

LA LETTRE ÉCO

SAMEDI 18 MARS 2017

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°223

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- La FED continue sur sa lancée
- Le CAC au-dessus de 5000 points

C'est déjà hier

- La France mauvaise élève des énergies renouvelables
- Les jeunes et le chômage, une situation bien plus contrastée qu'il n'y paraît

Le Coin de la Conjoncture

- La croissance française pourrait retrouver la moyenne communautaire
- Le Frexit ou la dangereuse tentation de l'autarcie
- L'Afrique entre l'eldorado et la bombe à mèche courte

Le Coin des Tendances

- Les jeunes de 18 à 25 ans majoritairement dépendants de leurs parents
- Les Français individuellement sereins mais collectivement inquiets

Le Coin des Programmes

- Les programmes économiques de François Fillon et de Benoît Hamon
- Emmanuel Macron et l'assurance-vie

Le Coin du Graphique

- Le recul relatif de l'industrie européenne

Le Coin de l'Agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
Le tableau économique et financier

	Résultats 17 mars 2017	Évolution sur 5 jours	Résultats 31 décembre 2016
CAC 40	5 029,24	+0,72 %	4 862,31
Dow Jones	20 914,62	+0,06 %	19 762,60
Nasdaq	5 901,00	+0,67 %	5 383,12
Dax Allemand	12 095,24	+1,10 %	11 481,06
Footsie	7 424,96	+1,12 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 448,41	+0,94 %	3 290,52
Nikkei 225	19 521,59	-0,42 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (19 heures)	1,106 %	-0,022 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (19 heures)	0,434 %	-0,049 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (19 heures)	2,504 %	-0,076 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (19 heures)	1,0739	+0,66 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (19 heures)	1 229,420	+2,06 %	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (19 heures)	51,760	+0,92 %	56,620

La FED continue sur sa lancée

Comme prévu, lors de sa réunion du 15 mars dernier, la FED a décidé de relever ses taux d'intérêt de 0,25%. Le principal taux directeur, le taux interbancaire au jour le jour sera désormais compris dans la fourchette de 0,75% à 1%. Elle poursuit ainsi son processus de remontée des taux décidé en décembre. Cette augmentation avait été anticipée par les marchés. Il s'agit de la deuxième hausse des taux depuis l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis et de la troisième seulement depuis la crise financière de 2008. Trois augmentations sont prévues cette année avec

comme objectif de faire revenir le taux directeur à 1,4 %. Pour 2018, deux autres augmentations sont prévues avec un objectif fixé à 2,1 %. Cela devrait conduire à une augmentation des taux aux Etats-Unis avec un léger effet de contagion en Europe. Le maintien de la politique non conventionnelle européenne permettrait néanmoins de limiter la hausse des taux.

Le CAC 40 au-dessus des 5000 points

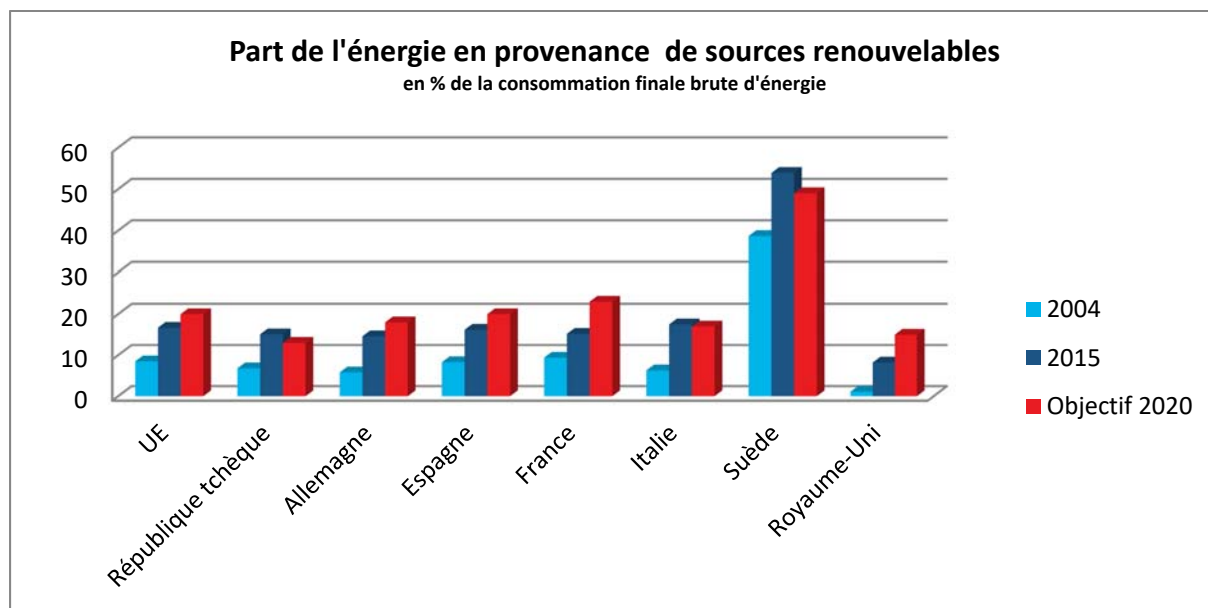
Après avoir franchi la barre des 5000 points en cours de séance le 3 mars dernier sans pouvoir le conserver à la clôture, le CAC 40 a réussi cette performance cette semaine à deux reprises, jeudi et vendredi, ce qui constitue une première depuis août 2015. Ce franchissement de barre a été facilité par le résultat des élections législatives néerlandaises et les propos encourageants de la Fed. Le relèvement des taux d'intérêt par cette dernière a été conforme aux anticipations. Les prévisions de l'INSEE sur la croissance du premier trimestre sont plutôt rassurantes. Dans cet environnement un peu plus serein, une légère détente sur les taux a été enregistrée.

C'EST DÉJÀ HIER

La France mauvaise élève des énergies renouvelables

Si, de 2004 à 2015, la part de l'énergie provenant de sources renouvelables dans la consommation finale brute d'énergie est passée de 8,5 à 16,7% au sein de l'Union européenne, la France figure parmi les mauvais élèves au regard des objectifs fixés par la Commission de Bruxelles.

Avec plus de la moitié de sa consommation finale brute d'énergie (53,9 %)-provenant de sources renouvelables, la Suède affichait de loin la plus forte proportion en 2015, devant la Finlande (39,3 %), la Lettonie (37,6 %) l'Autriche (33,0 %), ainsi que le Danemark (30,8 %). À l'inverse, les plus faibles proportions d'énergies renouvelables ont été enregistrées au Luxembourg et à Malte (5,0 % chacun), aux Pays-Bas (5,8 %), en Belgique (7,9 %) ainsi qu'au Royaume-Uni (8,2 %). Chaque État membre de l'UE a son propre objectif Europe 2020. Les objectifs nationaux tiennent compte des différences dans les situations de départ ainsi que des potentiels d'énergies renouvelables et des performances économiques propres aux États membres. Parmi les 28 États membres de l'UE, onze ont déjà atteint le niveau requis pour réaliser leurs objectifs nationaux 2020 respectifs: la Bulgarie, la République tchèque, le Danemark, l'Estonie, la Croatie, l'Italie, la Lituanie, la Hongrie, la Roumanie, la Finlande et la Suède. En outre, l'Autriche et la Slovaquie sont aux alentours de 1 point de pourcentage de leurs objectifs 2020. À l'autre extrémité de l'échelle, les Pays-Bas (à 8,2 points de pourcentage de son objectif national 2020), la France (à 7,8 pp), l'Irlande et le Royaume-Uni (à 6,8 pp chacun) ainsi que le Luxembourg (à 6,0 pp) sont les plus éloignés de leurs objectifs.



