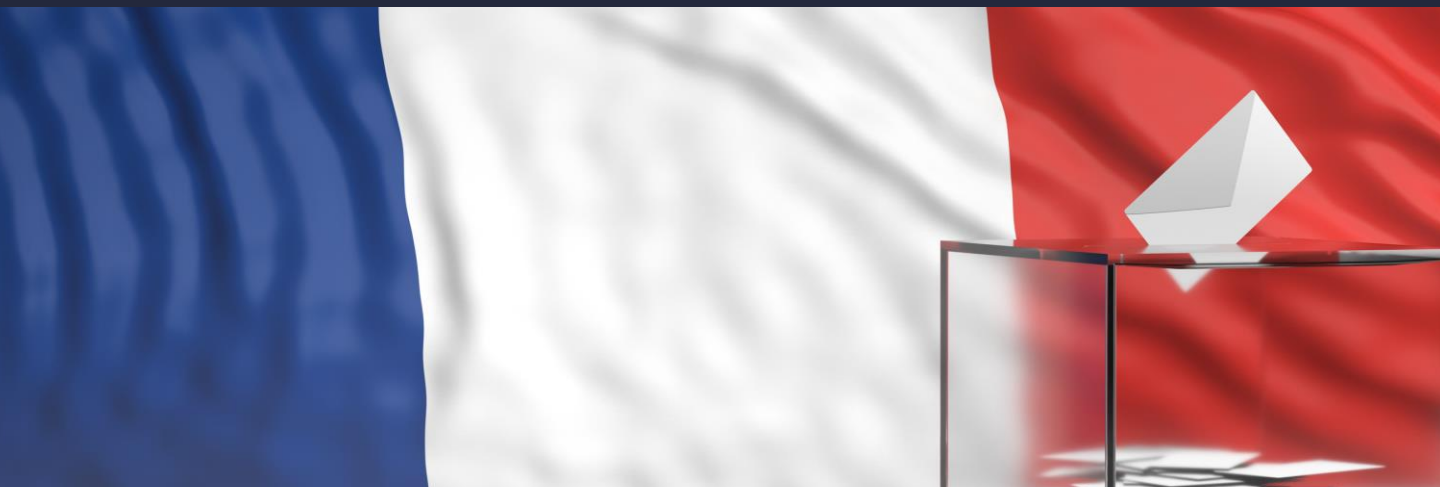




France : un problème à trois blocs

La décision d'Emmanuel Macron de dissoudre l'Assemblée Nationale à la suite des élections européennes a précipité la France dans une crise politique inédite. La tripartition du paysage politique français rend l'issue des élections du 30 juin et du 7 juillet particulièrement incertaine. Alors que la France doit remettre de l'ordre dans ses finances publiques, deux blocs affichent des projets potentiellement dispendieux. Les élections pourront-elles déboucher sur une majorité stable ? Le prochain gouvernement choisira-t-il la voie de la confrontation avec la Commission Européenne ? La politique peut réserver de nombreuses surprises, mais nous avons essayé de rassembler dans cette note un certain nombre d'éléments utiles pour analyser la situation.



Julien-Pierre Nouen, CFA
Associé-gérant

Directeur des études
économiques,
de la gestion diversifiée
et de l'allocation d'actifs

SOMMAIRE

Des élections européennes aux législatives françaises

Législatives françaises : le problème à trois blocs

Scénario de majorité absolue d'un bloc

Scénario d'une absence de majorité

Une économie à son potentiel de croissance, des finances publiques dégradées

Quelles relations avec la Commission Européenne ?

Quel impact économique ?

Conclusion

Des élections européennes aux législatives françaises

Les élections européennes du 9 juin dernier ont entraîné un glissement du Parlement Européen à droite. Ceci aura quelques conséquences sur la politique de l'Union Européenne, mais dans une institution où aucun groupe n'a jamais eu la majorité et où les différents partis sont habitués à discuter entre eux, il s'agit davantage d'un changement de nuance que d'une révolution. Les premières rumeurs font d'ailleurs état d'un maintien d'Ursula von der Leyen à la tête de la Commission. En revanche, l'annonce de la dissolution de l'Assemblée Nationale par le président Emmanuel Macron a fait l'actualité en prenant tout le monde par surprise. Les Français éliront donc de nouveaux députés le 30 juin et le 7 juillet.

