

LA LETTRE ÉCO

SAMEDI 13 MAI 2017

SOMMAIRE DE LA LETTRE ECO N°231

Le Coin des Épargnants

- Le tableau économique et financier
- Prises de bénéfices sous couvert de soulagement
- Etats-Unis toujours entre deux eaux

C'est déjà hier

- L'Allemagne avance sûrement
- France, des créations d'emploi insuffisantes
- Léger mieux sur le front du commerce extérieur français

Le Coin de la Conjoncture

- Les équations économiques d'Emmanuel Macron
- France, Espagne, Italie et le sentiment de déclassement
- La Commission de Bruxelles révisé....

Le Coin des Tendances

- Manquerons-nous de travailleurs ?
- Le travail indépendant et les jeunes, entre désir et nécessité !
- L'Europe, continent touristique

Le Coin du Graphique

- 1376 ou 1520 euros, le montant de la pension moyenne en France

Le Coin de l'Agenda économique et financier

Le Coin des Statistiques

LE COIN DES ÉPARGNANTS
LE TABLEAU ECONOMIQUE ET FINANCIER

	RESULTATS 12 MAI 2017	ÉVOLUTION SUR 5 JOURS	RESULTATS 31 DECEMBRE 2016
CAC 40	5 405,42	-0,50 %	4 862,31
Dow Jones	20 896,61	-0,53 %	19 762,60
Nasdaq	6 121,23	+0,34 %	5 383,12
Dax Allemand	12 770,41	+0,42 %	11 481,06
Footsie	7 435,39	+1,89 %	7 142,83
Euro Stoxx 50	3 637,52	-0,58 %	3 290,52
Nikkei 225	19 883,90	+2,25 %	19 114,37
Taux de l'OAT France à 10 ans (20 heures)	0,842 %	+0,063 pt	0,687 %
Taux du Bund allemand à 10 ans (20 heures)	0,391 %	-0,032 pt	0,208 %
Taux du Trésor US à 10 ans (20 heures)	2,331 %	-0,021 pt	2,454 %
Cours de l'euro / dollars (20 heures)	1,0921	-0,70 %	1,0540
Cours de l'once d'or en dollars (20 heures)	1 228,040	+0,03 %	1 154,570
Cours du baril de pétrole Brent en dollars (20 heures)	50,810	+2,94 %	56,620

Prises de bénéfices sous couvert de soulagement

L'élection d'Emmanuel Macron, le 7 mai dernier, n'a pas été une surprise pour les investisseurs qui l'ont anticipée dès la fin du premier tour. Il était donc assez logique que des prises de bénéfices interviennent et qu'une accalmie se produise sur les cours. La CAC 40 reste néanmoins à un haut niveau ne lâchant sur la semaine que

0,5 %. Les autres places européennes sont restées dans le vert tout en soufflant un peu par rapport aux semaines précédentes.

Etats-Unis toujours entre deux eaux

Les ventes au détail ont augmenté de 0,4 % au mois d'avril aux Etats-Unis permettant d'espérer un regain de forme pour la consommation au cours du deuxième trimestre. Cette tendance est confortée par la bonne tenue des indicateurs de confiance. Les prix à la consommation n'ont, en revanche, progressé que de 0,2 % dans leur ensemble et de 0,1% hors alimentation et énergie quand une hausse de 0,2 % était attendue dans les deux cas. La faiblesse de l'inflation sous-jacente pourrait poser problème à la FED qui est censée prochainement relever ses taux directeurs.

C'EST DÉJÀ HIER

L'Allemagne avance sûrement

La croissance économique, en Allemagne au premier trimestre de cette année, a atteint 0,6 %, soit le double de celle enregistrée en France. Elle est le résultat d'une bonne tenue de la demande intérieure et des exportations. Après un milieu d'année 2016 poussif, l'activité s'accélère depuis 6 mois. Le taux de croissance est ainsi passé de 0,2 % au troisième trimestre pour atteindre donc 0,6 % au trimestre dernier après avoir enregistré un taux de 0,4 % au quatrième trimestre 2016.

L'Office statistique allemand, Destatis, a indiqué que l'investissement dans le bâtiment avait connu une forte progression notamment en raison d'un hiver aux températures clémentes. Les investissements industriels sont également en augmentation confirmant que le milieu économique croit à la poursuite de la reprise.

Si le rythme actuel se maintenait, la croissance allemande pourrait, cette année, franchir la barre des 2 %, ce qui n'a pas été le cas depuis 2011.

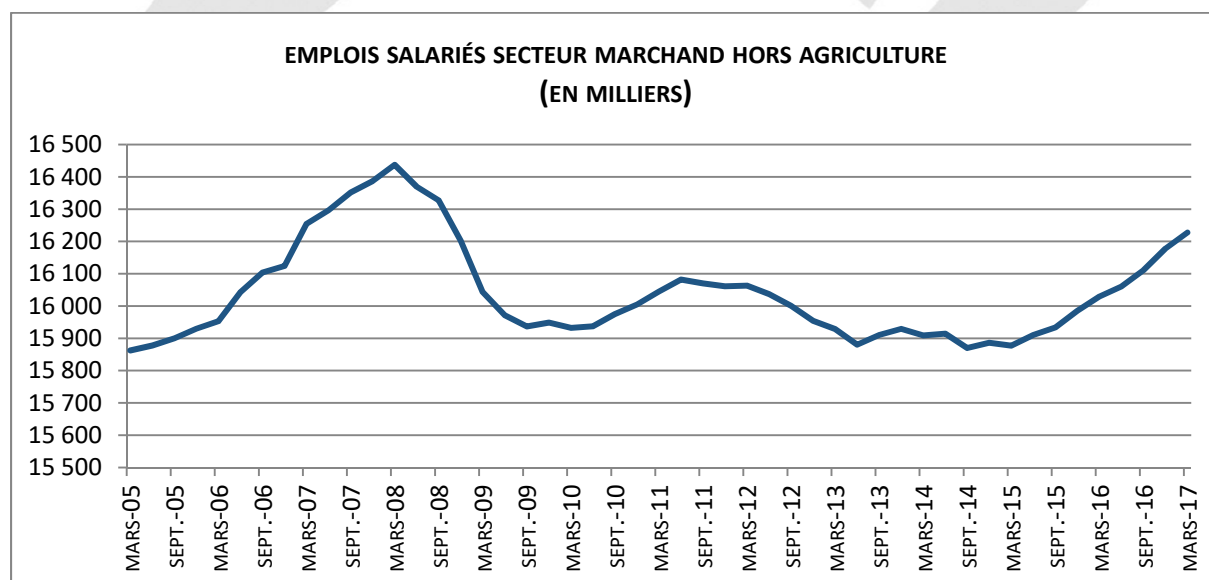
Compte tenu des importants excédents commerciaux, le débat sur la mise en place de politiques plus coopératives au sein de l'Europe devrait à nouveau poindre. Emmanuel Macron souhaite que l'Union européenne prenne des initiatives fortes en la matière. En Allemagne, si la proximité des élections au Bundestag prévues au mois de septembre rend difficile une inflexion de la politique économique et budgétaire, il n'en demeure pas moins que des voix se font entendre en faveur d'un appui mutualisé en faveur de pays en difficulté. La montée des partis populistes, la crainte d'une explosion de la zone euro et le Brexit semblent fendiller l'orthodoxie financière de la Chancelière.

France, des créations d'emploi insuffisantes

Selon l'INSEE, au premier trimestre de cette année, l'emploi a enregistré une progression de 0,3 % dans les secteurs marchands non agricoles. Il s'agit du huitième trimestre consécutif de hausse. Néanmoins, ces créations sont en recul, 49 400 au 1^{er} trimestre après 67 300 au cours du trimestre précédent. Sur un an, l'emploi des

secteurs principalement marchands s'accroît de nouveau de 1,2 % (soit +198 300). Ce résultat en demi-teinte s'explique par le ralentissement de la croissance constaté au cours du 1^{er} trimestre. Du fait de cette moindre création d'emplois, la diminution du chômage s'est enrayée.

L'industrie et la construction continuent à perdre des emplois. Ainsi, l'emploi recule de 0,2 % (soit -4 800) dans l'industrie et de 0,2 % (soit -2 000) dans la construction. Sur un an, l'industrie perd 23 300 emplois et la construction 9 100. Dans le secteur tertiaire, l'emploi continue d'augmenter solidement : +0,5 % au premier trimestre 2017, soit +56 200, après +0,6 % au quatrième trimestre 2016. Hors intérim, les créations nettes d'emploi accélèrent (+44 200, soit +0,4 %, après +34 500 au quatrième trimestre 2016). Sur un an, l'emploi tertiaire hors intérim augmente de 1,3 %, soit +147 500. Au total, l'emploi marchand hors intérim croît de 0,7 % sur un an (+115 100). L'emploi intérimaire ralentit au premier trimestre 2017 (+1,8 %, soit +12 000, après +6,6 %). Sur un an, il reste en très nette hausse (+14,2 %, soit + 83 200).



