourses européennes ont joué cette semaine la prudence malgré quelques bons indicateurs. Pour la France, le léger recul de l'indice sur le climat des affaires a été compensé par un très bon indice PMI des directeurs d'achat.

Toutes les places étaient donc orientées à la baisse avec une semaine qui s'est également conclue par une légère décrue sur les taux. Le pétrole reste orienté à la baisse en raison des décisions prises par Donald Trump pour favoriser la production américaine et d'une demande toujours contenue. En matière de prévision, si certains maintiennent un prix évoluant entre 50 et 60 dollars le baril, d'autres imaginent une rechute des cours dans les prochains mois. Pour le moment, l'Arabie Saoudite accepte de réduire sa production afin de peser sur les prix. Il ne faudrait pas que d'autres producteurs en profitent pour améliorer leurs recettes.

## C'EST DÉJÀ HIER

### La lente réduction du déficit budgétaire en France

Pour 2016, le déficit public en France s'est élevé à -75,9 milliards d'euros, soit -3,4 % du produit intérieur brut (PIB) contre -3,6 % en 2015. Ce déficit est supérieur aux 3,3 % initialement prévus par le Gouvernement qui avait même espéré un temps le ramener à 3,2 %. Le résultat annoncé est conforme à la feuille de route adressée à la Commission européenne. Le niveau atteint en 2016 rend plus difficile le franchissement de la marche de 2017. Cette année, le déficit prévu est de 2,7 % du PIB. Cet objectif apparaît très difficile à atteindre, surtout en année électorale,

Tous les candidats à l'exception d'Emmanuel Macron ont acté dans leur programme une dérive, cette année, des comptes publics. Certains intègrent le fait que les dépenses auraient été sous-évaluées et que la prévision de croissance est surévaluée dans le projet de loi de finances initiale (François Fillon), d'autres prennent le parti d'une relance budgétaire (Benoît Hamon ou Jean-Luc Mélenchon).

En part de PIB, les recettes passent de 53,1 % à 52,8 %. Le poids des dépenses dans le PIB baisse de 0,5 point (de 56,7 % à 56,2 %). Le taux de prélèvements obligatoires diminue de 0,1 point et s'établit à 44,3 % du PIB.

La progression des dépenses publiques s'est ralentie, +1,1 % en 2016 contre +1,4 % en 2015. Le Gouvernement a pu compter sur une forte réduction de la charge « intérêt de la dette » (-5,1 % après -4,5 % en 2015) du fait de la baisse des taux. Les prestations sociales continuent d'augmenter plus vite que le PIB, +1,8 %, après +1,6 % en 2015.

## Dépenses et recettes des administrations publiques

	2015 Md€	2016 Md€	16/15 (%)
<b>Dépenses de fonctionnement**</b>	399,2	401,9	0,7
<b>dont conso. intermédiaires**</b>	107,2	107,5	0,2
<b>dont rémunérations</b>	281,2	283,6	0,8
<b>Intérêts**</b>	48,6	46,1	-5,1
<b>Prestations sociales</b>	565,9	576,2	1,8
<b>Autres transferts et subventions</b>	151,6	154,7	2,0
<b>Acquisition nette d'actifs non financiers</b>	78,7	78,2	-0,6
<b>dont investissement</b>	76,2	76,1	-0,1
<b>Total des dépenses</b>	1244,0	1257,2	1,1
<b>Ventes et autres recettes</b>	88,3	88,6	0,4
<b>Revenus de la propriété</b>	15,5	15,0	-3,1
<b>Impôts</b>	628,7	638,9	1,6
<b>dont impôts courants sur le revenu et le patrimoine</b>	274,5	276,2	0,6
<b>dont impôts sur les produits et la production</b>	347,5	355,6	2,3
<b>Cotisations sociales effectives</b>	369,9	375,5	1,5
<b>Autres recettes*</b>	62,9	63,3	0,6
<b>Total des recettes</b>	1165,3	1181,3	1,4
<b>Besoin de financement</b>	-78,7	-75,9	

- Y compris cotisations sociales imputées
- \*\* Hors correction au titre des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)
- Sources : Insee, DGFIP, DGTTrésor, notification de mars 2017.

Les recettes augmentent de 1,4 % contre +2,0 % en 2015. Les impôts sur le revenu et le patrimoine ralentissent (+0,6 % après +1,3 %). Le déficit de l'État se dégrade de 2,5 milliards d'euros et celui des organismes divers d'administration centrale s'améliore de 0,3 milliard d'euros. Fin 2016, la dette des administrations publiques (dette brute consolidée en valeur nominale) s'élève à 2 147,2 milliards d'euros en hausse de 49,2 milliards. Elle représente 96,0 % du PIB fin 2016 contre 95,6 % fin 2015.

## La dette publique (Maastricht) et la dette nette (en Md€)

	Dette publique		Dette nette	
	2015	2016	2015	2016
<b>Ensemble</b>	2098,0	2147,2	1906,6	1957,3
<b>dont</b>				
<b>État</b>	1661,3	1709,9	1556,0	1607,9
<b>Organismes divers d'administration centrale</b>	19,6	12,7	2,7	-1,4
<b>Adm. publiques locales</b>	196,7	199,6	184,7	187,4
<b>Adm. de sécurité sociale</b>	220,4	225,0	163,2	163,4

- Sources : Insee, DGFIP, DGTTrésor, notification de mars 2017.

## Des délais de paiement stables mais toujours importants

La France se caractérise depuis des années par de longs délais de paiement faisant du crédit interentreprises un mode de financement important. Selon le dernier rapport de l'Observatoire des délais de paiement, ces derniers sont restés stables en 2015 en s'établissant respectivement à 44 jours de chiffre d'affaires et à 50 jours d'achat. Le décalage de trésorerie entre les règlements des clients et les paiements aux fournisseurs – appelé solde commercial ou solde du crédit interentreprises – reste également au niveau de 2014 à 12 jours de chiffre d'affaires.

Après avoir fortement baissé de 2000 à 2008 et avoir augmenté durant la crise, les délais de paiement sont stables depuis. Durant la décennie 2000-2010, ils ont reculé de 9 jours de chiffre d'affaires. Les délais fournisseurs se sont contractés sur la même période de 12 jours. Après 2011, ces derniers ont continué à baisser avec un recul de 4 jours. La charge financière pesant sur les entreprises a, en revanche, eu tendance à augmenter puisque, sur la période 2000-2015, le solde commercial est en augmentation de 2 jours de chiffre d'affaires (12 jours de chiffre d'affaires en 2015 contre 10 jours en 2000).

Trois secteurs d'activité sont principalement touchés par des délais de paiement clients supérieurs à 60 jours. Le secteur de la construction encaisse le paiement de ses clients en moyenne à 64 jours. Les entreprises du secteur répercutent ces délais sur leurs fournisseurs (56 jours), mais restent fortement contributrices au crédit interentreprises avec un solde commercial de 29 jours qui est au plus haut niveau depuis 2000. Le secteur du soutien aux entreprises subit des délais de paiement clients représentant 76 jours de chiffre d'affaires. Le secteur de l'information et communication se voit appliquer des délais de paiement de 78 jours de chiffre d'affaires en 2015. Les entreprises de ce secteur appliquent également des délais fournisseurs très longs correspondant à 73 jours d'achats. Leur solde commercial dépasse néanmoins 41 jours de chiffre d'affaires.

Parmi les bénéficiaires des délais de paiement figure le secteur de l'hébergement et restauration. Le crédit interentreprises constitue une ressource financière représentant 17 jours de chiffre d'affaires. Le secteur du commerce profite également de ce système de délais de paiement mais plus faiblement que la restauration.