L'incertitude politique ainsi créée a pénalisé les actifs français sur la semaine passée, et par ricochet les actifs européens dans une moindre mesure. Les actions ont baissé, les spreads obligataires ont augmenté. Les entreprises françaises dont l'activité est très liée aux pouvoirs publics ou à la réglementation, comme les concessions ou les banques, ont été particulièrement attaquées. Le supplément de rendement demandé par les investisseurs pour détenir des obligations du Trésor français plutôt que des obligations d'État allemandes s'est nettement écarté pour dépasser 70 points de base contre 45 avant les élections. Si ce niveau reste très inférieur aux sommets atteints lors de la crise de la zone euro, il dépasse ceux atteints lorsque les sondages très serrés de 2017 laissaient envisager un deuxième tour Le Pen- Mélenchon à la présidentielle.

France | Écart de rendement avec l'Allemagne | Points de base



Source : Bloomberg, au 14 juin 2024.

Pour autant, il faut garder à l'esprit que le taux d'intérêt des obligations françaises n'a augmenté que de 3 points de base sur la semaine en absolu. Cela s'explique notamment par les autres événements de la semaine passée qui ont influencé les marchés. La publication aux États-Unis de chiffres d'inflation nettement plus faibles que sur les mois passés a eu davantage d'influence que le passage à une seule baisse de taux attendue par les membres de la Fed : les taux américains ont donc nettement baissé sur la semaine en imprimant la tendance. Le taux à 10 ans allemand a ainsi baissé de 26 points de base, influencé à la fois par cette évolution des taux américains et la remontée de l'aversion au risque en Europe.

Variations sur la semaine du 10 juin	
CAC 40	-6,2%
Euro Stoxx	-4,2%
S&P 500	+1,6%
Spread sur l'Investment Grade européen (EN00)	+11 bps
Spreads sur le High Yield européen (HEAE)	+42 bps
Spread sur les dettes financières (Global Contingent Capital)	+35 bps
Parité EUR/USD	-0,9%

Législatives françaises : le problème à trois blocs

En cosmologie, il est impossible de prévoir les trajectoires d'un système de trois corps reliés par la gravité. L'organisation des élections parlementaires par scrutin uninominal majoritaire à deux tours dans 577 circonscriptions au sein d'un paysage politique français de plus en plus partagé entre trois blocs semble plonger la France dans une situation similaire.

Les derniers sondages attribuent entre 30% et 35% des voix au Rassemblement National, entre 25% et 28% au Nouveau Front Populaire et entre 18% et 20% au bloc macroniste. Si l'on peut associer au bloc de gauche les 4% à 5% de l'extrême gauche et des divers gauches et faire de même avec les électeurs de Reconquête pour le RN, se pose la question du positionnement des 7% à 9% d'électeurs républicains, probablement tiraillés entre Renaissance et le RN.

Ces élections législatives sont les premières à ne pas se tenir dans la foulée d'une présidentielle depuis la mise en place du quinquennat et l'on pourrait donc retrouver des niveaux de participation inédits depuis le début des années 2000. Comme tout candidat remportant les voix de plus de 12,5% des inscrits peut se maintenir au second tour, un rebond de la participation autour de 65% signifierait que tout candidat rassemblant plus de 20% des suffrages exprimés pourrait se maintenir, ouvrant la voie à de nombreuses triangulaires, ce qui pose la question des désistements et des reports de voix éventuels. La multiplication des triangulaires serait favorable au parti le plus important en termes d'intentions de vote, c'est-à-dire le Rassemblement National.

Tout ceci se passe dans une démocratie parvenue à l'état gazeux, pour reprendre l'expression de Gilles Finchelstein. Par opposition à l'état solide d'un pays structuré par une alternance entre des partis de gouvernement de droite et de gauche, il désigne un environnement où les électeurs sont beaucoup moins attachés aux partis et peuvent très rapidement changer d'opinion.

Malgré la domination du Rassemblement National dans les sondages, le résultat final des élections est donc très incertain. Si un bloc obtient la majorité absolue à l'Assemblée Nationale, 289 sièges, seul ou avec des partenaires, il pourra donc mettre en œuvre son programme. Comme l'ont montré les précédentes cohabitations, si les prochaines élections législatives apportent une majorité nette à l'Assemblée Nationale, les pouvoirs du Président de la République seront assez limités par rapport au gouvernement et à son premier ministre.

Scénario de majorité absolue d'un bloc

Les différents blocs ont commencé à présenter des éléments de programmes, mais les annonces restent pour l'instant parcellaires. Le tableau en annexe présente les principales mesures économiques annoncées et les éléments de chiffrage quand ils sont disponibles.