Sources : INSEE

Léger mieux sur le front du commerce extérieur français

Après un début d'année décevant, les exportations françaises sont de nouveau orientées à la hausse grâce à une augmentation des livraisons de nombreux produits industriels. Après avoir atteint à 8,1 milliards d'euros en janvier, le déficit commercial se réduit, en effet, passant à 6,4 milliards d'euros en février puis 5,4 milliards en mars. Sur trois mois, il s'élève néanmoins à près de 20 milliards d'euros soit bien plus qu'en 2016. Le déficit des 12 derniers mois (d'avril 2016 à mars 2017) atteint 55,6 milliards contre 48,4 milliards pour l'année 2016 et 45,2 milliards en 2015. La bataille des parts de marché sera longue et nécessite une certaine stabilité dans la politique économique gouvernementale.

Les exportations ont augmenté de 3,8 % après +1,6 % en février, tandis que les importations ont progressé de +0,8 % contre une baisse de 2,3 % en février. Le solde commercial s'améliore nettement avec l'Amérique du fait d'une poussée des ventes

(aéronautique, équipements industriels, pharmacie et biens intermédiaires). Vis-à-vis de l'Afrique, l'excédent s'amplifie sous le double effet d'une hausse des ventes (pharmacie, aéronautique et équipements industriels) et d'une contraction des approvisionnements en hydrocarbures naturels. Pour l'Union européenne, la réduction du déficit intervient dans un contexte de hausse des échanges, plus marquée à l'exportation pour les biens intermédiaires, les matériels de transport (industries automobile et aéronautique) et les équipements industriels. En revanche, l'excédent se réduit avec le Proche et Moyen-Orient du fait d'un repli des livraisons aéronautiques.

LE COIN DE LA CONJONCTURE

Les équations économiques d'Emmanuel Macron

Le nouveau Président de la République française, Emmanuel Macron, bénéficie, en ce milieu d'année, d'un contexte économique plus favorable que son prédécesseur en 2012. En Europe, les effets des crises de 2008 et de 2011 s'estompent doucement mais sûrement. Les États occidentaux, après avoir assaini en partie leurs finances publiques, atténuent leur politique de rigueur. La montée des partis populistes incite également à cette inflexion. Aux États-Unis, même si le Congrès tente de freiner ses ardeurs, Donald Trump devrait mettre en œuvre une politique de relance. En Allemagne, Angela Merkel a prévu de lâcher du lest en vue d'obtenir un quatrième mandat. De ce fait, au niveau mondial, il y a une convergence des politiques économiques, convergence, par ailleurs, demandée, par l'OCDE et le FMI.

Ce contexte porteur se traduit par une forte progression des indicateurs de confiance qui ont atteint, ces derniers mois, leur meilleur niveau depuis plus de 6 ans. Certes, ces indices apparaissent en décalage avec les résultats économiques, ces résultats étant en demi-teinte. Les espoirs d'une véritable reprise sont importants mais cette dernière se laisse encore désirer.

Des facteurs d'incertitude peuvent à tout moment peser sur la croissance de l'économie mondiale. Le Proche Orient, l'Ukraine, l'Afrique Sub-saharienne et la Corée du Nord demeurent autant de foyers de crises géopolitiques, donc de menaces potentielles. La montée du protectionnisme pourrait également fragiliser la croissance. Les variations de prix du pétrole en pénalisant les pays producteurs sont également sources de tensions. Elles contribuent à ralentir les investissements dans le secteur de l'énergie avec une double conséquence : une consommation accrue d'énergies carbonées et un risque, à terme, de choc pétrolier, par sous-investissement. La faiblesse récurrente des gains de productivité constitue également un des problèmes majeurs auquel est confrontée l'économie mondiale. Enfin, le vieillissement de la population mondiale constitue un défi à relever, défi mal appréhendé sur le plan économique. Ces incertitudes se matérialisent par le maintien de taux d'intérêt à long terme, toujours très bas. Ils reflètent toujours le scepticisme des investisseurs sur le potentiel de l'économie européenne voire mondiale.

La France en retard de croissance

La France et l'Italie sont les deux pays de l'Union européenne qui sont en retard dans le cycle de croissance actuelle. Le maintien d'un fort taux de chômage couplé à un difficile assainissement des comptes publics contribue à cette langueur. La forte augmentation des prélèvements obligatoires de 2011 à 2015 a pesé sur la croissance française. En raison de mesures d'assainissement mais aussi du fait d'un cycle électoral dense, les collectivités locales ont réduit leurs dépenses d'équipement. La politique de restauration des marges des entreprises, appliquée depuis le début de l'année 2014, commence seulement à porter ses fruits.

Les flèches d'Emmanuel Macron

Le Premier Ministre japonais, Shizon Abe, avait mis en œuvre, en 2012, une politique économique (appelé Abenomics) reposant sur trois flèches : une politique monétaire accommodante, une relance budgétaire, une politique de réformes structurelles. Même si elle est de nature différente, la politique économique d'Emmanuel Macron dispose également de plusieurs flèches : augmentation du pouvoir d'achat et légère relance, amélioration de l'offre (diminution des coûts et réformes structurelles), tout ceci étant accompagné par une politique monétaire favorable.

Offre et demande au menu

Le nouveau Président de la République entend, en effet, jouer sur deux tableaux, l'offre et la demande. Il souhaite poursuivre la politique d'allègement du coût du travail en intégrant le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) dans la grille des cotisations sociales. Il a pris l'engagement d'assouplir le droit du travail. Par ailleurs, il veut améliorer le pouvoir d'achat des actifs en réduisant le montant des cotisations sociales salariales. Un programme d'investissement portant sur 50 milliards d'euros est également prévu.

Amélioration du pouvoir d'achat des actifs

Le projet d'Emmanuel Macron prévoit la suppression de 0,75 % de cotisation assurance maladie et de 2,4 % de cotisation chômage. Au total, l'exonération représente 3,15 % sur le salaire brut dans la limite de quatre fois le plafond de la sécurité sociale. En contrepartie, l'ensemble des revenus, dont les salaires, subiront une augmentation de la CSG de 1,7 point. Celle-ci étant calculée sur 98,25 % du salaire brut, une hausse de 1,7 point augmenterait de 1,67 % le montant de CSG à régler. Le gain serait donc, en moyenne, de 1,48 % pour un salarié.

- Un salarié rémunéré au SMIC améliore sa situation de 260 euros par an ;
- Une personne rémunérée à 3000 euros brut gagne 533 euros ;
- Une personne rémunérée 5000 euros brut gagne 888 euros.

Au-delà de quatre fois le plafond de la Sécurité sociale, soit 12.872 euros par mois en 2016, la baisse des cotisations sociales du fait du plafonnement a un moindre effet.

Le gain de pouvoir d'achat est limité aux actifs. Les retraités ne payant pas de cotisation chômage supporteront la CSG sauf pour ceux qui sont exonérés et ceux qui bénéficient du taux réduit de 3,8 %. Pour les travailleurs indépendants et les fonctionnaires qui n'acquittent pas de cotisation chômage, des mesures spécifiques seront prises afin qu'ils puissent bénéficier d'une revalorisation de leurs revenus.

Ce gain de pouvoir d'achat devrait générer un surcroît de consommation et d'épargne sachant que cette dernière se situe, depuis deux ans, à un niveau légèrement au-dessus de sa moyenne de longue période. En privilégiant les actifs au détriment des retraités, Emmanuel Macron entend favoriser la consommation. Il est à noter néanmoins que les comportements des retraités en matière de consommation se rapprochent de plus en plus de ceux du reste de la population.

La taxe d'habitation, une réduction de 10 milliards d'euros d'impôt sur 3 ans en faveur des ménages

Emmanuel Macron a confirmé qu'il supprimerait la taxe d'habitation pour 80 % des ménages. Cette suppression sera étalée sur trois ans. Cette mesure amplifie les dispositifs d'exonération et d'abattement existants. Sur les 27 millions de locataires et propriétaires assujettis, 4 millions en sont totalement exonérés et 3,8 millions de foyers bénéficient d'abattements. Par ailleurs, 9,6 millions de contribuables se voient appliquer la règle de plafonnement des 3,6 % des revenus du foyer. La mesure devrait donc concerner 18 millions de foyers et coûter 10 milliards d'euros à l'État qui compensera le manque à gagner pour les collectivités locales.