Les jeunes et le chômage, une situation bien plus contrastée qu'il n'y paraît

Parmi les 11,3 millions de jeunes âgés de 15 à 29 ans, 53,3 % étaient sur le marché du travail en 2015, selon la DARES, (Direction de l'Animation de la Recherche, des Etudes et des Statistiques). Le taux d'activité des jeunes est relativement stable depuis 2012. Son évolution dépend de la durée des études. Quand celle-ci s'allonge, le taux d'activité diminue mécaniquement. La crise de 2008 s'était traduite par une contraction du taux d'activité car les jeunes avaient retardé leur entrée sur le marché du travail en poursuivant notamment leurs études (hausse de 0,2 année de la durée moyenne entre la rentrée scolaire 2008 et celle de 2011). La réforme des cycles de formation (instauration des masters I et des masters II) a également abouti à un allongement des études supérieures.

Les femmes poursuivent des études plus longues que les hommes

À 15 ans, 96 % des jeunes sont en formation et ne sont pas sur le marché du travail. Ce ratio descend progressivement pour atteindre 2 % à 26 ans. Entre 15 et 19 ans, le taux d'activité est de 13,4 % ; il est de 62,3 % pour les 20-24 ans et de 84,7 % pour les 25-29 ans. Les jeunes femmes ont un taux d'activité inférieur à celui des hommes car leurs études sont, en moyenne, plus longues que celles des hommes. Les femmes obtiennent de meilleurs résultats que leurs collègues masculins. L'échec scolaire et le décrochage concernent avant tout les seconds. Par ailleurs, certaines ne se placent pas sur le marché du travail du fait qu'elles élèvent de jeunes enfants.

Le taux d'emploi des jeunes est stable depuis 2013

43,5 % des 15-29 ans étaient en emploi à la fin de l'année 2015. Ce taux est stable depuis 2013 après avoir connu une forte baisse de 2008 à 2013 en raison de la récession (-3,6 points entre la fin 2008 et la fin 2012) En ne retenant que les jeunes ayant achevé leur formation initiale, le taux d'emploi atteint 66,0 % à fin 2015 (en recul de 6 points par rapport à 2008).

En 2015, 10 % des jeunes étaient au chômage. Le taux de chômage, qui mesure la proportion de chômeurs parmi les jeunes actifs, était, de son côté de 18,9 %, supérieur de plus de 10 points à celui des 30-54 ans (8,3 %). Ce taux est à relativiser par le fait qu'il ne concerne qu'une partie des jeunes, ceux qui ont échoué dans leurs études supérieures ou ceux qui sont sortis précocement du système de formation. Dans la tranche d'âge des 15-25 ans, 54 % des jeunes poursuivent leur formation initiale sans travailler ou se trouver au chômage. Depuis 1975, le taux et la part de chômage des 15-29 ans ont toujours été supérieurs à ceux de l'ensemble de la population en âge de travailler. Par ailleurs, près de 5 % des jeunes de 15 à 29 ans seraient dans ce qui est appelé le halo du chômage. Il s'agit de toutes les personnes qui ne sont pas inscrites à Pôle Emploi tout en étant disponibles pour un emploi et qui ne sont pas en formation.

Fin 2015, 13 % des jeunes qui poursuivent leurs études initiales travaillent (apprentissage, alternance, emplois classiques en CDD, en CDI ou intérim). Cette proportion est stable depuis 2007. De 2000 à 2008, le nombre d'apprentis a connu une vive progression (+20 %) avant de se stabiliser.

La part des jeunes en emploi parmi ceux qui sont en cours de formation initiale hors apprentissage est restée proche de 8 % entre 2003 et 2015, sans évolution significative. Il s'agit d'étudiants travaillant en même temps soit à temps complet, soit à temps partiel.

De 2003 à 2015, le taux de sous-emploi des jeunes est passé de 7 % à 10 %. Parmi les personnes occupant un emploi, certaines sont en situation de sous-emploi. Il s'agit de personnes qui travaillent à temps partiel mais qui souhaiteraient travailler davantage (temps partiel « subi ») ou plus marginalement de personnes qui sont en situation de chômage technique ou partiel.

Près de 15 % des jeunes ne sont ni en emploi, ni en formation

La part des jeunes de 15 à 29 ans qui ne sont ni étudiant, ni employé, ni stagiaire était, en 2015, de 14,7 %. Ce taux varie de 6 % chez les 15-19 ans (6 %) pour atteindre 20 % chez les 25-29 ans (20 %). Si pour les moins de 25 ans, la part de NEET est un peu inférieure pour les femmes que pour les hommes, elle est nettement plus élevée pour les femmes entre 25 et 29 ans (24 % contre 16 %).

Un taux d'activité relativement faible

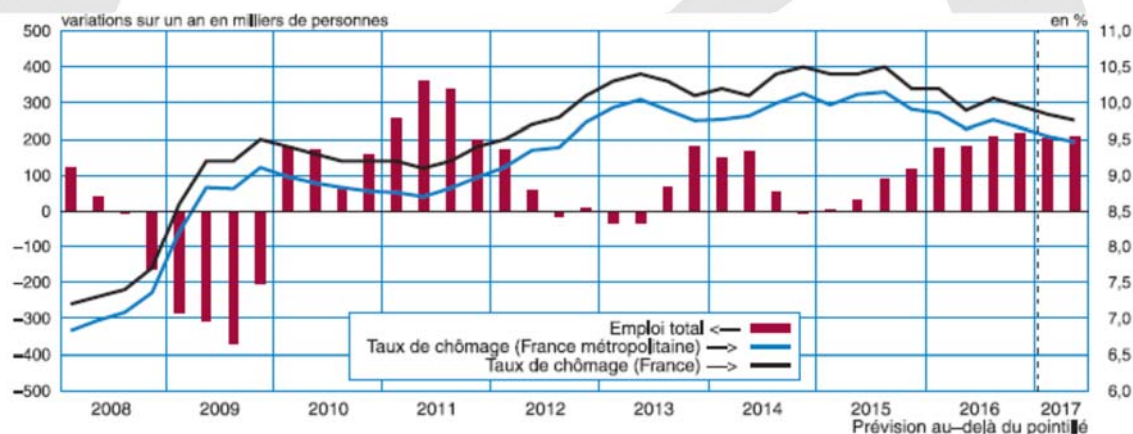
En 2015, le taux d'activité des 15-29 ans est en France inférieur de 3,0 points à la moyenne de l'Union européenne à 28 pays. Le taux d'emploi est inférieur de 4 points et la part de chômage est supérieure d'1 point. Le taux de chômage est supérieur de 2,8 points à la moyenne européenne, mais la part des jeunes - ni étudiant, ni employé, ni stagiaire - est équivalente.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

La croissance française pourrait retrouver la moyenne communautaire

Cette année, la France pourrait renouer avec une croissance proche de la moyenne de la zone euro ; c'est du moins ce qu'espère l'INSEE dans sa dernière note de conjoncture. La croissance devrait atteindre 0,3 % au 1^{er} trimestre puis 0,5 % au 2^e. Pour établir ses prévisions, L'INSEE se fonde sur les bons indices publiés depuis le début de l'année (climat des affaires et confiance des consommateurs). Les économistes de l'institut statistique français croient en la reprise de l'investissement des entreprises qui serait favorisée par le régime de suramortissement en vigueur jusqu'à mi-avril. Ils pensent également que le commerce extérieur devrait moins peser négativement sur la croissance. En revanche, la hausse des prix de l'énergie devrait freiner la hausse de la consommation des ménages. Ils parient sur la poursuite de la progression de l'investissement des ménages en logement. L'emploi total devrait augmenter de 93 000 sur le premier semestre, soit à un rythme plus rapide que celui de la population active permettant ainsi une baisse du taux de chômage qui passera de 10 à 9,8 % de décembre 2016 à juin 2017.

