

L'édito de la semaine

- Europe : le retour de l'histoire

Épargne et Patrimoine

- La FED au rendez-vous de la baisse des taux
- L'or et les actions : à la fête
- Le tableau de la semaine des marchés financiers

Économie

- Une augmentation de la pression fiscale en France est-elle encore possible ?
- Elections américaines : quelles conséquences pour les actions ?
- Age de départ à la retraite, la Chine sous pression de la démographie

Conjoncture

- Une croissance modérée pour la France jusqu'en 2026
- Climat des affaires en France : un effet Jeux
- Stabilisation des défaillances d'entreprise en France
- Baisse ou hausse du pouvoir d'achat pour les salariés
- L'inflation confirmée en baisse au sein de la zone euro
- Baisse estivale des créations d'entreprise

Horizons

- Pour un choc d'innovations en Europe !
- Quand les gamelles remplacent les couches !
- Des jeunes optimistes et engagés

Graphiques

- Permis de séjour : près de 5 % d'augmentation en 2023
- La privation matérielle et sociale en Europe
- Le taux d'emplois vacants toujours élevé en Europe

Agenda économique et financier

Statistiques



La citation de la semaine

"Le plus fort n'est jamais assez fort pour être toujours le maître, s'il ne transforme sa force en droit, et l'obéissance en devoir."

Jean-Jacques Rousseau

L'ÉDITO DE LA SEMAINE DE PHILIPPE CREVEL

Europe : le retour de l'histoire

Dans les années 1990, avec la fin de l'URSS et l'essor de la mondialisation, l'Union européenne a appliqué à la lettre les thèses de Fukuyama sur la "fin de l'histoire". Sans ennemi, elle s'est spécialisée dans son avantage comparatif : les échanges commerciaux. Les attentats islamistes ont certes rappelé que l'histoire pouvait être tragique, mais les États européens ont choisi de récolter les dividendes de la paix, laissant volontiers aux États-Unis le rôle de gendarme du monde et de défenseur des valeurs démocratiques. Les chantiers intracommunautaires, comme la création de l'euro, ont monopolisé toutes les énergies, occultant les dangers d'un monde de plus en plus multipolaire.

Au fil du temps, les États-Unis sont, de moins en moins les réassureurs de l'Europe. Depuis l'élection de Barack Obama, leurs dirigeants s'éloignent progressivement de cette dernière, leur priorité étant désormais le Pacifique. L'élection de Joe Biden pourrait n'être qu'un simple intermède avant un retour à cette tendance lourde. Avec la pandémie de Covid et la guerre en Ukraine, l'Europe a pris conscience de sa vulnérabilité et de sa dépendance économique et militaire. En 2021, le Brexit a souligné la fragilité de la construction européenne qui, pendant 70 ans, n'avait jamais connu de recul. La crise au Proche et Moyen-Orient, même si les États-Unis y jouent encore leur rôle de gendarme, concerne en premier lieu l'Europe, qui importe une grande partie de son pétrole et de son gaz des pays du Golfe. Les États-Unis, de leur côté, ont retrouvé une autonomie énergétique leur permettant d'avoir un avantage comparatif dans la production de biens.

L'Europe est menacée sur deux fronts extérieurs et en son sein. Son économie, est anémiée, comme l'a souligné le rapport de Mario Draghi. Longtemps, l'Union européenne a reposé sur le couple franco-allemand, chacun jouant une partition distincte mais complémentaire. L'Allemagne a réussi sa reconstruction puis son unification grâce à la force de son industrie et de ses exportations. Contrairement à la France, elle a été contrainte à un effacement diplomatique façonné par Konrad Adenauer. Ce partage des rôles a été rendu possible par le poids économique relativement proche des deux États. Cependant, la réunification allemande a créé un déséquilibre au détriment de la France qui s'est accru avec la désindustrialisation de cette dernière. De part et d'autre du Rhin, Aujourd'hui, en Europe, ces deux pays ne font plus rêver.

La France croule sous les dettes et a perdu de son influence. Elle doit régler ses problèmes internes avant d'espérer se faire entendre à nouveau des 26 autres États de l'Union. L'Allemagne, quant à elle, doit se réinventer. La hausse des prix de l'énergie et la concurrence chinoise dans des secteurs clés, comme l'automobile et les machines-outils, remettent en cause son modèle de croissance. Spécialisée dans la production de biens à forte empreinte carbone, elle doit accomplir sa transition écologique rapidement. La



désagrégation du paysage politique, tant en Allemagne qu'en France, ne facilite pas l'élaboration de projets communs. A terme, l'Europe ne peut plus reposer sur le seul couple franco-allemand. La montée en puissance de l'Espagne et de la République tchèque doit s'accompagner d'un pouvoir mieux partagé.

Depuis plus de 70 ans, l'Europe a progressé pas à pas, parfois dans la douleur mais toujours avec de grands projets. Du marché de l'acier et du charbon en 1951 à la monnaie unique en 1999, de nombreuses étapes ont été franchies grâce à la volonté de femmes et d'hommes d'État qui croyaient au destin d'une Europe unie. Depuis l'échec du Traité constitutionnel en 2005, l'Union européenne ne fait plus rêver, même si une large majorité de la population est consciente des effets négatifs incommensurables qu'aurait sa déconstruction. Les autorités européennes ont longtemps pensé que la transition écologique pourrait être une "nouvelle frontière" ; or, pour de nombreux citoyens, elle est synonyme de contraintes et d'augmentation des taxes. Des projets ambitieux doivent guider la construction européenne. La défense, les nouvelles technologies, l'énergie et la protection sociale sont autant de domaines qui pourraient permettre à l'Union européenne de se réinventer.



La FED au rendez-vous de la baisse des taux

Mercredi 18 septembre, la Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé une première baisse de taux de 0,5 point de pourcentage. Il s'agit de la première baisse depuis le choc de la pandémie en mars 2020. Pour ralentir l'économie et tenter de juguler l'inflation, la Banque centrale américaine avait porté les taux en juillet 2023 à leur plus haut niveau depuis 2001, dans une fourchette de 5,25 % à 5,5 %.