La retenue à la source, stop ou encore

Pour éviter un télescopage des mesures favorables au pouvoir d'achat, Emmanuel Macron a annoncé le report de la retenue à la source censée s'appliquer à compter du 1^{er} janvier 2018. Cette dernière aurait eu comme inconvénient d'amputer visuellement le montant des salaires nets au moment même où ils auraient dû augmenter. L'impact en termes de pouvoir d'achat aurait été annihilé. En outre, du fait des règles d'imputation des crédits et des réductions d'impôt, un nombre non négligeable de contribuables pourrait être amené à payer, sur la première année, des mensualités plus élevées qu'auparavant. Ce report est enfin salué par les dirigeants d'entreprise, défavorables à cette réforme. La question sera de savoir si ce report est un enterrement ou pas mais en la matière les pronostics ne sont pas aisés. En outre, Christian Eckert a, dans les derniers jours du Gouvernement de Bernard Cazeneuve a publié un décret d'application pour mettre en œuvre la retenue à la source au 1^{er} janvier 2018. Le Ministre du budget s'est, à plusieurs reprises, irrité des déclarations d'Emmanuel Macron soulignant que l'État avait engagé des moyens importants pour réussir cette réforme. En publiant, avant la fin du mandat de François Hollande, ce décret d'application, il tente de rendre impossible tout retour en arrière. Pour contrecarrer la réforme, le nouveau Gouvernement devra, avant la fin de l'été, abroger le décret et faire adopter par le Parlement un article de report.

En effet, le décret n°2017-966 du 9 mai 2017 définit les informations déclarées et réceptionnées chaque par mois par les tiers collecteurs (les employeurs principalement) et fixe les dates d'échange de ces données. Ce décret précise que les

employeurs devront tous les mois déclarer les informations suivantes relatives au prélèvement à la source à l'administration fiscale :

- les informations relatives à l'identification des bénéficiaires des revenus, et leurs rémunérations ;
- les taux et montants de prélèvements à la source appliqués ;
- les informations relatives au paiement du prélèvement à la source.

Le décret fixe également les délais dans lesquels ces informations doivent être transmises à l'administration fiscale par l'employeur ainsi que les délais de versement et de régularisation. Enfin, le décret détermine les conditions dans lesquelles l'administration transmet aux employeurs les taux de prélèvement à la source applicables aux salariés, via un « compte rendu » mis à disposition des employeurs.

La prolongation de la politique de l'offre menée depuis 2014

Emmanuel Macron compte transformer le CICE en baisse de charges pérenne pour les entreprises. Des mesures seraient prises pour faciliter l'embauche des salariés peu qualifiés en exonérant totalement les emplois au SMIC de cotisations patronales. Il a également prévu de réduire le taux de l'impôt sur les sociétés de 33 % à 25 %. La banque Publique d'Investissement, dans le cadre d'un plan d'investissement de 50 milliards d'euros, devrait gérer un fonds de 10 milliards d'euros pour financer l'innovation dans l'industrie. Par ailleurs, par ordonnances, des dispositions concernant le code du travail seraient adoptées.

La politique économique d'Emmanuel Macron face aux contraintes budgétaires

En jouant à la fois sur le tableau de l'offre et de la demande, Emmanuel Macron fait le pari d'une accélération de la croissance qui aujourd'hui se situe autour de 1,2 % l'an. Il a été néanmoins assez prudent concernant ses prévisions en la matière. La croissance augmenterait progressivement au cours du mandat pour atteindre 1,8 % en 2022. Sa projection est supérieure à celle de l'Union européenne mais inférieure à celle du FMI.

Du fait d'un budget 2017 reposant sur des hypothèses économiques et des évaluations budgétaires un peu trop optimistes, un léger dérapage du déficit est attendu. Emmanuel Macron a indiqué, au cours de la campagne électorale, que le nouveau Gouvernement ne présenterait pas, cet été, de mesures pour revenir à l'objectif fixé en fin d'année dernière. Le déficit serait simplement contenu à 3 % du PIB soit 0,4 point de mieux qu'en 2016. A en croire la Commission européenne, le déficit public français devrait être, en 2017, d'au moins 3 % soit bien plus que les 2,7 % initialement prévu, déficit déjà revu au mois de février à 2,8 % par le Ministère de l'Economie.

Dans ses projections de printemps, la Commission a indiqué que le déficit pourrait atteindre 3,2 % en 2018. La France serait alors le seul pays à être encore au-dessus de 3 % et à être concernée par la procédure des déficits excessifs. La politique de baisse des prélèvements combinée avec le respect de certains engagements de campagnes (éducation, plan d'investissement, etc.) rendent difficile le retour rapide du déficit en-dessous de 3 % sachant que les économies prévues mettront du temps à se

concrétiser (suppression de 120 000 emplois dans la fonction publique, etc.). Si les responsables européens sont soulagés après le dénouement de l'élection présidentielle française, ils restent assez vigilants face à un éventuel non-respect de la feuille de route budgétaire qui avait été présentée par François Hollande. A l'occasion de son premier contact avec Emmanuel Macron, le Président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, a demandé que la France réduise le niveau de la dépense publique. « Nous sommes confrontés avec la France à un problème particulier, les Français dépensent trop d'argent et ils dépensent au mauvais endroit » a-t-il indiqué par ailleurs. Il a ajouté « les Français consacrent entre 53 % et 57 % de leur Produit intérieur brut à leurs budgets publics, compte tenu du niveau relativement élevé de la dette, cela ne peut pas fonctionner dans la durée ». Il a souligné qu'il appartient aussi « aux Français de faire un geste en direction des autres en faisant les réformes nécessaires ». Sur ce sujet, Emmanuel Macron a pris l'engagement de respecter, dès 2018, les règles européennes en matière budgétaire et de passer en-dessous des 3 % du PIB le déficit.

Evolution des finances publiques (document du candidat Emmanuel Macron)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solde public* (en % du PIB)	-3,0%	-2,8%	-2,7%	-2,4%	-1,8%	-1,0%
Dette publique (en % du PIB)	97,8%	97,5%	97,2%	96,6%	95,3%	93,0%
Croissance du PIB	1,4%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,8%

* Hors dépenses exceptionnelles (*one offs*)

Les risques liés à une politique de soutien de la demande

En France, toute relance par la demande favorise les importations et dégrade donc le résultat de la balance commerciale. La baisse du cours du pétrole en 2015 et 2016 ne s'est pas traduite par une réelle amélioration de notre solde commerciale en raison de l'augmentation des achats de produits industriels à l'étranger. En outre avec l'éclatement des chaînes de production, la capacité à substituer des produits nationaux aux produits importés est plus faible que dans le passé. Compte tenu de la reprise de la demande mondiale et par ricochet de la demande adressée à la France, l'outil productif pourrait être incapable de répondre aux stimuli provoqués par la hausse du pouvoir d'achat.

L'amélioration de la compétitivité des entreprises demeure une ardente obligation avec comme objectif une montée en gamme. Certes, Emmanuel Macron pourra engranger les effets de la politique menée depuis 2014 par son prédécesseur. Le taux de marge des entreprises a commencé à s'améliorer et ces dernières ont repris, depuis un an, le chemin de l'investissement.

France, Espagne, Italie et le sentiment de déclassement

Depuis plusieurs années, une proportion croissante de Français mais aussi européenne considère que leur niveau de vie baisse. Après avoir accusé l'euro d'avoir été responsable au moment de son introduction d'une augmentation des prix, ce dernier est désormais coupable d'imposer une rigueur sans nom aux Européens.

Si les peurs sont réelles, leurs fondements sont plus discutables. Ainsi, en France, le salaire réel par tête a progressé de 2002 à 2016 de près de 18 %. La crise s'est matérialisée par une légère baisse passagère. En revanche, en Italie comme en Espagne, le salaire réel par tête a diminué de plus de 5 points entre 2009 et 2014 avant de légèrement remonter (indice 100 en 2002). Le revenu disponible réel des ménages (déflaté par le prix de la consommation) a augmenté de 20 % en France contre 12 % en Espagne. Il a été en hausse durant toute la période sauf en 2008/2009 et 2012/2013. Le revenu disponible prend en compte les transferts sociaux qui, en France, sont très importants. Il est à noter que le revenu disponible réel des ménages en Italie est de 2 points inférieur en 2016 à celui de 2002.

Le PIB par habitant a progressé de 8 points en France. Après une chute en 2008/2009 et un rebond en 2010, il stagne depuis 2012. L'Espagne avec une courbe de progression différente obtient le même résultat que la France. En revanche, l'Italie connaît, sur la même période, une contraction de son PIB par habitant de 5 points.