De leur côté, les retards de paiement atteignent, selon le cabinet Altares, 12 jours en 2016. 6,6 % des paiements interviennent après 30 jours. Ce taux est en légère hausse. Le paiement avec un retard d'un mois constitue un indicateur de santé de l'économie. En effet, le paiement après un mois témoigne d'une difficulté du client à acquitter ses dettes, difficulté qui met en danger le fournisseur. Jusqu'à 20 jours de retard, la probabilité de défaillance de l'entreprise retardataire est environ trois fois plus forte par rapport à une entreprise qui paierait ses fournisseurs à l'heure. Ce coefficient s'accélère à l'approche des 30 jours. Au-delà de ce seuil, la probabilité de voir l'entreprise entrer en procédure collective est multipliée par 7.

Si sur longue période, les grands retards sont relativement stables, il apparaît nettement que les retards compris entre 1 et 15 jours augmentent. Plus d'une

entreprise sur trois reportent leurs règlements fournisseurs de 1 à 15 jours. Les grandes entreprises et le secteur public-sont en tête pour les petits retards.

Parmi nos partenaires, l'Allemagne est un pays vertueux en matière de retards de paiement. Près de 72 % des entreprises règlent leurs factures à l'heure et à peine plus d'1 % les reportent de plus de 30 jours. Le retard moyen se maintient aux environs de 6 jours.

En Espagne, le retard moyen de paiement a atteint un plus bas depuis dix ans mais demeure proche de 14 jours. En Belgique, le retard moyen est de 12,5 jours et au Royaume-Uni de 15,7 jours. Seules 60 % des entreprises d'outre-manche règlent leurs factures avec des retards de moins de 15 jours, c'est 12 % de moins que la moyenne européenne. En matière de mauvais élèves figurent l'Italie et l'Espagne. Environ 15 % des entreprises italiennes et 18 % des portugaises reportent le règlement des factures de plus de 30 jours. À des délais de règlement encore très souvent supérieurs à 90 jours, le fournisseur devra prévoir en moyenne 19 jours de plus sur ses opérations commerciales en Italie et 26 jours de plus au Portugal. Le fournisseur subit alors une double peine. Ces pratiques ont pour conséquences des prix plus élevés et pèsent sur l'activité.

### **La décrue du chômage en mode poussif en France**

Depuis le début de l'année et malgré les bons indicateurs économiques, le chômage en France fait, du surplace. Le nombre d'inscrits en catégorie A (sans aucune activité) a diminué, pour l'ensemble du pays, au mois de février, de 2 600 pour atteindre 3,7 millions de personnes. Sur trois mois, le nombre de demandeurs d'emploi a progressé de 0,2 % mais enregistre une baisse de 3,1 % sur un an. Pour la France métropolitaine, le chômage a diminué de 0,1 % (-3 500 personnes). Le nombre de demandeurs d'emploi s'établit à 3,464 millions. Il est en hausse de 0,2 % sur trois mois mais baisse de 3,2 % sur un an.

Comme les mois précédents, le chômage diminue chez les jeunes et ceux âgés de 25 à 49 ans mais-continue d'augmenter chez les plus de 50 ans (+1,3 % sur trois mois).

## **LE COIN DE LA CONJONCTURE**

### **France ou l'éternelle tentation keynésienne**

Les différents programmes des principaux candidats à l'élection présidentielle ont en commun d'être peu ou prou d'influence keynésienne. Aucun n'échappe à l'idée de relancer la demande intérieure en améliorant le pouvoir d'achat que ce soit sous la forme d'une baisse des impôts, d'une réduction des cotisations salariales ou d'une augmentation des prestations sociales. Pour justifier ce retour du keynésianisme, certains mettent en avant que les calculs sur le multiplicateur budgétaire démontraient que les effets de la relance seraient plus importants que prévu. D'autres considèrent qu'après des années de relative rigueur, il est indispensable de redonner du « grain à moudre » aux salariés.

La rigueur à la française est un concept un peu particulier. En effet, à l'exception d'une courte période à la fin du siècle dernier et en 2007, la dette publique n'a pas cessé d'augmenter depuis 1981. Elle est ainsi passée en 35 ans de 21 à 97 % du PIB. Les politiques d'assainissement des comptes publics ont davantage reposé sur une augmentation des prélèvements que sur une réduction drastique des dépenses. Il était communément admis que les effets récessifs provoqués par une hausse des impôts ou des cotisations sociales étaient moindre qu'une baisse des dépenses publiques. Il en résulte un double record historique avec des dépenses publiques et des prélèvements obligatoires qui ont respectivement atteint 57 et 45,7 % du PIB.

Pour l'élection présidentielle de 2017, les candidats privilégient trois axes : la baisse des cotisations salariales, la réduction des impôts sur le bas des classes moyennes, et l'augmentation des minimas sociaux.

Emmanuel Macron comme François Fillon proposent de réduire les cotisations salariales dans un souci d'augmentation du pouvoir d'achat. Une partie de ce gain sera récupérée par l'augmentation de la TVA (2 points pour François Fillon) ou par le relèvement de la CSG (1,7 point pour Emmanuel Macron). Chez François Fillon, 10 milliards d'euros seraient affectés à la hausse du pouvoir d'achat.

Emmanuel Macron propose une augmentation du minimum vieillesse de 100 euros par mois. Il souhaite créer un versement social unique. Toutes les allocations sociales (APL, RSA, etc.) seraient versées le même jour du mois, un trimestre maximum après la constatation des revenus (contre jusqu'à 2 ans aujourd'hui). Il prévoit également d'étendre l'assurance-chômage aux non-salariés. Les salariés démissionnaires pourraient bénéficier, sous condition, d'une indemnisation.

Benoit Hamon a prévu, de son côté, d'instituer un revenu universel qui s'adressera à tous les travailleurs gagnant entre 0 et 2 800 euros brut ainsi qu'aux jeunes de 18 à 25 ans. 19 millions de personnes devraient en bénéficier. Le coût est évalué à 35 milliards d'euros. Benoit Hamon a proposé que les allocations familiales soient versées à partir du 1<sup>er</sup> enfant. Il souhaite revaloriser les minima sociaux de 10 %.

De son côté, Marine Le Pen entend favoriser le pouvoir d'achat en baissant de 10 % l'impôt sur le revenu sur les trois premières tranches. Elle prévoit également d'augmenter le plafond du quotient familial et de rétablir la demi-part des veuves et veufs ainsi que la défiscalisation de la majoration des pensions de retraite pour les parents de famille nombreuse. Les heures supplémentaires seraient défiscalisées et ouvriraient droit à majoration de salaire.

Ces mesures visent à atténuer les effets des politiques mises en œuvre ces dix dernières années. Elles s'inscrivent dans le prolongement de celles présentées, depuis 2014, par François Hollande.

Ce soutien à la demande peut-il contribuer à alimenter la croissance de l'économie française ? Rien n'est moins sûr.

En 2015 et 2016, la baisse du prix du pétrole a contribué à accroître le pouvoir d'achat des ménages. Ces derniers ont repris le chemin de la consommation mais pour le plus grand profit des importateurs. L'outil de production n'a pas été capable de répondre à l'augmentation de la demande. Il en a résulté, en 2016, une détérioration de la balance commerciale.

Les différentes mesures proposées par les candidats pèseront sur le niveau du déficit. Tant François Fillon que Benoît Hamon ou Jean-Luc Mélenchon considèrent que, dans un premier temps, une dégradation des comptes publics est envisageable afin d'obtenir un surcroît de croissance. Cette augmentation des déficits pourrait provoquer une hausse des taux d'intérêt qui freinerait l'activité. Par ailleurs, le risque souverain français pourrait augmenter d'autant plus que le besoin en capitaux extérieurs serait accru par l'envolée du déficit commercial.