La baisse était attendue depuis le milieu de l'été, mais son ampleur confirme que les priorités de la Fed ont évolué. La lutte contre l'inflation cède le pas à la préservation de l'emploi dans les objectifs de la banque centrale. Les taux directeurs de la Fed se situent désormais entre 4,75 % et 5 %, et devraient continuer à diminuer au cours des prochains mois. Selon les projections des membres de la Fed, une nouvelle baisse de 0,5 point est prévue d'ici la fin de l'année. En 2025, une baisse supplémentaire d'un point est envisagée. Le président de la Fed, Jerome Powell, a évoqué un « *ajustement approprié* » de la politique monétaire pour préserver « *la solidité du marché de l'emploi* », tout en se montrant prudent sur les prochaines étapes. Les décisions à venir seront prises « *réunion par réunion* », a-t-il souligné lors de sa conférence de presse, ajoutant : « *Nous ne suivons pas une trajectoire prédéterminée* ». Avec la baisse de ses taux directeurs, la Fed s'aligne sur les autres grandes banques centrales, à l'exception de celle du Japon. Cet alignement marque les progrès réalisés dans la lutte contre l'inflation. La pandémie et l'invasion russe de l'Ukraine avaient porté l'inflation à un pic de 9 % sur un an en juin 2022. En août 2024, la hausse des prix à la consommation est retombée à 2,5 % sur douze mois, son niveau le plus bas depuis février 2021. La Fed mise sur une poursuite de la baisse de l'inflation, espérant qu'elle atteindra 2,1 % en 2025.

La Fed porte également son attention sur le marché du travail. À 4,2 % en août, le taux de chômage américain reste faible vu d'Europe, mais il reflète une dégradation par rapport à son niveau historiquement bas de 3,4 % en 2023. Certes, cette hausse est en partie due à l'arrivée sur le marché du travail de nouvelles personnes qui ne cherchaient pas d'emploi auparavant. Cependant, la hausse du taux de chômage devrait se poursuivre dans les prochains mois, atteignant 4,4 % d'ici la fin de l'année. Les créations d'emplois ont nettement ralenti ces derniers mois, avec en moyenne 114 000 nouveaux postes par mois entre juin et août.

Bien que certaines craintes de récession aient émergé durant l'été, une telle perspective n'est pas imminente. Les Américains continuent de consommer malgré l'épuisement des réserves accumulées pendant la pandémie. Les ventes au détail ont augmenté de 0,1 % en août, alors que les économistes anticipaient une baisse de 0,2 %. La croissance américaine reste dynamique : au deuxième trimestre, le PIB a de nouveau accéléré, enregistrant une hausse de 3 % sur un an, selon les derniers chiffres révisés fin août.



L'or et les actions : en fête

Après avoir franchi la barre symbolique des 2 500 dollars l'once en août dernier, l'or a dépassé celle des 2 600 dollars à la suite de la décision de la Fed de baisser ses taux directeurs le mercredi 18 septembre.

L'or est soutenu par le cycle d'assouplissement monétaire des banques centrales. Bien qu'il ne génère ni intérêts ni dividendes, il reste une valeur refuge concurrente des obligations, notamment celles de l'État américain. Lorsque le rendement des emprunts d'État américains et la valeur du dollar diminuent, l'or tend à s'apprécier. Certains investisseurs estiment que le cours de l'or pourrait bientôt dépasser les 3 000 dollars, tandis que d'autres prévoient une accalmie. Ces derniers soulignent que les banques centrales, qui ont acquis plus de 1 000 tonnes d'or en 2022 et 2023, commencent à réduire leurs achats en raison du niveau élevé des prix.

Les indices boursiers ont été orientés à la hausse durant la semaine, en raison de la baisse des taux directeurs de la Fed. Vendredi, des prises de bénéfices, en Europe, ont atténué la hausse. Le CAC 40 n'a ainsi gagné que 0,55 % en une semaine. Jeudi 19 septembre, la hausse avait atteint 2,29 %. Elle a été suivie d'une baisse de 1,51 % vendredi. En revanche, le Nikkei japonais a ainsi progressé de plus de 3 % en une semaine. Les grands indices américains (Nasdaq, S&P 500 et Dow Jones) ont progressé de plus de 1,4 % sur la semaine.

Avec la multiplication des tensions au Liban et la crainte accrue d'une guerre entre Israël et le Hezbollah, le cours du pétrole était à la hausse cette semaine (+3,84 %).



Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 20 sept. 2024	Évolution sur la semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 30 déc. 2022
CAC 40	7 500,26	+0,55 %	7 543,18	6 471,31
Dow Jones	42 063,36	+1,50 %	37 689,54	33 147,25
S&P 500	5 702,55	+1,41 %	4 769,83	3839,50
Nasdaq Composite	17 948,32	+1,69 %	15 011,35	10 466,48
Dax Xetra (Allemagne)	18 730,86	+0,23 %	16 751,64	13 923,59
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 229,99	-0,46 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	4 871,54	+0,74 %	4 518,28	3792,28
Nikkei 225 (Japon)	37 723,91	+3,12 %	33 464,17	26 094,50
Shanghai Composite	2 736,81	+1,28 %	2 974,93	3 089,26
Taux OAT France à 10 ans	+2,964 %	+0,125 pt	+2,558 %	+3,106 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,198 %	+0,050 pt	+2,023 %	+2,564 %
Taux Trésor US à 10 ans	+3,730 %	+0,068 pt	+3,866 %	+3,884 %
Cours de l'euro/dollar	1,1172	+0,73 %	1,1060	1,0697
Cours de l'once d'or en dollars	2 624,32	+1,42 %	2 066,67	1 815,38
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	74,63	+3,84 %	77,13	84,08