Si les inégalités ont augmenté en Espagne, elles sont restées relativement stables en France et en Italie. De 2002 à 2015, le taux de pauvreté est, en France, ainsi passé de 12 à 13,6 %, de 19,0 à 19,9 % en Italie et de 19,0 à 22,1 % en Espagne.

Le taux de chômage a connu une très forte augmentation en Espagne passant de 8 à plus de 25 % de 2002 à 2014 avant de revenir à 18 %. En France, la hausse du chômage a été de 2,5 points (de 2007 à 2017) quand elle a été 6 points en Italie (de 6 à 12 % sur la même période).

Au total, le niveau de vie en Espagne et en Italie a reculé de 2002 à 2017 mais pas en France. L'Espagne a connu une dégradation poussée de son marché du travail. La baisse des rémunérations qui s'en est suivi a contribué à améliorer la compétitivité du pays mais au prix d'importants sacrifices. L'Italie connaît la plus longue phase de stagnation depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Depuis l'introduction de l'euro, les Italiens n'ont pas enregistré de véritables gains de pouvoir d'achat. La situation des Français est moins détériorée que celle de ses voisins proches. La sensation de déclin se nourrit dans la rupture de croissance par rapport à la période passée. Durant des années, le pays a acheté de la croissance à crédit. Aujourd'hui, ce modèle atteint ses limites et oblige à de réels ajustements. Le sentiment d'appauvrissement repose également, et cela se vérifie tout particulièrement en France, sur de multiples facteurs dont un certain nombre sont d'ordre psychologique. L'augmentation des prélèvements obligatoires, les difficultés d'insertion des jeunes, la progression du chômage des plus de 50 ans jouent sans nul doute un rôle dans l'expansion de ce sentiment. Le poids croissant des dépenses dites pré-engagées (logement, assurances, abonnements) constitue un élément supplémentaire d'explication. Les ménages sont sensibles aux variations de prix de ces dépenses obligatoires qu'elles ne peuvent pas facilement restreindre. Les prix relatifs des loyers, de l'énergie ou des transports ont augmenté en France simplement contrebalancés par la baisse de ceux des abonnements Internet et téléphonique. Cette dernière baisse est à relativiser car les ménages se sont multi-équipés ces dernières années.

La Commission de Bruxelles révisé....

La Commission de Bruxelles a publié, le jeudi 11 mai dernier, ses prévisions économiques du printemps. Elle a très légèrement révisé en hausse sa prévision de croissance de la zone euro pour 2017, la portant de 1,6 à 1,7 %. Le taux reste, en revanche, inchangé pour 2018 à 1,8 %. La croissance du PIB dans l'ensemble de l'Union devrait, de son côté, se maintenir à 1,9 % au cours de ces deux années (initialement 1,8 %). La Commissaire européen en charge des affaires économiques, Pierre Moscovici, a souligné que l'économie européenne est entrée dans sa cinquième année de croissance consécutive. Cette dernière atteint désormais tous les États membres de l'Union et devrait conserver un rythme régulier au cours de cette année et de l'année suivante. Le chômage devrait poursuivre sa lente décrue tout en restant élevé dans plusieurs pays. Dans la zone euro, le taux de chômage devrait tomber à 9,4 % en 2017 puis à 8,9 % en 2018, atteignant ainsi son point le plus bas depuis le début de 2009. La tendance dans l'ensemble de l'Union devrait être similaire, avec un taux de chômage reculant jusqu'à 8,0 % en 2017 et 7,7 % en 2018, un niveau qui n'avait plus été connu depuis fin 2008.

Pour la France, la Commission européenne prévoit une croissance de 1,4 % cette année et de 1,7 % en 2018, soit un peu moins que la moyenne de la zone euro. Le taux de chômage devrait baisser légèrement passant de 10,1 % à 9,6 % de 2016 à 2018. Du fait d'un maintien d'un déficit élevé, la dette publique française à la différence de la très grande majorité des pays de l'Union ne diminuerait pas et passerait sur de 96 à 96,7 % du PIB sur la même période.

Résultats et prévisions pour la France

	2015	2016	2017	2018
Croissance en % du PIB	1,3	1,2	1,4	1,7
Inflation en %	0,1	0,3	1,4	1,3
Taux de chômage en % de la population active	10,4	10,1	9,9	9,6
Déficit public en % du PIB	-3,6	-3,4	-3,0	-3,2
Dette publique en % du PIB	95,6	96,0	96,4	96,7
Balance des paiements courants en % du PIB	-2,0	-2,3	-2,4	-2,5

Source : Commission européenne

LE COIN DES TENDANCES

Manquerons-nous de travailleurs ?

Le nombre d'actifs en France atteindrait 31,1 millions en 2040 puis 32,1 millions en 2070, en hausse de 2,5 millions par rapport à 2015. La France comptait, justement en 2015, 29,5 millions d'actifs au sens du Bureau international du travail (BIT; définitions;

champ des personnes en ménages ordinaires) : 26,4 millions occupent un emploi et 3,0 millions sont au chômage. L'INSEE vient, en effet, de réviser ses projections en matière de population active en intégrant les dernières données sur le taux de natalité, l'espérance de vie, le taux d'activité et sur le solde migratoire. Selon le scénario central de l'organisme statistique, la population active continuerait donc d'augmenter jusqu'en 2070 mais de manière nettement moins soutenue que durant les dernières décennies.

Le ralentissement attendu de la population active tendancielle est lié au vieillissement de la population et à la baisse du solde migratoire. Le taux d'activité des plus de 15 ans est amené à baisser graduellement dans les prochaines années. Du fait de la croissance de la population âgée, il n'y aurait plus que 1,4 actif pour un inactif de 60 ans ou plus en 2070, contre 1,9 en 2015. Entre 2015 et 2040, la population active augmenterait d'environ 1,5 million de personnes, atteignant 31,1 millions soit une croissance annuelle moyenne de 62 000 personnes. La population active progresserait ensuite plus modérément jusqu'en 2055, sur un rythme annuel moyen de 22 000 personnes. Puis, un regain de dynamisme établirait la population active à 32,1 millions en 2070 avec une croissance annuelle de 39 000 personnes.

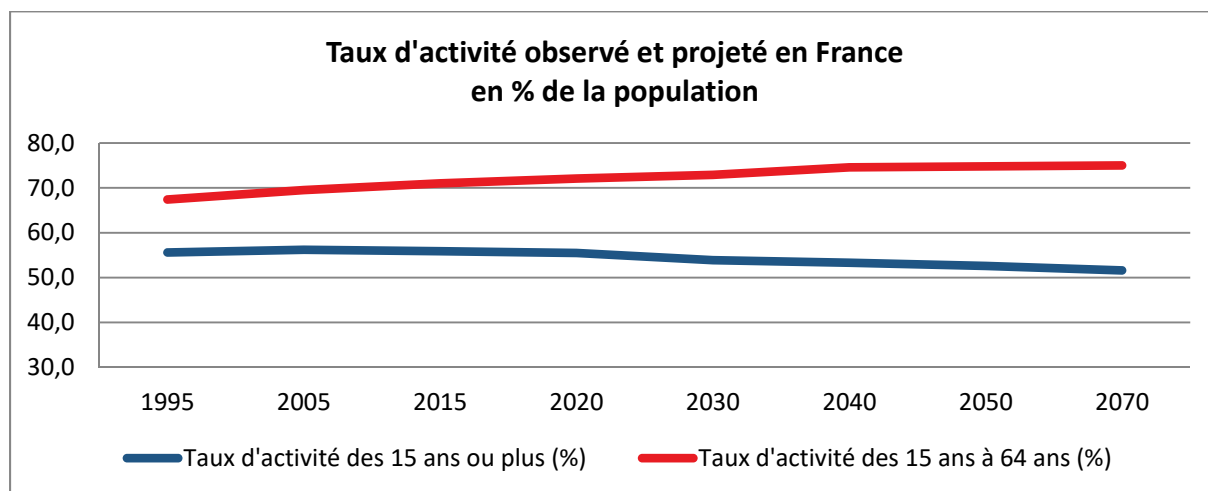
D'ici à 2070, le nombre de personnes âgées de plus de 70 ans ou plus augmentera de 8,4 millions. Elles représenteront alors 26 % de la population contre 15 % en 2015. Cette hausse s'explique par l'amélioration de l'espérance de vie, passée et projetée, au fur et à mesure que s'estomperont les incidences liées à la Seconde Guerre mondiale et au baby-boom. Dans ce contexte, la proportion de personnes âgées de 55 ans ou plus dans la population active serait, elle aussi, encore en hausse, passant de 16 % de la population active, en 2015, à 23 % en 2070. Le taux de fécondité projeté ne joue sur le nombre d'actifs qu'à partir de 2030, au moment de l'entrée sur le marché du travail des générations qui ne sont pas encore nées aujourd'hui. À l'inverse, le solde migratoire a un impact immédiat sur la croissance du nombre d'actifs, ainsi qu'un effet différé intervenant par le biais de leur descendance pour ceux qui s'installent durablement sur le territoire. La baisse du solde migratoire qui est actuellement inférieur à 100 000, se répercutera sur la composition de la population active, sachant que les travailleurs immigrés arrivant sur le territoire national sont plus jeunes que la moyenne de la population active.