Globalement, le programme du bloc central représente une continuité de la politique menée depuis sept ans. Les deux autres blocs marquent une réelle rupture, en revenant sur un certain nombre de réformes. Le programme du Nouveau Front Populaire représente une forte hausse des dépenses publiques, du coût du travail et de la fiscalité. Le programme du Rassemblement National contient également des mesures coûteuses pour les finances publiques et des augmentations d'impôts, mais dans des proportions moindres.

Vu d'aujourd'hui, l'hypothèse d'un gouvernement du Nouveau Front Populaire dominé par la France Insoumise constituerait le scénario le plus négatif pour l'économie française et les marchés. Le fort dérapage des finances publiques et le détricotage de nombreuses réformes des dernières années amèneraient une opposition frontale avec la Commission Européenne.

On peut toutefois noter que des divergences importantes émergent entre les membres de cette alliance. Dans une interview parue dans Les Échos du 19 juin, Valérie Rabault, socialiste, ancien rapporteur général du Budget, insiste sur le fait qu'un certain nombre de points du programme dépendront du rapport de force entre LFI et le Parti Socialiste dans le nouveau parlement, notamment sur les retraites et sur la fiscalité.

Valérie Rabault chiffre l'ensemble des mesures du programme du Nouveau Front Populaire à 106 milliards d'euros, et évoque un déficit qui atteindrait 5,4% en 2025 et 5,1% en 2026. Ces calculs excluent cependant un ensemble de mesures évoquées, comme l'annulation de la réforme des retraites. Ils reposent également sur une hypothèse particulièrement optimiste d'impact sur la croissance, qui s'établirait à 3% en 2025 et 2026. Sachant que l'économie française a toujours démontré une déperdition importante des mesures de relance via les importations, la croissance serait sans doute bien inférieure et le déficit bien supérieur.

Le programme de Marine Le Pen en 2022 avait été chiffré à près de 100 milliards d'euros. Les principales dépenses provenaient de la nationalisation des autoroutes et des mesures sur les retraites. Les déclarations du Rassemblement National sur les derniers jours ont cherché à rassurer les milieux économiques, en ligne avec les efforts des dernières années pour rendre le parti plus respectable. L'abrogation de la dernière réforme des retraites a ainsi été jugée comme moins prioritaire. Un audit des finances publiques pourrait également fournir la couverture pour revenir sur un certain nombre de promesses. Il est probable que le comportement des marchés financiers durant les premiers mois du gouvernement Salvini en Italie en 2018 ou après l'annonce d'un budget britannique très dispendieux par Liz Truss à l'automne 2022 soit à l'esprit des responsables du parti. La perspective de l'élection présidentielle de 2027 limitera probablement la prise de risque d'un éventuel gouvernement RN, à l'image du comportement du gouvernement Meloni depuis l'automne 2022.

Pour autant, l'obtention d'une majorité ne constituerait pas un gage de stabilité : en fonction de la politique du gouvernement élu, la pression des marchés financiers et de la Commission Européenne pourraient générer de la volatilité. En effet, si le Nouveau Front Populaire venait à remporter une majorité, un mouvement de panique sur les marchés financiers est une réelle possibilité. Dans le cas d'une victoire du Rassemblement National, il n'est pas impossible que des violences éclatent de manière plus ou moins spontanée à la suite de l'élection ou que des grèves et manifestations paralysent le pays pendant une période plus ou moins longue.

Scénario d'une absence de majorité

Rappelons tout d'abord que l'absence d'un gouvernement n'est pas en soi un facteur nécessairement négatif pour la croissance : plusieurs pays ont connu de longues périodes de la sorte sans réel impact économique comme l'avait montré la Belgique de juin 2010 à décembre 2011 .

En l'absence de majorité claire à l'issue des élections, une période de négociations entre les différents groupes s'ouvrirait pour constituer un gouvernement. Durant cette période, le gouvernement actuel continuerait de gérer les affaires courantes.

Si aucun gouvernement ne peut être formé sur une base politique, on peut imaginer la nomination d'un gouvernement technocratique chargé de gérer les affaires courantes jusqu'à l'organisation de nouvelles élections au bout du délai d'un an prévu par la constitution. Toutefois, cette situation ne s'est jamais présentée en France.