Évolution du chômage et de l'emploi



Source : Insee

Le Frexit ou la dangereuse tentation de l'autarcie

Depuis la crise financière, les tentations protectionnistes voire autarciques se développent. Cela remet en cause un des principes de la vie économique de ces soixante-dix dernières années, la libéralisation croissante des échanges. Le commerce international, après la Seconde Guerre mondiale, a été perçu comme un des moyens d'instituer la paix entre les nations et de favoriser la croissance. Les accords du GATT puis ceux initiés par l'Organisation Mondiale du Commerce ont été – même s'ils ont été obtenus dans la douleur – considérés comme des vecteurs de la croissance mondiale. Depuis plusieurs années, le multilatéralisme n'a plus la cote. Les accords commerciaux sont de plus en plus difficiles à élaborer en raison des contestations qu'ils génèrent. Les coopérations régionales n'échappent pas à cette remise en cause du libre-échange. Ainsi, le Royaume-Uni qui a toujours été un ardent défenseur de la libre circulation des biens, des services et des capitaux a choisi de

sortir de l'Union européenne. Même si le référendum s'est joué avant tout sur la question de l'immigration et des normes et non sur le libre-échange.

En France, plusieurs candidats ont présenté des mesures visant à favoriser sous des formes diverses le « fabriqué en France ». Si tous ne sont pas pour la sortie de l'Union européenne, il n'en demeure pas moins que leurs propositions sont en contradiction avec l'esprit du marché unique.

Plaçons-nous dans l'hypothèse où la France déciderait de sortir de l'euro. Quelles seraient les conséquences en matière de production et de croissance ?

La sortie de l'euro signifierait la réintroduction d'une monnaie nationale que par simplification, nous appellerons « le franc nouveau ». Supposons qu'un référendum soit organisé pour décider de la sortie de la zone euro et que les sondages donnent le « oui » gagnant, une fuite des capitaux serait incontournable. Les résidents français chercheraient à placer leurs actifs dans une autre monnaie que l'euro pour éviter d'être touchés au moment de la conversion. Les non-résidents réduiraient leur exposition vis-à-vis des actifs français et privilégieraient des investissements hors zone euro. Face à ce risque, le Gouvernement sera dans l'obligation d'instituer un contrôle des changes et certainement de limiter les retraits sur les comptes courants comme sur les principaux produits d'épargne pour éviter un « bank run » et un « assurance-run ».

En cas d'adoption d'une nouvelle monnaie, par simplification, le taux de change d'émission pourrait être fixé à un euro. Ce cours d'émission varierait ensuite en fonction de l'offre et de la demande de monnaie et des anticipations. Le franc nouveau, dès son émission, connaîtra, sans nul doute, une dépréciation. La valeur de l'euro est le reflet de la force des États membres. Par ailleurs, en étant la monnaie de plus de 300 millions d'habitants, il bénéficie d'un effet masse que n'aura pas la nouvelle monnaie française. En outre, la sortie de la zone euro sera perçue comme la volonté de s'affranchir des règles communes. Le franc se dépréciera tout comme l'euro par rapport au dollar et aux autres grandes monnaies internationales dont le dollar, le premier bien plus que le second. La monnaie unique, en étant amputée de la deuxième puissance de la zone euro, sortira, en effet, affaiblie par le départ de la France. Certains considèrent que le franc pourrait perdre 10 % de sa valeur par rapport à l'euro. Il conviendrait de mesurer la dépréciation par rapport au dollar. Elle pourrait atteindre sans nul doute 20 % voire plus, surtout dans la période de réintroduction.

Cette dépréciation du franc nouveau est jugée souhaitable par les tenants de la sortie de la zone euro. Ils mettent en avant que la compétitivité des produits et des biens français serait améliorée. Il en résulterait une progression des exportations ce qui favoriserait la croissance et l'emploi. Cet enchaînement positif suppose que l'appareil de production soit en capacité de répondre à la demande et que l'inflation ne réduise pas l'avantage compétitif généré par la baisse de la valeur de la monnaie.

La France est, aujourd'hui, confrontée à un déficit commercial de 1,3 point du PIB. Ce déficit est en grande partie structurel. Il est lié à l'importation de produits énergétiques et de biens industriels. La facture énergétique est réglée en dollar. En cas de sortie de l'euro, elle pourrait augmenter d'au moins 20 % soit une dizaine de milliards de

nouveaux francs à y consacrer par rapport au montant actuel. Il en résulterait un surcroît d'inflation.

Pour régler ses importations, la France aura besoin de devises, de l'euro, du dollar, du yen, du yuan. Nos partenaires pourraient rechigner à accepter notre monnaie. En optant pour la dévaluation de sa monnaie, la France s'exposerait à des réactions de la part des autres pays qui considéreraient que ce comportement est anti-coopératif. Il y aurait un risque non négligeable d'une montée du protectionnisme en Europe.

Si le Gouvernement décide d'exprimer en monnaie nationale la dette publique détenue à 60 % par des non-résidents, il s'expose à une crise financière grave car nul ne voudra, durant une certaine période, prêter aux agents économiques français. S'il accepte de rembourser en euro ou en monnaie forte, rapidement l'État sera confronté à un problème de solvabilité. Certains considèrent que la Banque de France qui serait placée sous l'autorité du pouvoir central pourrait suppléer l'absence de capitaux extérieurs. Une telle fuite en avant aboutirait à une forte dépréciation de la monnaie et à une progression de l'inflation débouchant sur une forte hausse des taux d'intérêt.

Face aux problèmes de financement et de règlement des importations, le Gouvernement n'aurait comme autre choix que de mener une politique de rigueur. Il faudrait tout à la fois réduire le déficit extérieur et limiter le déficit public afin de réduire les besoins de capitaux. À cette fin, les pouvoirs publics devront peser sur la demande intérieure en augmentant les prélèvements et en réduisant le montant des prestations. Pour légitimer cette politique d'attrition, le gouvernement pourra accuser de manière populiste les autres États européens. Ce choix de l'autarcie n'est pas tenable compte tenu de l'exiguïté du marché intérieur et de la forte dépendance de la France vis-à-vis des importations. En jouant la dépréciation de sa monnaie, la France pourrait attirer un nombre plus important de touristes mais ce serait faire le choix d'un développement économique via des activités à faibles gains de productivité.

L'Afrique entre l'eldorado et la bombe à mèche courte

L'Afrique qui représente 20 % des surfaces de la planète n'est pas une mais multiple, riche de ses 55 États aux caractéristiques très variées. Constitué de territoires aux frontières fragiles et contestées, ce continent qui est en pleine explosion démographique, constitue tout à la fois un gisement de croissance pour l'économie mondiale et un risque géopolitique.

D'ici 2050, la population africaine passera de 1,26 milliard d'habitants à 2,1 voire 2,4 milliards d'habitants (soit respectivement entre 16 et 26 % de la population mondiale). Les jeunes de 15 à 24 ans seront, en 2045, plus de 400 millions, selon la Banque Mondiale, contre 200 en 2015. Les jeunes représentent actuellement 60 % des chômeurs. En Afrique du Nord, le taux de chômage dépasse 30 %. Au Botswana, en République du Congo, au Sénégal, le taux de chômage y est encore plus élevé.

Des problèmes sanitaires et environnementaux

L'Afrique doit faire face à des problèmes sanitaires et climatiques importants. Ainsi, en deux ans, l'épidémie Ebola a occasionné 11 000 morts. L'Afrique subsaharienne comprend 70 % des personnes atteintes du SIDA à l'échelle mondiale. Cette maladie est la première cause de mortalité chez les jeunes de 10 à 19 ans.

Le réchauffement climatique et la surpopulation ne sont pas sans poser de problèmes. La surexploitation des fonds marins constitue un véritable danger à terme, avec la disparition de nombreuses espèces halieutiques. Le réchauffement accentue la dureté des sécheresses et entraîne des tensions entre les États pour l'accès à l'eau. Par ailleurs, du fait de la concentration de la population sur les côtes, l'élévation du niveau des mers constitue également un problème.

L'Afrique en proie au choc des migrations

Une forte croissance démographique, des taux de chômage élevés, une augmentation du niveau de formation, des structures politiques déliquescents, sont autant de facteurs qui concourent au développement des conflits et de l'anarchie. La Libye, le Niger, le Mali, le Soudan, la Centrafrique, la Somalie, l'Erythrée mais aussi la Côte d'Ivoire, le Burkina-Faso, le Nigéria, le Tchad, le Cameroun, le Sénégal ou le Kenya connaissent des troubles ethniques, religieux ou politiques violents, sur tout ou partie de leurs territoires. Plusieurs dizaines de millions de personnes sont sur les routes à la fois à la recherche d'un toit et de nourriture. Elles constituent des proies faciles pour tous les mouvements terroristes à la recherche de soldats et de bras pour servir leur cause. L'Afrique subsaharienne, à elle seule, comprend 18 millions de réfugiés gérés par le HCR, soit plus du quart de l'ensemble des réfugiés comptabilisés à l'échelle mondiale.