Le pari de l'accélération par la demande interne n'est donc pas sans danger. L'économie française souffre avant tout d'une sous-compétitivité de l'offre. Sur ce sujet, une réduction des charges patronales est avancée par certains candidats (François Fillon et Emmanuel Macron). Le sous-investissement de ces dernières années et la non-montée en gamme de la production française pèsent sur la compétitivité.



### Le débat sans fin sur le déficit d'offre ou de demande

Le FMI, l'OCDE ou la Commission européenne soulignent que la France est confrontée à une série de problèmes structurels : rigidité du droit du travail, insuffisance de la concurrence sur un certain nombre de marchés (distribution, transports en particulier). Problèmes qui contribuent à la baisse de la croissance potentielle. Selon l'OCDE, en état actuel, le taux de croissance potentiel de l'économie est de 1,1 % contre 1,8 % en 2000. Mais, ces mêmes organisations indiquent que celle-ci dépend de facteurs d'offre. Par ailleurs, ces mêmes organisations indiquent que le niveau de production est inférieur à son potentiel, ce qui revient à admettre que la demande intérieure et extérieure est insuffisante. Le déficit de demande est chiffré par certains organismes à 2 %. La sous-utilisation des capacités production justifierait une relance. Le problème provient, et cela a été le cas en 2016, de l'augmentation de la demande intérieure profitant avant tout aux importations, ce qui semblerait confirmer que l'outil de production n'est pas en phase avec les besoins des consommateurs.



## Il faut sauver le soldat « euro »

L'Allemagne avec ses excédents commerciaux représentant 8 % du PIB et avec son excédent budgétaire est-elle devenue trop forte pour les autres européens ? Les divergences économiques entre les États membres de la zone euro ne poseront-elles pas problème – quel que soit le résultat des élections –, au point de remettre en cause la monnaie commune ?

La monnaie repose avant tout sur la confiance. J'accepte d'être payé en euros car je sais que cette monnaie me permet à tout moment de réaliser des achats et de me libérer d'une dette sans risque de perte de valeur. Si demain, j'ai un doute, j'essaierai au plus vite de me débarrasser de ma monnaie et j'opterai pour une autre devise plus sûre. C'est ce qui se passe dans un certain nombre de pays émergents où la monnaie officielle est concurrencée par le dollar. De telles situations engendrent de l'inflation et conduisent à une crise de liquidité du fait que les acteurs économiques refusent la monnaie nationale. La défiance vis-à-vis de la monnaie peut se mesurer par la vitesse de circulation qui a tendance à s'accroître et par les taux d'intérêt qui ont tendance à augmenter. Le taux d'intérêt comporte alors une prime de risque liée à la possible dépréciation de la monnaie, à une montée de l'inflation ou à une banqueroute potentielle.

L'euro est une monnaie commune à plusieurs États indépendants, ce qui constitue une première dans l'histoire monétaire internationale à l'exception de l'expérience inaboutie de l'Union monétaire latine (1865-1927). La monnaie, c'est tout à la fois une unité de compte, un instrument d'échange et un outil de réserve. Les États membres de la zone euro sont co-responsables de la monnaie commune. Il y a également une co-solidarité de fait même si sur ce sujet le Traité de Maastricht est discret. Le recours à une même monnaie suppose tout à la fois une certaine forme de mutualisation qui impose une responsabilisation de toutes les parties prenantes. Les critères de Maastricht visaient à fixer des limites aux États afin qu'ils ne puissent pas, par des comportements déviants, mettre en difficulté les autres participants au club.

L'esprit de mutualisation s'est exprimé jusqu'à la survenue de la crise financière par l'absence d'écart de taux d'intérêt entre les différents États. Ainsi, prêter à la Grèce ou à l'Allemagne de 1999 à 2008 était presque identique. Compte tenu des différences de croissance, d'inflation, ce phénomène a joué en faveur des pays d'Europe du Sud. Durant 10 ans, des transferts financiers ont été effectués permettant un recyclage des excédents commerciaux que les pays d'Europe du Nord réalisaient. Ces transferts se sont arrêtés avec la crise de 2008 et surtout lors de celle de 2011 concernant la dette souveraine grecque. Les écarts de taux ont fait leur réapparition, ce qui pèse sur la croissance des pays concernés.

La segmentation de l'espace financier de la zone euro a mis un terme au seul dispositif de correction des inégalités économiques. Désormais, le bouclage financier, au sein de la zone euro, est assuré par la Banque centrale mais cela s'effectue de manière dérogatoire.

La divergence des économies se traduit par des écarts de croissance non négligeables. Si le PIB allemand était, à fin 2016, supérieur de 7,8 points à celui du 1<sup>er</sup> trimestre 2008, ceux de l'Italie, de l'Espagne ou de la Grèce n'avaient pas retrouvé leur niveau d'avant crise. Pour l'Italie, le recul est de 7,1 %. Il en est de même pour l'emploi.

Logiquement l'accumulation des excédents courants allemands aurait dû conduire à une accélération des salaires d'autant plus que le pays est en situation de plein emploi. Or, au mois de décembre 2016, la hausse des salaires était de 2,3 % en Allemagne, soit moins qu'en Espagne (+3,3 %) et cela malgré un chômage de plus de 18 %.

L'Allemagne thésaurise ses excédents avec une épargne qui demeure élevée et qui s'investit dans des produits sans risque. L'investissement des entreprises y est peu dynamique bien que le niveau de rentabilité des entreprises soit élevé. Les gains de productivité y sont par ailleurs très faibles. Du 1<sup>er</sup> trimestre 2008 au 4<sup>e</sup> trimestre 2016, les gains de productivité cumulés ont été de 0,3 % en Allemagne, de 2,4 % en France et de 8,5 % aux États-Unis (source AG2R LA MONDIALE – Bloomberg).

La force de l'Allemagne repose sur la forte compétitivité non-coût de sa production (qualité, niveau de gamme) qui lui permet de gagner des parts de marché. Elle bénéficie de la politique monétaire de la BCE qui contribue à déprécier de l'euro, dépréciation accentuée par les difficultés des autres États membres. Le vieillissement de la population pèse sur la demande interne. L'arrivée des réfugiés n'a pas pour le moment eu un effet important sur la consommation du fait de leur faible pouvoir d'achat.

Le prix de la sortie de la zone euro serait élevé voire très élevé. La Grèce a refusé l'aventure de la sortie en 2015 par crainte d'être immédiatement en situation de banqueroute. La sortie d'un grand État comme la France ou l'Italie mettrait en danger l'ensemble de la zone. Passer d'une monnaie commune à 300 millions d'habitants à une monnaie échangée par 67 millions de personnes n'est pas anodin. Il y aurait un jeu de dominos. En cas de sortie, par exemple, de l'Italie, les banques françaises ayant fortement investi dans ce pays seraient fragilisées ce qui aurait des répercussions sur l'ensemble du secteur financier. Le retour des contrôles de changes voire de l'encadrement du crédit nuirait aux échanges et à l'investissement. Le pouvoir d'achat des ménages serait amputé par l'augmentation des prix des produits importés. Par ailleurs, la hausse des taux d'intérêt pourrait provoquer une crise immobilière. Certes, pour atténuer cette série de chocs, les banques centrales seraient appelées à financer les déficits et à racheter les dettes mais cela n'est pas sans limite. Par ailleurs, pour des pays déficitaires commercialement comme la France et en cas de fuite des capitaux, une crise de liquidité pourrait intervenir.

La zone euro est aujourd'hui à la peine en partie en raison des craintes qu'elle inspire aux investisseurs. La faible croissance, le taux de chômage élevé, la faible progression du pouvoir d'achat ne sont pas sans lien avec la montée des votes contestataires. Les solutions sont éminemment politiques et supposent une plus grande coopération entre les États membres.