Source : Cercle de l'Épargne

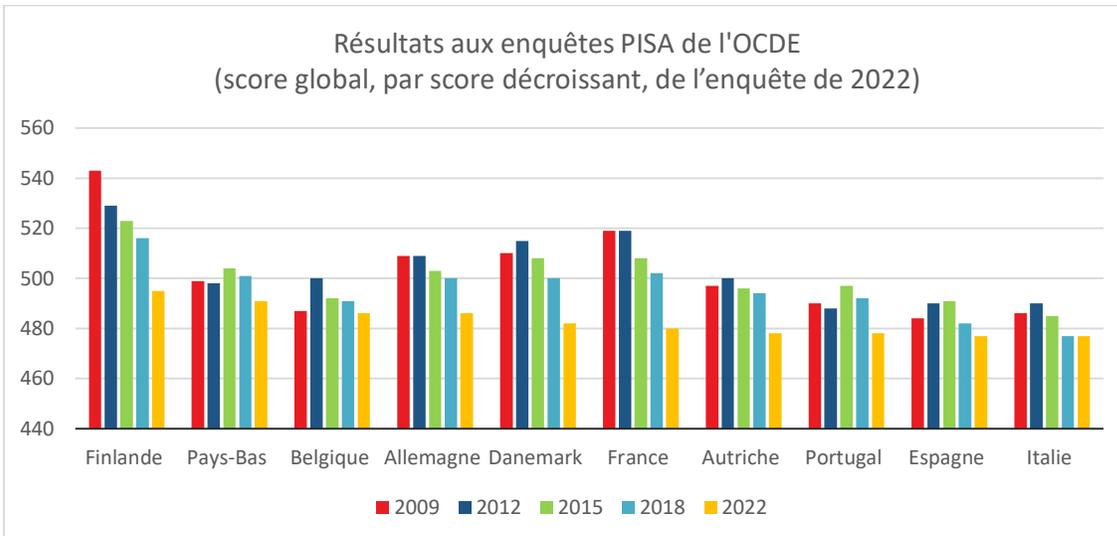


Une augmentation de la pression fiscale en France est-elle encore possible ?

La France est confrontée à une dérive de plus en plus structurelle de ses finances publiques. Les engagements européens ainsi que la pression des marchés obligent les pouvoirs publics à entreprendre, dans les prochains mois, un assainissement budgétaire. Lors des précédents dérapages, les gouvernements ont choisi d'augmenter les prélèvements obligatoires. Le dernier épisode en la matière remonte aux années 2010-2014. Cette solution est-elle encore envisageable en 2024, et quelle en serait l'efficacité ?

La France se distingue par un niveau de prélèvements obligatoires élevé, l'un des plus hauts de l'OCDE. Il s'élève à 45 % du PIB, soit plus de 5 points au-dessus de la moyenne de la zone euro (hors France). Lors des dernières campagnes électorales, le débat s'est concentré sur l'augmentation des dépenses publiques et la hausse des impôts sur les plus riches. De nombreuses propositions ont visé à relever les impôts sur le capital et les revenus de ce dernier. Ces hausses d'impôts sont censées financer les dépenses nécessaires liées au vieillissement démographique et à la transition écologique. Cette demande de dépenses publiques peut surprendre, compte tenu de leur niveau déjà élevé au sein du PIB, soit plus de 56 % contre une moyenne de 49 % dans la zone euro. La France dépense davantage que ses partenaires de la zone euro, que ce soit pour la santé (9,2 % contre 7,8 % du PIB), pour l'éducation (5,3 % contre 4,5 % du PIB) ou en matière de retraites (13 % contre 10,8 % du PIB).

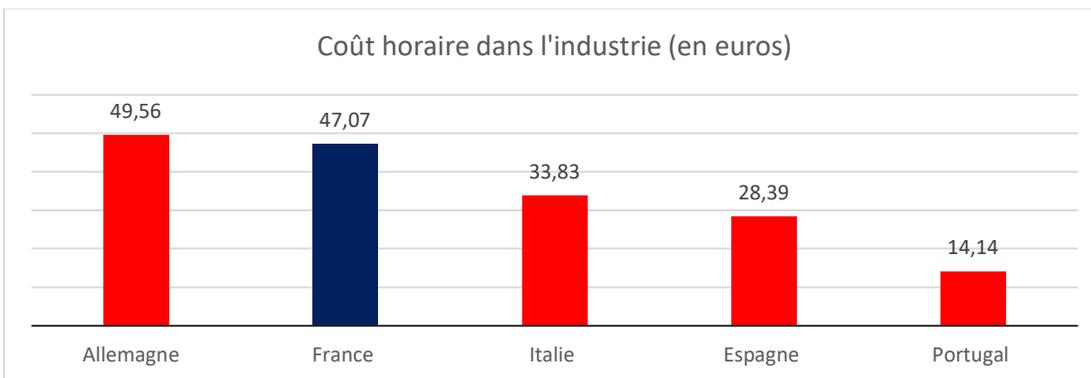
Bien que les services publics restent de haut niveau, ils sont néanmoins sous tension, ce qui soulève la question de l'efficacité des dépenses publiques. Dans le domaine de la santé, la France souffre d'un faible nombre de médecins dans les zones rurales (2,7 médecins pour 1 000 habitants, contre par exemple 3,8 en Suède et 4,4 en Finlande). Les déserts médicaux concernent aujourd'hui 12 % de la population. Les écarts de densité médicale (nombre de médecins par habitant) entre les départements vont de 1 à 3 pour les généralistes, de 1 à 8 pour les spécialistes, et de 1 à 24 pour les pédiatres. Par ailleurs, 9 % des assurés de plus de 16 ans n'ont pas de médecin traitant, et 7 Français sur 10 ont renoncé au moins une fois à se soigner. Dans le domaine de l'éducation, la France se caractérise par une faible qualité et une dégradation de son système éducatif, comme en témoignent les résultats des enquêtes PISA. Ce constat vaut pour d'autres domaines d'actions des pouvoirs publics. La France a des dépenses publiques supérieures à la moyenne des pays de la zone euro également en ce qui concerne la défense, le logement et la politique familiale.



Cercle de l'Épargne – Données OCDE

La France a toujours rencontré de grandes difficultés à réduire ses dépenses publiques ou même à les réallouer. La complexité du système administratif peut expliquer cette rigidité budgétaire. Face à l'impossibilité de supprimer certaines dépenses, l'État, tout comme les collectivités locales, opte souvent pour une augmentation des prélèvements. Cependant, les marges de manœuvre en la matière sont faibles, voire inexistantes.