Une croissance en progrès mais insuffisante

La croissance du continent africain a fortement augmenté ces quinze dernières années pour atteindre plus de 5 %. Depuis deux ans, avec la baisse du cours des matières premières, elle est en baisse, autour de 3 % et est redevenue inférieure au niveau nécessaire pour permettre une augmentation du PIB par tête. Certains pays sont devenus des champions de la croissance comme le Mozambique, la Côte d'Ivoire, l'Éthiopie, le Rwanda ou la Tanzanie avec des taux de croissance de 5 à 7 % par an. Néanmoins, ces croissances sont souvent le produit des exportations de matières premières ou d'opérations financières qui ne contribuent pas à structurer les économies. L'expansion a accru les inégalités et donc les tensions sociales. En Afrique, 41 % de la population vit sous le seuil de pauvreté. Le nombre de pauvres continue d'augmenter en Afrique quand il se réduit sur les autres continents.

L'Afrique, à la recherche de coopération régionale

L'Afrique peine à se structurer en plusieurs sous-ensembles. L'absence de puissances dominantes ne favorise pas la constitution de marchés communs. Les conflits religieux et ethniques au sein et entre États membres compliquent la mise en place de coopérations régionales. Les deux puissances capables de jouer un rôle structurant,

le Maroc et l'Afrique du Sud, ont le handicap d'être aux extrémités du continent. Par ailleurs, le Maroc dont les autorités tendent à jouer l'insertion dans l'économie mondiale ne peut guère compter sur ses voisins proches, soit en raison de conflits anciens (l'Algérie avec le Sahara occidental), soit en raison de crises politiques (Tunisie, Libye, Mali).

Les enjeux d'aujourd'hui et de demain

La question des migrations et de l'emploi constitue un véritable défi à relever. Les migrations concernent actuellement essentiellement les pays africains et à la marge l'Europe. Néanmoins, le taux de progression est exponentiel. Un être humain sur 100 a été contraint de quitter son pays et ce ratio a doublé depuis 2011. Plus de 26 000 ont trouvé la mort en mer méditerranée en 2015 pour avoir tenté de rejoindre l'Europe.

LE COIN DES TENDANCES

Les jeunes de 18 à 25 ans majoritairement dépendants de leurs parents

Avec le coût croissant de l'immobilier, avec l'allongement de la durée des études, la proportion de jeunes de plus de 18 ans continuant à habiter chez leurs parents ne diminue plus. En 2015, 57 % des jeunes âgés de 18 à 24 ans résidaient de façon permanente chez leurs parents. Malgré tout, cette proportion se situe parmi les plus faibles d'Europe (selon l'enquête nationale sur les ressources des jeunes). Un quart des 18-24 ans résidaient en permanence dans leur propre logement, et près d'un jeune adulte sur cinq habitait à la fois chez ses parents et dans un autre logement.

La cohabitation avec les parents est liée à la situation d'activité, formation, emploi, etc. La non-cohabitation est plus fréquente (36 %) chez les jeunes adultes déclarant occuper un emploi. La semi-cohabitation est plus répandue (32 %) chez ceux qui suivent des études. La cohabitation concerne les trois-quarts des jeunes adultes au chômage ou inactifs sortis du système éducatif (soit 21 % des 18-24 ans).

Sept jeunes sur dix sont aidés financièrement par leurs parents

Du fait des études et des difficultés d'insertion dans la vie professionnelle, les parents sont amenés à financer leurs enfants. Plus des deux-tiers de ces derniers (70 %) recevaient une aide financière régulière de leurs parents, sous forme d'un versement monétaire ou d'une participation à leurs dépenses. Les parents prennent fréquemment en charge les dépenses de loyers, de communication, de transports voire les dépenses alimentaires. Les semi-cohabitants bénéficient d'un soutien plus élevé car il s'agit fréquemment d'étudiants ne disposant que de peu de revenus propres. 90 % bénéficient d'aides régulières, de l'ordre de 330 euros par mois en moyenne.

Pour les jeunes sortis du système éducatif, qu'ils occupent un emploi ou non, le soutien financier des parents est plus rare (surtout pour les non-cohabitants) et moins élevé : en moyenne 110 euros par mois pour ceux qui travaillent et 130 euros pour les jeunes au chômage ou qui sont inactifs.

Les parents financent également la protection sociale de leurs enfants majeurs. Ainsi, 46 % des jeunes adultes sont affiliés à la complémentaire santé de leurs parents. Il en est de même en matière d'assurance que ce soit celle du véhicule ou de l'habitation. 20 % assurent leur véhicule sur le contrat d'un de leurs parents. Les parents prennent en charge très majoritairement le financement du permis de conduire de leurs enfants (pour 84 % des titulaires) et l'acquisition d'un véhicule (pour 64 % des jeunes qui en ont un).

Les aides régulières sont aussi très souvent complétées par des aides ponctuelles aux montants parfois élevés. Ainsi, 50 % des jeunes adultes inscrits dans un établissement d'enseignement bénéficient de l'aide parentale pour financer leurs frais d'inscription. Au cours de l'année, 51 % des 18-24 ans ont été parfois aidés pour l'achat de vêtements, 26 % pour l'achat d'équipements importants et 18 % pour financer un voyage à l'étranger.

Les jeunes ayant un emploi gagnent en moyenne 1 250 euros par mois

30 % des jeunes de 18 à 25 ans occupent un emploi gagnent en moyenne 1 250 euros nets par mois. Ils occupent – à part égale – soit un emploi permanent (CDI ou fonctionnaire pour 48 %), soit un emploi temporaire (46 %) ; les autres (soit 6 %) sont indépendants ou sans contrat. Sept jeunes ayant un emploi sur dix travaillent à temps complet (35 heures ou plus) : 79 % parmi les hommes et 56 % parmi les femmes.

Les jeunes adultes en cours d'études peuvent aussi exercer des activités rémunérées, en parallèle ou dans le cadre de leur formation. Fin 2014, ils sont 23 % dans ce cas la semaine précédant l'enquête avec respectivement 9 % travaillent en alternance, 3 % en stage rémunéré et 11 % dans d'autres activités. Leurs revenus d'activités sont en moyenne de 620 euros par mois.

Six jeunes adultes sur dix ne vivant plus chez leurs parents perçoivent des revenus sociaux

Fin 2014, quatre jeunes adultes sur dix bénéficient d'au moins un des revenus sociaux suivants : bourse d'étude, aides au logement, allocation chômage, prestation familiale, minima sociaux (revenus de solidarité active, allocation adulte handicapé), contrat d'insertion dans la vie sociale (CIVIS) et garantie jeunes (dispositif expérimenté dans dix départements en 2014). Pour ces bénéficiaires, le montant total perçu s'élève à 380 euros par mois en moyenne. Ceux qui ne vivent plus chez leurs parents, ou seulement en partie, en bénéficient le plus (63 % d'entre eux). Pour ces jeunes adultes semi ou non-cohabitants, les aides au logement constituent la source de revenu social la plus fréquente : un sur deux en bénéficie, pour un montant moyen de 190 euros par mois. Sept jeunes adultes sur dix bénéficiaires d'une aide au logement reçoivent également une aide de leurs parents. Ce soutien leur permet de payer, entre autres, le reste à charge de leur loyer.