## LE COIN DES TENDANCES

### L'employabilité des seniors, le défi de ces vingt prochaines années

Avec le passage progressif de la durée de cotisation à 43 ans (qui sera effective pour la génération 1973) et l'entrée de plus en plus tardive sur le marché du travail (en moyenne 22 ans en 2016), l'obtention d'une retraite à taux plein nécessitera de travailler de plus en plus longtemps, en moyenne au-delà de 65 ans. L'accord National Interprofessionnel concernant les complémentaires AGIRC/ARRCO du 30 octobre 2015 incite les salariés à différer d'un an leur départ à la retraite. En effet, les salariés partant à la retraite avant 67 ans et qui remplissent les conditions du taux plein pour le régime de base se verront appliquer un coefficient de solidarité de 10 % sur trois ans s'ils ne décalent par d'un an leur départ. Un coefficient majorant a été également prévu pour ceux allant au-delà du nombre de trimestres nécessaires pour avoir une retraite à taux plein. La minoration ne s'appliquera ni aux retraités exonérés de CSG (pour les retraités soumis à un taux réduit de CSG, la minoration sera de 5 % au lieu de 10 %), ni aux retraités handicapés, aux retraités au titre du dispositif amiante, aux retraités au titre de l'inaptitude, aux retraités qui ont élevé un enfant handicapé, ou encore aux aidants familiaux.

Les salariés de plus de 55 ans représentent plus de 16 % de la population active et ce ratio devrait augmenter dans les prochaines années pour atteindre 18 %. Les prévisions d'équilibre des régimes de retraite reposent sur la progression du taux d'emploi des seniors. Si des progrès ont été réalisés en la matière, la France reste en retard par rapport à ses partenaires européens. Le taux d'emploi des 50-64 ans est, en effet, passé de 49,5 à 59,7 % de 2000 à 2015. Ceux des 55-64 ans et des 59-64 ans sont respectivement passés de 37 à 48,7 % et de 13 à 27 % de 2003 à 2015. Malgré cette augmentation, la France reste très en-deçà de ses partenaires européens. Le taux d'emploi des 54-65 ans atteint 74 % en Suède, 66 % en Allemagne et 62 % au Royaume-Uni.

Pour les 59-64 ans, le taux d'emploi devra être multiplié par deux d'ici 2025 ce qui n'est pas sans incidence sur l'organisation du travail au sein des entreprises et sur le contenu du travail. L'âge moyen auquel les Français aspirent à prendre leur retraite demeure proche de 60 ans, ce qui explique le rejet à 65 % d'un éventuel report de l'âge légal de 62 à 65 ans ([Étude Cercle de l'Épargne / Amphitéa 2017 réalisée par le CECOP et l'IFOP](#)). Cette étude souligne que les Français sont favorables à l'idée de travailler à temps partiel de 62 à 65 ans afin d'améliorer leur retraite (62 % favorable). A ce titre, il convient de souligner que la retraite progressive dont les incitations ont été accrues en 2014 demeure un dispositif confidentiel (quelques milliers de bénéficiaires).

### L'échec des contrats génération

En 2013, dans le prolongement d'un engagement pris durant la campagne présidentielle 2012 par François Hollande, le Gouvernement de Jean-Marc Ayrault a institué « le contrat de génération ». Ce dispositif vise à favoriser le maintien en emploi des seniors tout en facilitant l'insertion durable de jeunes ainsi que la transmission de compétences. Il reposait initialement sur une aide financière de 4 000 euros par an versée durant trois années en faveur des PME qui embauchent un jeune de moins de

26 ans en CDI à temps complet, à la condition de conserver un salarié âgé de 57 ans ou plus. La loi instituant le contrat génération imposait aux entreprises des obligations de conclure des accords en faveur de l'emploi des jeunes et des seniors. En raison de la modicité des résultats, les pouvoirs publics ont, à plusieurs reprises, modifié le dispositif (doublement du montant de l'aide en particulier). Moins de 50 000 contrats ont été signés par an quand plus de 80 000 étaient attendus.

L'échec du contrat génération provient de sa complexité et confirme la règle en vertu de laquelle il ne peut être assigné à un outil économique plusieurs objectifs faute de quoi il n'en atteint aucun.

La Cour des Comptes a critiqué le contrat génération en soulignant que « l'élaboration d'un seul instrument pour répondre à trois problèmes distincts (le chômage des jeunes, celui des seniors et la transmission des compétences dans les entreprises) a abouti à construire un dispositif hybride, qui tient à la fois de l'obligation de négocier, d'un régime de pénalités et d'un système d'aide. Elle a indiqué « qu'il n'est pas surprenant, dans ces conditions, qu'il ait été considéré comme complexe et peu lisible par les entreprises ».

L'échec du « contrat génération » ne devrait pas conduire à occulter le problème de la gestion des âges au sein des entreprises. Le défi de l'employabilité se pose évidemment pour les actifs soumis à des travaux pénibles. L'adaptation des postes en fonction de l'âge constitue une nécessité. Avec l'étirement des vies professionnelles sur 43 ans, il sera difficile de considérer qu'un salarié devient un senior à partir de 45 ans étant donné qu'il se situera en plein milieu de sa carrière professionnelle. Il faut noter que de plus en plus d'entreprises placent le curseur de l'entrée dans l'ère des seniors à 55 ans. Ce terme jugé péjoratif est certainement à bannir car pour une majorité d'actifs. Il est associé aux termes de licenciement, de retraite, de vieillissement et non à ceux de compétences, d'expériences, etc.

Une récente étude l'Agence Pour l'Emploi des Cadres (APEC) souligne que la question de l'âge devient un réel sujet de préoccupation pour les cadres. Du fait d'une arrivée plus tardive sur le marché du travail que la moyenne, ils sont les principaux concernés par l'allongement de la durée de cotisation. D'ici 2020, une très large majorité d'entre eux sera amenée à liquider ses droits au-delà de 65 ans pour bénéficier d'une retraite à taux plein.

Si le taux de chômage s'est légèrement amélioré pour les moins de 25 ans depuis la fin de 2015, il s'est, en revanche, dégradé pour les plus de 50 ans et cela concerne également les cadres. Cette situation conduit les cadres de plus de 50 ans à éviter par tous les moyens de changer d'entreprise. Ils ont été moins de 3 % à changer volontairement d'employeurs en 2015. En revanche, les mobilités imposées par les employeurs augmentent rapidement. Lorsqu'ils sont au chômage, le retour à l'emploi des cadres seniors est plus difficile. Ces derniers sont en effet davantage concernés par le chômage de longue durée. En 2012, la moitié des cadres de plus de 55 ans en recherche d'emploi étaient au chômage depuis plus d'un an, contre moins de 10 % parmi les moins de 30 ans. La perte d'emploi entraîne pour la majorité des cadres concernés une souffrance morale pouvant déboucher sur une dépression (un tiers des

cas). La difficulté à retrouver un emploi à responsabilités et à rémunération identiques au précédent est forte.

### **Les freins à l'embauche des plus de 50 ans**

Les employeurs par souci de cohésion hésitent à insérer au sein d'équipe constituée de jeunes salariés, des seniors. Les différences de goûts et de comportements sont mises en avant pour éviter la mixité en matière d'âge.

Dans les grandes entreprises, le rajeunissement des cadres de direction et des managers conduit à celui des équipes. Un jeune cadre peut être réticent à diriger des salariés plus âgés et, inversement, ces derniers peuvent avoir du mal à accepter des consignes en provenance de salariés plus jeunes. Il apparaît de plus en plus nécessaire de former les managers à la gestion d'équipe comportant plusieurs générations.