L'idée de relever les cotisations sociales pour financer les dépenses de retraite et de santé a été avancée. Toutefois, la France souffre déjà d'un coût du travail élevé. Le coût horaire dans l'industrie figure parmi les plus élevés de l'OCDE.

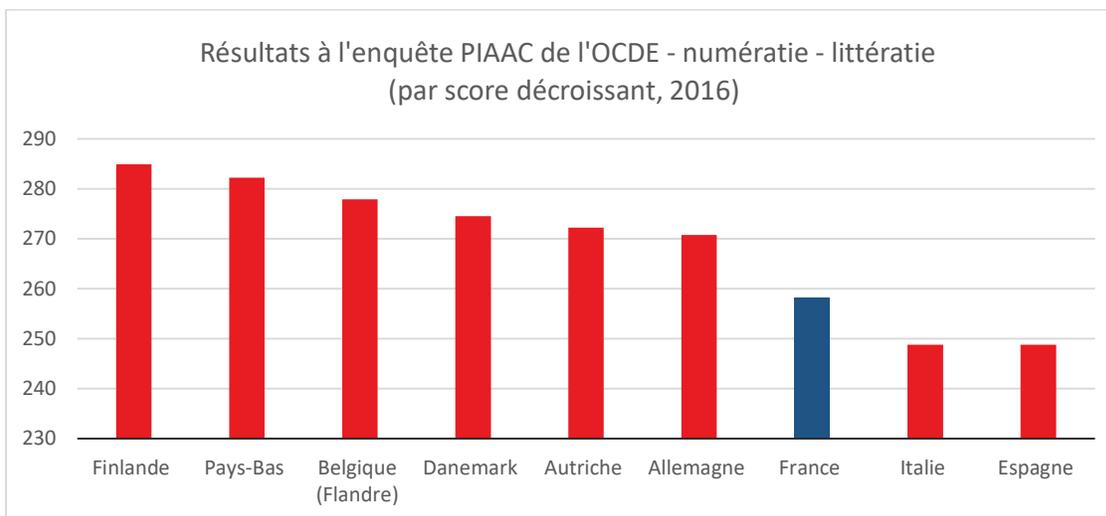


Cercle de l'Épargne – Données Destatis Statistisches Bundesamt

Le coût élevé du travail en France a longtemps été compensé par une forte productivité. Cependant, celle-ci tend à décliner, notamment en raison de la désindustrialisation du pays. Le faible niveau de compétences des actifs pénalise également la France, tout comme le médiocre taux d'emploi. La France dispose d'un moteur économique de taille réduite, avec un nombre important d'emplois peu qualifiés. Cette situation pèse sur le rendement des cotisations sociales basées sur les salaires. En l'absence d'une assiette large, les taux doivent être élevés. Afin de ne pas pénaliser les emplois à faible valeur ajoutée, les gouvernements ont instauré des exonérations de charges sur les bas salaires. Ces exonérations sont coûteuses pour les finances publiques, à hauteur



d'environ quarante milliards d'euros, et génèrent à la fois des effets de seuil et de trappe. Les employeurs ne sont pas incités à augmenter les rémunérations ni à faire monter en compétences leurs salariés.



Cercle de l'Épargne – Données OCDE

L'augmentation des cotisations sociales pour financer les dépenses de retraite et de santé nuit à la compétitivité des entreprises, dont le taux de marge a diminué ces derniers mois en raison de la hausse des prix et de la baisse de productivité. La dégradation de la compétitivité pénaliserait les exportations françaises.

Pour réduire le déficit public, certains évoquent la possibilité d'abandonner la « flat tax » et de soumettre à nouveau les revenus du capital au barème de l'impôt sur le revenu. Cette majoration, qui dans le cas extrême pourrait atteindre 30 points, pèserait sur l'investissement des entreprises. De 2018 à 2023, celui-ci a progressé de 10,5 % à 12 % du PIB. Il conviendrait que cette hausse se poursuive afin de faciliter la transition écologique. D'autres plaident pour la restauration de l'Impôt de Solidarité sur la Fortune (ISF), incluant les valeurs mobilières tout en excluant les biens professionnels. Le retour de l'ISF augmenterait la pression fiscale principalement sur les cadres supérieurs et les professions libérales, qui figurent déjà parmi les plus imposés. Principalement constituées de biens professionnels, les grandes fortunes seraient peu concernées.

Les pays ayant assaini durablement leurs finances publiques l'ont fait en réalisant de réelles économies budgétaires. La Suède, le Canada, l'Allemagne et la Nouvelle-Zélande sont des exemples de pays ayant réussi cet assainissement au cours des 30 dernières années.

Confrontée dans les années 1990 à une grave crise économique et à un déficit budgétaire important, **la Suède** a entrepris des réformes ambitieuses sans recourir significativement à des hausses d'impôts. Elle a mis en place un système de retraite par points, rationalisé les dépenses sociales en encourageant le retour à l'emploi, et réorganisé le système de santé en introduisant une plus grande concurrence entre prestataires publics et privés, permettant de contrôler les coûts sans sacrifier la qualité des soins. Entre 1995 et 2005, la Suède a transformé son déficit en excédent et réduit de 20 points son taux d'endettement.



Dans les années 1990, le **Canada** faisait face à un déficit budgétaire structurel et à une dette publique élevée. En 1993, la dette dépassait 60 % du PIB, et les agences de notation menaçaient de dégrader la note du pays. Le gouvernement du Premier ministre Jean Chrétien a alors lancé une vaste révision des programmes publics, avec des coupes budgétaires dans presque tous les ministères. Certaines dépenses ministérielles ont été réduites de 20 % en cinq ans. De nombreuses subventions industrielles et agricoles ont été réduites voire supprimées, et des efforts ont été faits pour rendre les services publics plus efficaces. Le nombre de fonctionnaires fédéraux a diminué de 14 % entre 1994 et 1999. Dès 1998, le Canada renouait avec des excédents budgétaires, et sa dette publique a chuté à environ 30 % du PIB en 2008.