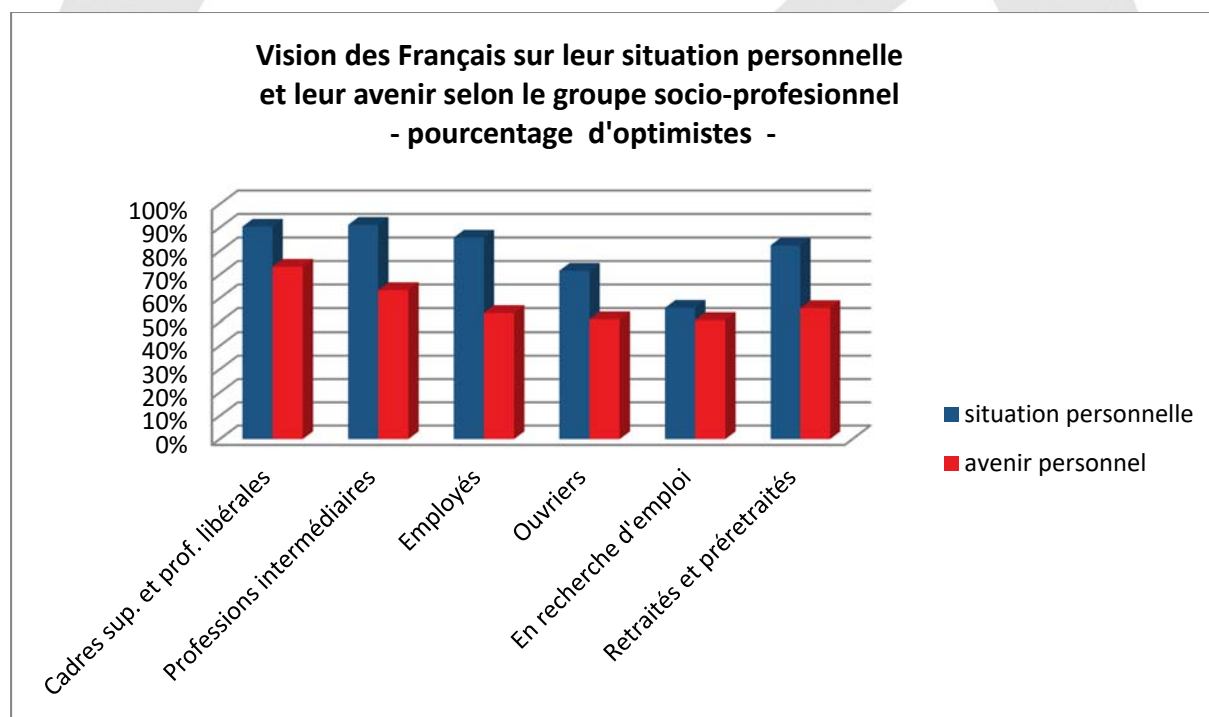
Les jeunes en cours d'études sont, par ailleurs, plus nombreux à percevoir des revenus sociaux : la moitié d'entre eux en perçoit au moins un. Lorsqu'ils disposent d'un logement, 61 % reçoivent une allocation logement. Plus du quart (28 %) bénéficient d'une bourse d'études, d'un montant moyen de 270 euros par mois et pour 85 %

d'entre eux, il s'agit d'une bourse de l'enseignement supérieur attribuée sur critères sociaux.

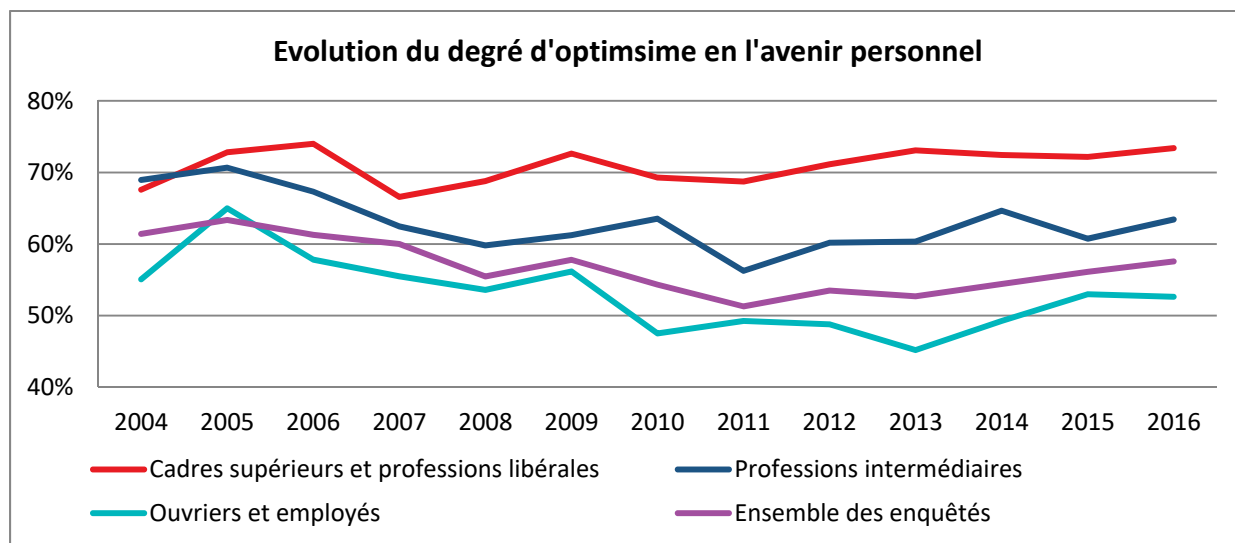
Les autres prestations sociales - allocations chômage, minima sociaux et prestations familiales - sont rares chez les 18-24 ans. Fin 2014, moins d'un cinquième de ceux qui sont au chômage ou inactifs perçoit une allocation chômage, de 750 euros par mois en moyenne. La faible couverture de cette allocation est caractéristique de la période d'insertion professionnelle. Les 18-24 ans au chômage sont en partie à la recherche d'un premier emploi et la plupart ne réunissent pas les conditions d'accès à un revenu de remplacement. Pour les chômeurs ou les inactifs, les minima sociaux, les prestations familiales et les aides versées dans le cadre de contrats d'insertion sociale (CIVIS et garantie jeunes) sont aussi sources de revenus : 17 % d'entre eux en perçoivent et 45 % parmi les semi ou non-cohabitants.

Les Français individuellement sereins mais collectivement inquiets

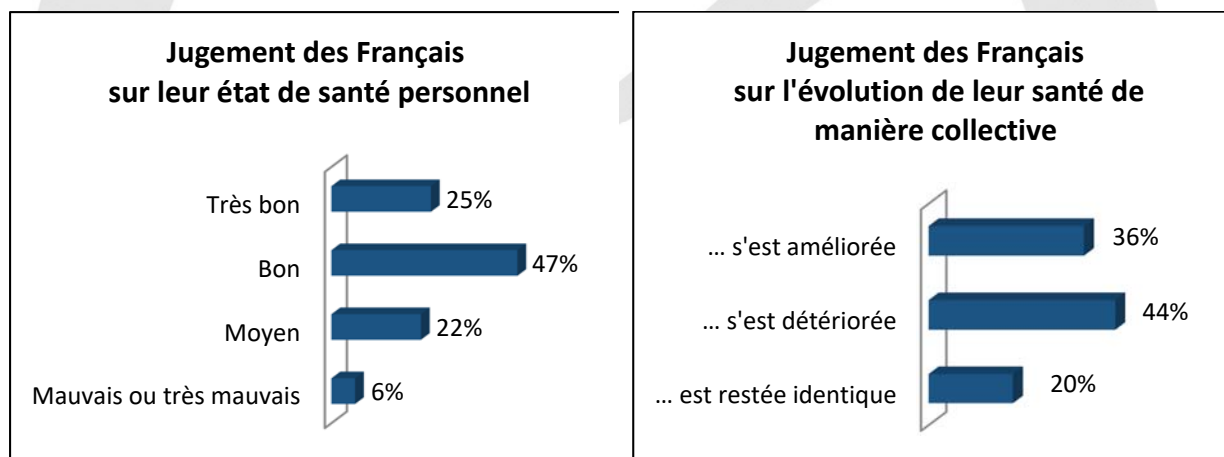
Le pessimisme français souvent décrié ne se retrouve pas dans la dernière enquête de la DREES. Même pour les ouvriers et les employés qui sont les plus touchés par le risque de perte d'emploi, le degré d'optimisme dépasse 50 %.