La question de la rémunération est souvent avancée pour la non-embauche de salariés âgés. Certains considèrent que ces derniers doivent consentir des efforts étant donné qu'ils ont moins de charges que les jeunes actifs (l'acquisition de la résidence principale est souvent réalisée, réduction des dépenses d'éducation). Néanmoins, cette réduction des charges n'est pas générale. En outre, il est difficile d'accepter une baisse de ses revenus après 50 ans. D'autres mettent également en avant qu'il ne serait pas illogique de réduire la rémunération des seniors car leur productivité serait plus faible. Le lien entre âge et productivité est un sujet d'éternelle polémique. Dans tous les cas, des mécanismes assurantiels ou de provisionnement pourraient lisser les variations de revenus en fin de carrière et faciliter le maintien en emploi.

Les différents freins à l'embauche des seniors les amènent à rechercher des postes au sein de PME ou à s'installer en tant que consultant.

### **Plusieurs facteurs devraient favoriser l'emploi des seniors**

La population active française qui progresse actuellement de 90 000 à 100 000 personnes par an devrait se stabiliser après 2020 et diminuer après 2030, toute chose étant égale par ailleurs (maintien en état du solde migratoire autour de 90 000 par an). Si aujourd'hui, la France souffre d'un sous-emploi, il n'est pas impossible d'imaginer une inversion de la situation d'ici 2030. Déjà, certains secteurs sont sous pression. Du fait du numérus clausus institué pour les professions médicales, du vieillissement de la population, les déserts médicaux se multiplient sur le territoire. Avec la progression du nombre de personnes dépendantes, une pénurie de main d'œuvre dans l'aide à domicile est attendue. Plusieurs métiers en raison de leurs contraintes, de leur exigence peinent à attirer les jeunes. C'est le cas des métiers d'ingénieurs ou d'experts comptables.

L'évolution de la clientèle pourrait inciter les entreprises à recruter davantage de seniors. La publicité s'adapte déjà au vieillissement des consommateurs en intégrant dans les supports visuels des personnes de plus de 55 ans ce qui était rare il y a encore une dizaine d'années. Une clientèle senior souhaite avoir des interlocuteurs qui ne soient pas trop éloignés en âge. De même, il a été vérifié que pour les métiers

médicaux, les plus de 55 ans recherchaient des professionnels ayant en moyenne plus de 45 ans.

Dans une économie travaillant sur l'immédiateté, l'expérience devient une valeur rare et recherchée. Les seniors par leur capacité de recul et leur mémoire peuvent être fort utiles dans des systèmes automatisés.

L'emploi des actifs de plus de 55 ans constitue donc un enjeu majeur avec une nécessité de revoir le droit du travail et le droit social. Ces deux droits sont déjà sous pression avec l'évolution des relations professionnelles. La tertiarisation et la digitalisation des activités ont modifié la nature du travail. La progression récente du nombre de travailleurs non-salariés, la montée en puissance des prestations réalisées par des micro-entrepreneurs montrent bien qu'une adaptation de la législation s'imposera à un moment ou un autre avec certainement une redéfinition des droits sociaux. Ces derniers, autrefois associés à l'emploi, pourraient être, dans le futur, attachés à la personne. Le compte de formation individuel et le compte de pénibilité sont les prémises de cette évolution.

### **Royaume-Uni, partir pour mieux rester ?**

Avec la mise en œuvre de l'article 50 du Traité de Rome le 29 mars, une période de négociation s'ouvre entre l'Union européenne et le Royaume-Uni, période qui sera émaillée de deux élections importantes, en France et en Allemagne. Logiquement, le recours à l'article 50 est irrévocable. Le Royaume-Uni devrait cesser d'être membre de l'Union européenne au mois de mars 2019. Faute d'accord entre les parties prenantes, l'Union européenne pourrait appliquer au Royaume-Uni le régime extérieur de droit commun : droits de douane, visas, contrôle aux frontières, etc. La réciprocité vaudrait à l'encontre de l'Union européenne. Ceci est théorique et il n'est pas interdit d'imaginer que les parties prenantes donnent du temps au temps afin d'aboutir à un accord.

Afin de déterminer les positions des États restant au sein de l'Union, un Conseil européen, rassemblant les chefs d'État et de gouvernement, se réunira le 29 avril prochain, sans le Royaume-Uni.

Pour conduire les négociations, la Commission européenne a créé une équipe dénommée « groupe de travail article 50 », en charge de la négociation. Elle est dirigée par l'ancien commissaire européen et ancien ministre français, Michel Barnier. Il a comme adjointe une Allemande Sabine Weyand qui sera chargée de gérer les questions juridiques et techniques. Michel Barnier sera également épaulé par Stéphanie Riso, qui a notamment officié à la direction générale du budget de la Commission européenne et par Georg Emil Riekeles (Norvège). Ce dernier était le conseiller aux Affaires internationales et européennes quand Michel Barnier était ministre de l'Agriculture et il l'a suivi, comme membre de son cabinet, lorsqu'il était commissaire européen.

Sur les aspects diplomatiques, le Conseil européen, a nommé un diplomate belge, Didier Seeuws, pour diriger la « Brexit Task Force ». De son côté, Guy Verhofstadt, a été choisi comme négociateur en chef sur le Brexit pour le Parlement européen.

En ce qui concerne le Royaume-Uni, trois ministres du gouvernement britannique sont en charge du dossier sous l'autorité du Premier Ministre, Theresa May. Il s'agit de Boris Johnson, Ministre des Affaires étrangères, David Davis qui dirigé le ministère spécial en charge de la sortie de l'Union européenne, et Liam Fox en charge du Commerce international.

La négociation traitera notamment des points suivants :

- Le régime applicable pour les échanges de biens, de services et de capitaux entre l'Union et le Royaume-Uni ;
- Le régime des personnes (circulation, travail, etc.) ;
- Le montant de la soulte que le Royaume-Uni pourrait être amené à verser du fait de son départ ainsi que son éventuelle cotisation s'il décidait de participer à certains programmes européens ou s'il restait membre de l'Union douanière.

### **L'épineuse question des échanges**

L'élaboration d'un traité commercial entre l'Union et le Royaume-Uni sera au cœur des négociations. Ce dernier pays réalise plus de la moitié de son commerce extérieur avec des pays de l'Union. Très dépendants des importations, le Royaume-Uni ayant un des déficits commerciaux les plus importants au monde, pourrait être tenté de proposer un système de faibles droits afin d'éviter des surcoûts et maintenir ses positions à l'exportation en continuant à être un assembleur. Une étude récente du CEPII a souligné qu'un tarif douanier commun réciproque de 10 % appliqué à l'industrie automobile entraînerait une chute de la production britannique d'au moins 3 %, la destruction de plus de 1000 emplois et une hausse de 6 % du prix des voitures.

Les transports aériens, l'agroalimentaire, l'aéronautique, la chimie-pharmacie, la mécanique, les échanges sont souvent intragroupes. Ils ne reposent pas seulement sur des accords tarifaires, l'accès au marché unique étant régi par des milliers de dispositions techniques, environnementales, sanitaires, sociales.

Le problème de la libre circulation des capitaux et du passeport financier sera également au cœur de la négociation. L'attractivité de la place financière londonienne permet, jusqu'à présent, d'attirer des capitaux nécessaires pour équilibrer l'imposant déficit commercial.

Pour éviter de placer le Royaume-Uni sous le régime de droit commun des pays tiers, il serait imaginable qu'il intègre l'Espace économique européen (EEE) dont font partie la Norvège, l'Islande ou le Lichtenstein. Le pays conserverait alors le bénéfice de l'accès libre de droits au marché unique avec en contrepartie le paiement d'une contribution financière. Cette adhésion supposerait néanmoins le respect des quatre libertés fondamentales de circulation des biens, services, capitaux et personnes. Par rapport aux thèmes de campagne du référendum, cela supposerait une concession majeure pour les tenants de la ligne dure.