Au début des années 2000, l'**Allemagne** souffrait d'une croissance faible, d'un chômage élevé et de déficits publics importants. Le gouvernement a alors opté pour des réformes budgétaires strictes sans recourir à des augmentations fiscales majeures. Les réformes Hartz (2003-2005) ont revu le système d'indemnisation du chômage en réduisant la durée des allocations et en introduisant des incitations au retour à l'emploi. Cela a permis de réduire les dépenses publiques liées au chômage et de relancer l'emploi. En 2009, l'Allemagne a inscrit dans sa Constitution une règle d'or budgétaire limitant la capacité du gouvernement fédéral à s'endetter. La rationalisation de nombreux services publics, en particulier dans le secteur de la santé, a permis de réduire fortement les coûts. L'Allemagne a ainsi réussi à réduire son déficit et sa dette.

La **Nouvelle-Zélande** a traversé une grave crise économique dans les années 1980, avec un déficit budgétaire important et une dette publique en forte hausse. Le gouvernement néo-zélandais a entrepris des réformes budgétaires majeures. Il a privatisé de nombreuses entreprises publiques déficitaires et mis en place une gestion plus rigoureuse des autres entités publiques. Les subventions à l'agriculture, qui représentaient une part importante du budget, ont été supprimées, poussant le secteur à se restructurer et à devenir plus compétitif. La "Loi sur la Responsabilité Fiscale" de 1994 a instauré une transparence accrue dans les finances publiques et une discipline budgétaire stricte, empêchant le recours excessif à la dette. Ces réformes ont permis à la Nouvelle-Zélande de réduire drastiquement son déficit budgétaire et d'afficher des excédents dès le milieu des années 1990.

Une hausse des prélèvements pose la question de la soutenabilité économique, politique et sociale.

La crise des bonnets rouges puis celle des gilets jaunes ont montré que l'acceptabilité des impôts a ses limites, même en France. La capacité de l'État à lever l'impôt a toujours été un atout pour la France. La fraude fiscale y est relativement faible par rapport à d'autres pays de l'OCDE. Toutefois, un niveau élevé de prélèvements peut induire des comportements anti-économiques de la part des contribuables, qu'ils soient particuliers ou entreprises. Les conséquences négatives de la surimposition sont illustrées par la courbe de Laffer. Cette théorie repose sur l'idée que le taux d'imposition et les recettes fiscales totales entretiennent une relation non linéaire. Au-delà d'un certain niveau, les hausses d'impôts entraînent une diminution des recettes fiscales en raison de la contraction de l'assiette fiscale. Ce concept a été attribué à l'économiste Arthur Laffer. Pour tout gouvernement, l'objectif serait de trouver le point optimal de la courbe, c'est-à-dire le "taux d'imposition optimal", qui maximise les recettes fiscales. À ce point, les



effets désincitatifs des hausses d'impôts compensent les gains potentiels en termes de recettes. Quand les taux d'imposition sont élevés, leur augmentation des taux peut entraîner une baisse des recettes fiscales, les agents économiques cherchant alors à éviter l'impôt (évasion ou optimisation fiscale agressive). La surimposition peut aussi aboutir à une baisse de la participation au marché du travail ou à une réduction des investissements. La courbe de Laffer s'applique aux impôts pesant non seulement sur le travail et la consommation, mais aussi sur ceux portant sur le capital. Des taux élevés d'imposition sur les bénéficiaires peuvent décourager l'investissement des entreprises, réduire l'accumulation de capital et freiner la croissance économique à long terme. Des études ont montré que l'élasticité des investissements par rapport aux taux d'imposition est généralement plus élevée que celle de l'offre de travail. Dans la pratique, déterminer le taux d'imposition optimal est complexe. Celui-ci varie en fonction des structures économiques et des comportements spécifiques à chaque pays et à chaque secteur d'activité. Un taux d'imposition optimal à un moment donné peut ne plus l'être en période de crise ou de forte croissance. Par exemple, en période de récession, les incitations à investir sont déjà faibles, si bien que des réductions d'impôts peuvent avoir peu d'effet sur l'augmentation des recettes fiscales. En l'état actuel, il est difficile de dire si la France a atteint ou dépassé son taux optimal. Toutefois, son faible taux d'emploi, la baisse de la productivité et l'atonie de la consommation pourraient être des signes que des taux d'imposition trop élevés freinent l'activité économique.

Annexe : combien rapporterait une augmentation de certains impôts ?

En 2023, le déficit public a atteint 154 milliards d'euros, soit 5,5 % du PIB. Sans correction de la trajectoire actuelle, il pourrait s'élever à 5,6 % du PIB en 2024 et se situer autour de 6 % en 2025. Afin de limiter cette dérive, le Premier ministre Michel Barnier a évoqué une éventuelle hausse des impôts. Quelles sont les options à la disposition des pouvoirs publics et quels en seraient les rendements ?

La hausse de l'impôt sur les sociétés

En 2024, le taux normal de l'impôt sur les sociétés (IS) est de 25 %. Cet impôt a rapporté 110 milliards d'euros en 2023. Cependant, cet impôt est volatil et sensible aux changements de taux. Un point d'impôt sur les sociétés peut potentiellement rapporter environ 4 milliards d'euros. Une hausse de 5 points pourrait rapporter 20 milliards d'euros, mais en réalité, ce rendement pourrait être inférieur.

Création d'une taxe sur les « superprofits »

Le concept de "superprofits" fait référence à des bénéfices exceptionnels, souvent obtenus dans des conditions économiques particulières (crise, pénurie ou hausse soudaine des prix) et qui dépassent largement les profits habituels. En France, des discussions ont eu lieu sur la taxation des superprofits, notamment pour les grandes entreprises des secteurs de l'énergie, du numérique et des matières premières. Toutefois, il n'existe pas de définition précise des "superprofits". Ils sont souvent définis comme les bénéfices excédant un certain seuil de rentabilité.



En ciblant certaines grandes entreprises de l'énergie et de l'industrie, ces bénéfices exceptionnels sont évalués entre 20 et 30 milliards d'euros. La surtaxe pourrait générer 3 milliards d'euros, mais ce rendement est aléatoire car il dépend du contexte économique. Par ailleurs, les entreprises concernées pourraient réduire leurs bénéfices en cas de surtaxe.