L'évolution du degré d'optimisme dépend fortement de la situation économique et surtout de l'évolution du pouvoir d'achat. La baisse du niveau de vie entre 2011 et 2013 a eu un effet immédiat sur le moral des ménages. L'amélioration conjoncturelle intervenue depuis 2014 se traduit par une amélioration du moral.

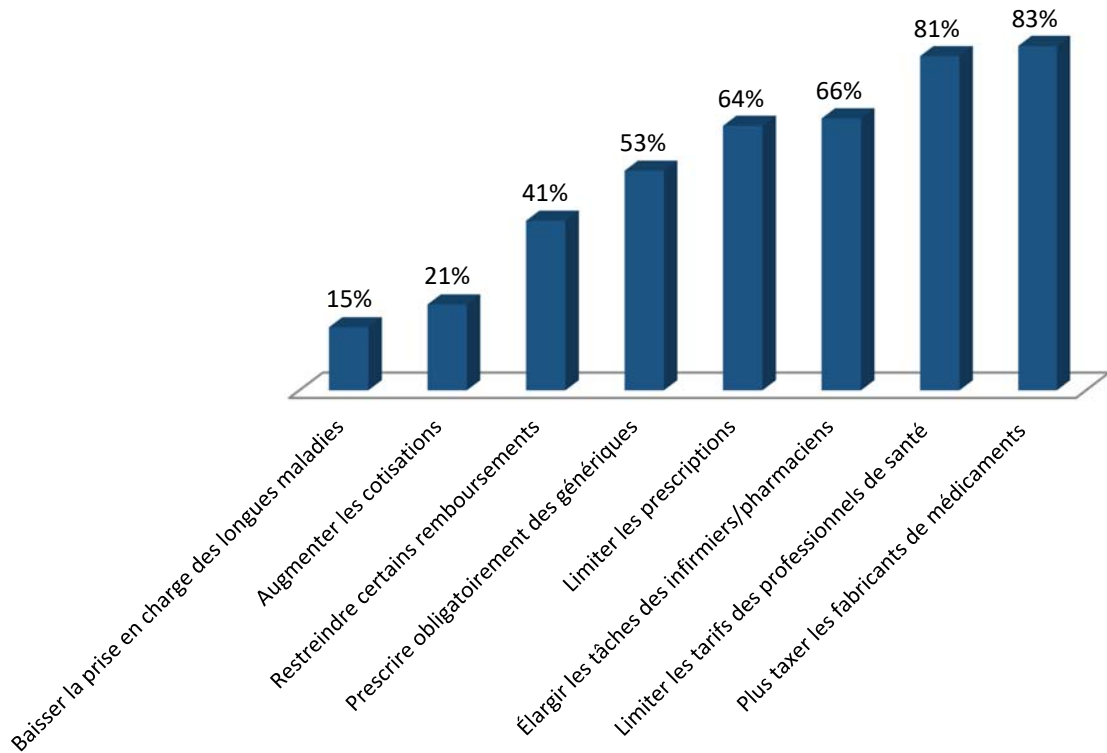


Les Français sont plus inquiets sur la situation collective que sur leur situation individuelle. Cela est très marqué en matière de santé. Ainsi, 72 % des sondés s'estiment en bonne santé voire, pour 25 % d'entre eux, en très bonne santé. Ils sont, en revanche, 44% à penser que la santé des Français s'est dégradée ces dernières années contre seulement 36 % qui pensent l'inverse.



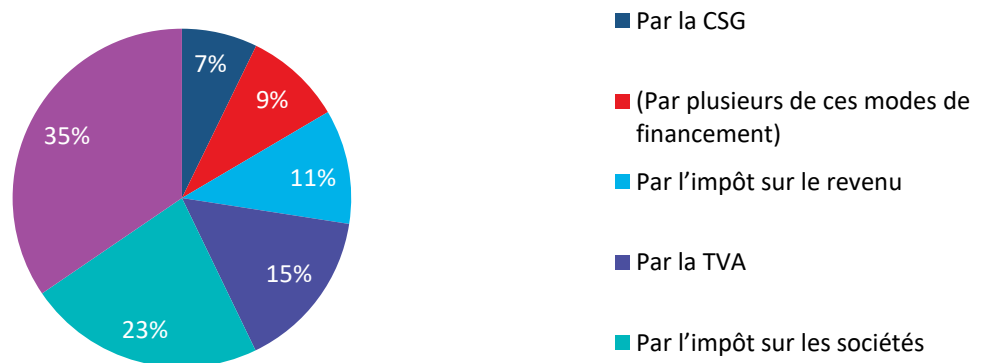
Cette dichotomie entre situation personnelle et situation collective se retrouve au niveau des solutions jugées acceptables pour rééquilibrer financièrement le système de protection sociale. Ainsi, les mesures touchant directement le pouvoir d'achat sont rejetées quand celles ciblant des professions spécifiques ou des intérêts particuliers sont plébiscitées.

Comment réduire le déficit de l'assurance-maladie ?



Le souhait que le financement de la protection sociale soit assuré par l'entreprise est très important et assez logique car il apparaît indolore pour les Français. Ainsi, 58 % des sondés se prononcent en faveur d'une prise en charge par l'impôt sur les sociétés et par les cotisations sociales, sachant que – pour le moment – le premier ne sert en aucun cas au financement de la Sécurité sociale.

Pour les Français, la protection sociale devrait être financée principalement...



LE COIN DES PROGRAMMES

Après le programme économique d'Emmanuel Macron (Lettre Eco N°221), nous consacrons cette lettre à celui de François Fillon ainsi qu'à celui de Benoît Hamon.

Le programme économique de François Fillon

Le 13 mars dernier, François Fillon a présenté une version affinée de son programme économique. Peu de changements à souligner par rapport à la première mouture si ce n'est une inflexion sur la hausse de la TVA qui ne concernera pas le taux intermédiaire. Le candidat a, par ailleurs, précisé le calendrier d'application s'il était élu.

La trajectoire des finances publiques

Le déficit budgétaire serait de 3,7 % du PIB en 2017 avant d'être ramené à 3,5 % en 2018 et à 2,9 % en 2019. Le retour à l'équilibre serait prévu en 2022. François Fillon entend réduire les dépenses publiques de 100 milliards d'euros et abaisser le niveau de ces dépenses de 57 à 50 % du PIB.

Les mesures concernant la compétitivité de l'économie

Dans les premières semaines suivant son éventuelle élection, François Fillon a promis l'adoption de mesures visant à améliorer la compétitivité de l'économie française à travers des mesures dont le coût global s'élèverait à 40 milliards d'euros.

25 milliards d'euros seront affectés à la baisse des charges sociales et des taxes sur les salaires. Les mesures d'allègement des charges s'étaleront jusqu'en 2019. S'ajoutera, en 2018, la transformation du CICE en baisse pérenne de cotisations. François Fillon souligne que la réduction des charges sur les bas salaires a généré des effets pervers en nuisant aux gains de productivité et à la montée en gamme de l'économie française.

L'augmentation du pouvoir d'achat

10 milliards d'euros seraient affectés à la hausse du pouvoir d'achat. Le candidat prévoit un allègement des charges salariales de 7,7 milliards d'euros. D'autres mesures seraient prises en faveur des indépendants.

Ces mesures seront financées par des économies et par le relèvement de deux points de la TVA, relèvement qui ne concernera pas le taux réduit (alimentation, produits de premières nécessités) et le taux intermédiaire de 10 % (taux qui s'applique notamment au secteur du bâtiment et de la restauration).

Droit du travail et droit social

François Fillon s'est engagé à faire adopter très rapidement une série de réformes : abrogation des 35 heures, refonte du code du travail, passage de l'âge légal de la retraite à 65 ans, plafonnement des indemnités de licenciement aux prud'hommes,

réforme de l'apprentissage, etc. François Fillon veut fixer la durée annuelle du travail à 1790 heures par an avec des négociations secteur par secteur.