Sachant que de nouvelles élections ne pourront se tenir avant un an, la question du vote du budget 2025 se posera. Un gouvernement minoritaire pourrait utiliser l'article 49.3 pour le faire passer, s'exposant à une motion de censure qui pourrait le faire chuter et donc annuler le passage du budget si toutes les oppositions se mettent d'accord. Hors cas de censure du gouvernement, selon l'article 47 de la Constitution et l'article 45 de la Loi organique relative aux lois de finance (LOLF), si aucune loi de finances n'est votée, le gouvernement peut mettre en vigueur les dispositions de la loi de finances par ordonnance. Il peut ainsi demander d'urgence au parlement l'autorisation de percevoir les impôts et d'ouvrir par décret les crédits minimums pour poursuivre l'exécution des services publics dans la limite des montants votés l'année précédente. Un scénario de « shutdown » similaire à ce qu'on a pu observer aux États-Unis, où des pans entiers du gouvernement fédéral peuvent se retrouver à l'arrêt, semble donc très peu probable.

Depuis 2022, les gouvernements successifs étaient des gouvernements minoritaires, mais en disposant de 250 députés, l'exécutif n'avait besoin que d'une abstention des Républicains et du groupe LIOT pour faire passer ses lois, ce qui a permis le vote d'un certain nombre de textes. Dans une répartition où les groupes d'opposition dure auraient davantage de sièges, cette possibilité serait réduite, ce qui paralyserait un peu plus le nouveau gouvernement.

Une économie à son potentiel de croissance, des finances publiques dégradées

Cette crise politique intervient alors que l'économie française connaît une croissance à peu près en ligne avec son potentiel, le glissement annuel du PIB étant stable autour de 1,0%-1,3% depuis fin 2022. Par rapport au quatrième trimestre 2019, juste avant le COVID, le PIB français est en hausse de 2,2%, ce qui est mieux que l'Allemagne (en stagnation sur la période), mais moins bien que l'Espagne (en hausse de 3,6%) ou l'Italie (en hausse de 4,6%). Comme ailleurs dans la zone euro, cette croissance a été particulièrement créatrice d'emplois, puisque les effectifs salariés ont progressé de 5,2%. Ceci a permis au taux de chômage de s'établir à 7,3% en mai, contre plus de 8,0% en 2019.

France | PIB en volume | Milliards d'euros aux prix de 2014



Source : Bloomberg, données trimestrielles à fin mars 2024.

France | Taux de chômage

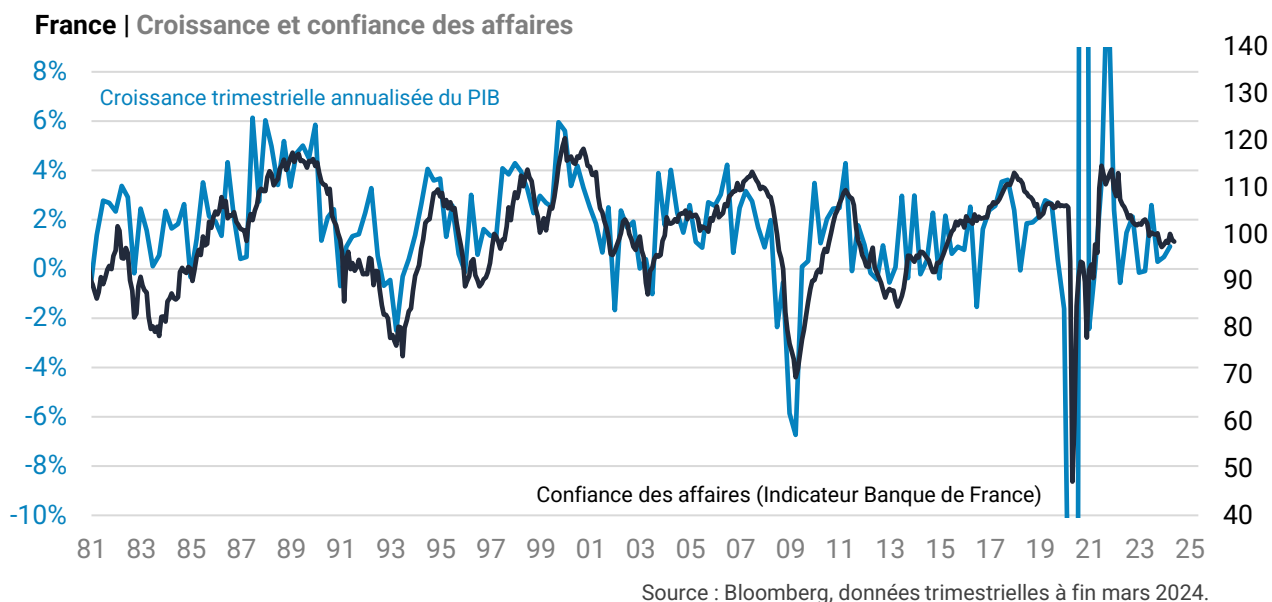


Source : INSEE, données à fin avril 2024.