L'appartenance à l'EEE ne donne pas automatiquement droit au passeport financier permettant aux établissements installés dans un des pays membres d'exercer leurs

activités dans l'ensemble de l'Union. La City plaide pour un système d'équivalence ce qui suppose un accord avec les États membres.

### **L'épineuse question de la libre circulation des personnes**

Le départ du Royaume-Uni de l'Union européenne aura des effets concrets pour de nombreux Européens. Ainsi, il ne sera plus possible pour des étudiants français dans le cadre du programme Erasmus de poursuivre leurs études outre-manche. Devront être également réglées la question du statut des travailleurs britanniques au sein de l'Union et celle des Européens travaillant au Royaume-Uni. Devront être traitées notamment les autorisations de travailler et la couverture sociale. Par ailleurs, les conditions d'accès aux deux territoires devront être précisés (passeport, visa, etc.). Pour le cas de l'Irlande, en cas d'absence d'accord, la situation pourrait devenir kafkaïenne d'autant plus que les Irlandais du Nord ont majoritairement voté en faveur du maintien de l'Union.

### **Le dossier explosif de la facture**

La Commission de Bruxelles pourrait demander à Londres de s'acquitter d'une soultte. Cette facture, estimée par certains à près de 60 milliards d'euros, correspond aux engagements pris par le Royaume-Uni en tant que membre de l'Union et qu'elle se doit d'honorer. Sont pris en compte les dépenses de retraite à verser aux fonctionnaires européens, les garanties de prêts et les dépenses concernant des projets qui ont bénéficié au Royaume-Uni. La Commission souligne que le programme budgétaire court jusqu'à la fin de 2020 ce qui suppose que les Britanniques y participent jusqu'à cette date. Par ailleurs, certains soulignent que les accords commerciaux ou de coopération avec des pays tiers ont été élaborés sur la base d'une Union à 28 et que le départ d'un membre important constitue un préjudice ouvrant droit à réparation.

Si Theresa May a refusé l'idée de payer, son Ministre des Finances s'est montré plus conciliant. Interrogé sur la BBC sur la facture de départ de l'Union européenne, il a déclaré, en effet, « nous sommes une Nation qui honore ses obligations, et si nous avons une facture à régler, alors bien évidemment nous nous en occuperons comme il se doit ». Il a néanmoins précisé que cela supposait qu'un bon accord soit trouvé.

### **Le risque de décomposition du Royaume-Uni**

Les autorités britanniques seront confrontées à un risque séparatiste de la part de l'Ecosse et de l'Irlande du Nord, ce qui pourrait affaiblir leur position dans le cadre de la négociation avec l'Union européenne. La première ministre du gouvernement d'Édimbourg, Nicola Sturgeon, a confirmé son intention d'organiser un nouveau référendum sur l'indépendance de l'Ecosse, fin 2018 ou début 2019.

### **Les alliés de Londres**

Les Britanniques ont la réputation d'être de très bons négociateurs. Ils pourront dans le cadre de la négociation qui s'ouvre compter officieusement sur quelques alliés. Les pays d'Europe du Nord qui traditionnellement commercent avec le Royaume-Uni



seront sensibles à l'idée de maintenir un régime douanier favorable. Il s'agit de la Suède, du Danemark ou de la Finlande. Par ailleurs, Londres a toujours su maintenir de bonnes relations avec plusieurs pays d'Europe de l'Est qui n'apprécient qu'avec modération le poids croissant de l'Allemagne. La Pologne, la Hongrie ou les Pays baltes peuvent être de discrets avocats de la cause britannique. Ces pays ne sont pas, en revanche, favorables à un démantèlement de l'Union européenne en raison des aides dont ils bénéficient. Néanmoins, leurs gouvernements se montrent de plus en plus opposés à la libre circulation des hommes et contestent la politique migratoire mise en œuvre par la Commission et par l'Allemagne.

## LE COIN DES PROGRAMMES

### Le programme de Jean-Luc Mélenchon

***Après les programmes de François Fillon, Emmanuel Macron et Benoît Hamon, la Lettre Eco s'intéresse à celui de Jean-Luc Mélenchon.***

Jean-Luc Mélenchon se positionne clairement comme un candidat de la rupture en promettant la convocation d'une assemblée constituante chargée de l'élaboration d'une VI<sup>e</sup> République et la modification en profondeur le modèle social français.

#### Le droit du travail

Le CDI sera réaffirmé comme seule norme normale pour le contrat de travail. Un quota maximum de contrats précaires dans les entreprises sera institué : pas plus de 10 % dans les PME, pas plus de 5 % dans les grandes entreprises. Les pouvoirs publics devront adopter une loi visant à faciliter la requalification en contrat de travail salarié des autoentrepreneurs.

Des dispositions contre le temps partiel contraint qui touche 80 % des femmes seront adoptées. Le candidat prévoit également de régulariser les travailleurs sans-papiers pour assurer l'égalité sociale entre travailleurs.

#### Le temps de travail

Jean-Luc Mélenchon a annoncé son intention d'abroger la loi El Khomri et a réaffirmé l'intangibilité des 35 heures. Les heures supplémentaires seraient majorées de 25 % pour les 4 premières et de 50 % et plus au-delà. Il souhaite revenir sur la flexibilisation, l'annualisation, l'intensification et les horaires fractionnés.

Les forfaits jour au sein des entreprises ne seraient applicables qu'aux seuls cadres dirigeants. Les élargissements du travail du dimanche seraient abrogés.

Jean-Luc Mélenchon demande la généralisation d'une sixième semaine de congés payés pour tous les salariés.

## **Les dispositions de lutte contre le chômage**

En cas de chômage de longue durée, tout demandeur d'emploi pourra demander d'être employé par l'État dans le cadre d'un dispositif de « droit opposable à l'emploi »

Les licenciements dits boursiers seront interdits tout comme le versement de dividendes dans les entreprises ayant recours à des licenciements économiques. Le recours à la rupture conventionnelle sera limité pour empêcher les licenciements déguisés.

## **Les mesures en faveur des jeunes**

Une allocation d'autonomie pour les jeunes de 18 à 25 ans, d'une durée de trois ans sera instituée sous réserve du suivi d'une formation qualifiante et sous condition de ressources.

Les emplois d'avenir seront remplacés par un « contrat jeune » d'une durée de cinq ans, dans le secteur non marchand et public, ouvrant droit à une formation qualifiante en alternance ou à une préparation aux concours de la fonction publique.

## **Les rémunérations**

Les dirigeants d'entreprise se verraient imposer un salaire maximum. Le SMIC net serait augmenté de 16 % et porter à 1 326 euros net. Les salaires des fonctionnaires seraient augmentés.

## **L'égalité homme/femme**

Les entreprises devront adopter un plan ou un accord d'entreprise contre les inégalités de salaires et de carrière entre hommes et femmes. Les sanctions financières et pénales contre les entreprises qui ne respectent pas cette égalité seront accrues pouvant aller jusqu'à l'interdiction d'accès au marché. Les métiers occupés majoritairement par des femmes devront être revalorisés. Les congés parentaux de durée identique entre les parents seront généralisés.

## **La lutte contre la pauvreté**

Un plan de pauvreté personnalisé prenant en compte la situation des personnes dans leur globalité sera institué. Une « garantie dignité » avec une revalorisation des minima sociaux sera instaurée. Les emprunts des ménages surendettés donneront lieu à des aménagements. L'accès effectif aux services bancaires de base sera réaffirmé et imposé aux banques.

## **Le renforcement du pouvoir des comités d'entreprise**

Les Comités d'entreprise bénéficieraient de pouvoirs accrues sur la gestion des entreprises. Ces derniers pourraient disposer d'un droit de veto sur les licenciements économiques.