Il a également promis une loi sur le handicap et la lutte contre la pauvreté. Une revue stratégique des moyens de la défense sera également mise en œuvre.

L'âge légal de départ à la retraite fixé à 65 ans

L'âge légal de départ à la retraite sera porté progressivement à 65 ans avec une application totale à la fin du mandat. En contrepartie, François Fillon s'est engagé à augmenter les pensions inférieures à 1 000 euros par mois (gain de 300 euros sur un an) et les pensions de réversion (revalorisation de 10 %). Il a pris parti pour la suppression des régimes spéciaux.

La fiscalité des ménages

Sur le plan fiscal, François Fillon a réaffirmé sa volonté de relever le plafond du quotient familial et d'instituer à nouveau l'universalité des allocations familiales.

La fiscalité de l'épargne et du patrimoine

L'ISF sera supprimé. Les revenus de l'épargne seront assujettis au taux de 30 %. Le régime fiscal de l'assurance-vie et celui du Livret A ne seront pas modifiés. 30 % des investissements réalisés dans des PME pourront ouvrir droit à une déduction de l'impôt sur le revenu. Le plafond des investissements dans les PME pour la déduction à l'impôt sur le revenu serait fixé pour 5 ans à 1 million d'euros. L'assurance-vie ne serait pas concernée par ce taux de 30 %.

La fiscalité des entreprises

Le taux de l'impôt sur les sociétés sera abaissé, par étapes, à 25 %. Le candidat a également promis de supprimer une série de petites taxes et impôts pesant sur le travail et les entreprises :

Les baisses de prélèvements prévus par François Fillon En milliards d'euros

	Entrepris		Ménages
Baisse des cotisations patronales	25	Baisse des cotisations salariales	7,5
Diminution du taux de l'impôt sur les sociétés	10	Relèvement du plafond du quotient familial	
Suppression d'une série taxes		Suppression de l'ISF	5,5
		Réduction d'impôt pour investissement dans les PME	0,5

Le programme économique de Benoit Hamon

Benoit Hamon a précisé son programme économique le jeudi 16 mars.

LES MESURES CONCERNANT LES ENTREPRISES ET LES SALAIRES

Les charges sociales

Benoit Hamon conteste l'efficacité du CICE. Il souhaite qu'une partie des crédits qui y sont affectés, soit réorientée en faveur du financement de nouvelles politiques dont le revenu universel ou la recherche (10 milliards d'euros sur 40 milliards d'euros). Par ailleurs, le candidat souhaite mettre en œuvre un crédit innovation sociale.

Une loi pour les PME

Benoit Hamon entend réserver 50 % des marchés publics aux TPE et PME tricolores.

Des nationalisations au nom de l'emploi

Benoit Hamon se prononce en faveur de « nationalisation temporaire » reprenant en cela une thématique développée par Arnaud Montebourg. Ces nationalisations auraient comme objectifs la garantie de l'emploi et le maintien du savoir-faire industriel français.

La taxe sur les robots

Le candidat a réaffirmé son ambition de créer une taxe sur les robots en s'appuyant sur certaines études et en mettant en avant les propos de quelques dirigeants de grandes entreprises technologiques comme Elon Musk (fondateur de Space X et PDG de Tesla) et Bill Gates (fondateur et ex-PDG de Microsoft). Cette taxe serait affectée à un fonds de transition travail dédié à la formation et au retour vers l'emploi des personnes dont le travail est désormais effectué par une machine.

L'impôt sur les sociétés

Le candidat souhaite moduler l'impôt sur les sociétés en fonction de la part de bénéfices réinvestis. Il entend également conditionner les crédits d'impôt comme le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) à la réalisation d'objectifs précis (création de postes, efforts au niveau écologique, réduction du temps de travail, etc.).

Benoit Hamon souhaite lutter contre l'expatriation fiscale des bénéfices, en particulier des grandes entreprises multinationales.

Le droit du travail

Benoit Hamon a prévu d'abroger la loi El Khomri sur le droit du travail. Il entend maintenir la durée légale à 35 heures tout en incitant les entreprises à abaisser la durée du travail par « un droit inconditionnel au temps partiel ».

Benoît Hamon s'oppose par ailleurs au fonctionnement des entreprises "uberisées" et assure qu'il requalifiera leurs collaborateurs en salariés.

Les contrats dits précaires, CDD, intérim seront fortement encadrés.

POLITIQUE SOCIALE

Le revenu universel d'existence

Benoît Hamon a précisé son projet de revenu universel en réduisant son périmètre et son coût. Il a prévu de consacrer 35 milliards d'euros à son revenu universel d'existence 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. Pour financer cette mesure, il instaurera une taxe sur les superprofits des banques.

Le revenu universel, première mouture, dont la mise en place est prévue au 1^{er} janvier 2018, ne couvre que la prime d'activité et le RSA. En revanche, toutes les autres aides sont maintenues.

La généralisation du revenu universel interviendrait dans un second temps après l'organisation d'une « grande conférence citoyenne ». L'objectif serait d'aboutir à un versement de 750 euros mensuels à l'ensemble de la population.

Les allocations familiales dès le 1^{er} enfant

Benoît Hamon considère que c'est l'arrivée du 1^{er} enfant qui est la plus coûteuse pour les familles. C'est pourquoi il entend rendre les allocations familiales éligibles aux familles ayant un seul enfant.

L'augmentation des minima sociaux

Pour soutenir le pouvoir d'achat, les minima sociaux devraient être revalorisés de 10 %.

Les retraites

Le minimum vieillesse serait augmenté de 10 %. Le candidat propose également de revenir à l'indexation des pensions sur les prévisions d'inflation plutôt que sur la hausse des prix constatée au cours des douze derniers mois. Le calcul des droits à la retraite devrait prendre en compte la pénibilité du travail et l'engagement associatif.

La santé

Benoît Hamon souhaite instaurer un « droit à la santé universel » reposant sur une modification de l'aide à l'accès aux complémentaires « santé ». Benoît Hamon souhaite par ailleurs légaliser l'euthanasie - l'"aide médicale pour mourir dans la dignité" - pour les personnes atteintes d'une maladie incurable et entend faire reconnaître le burn-out comme maladie professionnelle.

LA FISCALITE DES MENAGES

Benoît Hamon est favorable à la fusion de la CSG avec l'impôt sur le revenu qui passerait de 4 à 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.

L'EMPLOI PUBLIC

Recrutement de **40 000 enseignants sur cinq ans.**

Benoit Hamon souhaite ouvrir 40 000 postes supplémentaires pour l'Education nationale dont 20 000 seraient affectés à l'enseignement primaire en particulier dans les quartiers difficiles.

Le pouvoir d'achat des fonctionnaires

Les traitements des fonctionnaires seraient augmentés.

L'ENVIRONNEMENT

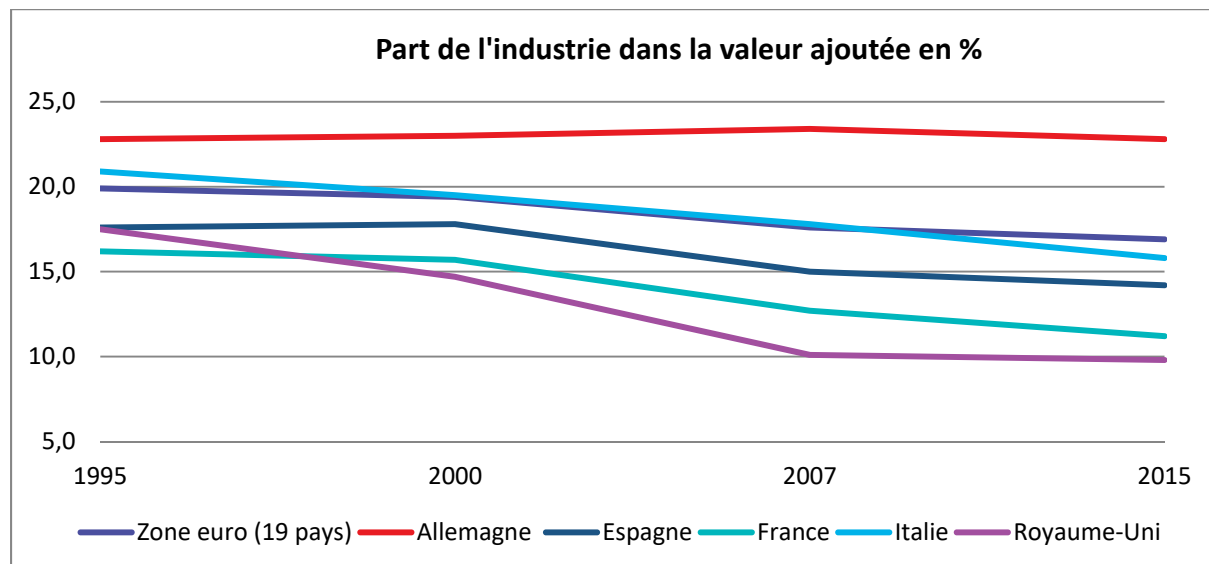
Benoit Hamon a retenu comme objectif qu'en 2025, 50 % d'énergies consommées en France seraient renouvelables. Il se prononce pour la fin du diesel sur le territoire à la même date. Un plan de 100 milliards d'euros sur 5 ans sera mis en œuvre pour la rénovation urbaine et thermique.