Si l'on regarde les différents postes de la demande sur cette période, on constate un réel dynamisme de l'investissement des entreprises, en hausse de 9% sur la période, mais une faiblesse notable de la consommation des ménages, qui n'a progressé que de 1,4%. Sur la période, le commerce extérieur a plutôt pesé du fait d'une croissance plus forte des importations que des exportations.

La faiblesse de la consommation s'explique par la grande prudence des ménages français. Le revenu disponible réel des ménages a en effet progressé de 6%, la hausse du taux d'épargne de 14-15% à 18% réduisant l'impact sur la consommation.

Sur la période récente, alors qu'on observe un rebond des enquêtes dans le reste de la zone euro, les indicateurs en France sont plus mitigés : à 48,9, le PMI composite reste en zone de contraction. Les indicateurs de l'INSEE et de la Banque de France sont également sur des niveaux médiocres et donc cohérents avec une croissance très modérée.



Les évolutions des finances publiques de la France sont bien connues et sont déjà problématiques, comme en témoigne la décision récente de S&P de dégrader la note de la France à AA- : le déficit public a atteint 5,5% en 2023 et l'endettement public s'élève désormais 3 100 milliards d'euros, soit 111% du PIB (12% de plus qu'avant le COVID). De son côté, si l'Italie affiche encore un ratio d'endettement de 137%, le pays a effacé la dette accumulée pendant le COVID. L'Allemagne est à 64%. Par ailleurs, la France reste le pays de l'OCDE affichant le niveau le plus élevé de dépense publique. La réduction du déficit public doit donc rester une priorité pour le gouvernement à venir.

France | Endettement public | Pourcentage du PIB



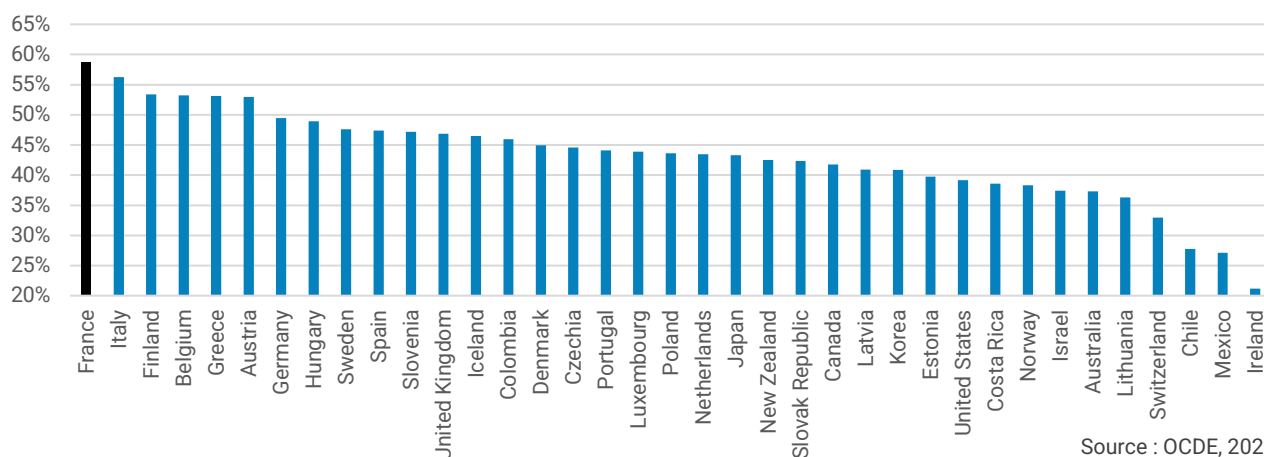
Source : Bloomberg, données à fin 2023.

France | Solde budgétaire | 2024/2025 : prévisions de la Commission Européenne



Source : Bloomberg, données annuelles à fin 2023 et prévisions 2024-2025.

Pays de l'OCDE | Dépenses publiques | Pourcentage du PIB, 2022



Source : OCDE, 2022.

Quelles relations avec la Commission Européenne ?