Les salariés pourraient demander par vote le renvoi de leurs dirigeants. Ils pourraient également se prononcer sur les projets stratégiques de leurs entreprises. Les salariés disposeraient d'un droit de préemption sur leur entreprise afin de faciliter la création de coopérative en cas de fermeture ou de vente de leur entreprise.

Les pouvoirs de l'Inspection du travail et des instances représentatives de salariés seront renforcés. Les effectifs de l'Inspection du travail seront doublés pour lui permettre d'être plus efficace dans la protection de l'emploi et des salariés.

### **La retraite**

L'âge légal de départ à la retraite serait ramené à 60 ans. Les pensions de retraite seraient revalorisées comme le SMIC. Le minimum vieillesse serait revalorisé afin d'atteindre le seuil de pauvreté soit 60 % du salaire médian.

### **Les nationalisations**

Jean-Luc Mélenchon entend établir un bilan des privatisations menées depuis 1986 et nationaliser en particulier les ports, les aéroports et les autoroutes. Il veut également suspendre les partenariats publics/privés. Il entend instituer un droit de réquisition des entreprises d'intérêt général par l'État.

Le candidat souhaite créer une commission d'enquête sur le pillage économique et poursuivre les personnes responsables de pratiques ayant nui à l'intérêt des salariés et du pays.

### **L'encadrement des échanges internationaux**

Au niveau du droit commercial international, il se prononce pour l'instauration de droits de douane à l'encontre des pays ne garantissant pas à leurs salariés des droits sociaux convenables. Des mesures de protection seraient prises pour empêcher la disparition d'entreprises jugées stratégiques. Il préconise également la remise en cause des accords commerciaux libre-échangistes.

Les importations de produits dont la fabrication n'aurait pas respecté des normes sociales et environnementales fixées par les autorités françaises seraient interdites.

Le Code des marchés publics serait modifié pour favoriser les entreprises de l'économie sociale et solidaire, les produits et services écologiques ainsi que l'activité locale.

### **L'encadrement des mouvements de capitaux**

Les mouvements de capitaux seraient encadrés et contrôlés. Une taxe sur les transactions financières d'un montant substantiel serait instituée. Des mesures coercitives seraient prises pour interdire certains produits financiers jugés dangereux et toxiques. Jean-Luc Mélenchon entend récupérer auprès de la Société générale les 2,2 milliards d'euros de manque à gagner fiscal générés par l'affaire Kerviel. Il

s'oppose à la cotation en continue des entreprises en bourse et entend moduler les droits de vote en fonction de la durée de possession des titres.

### **Les activités bancaires**

Les banques généralistes seraient « socialisées » et rassemblées au sein d'un pôle public bancaire afin qu'elles puissent financer les entreprises françaises en retenant des critères sociaux et écologiques. La Banque publique d'investissement pourrait directement se financer auprès de la Banque de France.

Les banques françaises seront interdites de toute activité dans les paradis fiscaux. Les banques d'affaires et de détail seraient séparées.

### **L'économie sociale et solidaire**

L'économie sociale et solidaire sera encouragée en facilitant son accès au financement et aux marchés publics. Il sera mis un terme à « l'uberisation » des activités. L'économie collaborative ne devra reposer que sur le concept de partage.

### **Vie sociale**

Les syndicalistes et militants associatifs condamnés pour des faits de luttes sociales, écologiques, ou pour la défense des libertés seront amnistiés.

Les lanceurs d'alerte seront protégés. Par ailleurs, une loi visera à encourager les salariés à s'investir de missions d'alerte sociale et environnementale.

### **La fonction publique**

Au sein des trois fonctions publiques, un processus de titularisation sera engagé pour les contractuels. La continuité des droits personnels hors du contrat de travail (droit à la formation, ancienneté, etc.) sera affirmée. En cas de perte d'emploi ou de retrait d'activité, la continuité de revenus sera instituée dans le cadre d'une Sécurité sociale professionnelle.

### **La vie des entreprises**

Un fonds de solidarité interentreprises serait créé pour mutualiser les contributions sociales entre toutes les entreprises. La sous-traitance serait fortement encadrée, la responsabilité juridique, sociale et écologique des donneurs d'ordre serait étendue.

### **La fiscalité des entreprises**

L'impôt sur les sociétés sera réformé pour établir l'égalité devant l'impôt entre PME et grands groupes. Le taux de l'impôt sur les sociétés serait modulé en fonction de l'usage des bénéfices. Il serait réduit pour les entreprises investissant en France.

Les entreprises devront déclarer leurs résultats pays par pays. Les bénéfices seront imposés dans les pays de réalisation.

## **La fiscalité des ménages**

L'imposition sur les revenus sera réformée avec la fusion de la CSG et de l'impôt sur le revenu actuel. Il sera ainsi créé un nouvel impôt dit citoyen sur les revenus. Les niches injustes seront supprimées. Sur le modèle américain, tous les Français quel que soit leur lieu de résidence devront payer une taxe représentative de leurs revenus.

L'ISF sera alourdi tout comme les droits de succession sur les patrimoines les plus importants. Il sera institué un plafonnement pour les héritages afin d'éviter les inégalités de patrimoine.

L'avantage fiscal de l'assurance-vie serait réservé aux fonds investis en France.

La TVA sur les produits de première nécessité sera réduite.

## **La remise en cause de la dette publique**

Un audit citoyen de la dette publique sera réalisé afin de déterminer la part illégitime. Un réaménagement négocié avec les créanciers sera institué. La Banque de France sera amenée à racheter la dette publique française.

## **Les propositions de Marine Le Pen sur la fiscalité et l'épargne**

Marine Le Pen a précisé ses mesures fiscales le mercredi 22 mars. Les points suivants sont traités : l'impôt sur le revenu, l'ISF, l'imposition des produits financiers dont l'assurance-vie et les droits de succession.

### **L'impôt sur le revenu**

Marine Le Pen s'est prononcé pour l'abandon du prélèvement de l'impôt à la source qui est accusé de transférer une partie du travail relevant de l'administration fiscale vers les entreprises.

L'impôt sur le revenu serait réduit de 10 % sur les 3 premières tranches pour un coût de 8 milliards d'euros. La candidate s'est également prononcée en faveur du relèvement du plafond du quotient familial et pour le rétablissement de la demi-part accordée aux veuves et aux veufs. Ces deux mesures coûteraient 4 milliards d'euros.

### **La taxation de l'épargne**

Marine Le Pen ne juge pas prioritaire de revenir sur la réforme de la taxation des revenus de l'épargne mise en œuvre par François Hollande. Elle s'oppose au principe d'un prélèvement libératoire de 30 % qu'elle juge inégalitaire. Elle considère qu'en abaissant le poids de l'impôt sur le revenu, elle allègera par ricochet la pression fiscale sur l'épargne. Elle s'engage à ne pas modifier le régime fiscal de l'assurance-vie.

Sur les plus-values mobilières et immobilières, Marine Le Pen ne juge pas nécessaire en l'état de modifier les règles en vigueur sauf en ce concerne les plus-values de

cession des actions et parts sociales des PME-PMI qui seraient totalement exonérées au bout de sept ans afin, selon elle, de faciliter la transmission des entreprises.

### **L'impôt de solidarité sur la fortune**

Marine Le Pen entend maintenir l'ISF au nom de la cohésion sociale et afin de lutter contre les inégalités du patrimoine.