La hausse du prélèvement forfaitaire unique (PFU)

Le prélèvement forfaitaire unique (PFU), aussi appelé "flat tax", est actuellement fixé à 30 % en France. Il s'applique aux revenus du capital, tels que les dividendes, les intérêts et les plus-values mobilières. Il se décompose en deux parties : 12,8 % d'impôt sur le revenu et 17,2 % de prélèvements sociaux. Le PFU a généré environ 17 milliards d'euros en 2023. Une hausse de 5 points du PFU pourrait accroître les recettes de 2,8 milliards d'euros.

La hausse des cotisations sociales

En 2023, le montant total des cotisations sociales collectées en France s'élevait à environ 660 milliards d'euros, selon les données de la Sécurité sociale et de l'URSSAF. Théoriquement, un relèvement d'un point des cotisations sociales pourrait générer un surcroît de recettes de 6 milliards d'euros.

La restauration de l'Impôt de Solidarité sur la Fortune (ISF)

Avant sa suppression, l'ISF rapportait environ 4,5 à 5 milliards d'euros par an à l'État français. Depuis 2018, l'ISF a été remplacé par l'Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI). En 2023, l'IFI a rapporté environ 1,9 milliard d'euros, en hausse de 6 % par rapport à 2022. Cette progression reflète l'augmentation du nombre de foyers imposables, qui s'élève à près de 176 000, ainsi que la hausse de la valeur des biens immobiliers.

Compte tenu de l'augmentation des valeurs mobilières, une restauration de l'ISF dans sa forme antérieure à 2018, avec les mêmes seuils et taux d'imposition, pourrait rapporter entre 4,5 et 5 milliards d'euros supplémentaires.

Hausse de 5 points de l'impôt sur le revenu pour les ménages les plus aisés

En France, l'impôt sur le revenu a rapporté environ 113 milliards d'euros en 2023. Les 10 % des ménages les plus riches (décile supérieur) paient environ 70 % des recettes de l'impôt sur le revenu, soit environ 79 milliards d'euros. Une augmentation de 5 % pour les 10 % les plus riches rapporterait plus de 3,8 milliards d'euros.

Hausse d'un point de TVA

En 2023, la TVA a rapporté environ 176,3 milliards d'euros à l'État français, selon les données révisées du projet de loi de finances pour 2024. Le taux normal de la TVA en France est de 20 %. Le passage du taux normal de TVA de 20 % à 21 % pourrait générer 8,8 milliards d'euros de recettes supplémentaires, sous réserve que la consommation ne diminue pas en raison de la hausse des prix.



Hausse d'un point de la Contribution Sociale Généralisée (CSG)

En 2023, la CSG a rapporté environ 121 milliards d'euros, ce qui en fait l'une des principales sources de recettes fiscales en France. Une hausse d'un point de la CSG pourrait rapporter environ 13,4 milliards d'euros supplémentaires en 2024, en fonction des revenus.

Élections américaines : quelles conséquences pour les actions ?

Donald Trump propose un programme axé sur l'arrêt de l'immigration, l'abrogation de l'Inflation Reduction Act (IRA) et l'instauration de droits de douane élevés frappant les importations, qu'elles proviennent de Chine, d'Europe ou d'autres pays. L'application de ce programme pourrait générer un surcroît d'inflation. La hausse des droits de douane entraînera en effet une augmentation des prix des produits importés. En aggravant les pénuries de main-d'œuvre, l'arrêt de l'immigration favoriserait une augmentation des salaires, ce qui, par ricochet, pousserait à la hausse les prix des biens et des services. En 2023, plus de 40 % des entreprises étaient déjà confrontées à des difficultés de recrutement. La suppression de l'IRA réduirait l'investissement, ce qui nuirait à la productivité.

L'élection de Kamala Harris pourrait également entraîner une hausse des prix. Son programme prévoit d'améliorer les conditions de vie des classes moyennes, avec une augmentation des dépenses sociales, ce qui pourrait stimuler la consommation. Ses propositions en faveur du logement pourraient également générer une hausse des prix dans ce secteur. Son programme risque d'aggraver le déficit public qui s'élevait déjà à 7 % du PIB en 2023.

Quelles pourraient être les conséquences des résultats des élections américaines sur les marchés financiers ?

Compte tenu du système institutionnel américain, l'évolution de l'économie et des indices boursiers dépendra non seulement de l'élection présidentielle, mais aussi, voire surtout, des élections au Congrès. Un Congrès démocrate limiterait le champ d'action de Donald Trump, et inversement. En revanche, si Donald Trump bénéficiait d'un Congrès républicain, il pourrait appliquer plus facilement sa politique.

Entre 2016 et 2020, lors de son premier mandat, Donald Trump a dû composer à partir de 2019 avec une Chambre des représentants démocrate, ce qui a limité sa capacité à mettre en œuvre certaines de ses politiques, notamment en matière d'immigration. Durant son mandat, les valeurs boursières ont connu une forte hausse, notamment dans les secteurs traditionnels comme l'énergie. Les valeurs technologiques ont, quant à elles, connu une forte progression depuis 2020, en lien avec la crise de la Covid-19, la digitalisation, le Chips Act et l'IRA qui favorisent l'implantation d'entreprises de pointe aux États-Unis. En cas de réélection de Donald Trump, les entreprises du secteur de l'énergie pourraient être avantagées, même si la production massive de pétrole pourrait entraîner une chute des cours. Compte tenu des liens entre Elon Musk et Donald Trump, la politique de ce dernier pourrait être moins défavorable aux géants du secteur des technologies de l'information et de la communication que par le passé. Cependant, le caractère potentiellement inflationniste de son programme pourrait nuire aux actions en raison d'une diminution des bénéfices.



L'élection de Kamala Harris pourrait bénéficier aux valeurs traditionnelles, telles que celles du secteur du bâtiment et de la distribution. Toutefois, une aggravation du déficit public sous son administration pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt, ce qui serait défavorable aux actions. Traditionnellement, les démocrates sont plus enclins que les républicains à soutenir les valeurs technologiques, d'autant plus que Kamala Harris est Californienne.