Le 23 avril dernier, le Parlement Européen a adopté la réforme du Pacte de stabilité et de croissance, donnant un peu plus de flexibilité aux règles budgétaires pour les États membres. Si les objectifs de 60% de ratio « dette / PIB » et de 3% de déficit sont maintenus, l'objectif est d'adapter la trajectoire à la situation des différents pays pour éviter d'étouffer la croissance.

Pour ce faire, la Commission Européenne se fonde sur une analyse de soutenabilité de la dette pour chaque pays. L'objectif est de remettre la dette sur une trajectoire descendante avec les 60% comme cible lointaine. Au terme d'une période d'ajustement, la trajectoire de la dette doit être descendante et le déficit ramené sous les 3%. Cette période d'ajustement doit durer quatre ans, mais elle peut être portée à sept ans si le pays s'engage à un certain nombre de réformes et d'investissements. Il semblerait que les pays dont le plan lié à la facilité pour la reprise et la résilience est validé par la Commission soient d'office éligibles à l'ajustement sur sept ans.

Concrètement, la Commission Européenne transmet aux pays une trajectoire de référence pour les dépenses primaires nettes à la fin juin. Ces dépenses primaires nettes correspondent aux dépenses avant intérêts, desquelles sont retirées les dépenses financées par l'UE et la partie cyclique de l'assurance chômage. En revanche, les mesures discrétionnaires sur les recettes (baisse ou augmentation d'impôts) sont prises en comptes.

Cette trajectoire sert de base à un dialogue technique entre la Commission et les États membres, ces derniers devant soumettre avant le 20 septembre un plan budgétaire qui sera analysé par la Commission et devra servir de base au budget 2025.

Certaines règles ont également été ajoutées pour s'assurer du maintien des pays sur une bonne trajectoire. Tout pays ayant une dette supérieure à 90% du PIB doit faire baisser son ratio de 1% par an en moyenne sur la période d'ajustement. Entre 60% et 90%, l'effort est réduit à 0,5%. Par ailleurs, les pays dont le déficit est inférieur à 3% doivent maintenir leur déficit structurel, c'est-à-dire corrigé du cycle, en dessous de 1,5%. Si le déficit est supérieur à ce niveau-là, ils doivent améliorer leur solde structurel de 0,4% par an sur quatre ans ou de 0,25% sur sept.

Enfin, la procédure pour déficit excessif est maintenue pour les pays affichant un déficit supérieur à 3,0%. Ceux-ci doivent s'engager à une amélioration structurelle de leur solde budgétaire de 0,5% par an.

Si un pays ne respecte pas ses obligations, il peut faire l'objet de sanctions votées par le conseil des ministres sur la base d'une recommandation de la Commission. Ces amendes s'élèvent à 0,05% du PIB et s'accumulent tous les six mois jusqu'à ce que le pays prenne des mesures correctives.

Après plusieurs années durant lesquelles la Commission Européenne avait fait jouer la clause de suspension, l'institution vient de recommander l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif contre la France et six autres pays. Le Conseil Européen devrait entériner la décision en juillet prochain. Notre pays avait déjà fait l'objet d'une telle procédure de 2009 à 2018, sans que cela ne débouche sur des sanctions.

Cette décision s'explique par le constat d'un déficit nettement au-dessus du seuil des 3% et d'une analyse de soutenabilité de la dette présentant un risque de dérapage. Toutefois, la Commission a également publié ses recommandations sur les politiques économiques, sociales, d'emploi, structurelles et budgétaires de la France. Ce rapport est plutôt positif sur les évolutions récentes. Il souligne une absence de déséquilibres macroéconomiques et une amélioration de la compétitivité prix. Les principaux points négatifs sont le niveau élevé de la dette publique et la compétitivité coût.

Au niveau des finances publiques, la Commission reconnaît les efforts réalisés, avec une croissance des dépenses primaires nettes estimée à 1,8% en 2024, ce qui est en-dessous de la limite proposée par la Commission en juillet dernier. Par ailleurs, la France a supprimé ses mesures de compensation des hausses de prix de l'énergie, là aussi en ligne avec les recommandations de la Commission. Pour l'avenir, celle-ci demande à la France de s'intéresser aux 465 dépenses fiscales (crédits d'impôts) d'un montant total de 88 milliards d'euros, l'efficacité de celles-ci pouvant laisser à désirer. Des objectifs quantitatifs d'économie de dépenses sont également évoqués.

La France va donc devoir présenter en septembre prochain un plan budgétaire contenant des mesures de réduction du déficit d'au moins 0,5% par an pour que celui-ci revienne sous les 3,0%, et que le niveau d'endettement retrouve une trajectoire baissière.