Le taux d'activité, une clef importante de l'équilibre des régimes des retraites

Les réformes des retraites ont eu des effets notables sur les taux d'activité des plus de 55 ans. Les comportements d'activité constituent un facteur important d'évolution des ressources en main-d'œuvre. Après une longue période de baisse, le taux d'activité des personnes âgées de 55 ans ou plus se redresse en France à partir du début des années 2000. Chez les femmes, la participation au marché du travail s'accroît tendanciellement, avec l'augmentation continue de leurs taux d'activité à chaque âge au fil des générations.

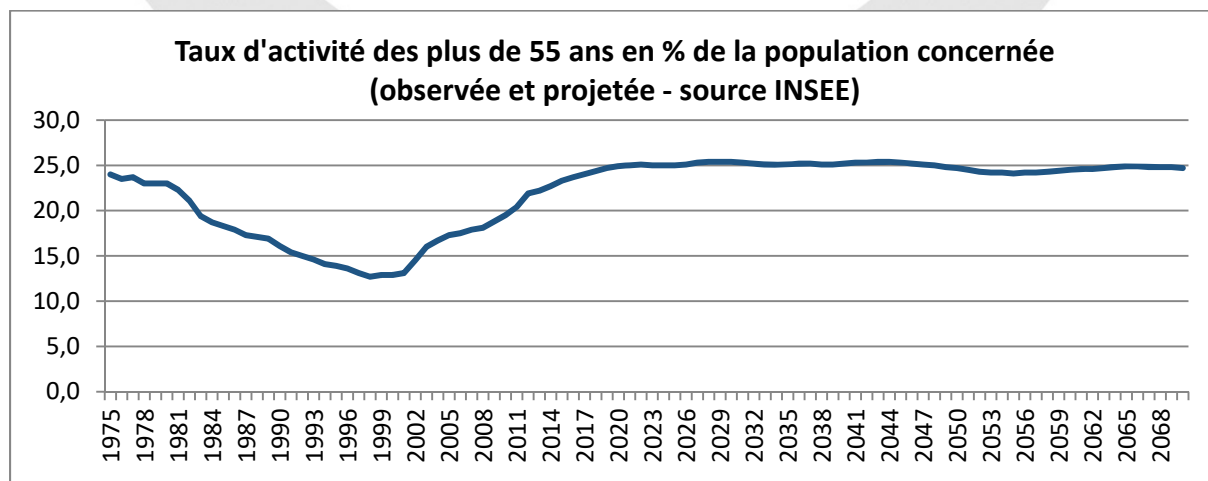
La hausse du taux d'activité s'explique également par la fermeture progressive de dispositifs facilitant la sortie anticipée du marché du travail, comme les préretraites ou la dispense de recherche d'emploi pour les demandeurs d'emploi âgés. Les réformes des retraites intervenues depuis 1993 et tout particulièrement celle de 2010 prévoyant

le report de deux ans de l'âge de départ à la retraite ont également eu des effets importants sur le taux d'activité.



Source : INSEE

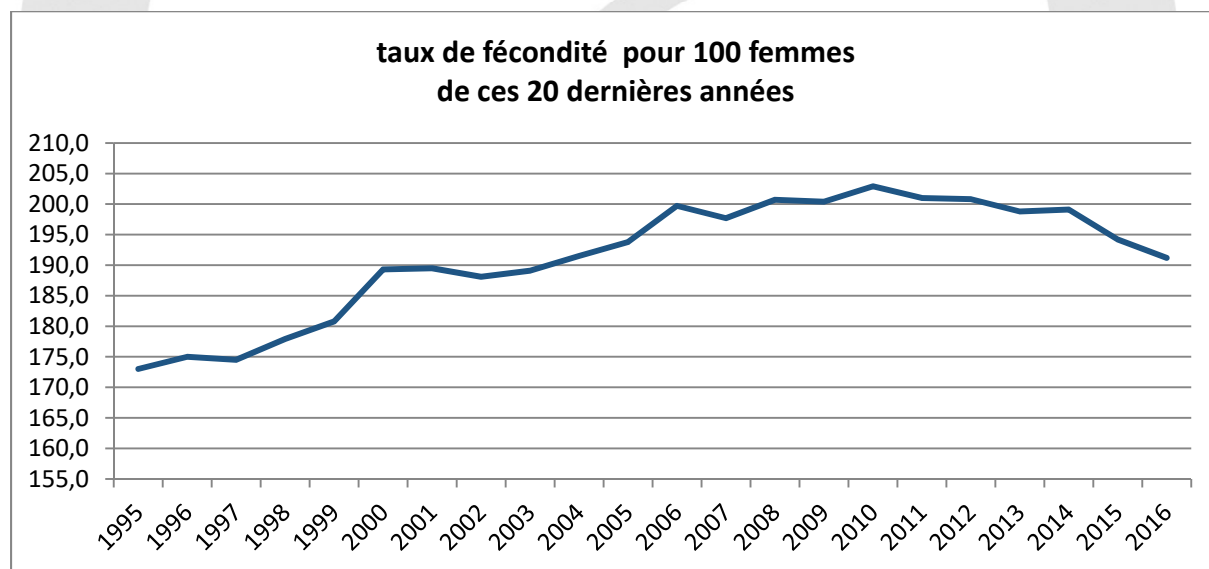
Le taux d'activité des femmes de 60 à 64 ans, qui a retrouvé, en 2015, un niveau proche de celui de 1975 (29 %), continuerait d'augmenter jusqu'au début des années 2040, pour se stabiliser un peu au-dessus de 60 %. Le taux d'activité des hommes de 60 à 64 ans progresserait de manière régulière entre 2015 et 2040, de 30 % jusqu'à un niveau proche de 70 %. Les personnes âgées de 55 à 59 ans sont concernées, pour certaines d'entre elles, par les effets directs des réformes des retraites, mais elles le sont plus largement par un effet « horizon », conséquence indirecte du relèvement de l'âge de départ à la retraite (réforme de 2010). Ce phénomène semble avoir déjà fortement joué entre 2010 et 2015 et n'aurait plus d'impact en projection. Sur la période de projection, le taux d'activité des femmes âgées de 55 à 59 ans continuerait de converger vers celui des hommes. En 2070, le taux d'activité des personnes de cette classe d'âge se situerait autour de 78 %, pour les hommes comme pour les femmes. Enfin, le taux d'activité des 65-69 ans, bien qu'en hausse depuis les années 2000, reste particulièrement faible en 2015 (autour de 5 % pour les femmes et 7 % pour les hommes). En projection, il augmenterait sous l'effet des réformes des retraites de 2010, puis de 2014. En 2070, il dépasserait 10 % pour les femmes et avoisinerait 20 % pour les hommes.



Au final, les taux d'activité des différentes classes d'âge sont stables voire augmentent sur la période, mais le taux d'activité global diminuerait, entre 2015 et 2070, de 4,6 points. Cette baisse du taux global est principalement liée au fait que les 70 ans ou plus dont les taux d'activité sont très faibles, ont un poids dans la population qui augmente nettement. Si on se restreint à la population des personnes en âge de travailler, conventionnellement définie comme celle des 15-64 ans, le taux d'activité s'accroît de 3,6 points.