Au regard des programmes et de leur éventuelle application, les effets sur les marchés financiers ne sont pas faciles à prévoir. Les deux programmes sont inflationnistes. Ils ne comportent pas de mesures permettant l'assainissement des comptes publics. À terme, une hausse des taux d'intérêt est probable.

Âge de départ à la retraite, la Chine sous pression de la démographie

La réforme du report de l'âge de la retraite en Chine, promise par le président Xi Jinping lors du 20^e Congrès du Parti en 2022, entre en vigueur cet automne. Elle survient dans un climat de morosité, la croissance étant au plus bas depuis les années 1990. La Chine est entrée dans un processus de vieillissement rapide de sa population que l'abandon de la politique de l'enfant unique n'a pas réussi à enrayer. En octobre 2015, l'Empire du Milieu a officiellement abandonné la politique de l'enfant unique instaurée en 1980. À cette date, le gouvernement chinois a annoncé que les couples seraient autorisés à avoir deux enfants. En 2021, les autorités ont permis aux couples d'avoir jusqu'à trois enfants. Malgré ces politiques, visant à encourager les familles à avoir plus d'enfants, le taux de fécondité en Chine est passé de 1,6 enfant par femme en 2015 à environ 1,09 en 2024.

En 2022, pour la première fois depuis six décennies, la population chinoise a diminué. D'ici la fin du siècle, elle pourrait se réduire de 40 % pour atteindre 780 millions d'habitants, contre 1,3 milliard en 2020. Environ 280 millions de Chinois, soit 20 % de la population, avaient plus de 60 ans en 2022. Les projections démographiques suggèrent que d'ici 2050, ce nombre pourrait atteindre 487 millions, soit plus de 35 % de la population totale. Au cours des quarante dernières années, l'espérance de vie des Chinois a considérablement augmenté, passant de 66,8 ans en 1980 à plus de 78 ans en 2023. La population active diminue depuis plusieurs années : 62 % de la population chinoise était en âge de travailler en 2023, contre environ 70 % il y a dix ans. Le nombre de cotisants par retraité diminue rapidement. Le ratio, qui était de 5 travailleurs pour 1 retraité en 2022, pourrait tomber à 2 pour 1 d'ici 2050.

Avant la réforme, l'âge légal de départ à la retraite en Chine était de 60 ans pour les hommes, 55 ans pour les femmes cadres et 50 ans pour les autres femmes. Le gouvernement a annoncé que cet âge sera progressivement relevé à 63 ans pour les hommes, tandis que les femmes, selon leur statut professionnel, verront leur départ à la retraite repoussé jusqu'à 58 ans. Ce relèvement progressif de l'âge de départ à la retraite sera réalisé sur 15 ans. Le gouvernement chinois espère ainsi prévenir une dégradation du solde public. L'économiste Zheng Bingwen, de l'Académie des sciences sociales de Chine, a prédit qu'en l'absence de mesure, le système des retraites pourrait afficher des déficits atteignant 9 % du PIB d'ici 2050. Le déficit des caisses de retraite des travailleurs urbains s'élevait déjà à 700 milliards de yuans (environ 97 milliards USD) en 2022. En 2023, les dépenses publiques consacrées aux retraites



représentaient environ 8 % du PIB, bien loin des 13 % du PIB de la France. Mais si aucune réforme n'était mise en place, ce chiffre pourrait s'en rapprocher, d'autant que la croissance est de moins en moins rapide. Comme en France, l'objectif des autorités chinoises est d'augmenter la taille de la population active. Celle-ci diminue de près de 10 millions chaque année, ce qui alimente les tensions sur le marché du travail et renchérit les coûts de production. L'augmentation du taux d'emploi des plus de 60 ans, actuellement faible (5 % en 2023), permettrait d'atténuer les pénuries de main-d'œuvre.

Le report de l'âge légal suscite en Chine des inquiétudes similaires à celles rencontrées en France en 2023. La réforme pourrait également accentuer certaines inégalités, en particulier dans les régions rurales où l'espérance de vie est plus faible (environ 73 ans contre 79 ans dans les zones urbaines). De nombreux travailleurs chinois sont confrontés à des conditions de travail pénibles. En 2023, environ 30 % des travailleurs ruraux prenaient leur retraite avant l'âge légal en raison de problèmes de santé.

Tous les pays asiatiques sont concernés par le vieillissement démographique et la chute de la natalité. Les gouvernements de ces pays relèvent progressivement l'âge de départ à la retraite. Le Japon, pays ayant l'une des populations les plus âgées au monde, a relevé son âge de départ à la retraite à 65 ans pour les hommes et les femmes. Le taux de participation des travailleurs de plus de 65 ans au Japon était de 25 % en 2021, ce qui a contribué à alléger une partie de la pression sur son système de retraite. La Corée du Sud a récemment porté l'âge de départ à la retraite à 62 ans, avec une tendance vers 65 ans d'ici 2033.



CONJONCTURE

Une croissance modérée pour la France jusqu'en 2026

Dans ses projections macroéconomiques de septembre, la Banque de France confirme le recul attendu de l'inflation totale et sous-jacente. L'inflation devrait atteindre 2,5 % en 2024, après 5,7 % en 2023. En 2025, elle est prévue à 1,5 %, en grande partie en raison de la baisse annoncée des prix de l'électricité. Pour 2026, la Banque de France anticipe une inflation de 1,7 %. Après une interruption transitoire au second semestre 2024, la décélération des prix des services se poursuivrait, permettant à l'inflation sous-jacente de descendre à 1,9 % en 2026. Cette baisse de l'inflation se traduit déjà par une augmentation des salaires en termes réels, une tendance qui pourrait s'accroître en 2025. L'amélioration du pouvoir d'achat des ménages devrait se refléter par une reprise de la consommation, restée stable ces derniers mois. Selon la Banque de France, le taux de chômage augmenterait légèrement en 2025, avant de reprendre sa baisse pour atteindre 7,3 % à la fin de 2026.