Quel impact économique ?

Comme évoqué ci-dessus, l'économie française croît à un rythme proche de son potentiel. La mise en place de mesures de réduction des déficits aura un impact sur la croissance, mais celui-ci devrait rester modéré, de l'ordre de 0,3-0,5%. Pour l'instant, les taux d'intérêt français restent à peu près stables sur les dernières semaines, évitant un surcoût de la dette susceptible de peser davantage sur les perspectives de croissance.

Durant la crise de la zone euro de 2011-2012, une bonne partie de l'écartement des spreads pour les pays périphériques s'expliquait par l'intégration d'un risque de sortie de la zone euro. À ce jour, ni le Nouveau Front Populaire, ni le Rassemblement National ne semblent envisager ce scénario. Si cela venait à se produire, la hausse des taux pourrait être beaucoup plus importante. Mais dans l'immédiat, la hausse du coût de financement de la France pourrait rester limitée à une compensation de la dégradation de la qualité de crédit du pays.

Dans un scénario d'absence de majorité, le spread français face aux taux allemands pourrait se rapprocher de 100 points de base, un peu inférieur au niveau moyen du spread italien depuis quatre ans, l'Italie affichant un déficit et une dette supérieurs et une croissance potentielle moindre. Dans une première phase où les marchés attendraient des signes concrets de la part d'un nouveau gouvernement, ce niveau pourrait être temporairement dépassé. Si l'on considère ce choc comme permanent, le modèle de la Banque de France laisse envisager un impact total d'environ 0,3 point de PIB. En somme, dans un scénario où le gouvernement serait paralysé et ne prendrait donc pas de réelles mesures d'économies, et où le coût de financement de la France se renchérirait en conséquence, l'impact sur la croissance devrait être quasiment du même ordre de grandeur que si des mesures d'économie étaient prises.

Le vrai risque sur la croissance proviendrait d'un scénario de hausse des taux beaucoup plus marqué, avec un impact probablement non linéaire.

L'arrivée au pouvoir d'un gouvernement du Nouveau Front Populaire dominé par La France Insoumise, peu probable vu d'aujourd'hui, aurait sans doute un impact plus violent sur les taux d'intérêt et sur l'activité. Le scénario de troubles dans le cas d'une majorité RN peut également avoir un impact négatif sur l'activité. Quantifier cet impact reste compliqué. Les grèves de 1995 n'avaient amené qu'une stagnation du PIB et une baisse de 2% de la production industrielle, mais le parallèle n'est peut-être pas parfait.

Toutefois, ces estimations pourraient sous-estimer l'impact à moyen terme sur l'investissement si les mesures prises pénalisent la confiance des entreprises, notamment en faisant remonter le coût du travail ou du fait d'une forte augmentation de la fiscalité.

Les risques d'instabilité financière semblent limités. Avec une notation AA-, la France reste six crans au-dessus de la catégorie « junk ». Si la situation budgétaire du pays venait à se dégrader, les agences de notation doivent maintenant respecter un calendrier pour ajuster leurs ratings, ce qu'elles peuvent faire deux fois par an (hors motif exceptionnel). Les pressions sur les banques françaises devraient être également limitées. Les obligations du Trésor Français ne représentant en moyenne que 2,4% de leurs actifs. D'autre part, si un lien existe entre la notation d'un État et celles des banques de ce pays, il n'est pas automatique. Enfin, les banques françaises étaient bien avancées dans leur programme de financement pour l'année 2024.

À noter que la BCE dispose d'outils permettant d'intervenir dans les marchés, comme l'instrument de protection de la transmission, si jamais les conditions de marché ne permettaient plus une transmission équivalente de la politique monétaire entre les pays. Cet instrument laisse beaucoup de latitude au conseil des gouverneurs pour intervenir, mais il suppose que le pays assisté mène des politiques fiscales et macroéconomiques solides et soutenables. Il s'agit principalement pour les pays de se conformer aux recommandations de la Commission Européenne.

Le risque de contagion aux autres pays européens semble aujourd'hui relativement limité, les différents gouvernements ayant pour l'instant des politiques en ligne avec les recommandations de la Commission. Par ailleurs, les pays d'Europe du Sud semblent rester sur une dynamique de croissance favorable et les indicateurs économiques commencent à s'améliorer en Allemagne.