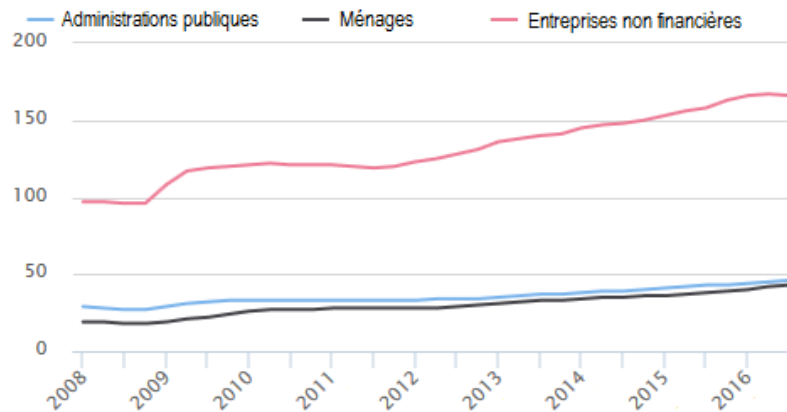
### **Droits de succession et de donation**

La candidate du Front National souhaite que chaque parent puisse, tous les 5 ans (au lieu de 15 ans actuellement), effectuer à chaque enfant une donation en franchise fiscale dans la limite de 100 000 euros. Les donations aux petits enfants seraient exonérées à hauteur de 50 000 euros tous les 5 ans. Marine Le Pen ne souhaite pas modifier le régime fiscal des successions.

## LE COIN DES GRAPHIQUES

### La Chine n'échappe pas à l'endettement

#### Endettement en Chine en % du PIB



Source : Études économiques de l'OCDE : Chine 2017

Entre 2010 et 2020, le PIB par habitant de la Chine pourrait, selon l'OCDE, augmenter de 100 %. Cette augmentation s'effectuerait dans le cadre d'un processus de rééquilibrage de l'économie en faveur de la consommation par rapport à l'investissement et l'exportation. Néanmoins, elle s'accompagnerait d'une montée de l'endettement de tous les agents économiques.

Les risques financiers s'amplifient en raison de l'endettement croissant des entreprises et des surcapacités dans certains secteurs, ainsi que de la forte augmentation des prix de l'immobilier. L'endettement des entreprises non financières chinoises, stimulé par les garanties implicites de l'État dont bénéficient les entreprises publiques et les entités du secteur public, a atteint 170 % du PIB en 2016, taux le plus élevé des grandes économies. Les deux tiers de cette dette sont le fait des entreprises publiques. Le taux d'endettement des ménages est de 50 % du PIB et est compensé par un important effort d'épargne. La dette publique s'élève également à 50 % du PIB. Par ailleurs, il convient de souligner que les réserves de changes tendent à diminuer. Les sorties de capitaux sont désormais supérieures aux entrées notamment du fait de la politique d'investissement des entreprises chinoises à l'extérieur de leurs frontières.



## LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

### Dimanche 26 mars

**Passage à l'heure d'été au sein de l'Union européenne et en Suisse.**

Au **Japon**, il faudra suivre **les projections de la Banque centrale.**

### Lundi 27 mars

En **France**, il faudra suivre **les dépenses de consommation** du mois de février.

Pour **l'Union européenne**, seront publiés **les résultats des prêts privés** du mois de février.

Pour **l'Allemagne**, seront **communiquées les enquêtes IFO « perspectives », « indice du climat des affaires » et « estimation courante »** du mois de mars.

### Mardi 28 mars

Pour la **France**, sera publié **l'indice des prix en version préliminaire** du mois de mars.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **l'indice Redbook du 24 Mars, l'indice des prix des maisons S&P-Case Shiller** du mois de janvier, **l'indice de la Fed de Richmond** de février et **l'indice de confiance des consommateurs** du mois de mars.

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

### Mercredi 29 mars

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre **les résultats du crédit à la consommation** du mois de février.

En **Allemagne**, sera rendu public **l'indice des prix** de mars.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les promesses de vente des maisons** de février.

### Judi 30 mars

Sera publié **l'indice des prix de l'Espagne** pour le mois de mars.

Pour **l'Union européenne**, il faudra suivre **la publication des indices « sentiment des services », « confiance des consommateurs », « climat économique », « climat des affaires » et « confiance de l'industrie »** pour le mois de mars.



Aux **États-Unis**, seront rendus publics **les résultats affinés de l'évolution du PIB** du 4<sup>e</sup> trimestre 2016.

Au **Japon**, sera rendu public **l'indice des prix** du mois de février. Seront également communiqués **le taux de chômage et la dépense des ménages** pour le mois de février. Sera, par ailleurs, rendue publique **la production industrielle** de février.

### **Vendredi 31 mars**

Au **Japon**, seront communiquées **les mises en chantier et les commandes de construction** de février.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **le prix des maisons** de mars.

Pour **l'Union européenne**, seront communiquées **les ventes au détail** de février.

Pour **l'Allemagne**, sera attendu **le taux de chômage** de mars.

Pour **l'Union européenne**, sera publié **l'indice des prix** de mars.

En **Italie**, sera communiqué **l'indice des prix** de mars.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les dépenses personnelles de consommation, l'indice des prix et les revenus des ménages** de mars. Seront également communiqués **l'indice des directeurs d'achat PMI de Chicago et l'indice de confiance des consommateurs Reuters/Michigan** du mois de mars ainsi que le **décompte des forages pétroliers US Baker Hughes**.

Au **Japon**, l'indice des prix du mois de mars sera connu pour Tokyo.

### **Samedi 1<sup>er</sup> avril**

En **Chine**, seront connus **l'indice NBS - PMI manufacturier et l'indice PMI non manufacturier**.

En **France**, seront rendus publics **les résultats des immatriculations automobiles** pour le mois de mars

## LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2016</i>	2 225	3 134	1 671	1 115	10 741	2 356
<b>Croissance du PIB 2016</b> <i>Derniers chiffres connus en %</i>	1,1	1,8	1,0	3,0	1,7	2,0
<b>Inflation</b> <i>en % - fev 2017</i>	1,2	2,2	1,6	2,9	2,0	2,3
<b>Taux de chômage</b> <i>en % - janv.2017</i>	10,9	3,8	11,9	18,2	9,6	4,7
<b>Dépenses publiques en % du PIB 2016</b>	56,5	44,3	49,4	42,7	47,9	42,3
<b>Solde public en % du PIB 2016</b>	-3,3	+0,6	-2,3	-4,7	-1,7	-3,4
<b>Dette publique en % du PIB 2016</b>	96,4	68,2	132,8	99,7	91,5	84,8
<b>Balance des paiements courants en % du PIB dec. 2016</b>	-1,1	8,5	2,7	2,0	3,4	-5,2
<b>Echanges de biens en % du PIB - 2016</b>	-2,2	8,0	3,1	-1,7	2,5	-8,6
<b>Parts de marché à l'exportation en % 2016</b>	3,0	8,0	2,7	1,7	25,3	2,4

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](http://www.lorello.fr)

**CONTACT**

**Lorello Eco Data**  
7, rue Falguière • 75015 Paris  
Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36  
[phcrevel@lorello.fr](mailto:phcrevel@lorello.fr) • [www.lorello.fr](http://www.lorello.fr)

**ABONNEMENT**

**JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE LORELLO ECODATA POUR UN AN**

**Conditions tarifaires**

**Un lecteur** : 1000 euros TTC les 52 numéros  
 **De 2 à 10 lecteurs** : 1 500 euros TTC les 52 numéros

**Au-delà de 10 lecteurs contacter le service abonnement**

**Mode de paiement**

**Chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA**  
**Virement bancaire : LORELLO ECO DATA**  
IBAN : FR76 3000 4014 9700 0101 8683 627      BIC : BNPAFRPPNIC

**Adresse de facturation**

Nom -----  
Prénom -----  
Fonction: -----  
Organisme: -----  
Adresse: -----  
-----  
Code Postal -----Ville -----  
Tél.: -----  
E-mail:-----