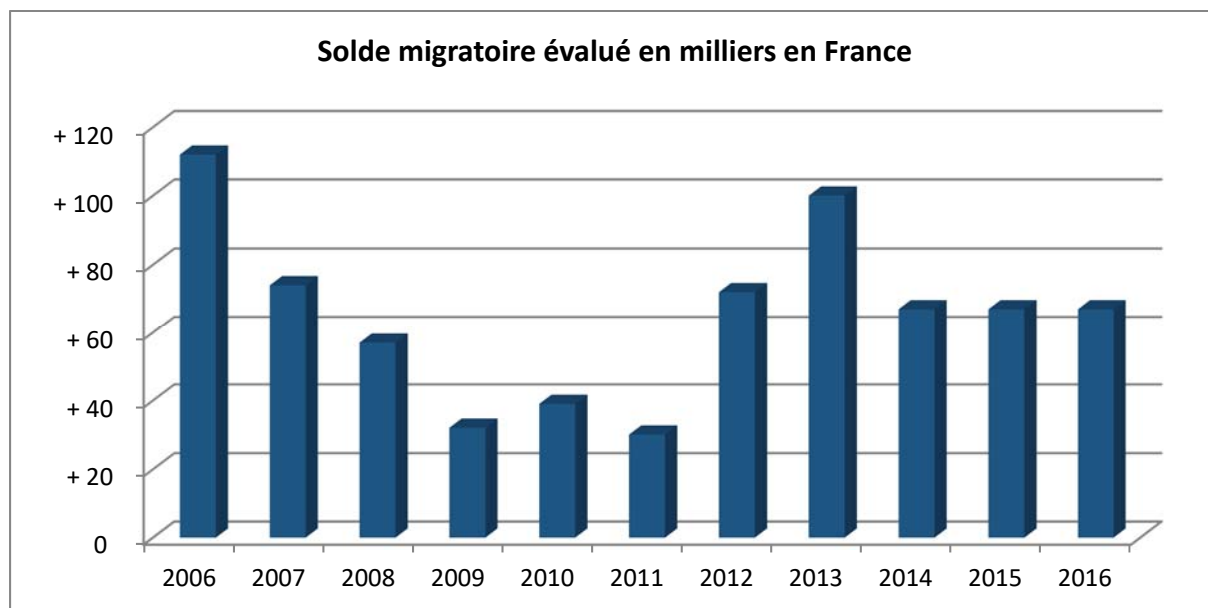
Le taux de fécondité devrait rester stable sur longue période

La fécondité est un facteur à prendre en compte pour l'estimation de la population active. Elle influe avec un effet retard liée au délai d'arrivée des générations sur le marché du travail. Dans la variante de fécondité « basse », l'indice conjoncturel de fécondité passerait de 2,0 enfant par femme en 2013 à 1,8 à partir de 2020 et se maintiendrait ensuite à ce niveau. Dans la variante « haute », il remonterait à 2,1 en 2020, seuil correspondant à long terme au renouvellement des générations. Les effets de ces variantes sur le nombre d'actifs ne commenceraient à être visibles qu'après 2030. Au-delà de 2030, en cas de fécondité « haute », la population active augmenterait à un rythme plus soutenu que le scénario central. Inversement, en cas de fécondité « basse », elle diminuerait à partir de 2040. En 2070, selon le scénario retenu, la marge de fluctuation par rapport au scénario central est de 1,8 million d'actifs de plus ou de moins.



Un solde migratoire en baisse

Les variantes migratoires affectent le nombre d'actifs de manière immédiate. Un apport migratoire de 120 000 personnes par an engendrerait 0,8 million d'actifs de plus en 2040 et 2,0 millions en 2070 par rapport au scénario central.



Source : INSEE

Une détérioration inévitable du ratio / cotisants – retraités

En fonction des hypothèses retenues, l'écart de croissance de la population active est de plus ou moins 2,0 millions de personnes à l'horizon 2070. Mais dans tous les scénarios, le nombre d'actifs par inactif de 60 ans ou plus serait compris entre 1,3 et 1,5 en 2070.

Le retour des déficits pour l'assurance vieillesse ?

La moindre progression de la population active n'est pas sans incidence sur les comptes des régimes de retraite d'autant plus si la masse salariale croît moins vite que prévu. Le Conseil d'Orientation des Retraites avait prévu le retour à l'équilibre à la condition d'une croissance des revenus d'activité d'au moins 1,5 % par an. Or, ces derniers n'augmentent actuellement qu'au rythme de 1,3 %. Par ailleurs, la dégradation du ratio cotisants / pensionnés serait assez marquée d'ici à 2025. Le déficit devrait, de ce fait, atteindre 4 milliards d'euros par an pour l'assurance-vieillesse. Emmanuel Macron s'est engagé à ne pas toucher à la durée de cotisation, ni à l'âge de départ à la retraite afin de mieux se concentrer sur l'épineux dossier de la mise en place du régime unique de retraite par points. Si en l'état, il n'y a pas d'urgence à prendre de nouvelles mesures pour équilibrer les régimes de base, il pourrait en être autrement si la croissance ne s'accélérait pas dans les prochains mois.

Le travail indépendant et les jeunes, entre désir et nécessité !

Après avoir longtemps diminué, le nombre de travailleurs non-salariés en France augmente depuis 2004. La création, en 2008, du statut d'autoentrepreneur transformé en micro-entrepreneur, a contribué à accélérer l'augmentation du nombre de travailleurs indépendants. Cette tendance n'est pas spécifique à la France, elle est à l'œuvre au sein de tous les grands pays de l'OCDE. Le développement des

plateformes qui génèrent de nouvelles formes d'activité, le développement des start-up, l'externalisation d'un certain nombre d'activités au sein des entreprises, expliquent ce renouveau du travail non-salarié. Ce dernier n'est pas également sans lien avec la volonté d'échapper aux contraintes administratives liées au travail salarié. Mais les Français qui optent pour le travail indépendant ne le font pas tous, loin de là, pour le plaisir. 70 % d'entre eux considéraient, en 2016, qu'il vaut mieux être salarié qu'indépendant. En 2000, ce taux était de 41 % (source Crédoc-2016). En période de fort chômage, le CDI est considéré comme une protection. S'il y a quinze ans, la création d'une entreprise était perçue comme une source d'enrichissement, elle est de plus en plus considérée, aujourd'hui, comme un moyen d'échapper au chômage. Le développement des emplois de service, de chauffeurs, de livreurs, des emplois de services à la personne, passe de plus en plus par le statut de micro-entrepreneur. Le regard vis-à-vis du travail indépendant diffère en fonction de l'âge. Ainsi, 45 % des 18-25 ans estiment que travailler à son compte est une situation plus enviable qu'être salarié contre 27 % pour le reste des actifs. Pour les jeunes de 18 à 25 ans, le travail indépendant signifie pour 47 % d'entre eux plus de liberté, un meilleur équilibre entre la vie privée et la vie professionnelle pour 33 % et des revenus plus élevés pour 19 %. Pour les plus de 25 ans, en revanche, le travail indépendant signifie, pour 33 % d'entre eux, des horaires de travail plus importants, pour 25 % de moins de sécurité et pour 14 % de plus de pression.

20 % des jeunes déclarent occuper un emploi à temps complet ou à temps partiel généré par l'économie dite collaborative. C'est également le cas de 16 % des travailleurs précaires et de 14 % des demandeurs d'emploi. Au sein de l'ensemble de la population active, 8 % dépendraient des plateformes collaboratives. Ces dernières assureraient ou, pour être plus précis, seraient à l'origine de la distribution de 5 % de la masse salariale.

L'Europe, continent touristique

Les jours fériés du mois de mai marquent le début de la période estivale pour de nombreuses communes françaises et européennes. Les mois de mai et de juin tout comme ceux de septembre et octobre sont ceux des jeunes actifs et des retraités quand ceux du cœur de l'été sont plutôt réservés aux familles.

L'Union européenne demeure la principale destination touristique mondiale grâce à sa diversité géographique, sa richesse historique et sa sécurité. En outre, les touristes peuvent facilement se déplacer d'un pays du fait des facilités juridiques et de la qualité des infrastructures.

Les résidents (âgés de 15 ans et plus) de l'Union ont réalisé en 2015 plus 1,2 milliard de voyages touristiques à des fins personnelles ou commerciales. Sur l'ensemble des voyages effectués, la majorité (58,2 %) était de courte durée, entre une et trois nuits. Par ailleurs, toujours sur la base de l'ensemble des voyages effectués, les trois quarts (74,8 %) étaient destinés à des destinations intérieures, le reste étant réalisé à l'étranger.