Conclusion

À 5,5%, le déficit de la France exige des mesures de réduction. Le niveau correct de croissance sur les derniers mois et le bas niveau du taux de chômage permettaient d'envisager de prendre des mesures d'économie. L'organisation de nouvelles élections législatives apporte un nouvel élément de risque en rendant possible l'arrivée au pouvoir de gouvernements aux plans très dispendieux. Un gouvernement minoritaire pourrait également ne pas disposer des moyens pour mettre en œuvre ces économies. Si certains scénarios pourraient amener un net renchérissement des taux en France, il semble en revanche difficile aujourd'hui d'envisager un retour du spread français sur les niveaux d'avant les élections.

Compte tenu du paysage politique français actuel, la composition de l'Assemblée Nationale au 8 juillet reste très incertaine, tout comme la formation du prochain gouvernement. Bien que peu probables, des scénarios particulièrement négatifs ne peuvent être éliminés. Dans ce contexte, la prime de risque sur les actifs français devrait rester présente d'ici les élections. Nous resterons donc très vigilants sur les prochaines semaines.

Annexe : principales mesures annoncées par les différents partis

Lorsqu'un chiffrage des mesures est disponible, il est mentionné entre parenthèses.

Domaine	Nouveau Front Populaire	Bloc central	Rassemblement National
Fiscalité	• Réforme du barème de l'IR avec 14 tranches (5 Mds€) • Suppression de la flat tax (2 Mds EUR) • Remise en place de l'ISF (15 Mds€) • Renforcer impôt sur l'héritage (17 Mds€) • Suppression des niches fiscales inefficaces, injustes et polluantes (54 Mds €)		• Baisse de la TVA de 20 à 5,5% sur l'essence (10 Mds€), l'électricité (4,5 Mds€), le gaz (2,3 Mds€) et l'alimentaire (7Mds€) • Transformation de l'IFI en IFFinancière • Baisse des impôts de production • Gel des cotisations sur les augmentations de bas salaires de plus de 10%
Retraite	• Retour à la retraite à 60 ans • Indexation des retraites sur les salaires • Prise en compte des périodes de RSA • Cotisations sur dividendes, participation, épargne salariale, rachats d'actions et heures supplémentaires	• Indexation des retraites sur l'inflation	• Abrogation de la dernière réforme des retraites dans quelques mois
Coût du travail	• Hausse du SMIC à 1600 € net • Augmentation de 10% du point d'indice des fonctionnaires (20 Mds€) • Augmentation de 1,25% des cotisations retraites (16 Mds€)	• Augmentation du plafond de la prime Macron à 10 000 €	
Emploi	• Abrogation de la réforme de l'assurance chômage		• Abrogation de la réforme de l'assurance chômage
Education	• Gratuité intégrale de l'école - transports, cantine (8Mds€) • Effectif des classes ramenés à 19 élèves (7 Mds€) • Suppression de parcouresup		
Pouvoir d'achat	• Garantie d'autonomie jeunesse (12 Mds €)	• Création d'un fonds de rénovation énergétique financé par une taxe sur les rachats d'actions • Exonération des frais de notaire pour les achats < 250 k€ • Leasing social *2 • Extension des complémentaires santé solidaires à 1€	

Article rédigé en date du 21 juin 2024. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion – S.A.S au capital de 14.487.500€ – 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES – 75008 PARIS. Numéro d'agrément AMF : GP-04000068.

A propos du groupe Lazard :

Fondée en 1848, **Lazard** est l'une des principales sociétés de conseil financier et de gestion d'actifs au monde, avec des activités en Amérique du Nord et du Sud, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie et en Australie. Lazard offre ses conseils en matière de fusions et acquisitions, marchés de capitaux, restructuration/gestion du passif, géopolitique et autres questions stratégiques, ainsi que des solutions de gestion d'actifs et d'investissement aux institutions, aux entreprises, aux gouvernements, aux partenariats, aux family offices et aux particuliers fortunés. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.lazard.com.

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France, spécialisée dans l'investissement dans les valeurs cotées. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international : présence sur toutes les grandes classes d'actifs, implantation sur les zones géographiques majeures, ainsi qu'une équipe de recherche mondiale composée de plus de 100 analystes dédiés à la gestion d'actifs. Pour plus d'informations sur Lazard Frères Gestion, veuillez consulter le site www.lazardfreresgestion.fr.

SUIVEZ
& PARTAGEZ
l'actualité de Lazard Frères Gestion


Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr


Blog
latribune.lazardfreresgestion.fr


X
[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)


LinkedIn
Lazard Frères Gestion