Emmanuel Macron et l'assurance-vie

Emmanuel Macron a prévu de réintroduire un prélèvement libératoire sur les revenus de l'épargne. Les ménages auraient le choix entre le barème de l'impôt sur le revenu et un taux de 30 %. Cette mesure concernait dans sa version initiale l'assurance-vie. Jeudi 16 mars, le sénateur centriste de la Mayenne Jean Arthuis qui soutient Emmanuel Macron a confirmé que ce taux ne s'appliquerait que pour les nouveaux versements et il a précisé que les contrats d'un montant inférieur à 150 000 euros ne seraient pas concernés. 44 % des ménages disposent d'un contrat d'assurance-vie. Seulement 3 % auraient un encours supérieur à 150 000 euros sachant que 10 % des ménages détiennent 50 % de l'encours de l'assurance-vie.

LE COIN DES GRAPHIQUES

Le recul relatif de l'industrie européenne



En 2015, la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière s'élève à 2 094 milliards d'euros dans l'ensemble de l'Union européenne et à 1 588 milliards d'euros dans la zone euro. Depuis 1995, la valeur de la production industrielle a augmenté moins vite que le PIB, 2,4 % en moyenne par an au sein de l'Union et 2,2 % dans la zone euro. Le PIB contre pour le PIB respectivement 3,5 % et 3,0 % en moyenne annuelle. De ce fait, le poids de l'industrie manufacturière a baissé, de 19,6 % en 1995 à 15,9 % en 2015 pour l'ensemble de l'Union et de 19,9 % à 16,9 % pour la zone euro.

Ces reculs s'expliquent principalement par un « effet prix » et, dans une moindre mesure, par un « effet volume ». En moyenne annuelle entre 1995 et 2015, les prix de la valeur ajoutée s'accroissent en effet plus modérément dans l'industrie manufacturière (+ 0,8 % dans l'ensemble de l'Union) que dans l'ensemble de l'économie (+ 1,8 %), respectivement + 0,6 % et + 1,5 % pour la zone euro. Les évolutions de la valeur ajoutée en volume sont plus resserrées : + 1,6 % et + 1,7 % pour l'ensemble de l'UE, + 1,6 % et + 1,5 % pour la zone euro.

La baisse des prix relatifs de l'industrie manufacturière est imputable aux gains de productivité plus importants que dans le reste de l'économie. De 1995 à 2015, dans l'ensemble de l'Union, la productivité horaire du travail s'accroît de 2,7 % en moyenne dans l'industrie manufacturière contre + 1,4 % dans l'ensemble de l'économie. Les gains de productivité ont augmenté le plus vite en France et nettement plus que le reste de l'économie nationale (en moyenne annuelle, + 3,4 % pour la branche manufacturière, + 1,3 % pour l'ensemble des branches).

La crise de 2008 a plus particulièrement pénalisé les industries manufacturières. Les « effets volume » dominent, avec des contractions plus marquées des volumes dans l'industrie manufacturière que dans le reste de l'économie.

En France, trois phénomènes structurels contribuent à la baisse du poids de l'industrie manufacturière : les entreprises manufacturières externalisent une partie de leurs activités vers les services, la concurrence étrangère se développe, et la structure de la demande se déforme au profit des services.

Avec la mondialisation des échanges, les importations de biens industriels ont fortement progressé. De 1994 à 2015, les importations s'accroissent de 4,4 % en moyenne par an en France et jusqu'à 6,5 % en Espagne. Dans les cinq pays étudiés, les productions domestiques progressent moins que les importations.

Les exportations de biens industriels et agricoles augmentent également. De 1994 à 2015, les hausses vont de + 3,7 % en France à + 6,7 % en Espagne. La mondialisation a donc joué dans les deux sens rendant toute conclusion hâtive sur son bilan délicate à réaliser.

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Lundi 20 mars

Au **Royaume-Uni**, il faudra suivre l'**indice des prix des maisons**. Sera publiée l'**enquête sur les tendances industrielles**.

En **Allemagne**, sera publié l'**indice de prix à la production** du mois de février.

Pour l'**Union européenne**, sera connu le **coût du travail** du 4^e trimestre 2016.

Mardi 21 mars

L'**indice PMI composite** de mars sera rendu public pour **la France, l'Allemagne et l'Union européenne**.

L'**indice PMI des services** de mars sera publié pour **la France, l'Allemagne et l'Union européenne**.

L'**indice PMI manufacturier** de mars sera communiqué pour **la France, l'Allemagne, l'Union européenne et pour les Etats-Unis**.

L'**indice des prix à la consommation** de février sera connu pour **le Royaume-Uni**. En rythme annuel, il devrait atteindre 2,1 %.

L'**indice Redbook** sera publié pour **les Etats-Unis**. Sera également rendue publique **la balance courante** du 4^e trimestre 2016.

En **Chine**, il faudra suivre l'**indice des indicateurs avancés**.

Au **Japon**, sera communiquée **la balance commerciale** de février.

Mercredi 22 mars

Au **Japon**, sera publié l'**indice de la production manufacturière** du mois de janvier.

Pour l'**Union européenne**, sera communiquée **la balance des paiements courants** du mois de janvier.

Aux **Etats-Unis**, il faudra regarder **les variations des stocks de pétrole brut** au 17 mars, et **les ventes de maisons existantes** du mois de février.

Jeudi 23 mars

Pour le **Royaume-Uni**, il faudra regarder **les ventes au détail** de février. Sera également communiquée **l'enquête sur le commerce de distribution** du mois de février.

En **France**, sera communiqué **le climat des affaires** de mars qui devrait être stable. L'INSEE publiera **ses enquêtes de conjoncture** du mois de mars.

Aux **Etats-Unis**, seront publiées **les ventes de maisons neuves** de février. Il faudra suivre la publication **des variations de stocks de gaz naturel**.

Pour l'**Union européenne**, la **confiance des consommateurs** du mois de mars sera connue.

Vendredi 24 mars

Pour le **Japon**, sera publié l'**indice PMI manufacturier** du mois de mars.

Aux **Etats-Unis**, il faudra suivre **les commandes de biens durables** de février. Seront publiés **les indices PMI des services et composite** de mars. Sera également communiqué **le décompte des forages pétroliers de US Baker-Hughes**.

LE COIN DES STATISTIQUES

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

Sources : Eurostat – Insee

LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Comité de rédaction : Philippe Crevel et Sarah Le Gouez

Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet de la mention de la source : Cercle de l'Épargne.

Le Cercle de l'Épargne
104/110 Boulevard Haussmann • 75008 Paris
Tél.: 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36
contact@cercledelepargne.fr • www.cercledelepargne.fr

**Le CERCLE DE L'EPARGNE
est partenaire d'AG2R LA MONDIALE
et de l'association d'assurés
AMPHITEA**