Dans certains États membres de l'Union, plus de la moitié du nombre total de voyages touristiques effectués, en 2015, concernait des destinations à l'étranger ; C'est le cas

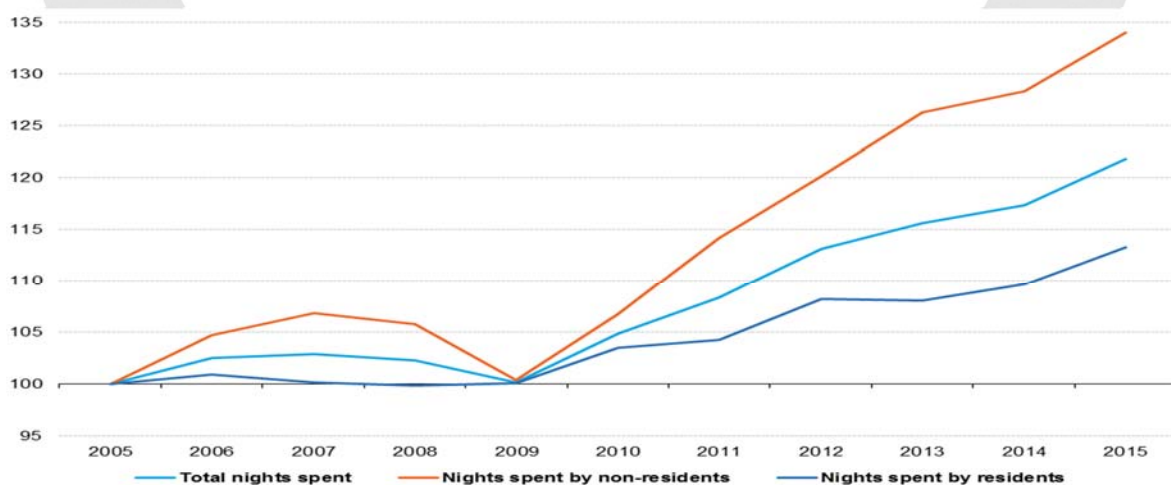
pour le Luxembourg, la Belgique, Malte et la Slovénie (ainsi que la Suisse). Cependant, 10 % ou moins des voyages effectués par des résidents de Roumanie, d'Espagne et du Portugal étaient à l'étranger. Ces chiffres semblent être influencés par la taille des États membres et leur situation géographique (les pays plus petits et plus au nord tendent à signaler une propension plus élevée pour leurs résidents à voyager à l'étranger).

60 % de la population de l'UE-28, âgés de 15 ans et plus, ont participé au tourisme à des fins personnelles en 2014, c'est-à-dire qu'ils ont effectué au moins un voyage touristique à des fins personnelles au cours de l'année. Encore une fois, de grandes différences peuvent être observées entre les États membres de l'UE, car ce taux de participation variait de 26,0 % en Roumanie à 88,2 % en Finlande.

578 000 établissements d'hébergement touristique actifs sont décomptés au sein de l'Union européenne ; ils ont fourni plus de 31 millions de lits. Près d'un tiers (32,1 %) de tous les lits au sein de l'Union sont concentrés dans seulement deux des États à savoir la France (5,1 millions de lits) et l'Italie (4,9 millions de lits), suivis du Royaume-Uni, l'Espagne et l'Allemagne. À ces établissements, il convient désormais d'ajouter les logements et chambres mis à disposition des touristes par l'intermédiaire des plateformes (AirBnb, Aritel, Bon Coin).

Malgré la concurrence des plateformes sur Internet et la montée de la location saisonnière, au cours des dernières années, le nombre de nuits passées dans les établissements d'hébergement touristique a généralement montré une tendance à la hausse. Si la crise de 2008 a entraîné une diminution du nombre de nuitées, celui-ci est reparti à la hausse depuis. En 2015, le nombre de nuits passées dans les établissements d'hébergement touristique au sein de l'Union a atteint un sommet de 2,8 milliards de nuits, en hausse de 3,8 % par rapport à 2014.

Évolution des nuitées au sein des établissements d'hébergement au sein de l'Union européenne (base 100 en 2005)



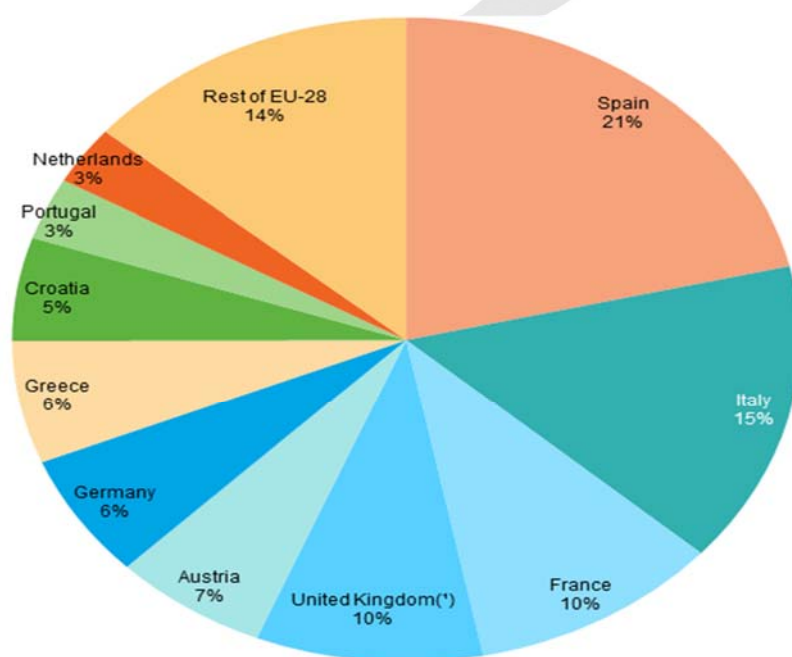
Note: Because of methodological improvements for some Member States data from 2012 onwards are not entirely comparable with previous years (this can affect the estimation of the EU-28 aggregate).

Source : Eurostat

Les résidents de l'Union ont, en 2015, consacré environ 2,5 milliards de nuits à l'étranger (700 millions de nuitées pour les Allemands et 564 millions pour les Britanniques). Les résidents de ces deux États membres de l'Union représentaient plus de la moitié (50,7 %) du nombre total de nuits passées à l'étranger par les résidents de l'Union. En tenant compte de la taille d'un pays en termes de population, le Luxembourg est l'État membre de l'Union dont les habitants ont passé le plus grand nombre de nuits à l'étranger par habitant (en moyenne 23,2 nuits en 2015), suivi de Chypre (18,1 nuits). À l'autre extrémité du spectre, les résidents de Roumanie, de Bulgarie et de Grèce ont passé en moyenne moins d'une nuit à l'étranger en 2015.

En 2015, l'Espagne était la destination touristique la plus courante de l'Union pour les non-résidents (personnes venant de l'étranger), avec 270 millions de nuits passées dans des établissements d'hébergement touristique, soit 21,3 % du total de l'Union. Les quatre destinations les plus populaires pour les non-résidents étaient l'Espagne, l'Italie (193 millions de nuits), la France (130 millions de nuits) et le Royaume-Uni (118 millions de nuits), qui représentaient ensemble plus de la moitié (56,2 %) du nombre total de nuits passées par les non-résidents au sein de l'Union. Les destinations les moins communes étaient le Luxembourg et la Lettonie.

Répartition des nuitées passées par les non-résidents au sein des différents pays européens en %



Note: EU-28 estimate made for the purpose of this publication, based on available data.
(*) Number of nights spent estimated using monthly data.

Source : Eurostat

Le nombre de nuits passées (par les résidents et les non-résidents) peut être mis en perspective à travers une comparaison en fonction de la taille de chaque pays en termes de population, en fournissant un indicateur de l'intensité du tourisme. En 2015,

en utilisant cette mesure, les destinations méditerranéennes de Malte, de Croatie et de Chypre, ainsi que les destinations alpines et urbaines de l'Autriche étaient les destinations touristiques les plus populaires.

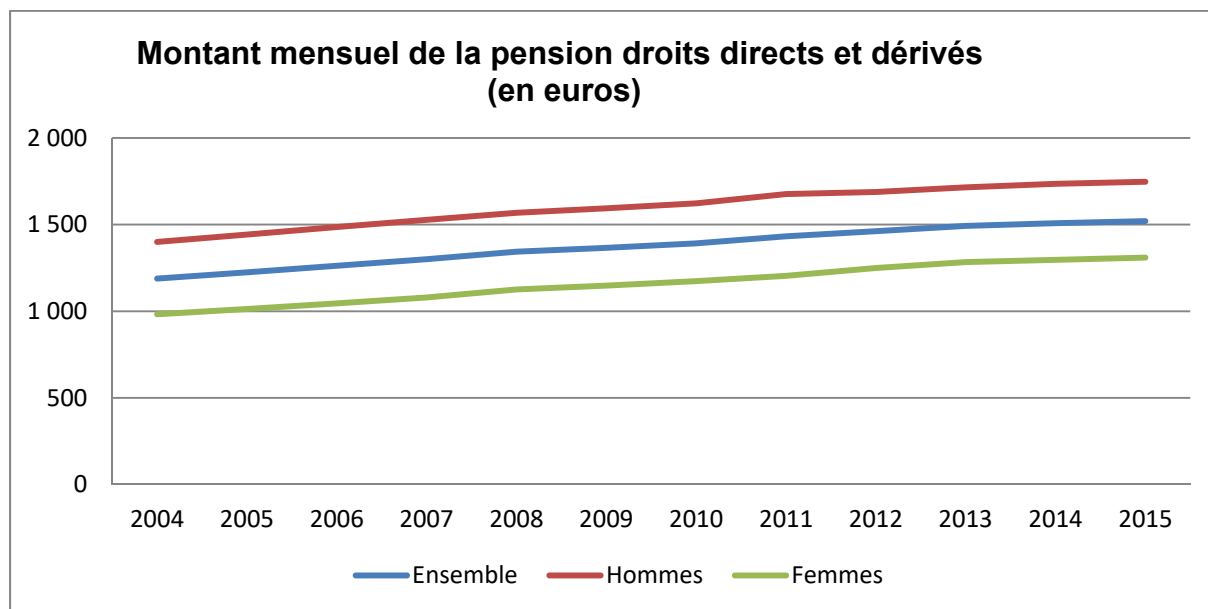
Aspects économiques des voyages internationaux

L'importance économique du tourisme international peut être mesurée en examinant le ratio des recettes des voyages internationaux par rapport au PIB. Ces données proviennent des statistiques de la balance des paiements et incluent les voyages d'affaires, ainsi que le déplacement pour le plaisir. En 2015, le ratio des recettes des voyages par rapport au PIB était le plus élevé parmi les États membres de l'Union, en Croatie (18,1 %), à Malte (13,4 %) et à Chypre (12,7 %). En termes absolus, les plus fortes recettes de voyages internationaux en 2015 ont été enregistrées en Espagne (50,9 milliards d'euros), en France (41,4 milliards d'euros) et au Royaume-Uni (41,1 milliards), suivis de l'Italie (35,6 milliards) et de l'Allemagne (33,3 milliards).

En prenant en compte les dépenses des touristes des différents pays, réalisées en dehors de leur pays d'origine, l'Espagne était l'État membre de l'Union avec le plus haut niveau de recettes nettes provenant des voyages en 2015 (35,2 milliards d'euros), quand l'Allemagne a enregistré le déficit le plus important (36,6 milliards d'euros). La France, premier pays d'accueil de touristes internationaux, se caractérise par un très faible excédent de sa balance touristique. Les dépenses réalisées par les touristes sont plus faibles en France qu'en Espagne ou en Italie quand, dans le même temps, les Français se déplacent et dépensent de manière assez importante à l'étranger.

LE COIN DES GRAPHIQUES

1376 ou 1520 euros, le montant de la pension moyenne en France ?



Source : DREES

Le Ministère des Affaires sociales a publié, le 10 mai 2017, son édition annuelle sur les retraités et les retraites. Ainsi, selon ce rapport, fin 2015, la France comptait 16 millions de retraités dont 1,1 million vivant à l'étranger.

550 000 retraités perçoivent une des allocations du minimum vieillesse en complément d'une faible pension ou en l'absence de pension. Cette allocation, dont le montant est de 800 euros mensuels pour les personnes seules et de 1 242 euros mensuels pour les couples, leur permet d'atteindre un niveau minimal de ressources. Dans les années 70, le minimum vieillesse était versé à 2 millions de personnes.

La pension moyenne s'établit à 1 376 euros bruts mensuels, tous régimes confondus (salariés du privé, artisans, indépendants, agriculteurs, etc.). Avec les droits dérivés (droits de réversion notamment), ce montant est de 1 520 euros. Pour les hommes, ce montant est de 1 747 euros et pour les femmes de 1 309 euros.

L'écart de pension entre les femmes et les hommes diminue au fil du temps. La pension de droit direct des femmes est inférieure de 39,2 % en moyenne à celle des hommes en 2015, alors que cet écart était de 45,8 % en 2004. En ajoutant les droits dérivés (pensions de réversion), l'écart se réduit à 25,1 %. Les taux d'activité des femmes, et donc la constitution de droits propres à la retraite, n'ont cessé, depuis l'après-guerre, de progresser. Ces dernières sont également de plus en plus qualifiées, ce qui favorise un rapprochement progressif de leurs rémunérations avec celles des hommes.

En 2015, l'âge moyen de départ à la retraite est de 61,6 ans. En augmentation continue depuis 2010 (+1,1 an), cet âge moyen correspond à l'âge conjoncturel de départ, un indicateur nouvellement calculé qui neutralise les biais liés à l'effet de structure de la population. Entre les générations 1950 et 1954, la proportion de personnes retraitées à 60 ans a baissé de 36 points (de 64 % à 28 %). Le départ à la retraite ne signifie pas pour autant la sortie définitive de l'emploi : en 2015, 3,5 % des retraités, soit 480 000 personnes, ont cumulé leur retraite avec une activité.

Les suppléments de retraite par capitalisation occupent toujours une place réduite dans la rémunération des retraités. La retraite supplémentaire facultative représente seulement 2 % de l'ensemble des prestations retraite versées.

LE COIN DE L'AGENDA ECONOMIQUE DE LA SEMAINE

Dimanche 14 mai

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix des maisons** du mois de mai sera connu.

Au **Japon**, sera publié l'**indice des prix des marchandises**.

Lundi 15 mai

En **Chine**, il faudra suivre **les ventes au détail, la production industrielle et l'investissement urbain** du mois de mars.

En **Italie**, seront rendus publics **la balance commerciale** du mois de mars et **l'indice des prix à la consommation** d'avril.

Au **Portugal**, seront publiés **les résultats du PIB du 1^{er} trimestre**.

En **Allemagne**, il faudra lire **le rapport mensuel de la Bundesbank** allemande.

En **Grèce**, sera communiqué **le taux de croissance du PIB du 1^{er} trimestre**.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **l'indice manufacturier de la FED de New York et l'indice NAHB du marché immobilier** de mai.

Mardi 16 mai

Au **Japon**, l'**indice de l'industrie tertiaire** de mars sera communiqué.

En **France**, sera communiqué **l'indice des prix** du mois d'avril.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix de détail et l'indice des prix à la production** seront rendus publics.

Pour l'Union européenne, sera communiqué **le PIB du 1^{er} trimestre 2017**. Le résultat de **la balance commerciale** du mois de mars sera rendu public.

En **Allemagne**, **les enquêtes ZEW, « sentiment économique », et « situation courante »**, de mai seront publiées. Le résultat de **la balance commerciale** de mars sera communiqué.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre **les permis de construire et les mises en chantier** du mois d'avril. **L'indice Redbook** sera communiqué. **La production industrielle et le taux d'utilisation des capacités de production** seront rendus publics.

Mercredi 17 mai

Au **Japon**, il faudra suivre **la production industrielle** du mois de mars.

Une réunion de la Banque centrale européenne se tiendra mais ne concernera pas la politique monétaire.

Pour l'**Union européenne**, l'**indice des prix à la consommation** du mois d'avril sera communiqué.

Au **Royaume-Uni**, il faudra regarder **le taux de chômage ainsi que l'évolution des salaires** de mars.

Pour le **Japon**, sera communiqué **le PIB du 1^{er} trimestre**.

Judi 18 mai

En **Allemagne**, il faudra regarder l'**indice des prix de gros** du mois d'avril.

Aux **États-Unis**, l'**enquête de la FED de Philadelphie pour le secteur manufacturier** du mois de mai.

Il faudra suivre les **variations de stock de gaz naturel** au 12 mai.

Vendredi 19 mai

En **Allemagne**, il faudra regarder l'**indice des prix à la production**.

Pour l'**Union européenne**, **le compte courant** de mars sera communiqué.

Pour l'**Union européenne**, **la confiance des consommateurs** sera connue.

Aux **États-Unis**, **le décompte des forages pétroliers** sera publié.

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 sur un an en % <i>(mars 2017)</i>	0,8	1,8	1,0	3,0	1,7	2,1
Inflation <i>en % - mars 2017</i>	1,4	1,5	1,4	2,1	1,9	2,3
Taux de chômage <i>en % - mars.2017</i>	10,1	3,9	11,7	18,2	9,5	4,5
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
Dette publique <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 mars 2017</i>	-1,2	8,4	2,5	2,1	3,4	-4,4
Echanges de biens <i>en % du PIB – fev 2017</i>	-2,5	7,9	2,9	-1,8	2,4	-8,4
Parts de marché à l'exportation <i>en % 2017</i>	3,0	8,0	2,7	1,7	25,3	2,4
variation depuis 1999 en %	-49,5	-20,8	-39,7	-17,1	-26,7	-52,5

Sources : Eurostat – Insee

LA LETTRE ÉCONOMIQUE DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez et Christophe Andersen

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**