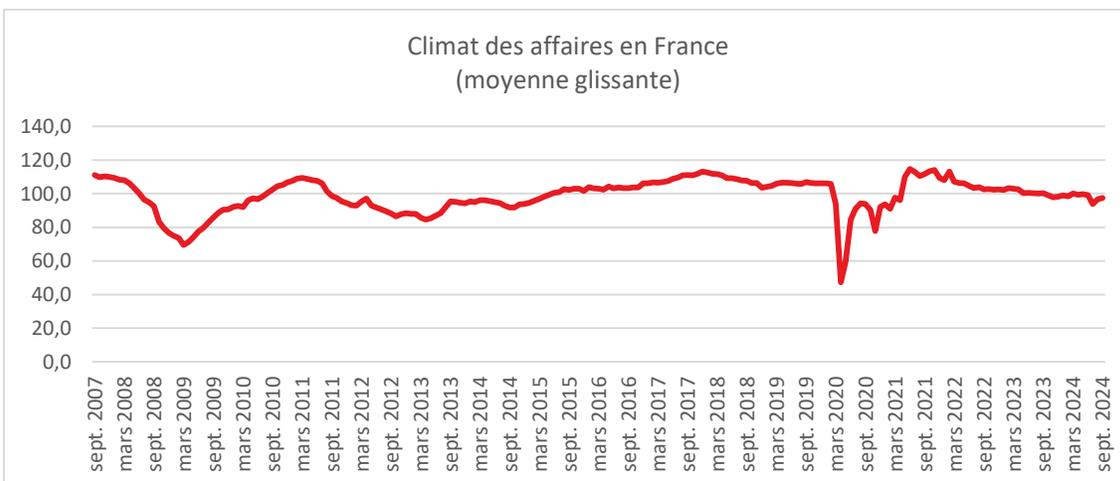
La croissance devrait s'établir à 1,1 % en 2024. Pour le second semestre, les incertitudes politiques devraient être compensées par l'impact favorable des Jeux olympiques. La Banque de France prévoit une croissance de 1,2 % en 2025 et de 1,5 % en 2026. Cependant, ces projections sont entourées d'incertitudes importantes liées à la situation politique en France, aux élections américaines, aux crises au Proche et Moyen-Orient, à la guerre en Ukraine et aux tensions commerciales avec la Chine.

Climat des affaires en France : un effet Jeux

En septembre, selon l'INSEE, le climat des affaires en France continue son redressement. L'indicateur synthétique, calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité marchands, atteint 98, en hausse d'un point après avoir progressé de trois points en août. Il se rapproche ainsi de son niveau de juin dernier (99) et de sa moyenne de longue période (100). Cette amélioration est principalement due au redressement du climat dans le commerce de détail et de gros. L'effet des Jeux Olympiques et Paralympiques a certainement joué un rôle.

Dans le commerce de détail (y compris le commerce et la réparation d'automobiles), le climat des affaires retrouve sa moyenne de longue période en gagnant trois points. Dans le commerce de gros, l'indicateur bimestriel du climat des affaires progresse de deux points par rapport à juillet 2024, retrouvant ainsi son niveau de mai 2024. L'opinion sur les livraisons reçues de l'étranger et les ventes passées s'améliore. Dans les services, le climat des affaires est stable après la hausse d'août, mais il reste en dessous de sa moyenne de longue période. Les perspectives de demande et les perspectives générales du secteur s'améliorent légèrement, tandis que l'opinion sur l'activité passée se détériore. Dans l'industrie, le climat des affaires reste également stable. Le rebond de l'opinion sur la production passée est contrebalancé par la dégradation des carnets de commandes. Dans le secteur du bâtiment, le climat des affaires perd un point en raison de la détérioration des soldes relatifs à l'activité passée.

En septembre 2024, l'indicateur synthétique du climat de l'emploi progresse à nouveau. À 100, il gagne deux points et retrouve ainsi sa moyenne de longue période.



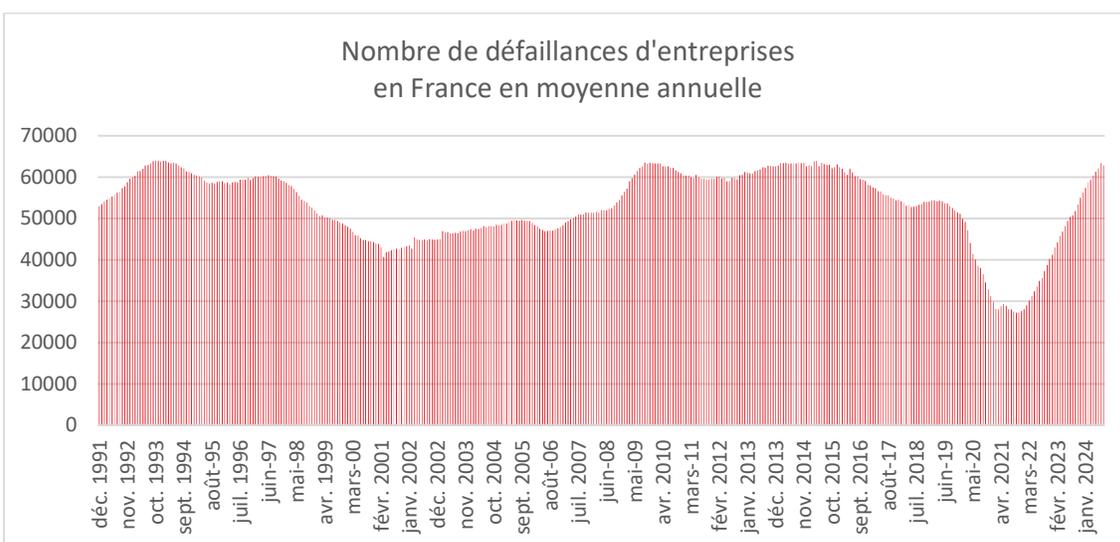
Cercle de l'Épargne – Données INSEE

Stabilisation des défaillances d'entreprise en France

À fin août, le nombre de défaillances d'entreprises (en données provisoires) cumulées sur douze mois a atteint 62 893 en France, selon la Banque de France, contre 63 380 le mois précédent.

En rythme annuel, la progression du nombre de défaillances cumulées sur les douze derniers mois continue de ralentir : +23,8 % en août contre +25,8 % en juillet. Cette tendance concerne tous les secteurs de l'économie et la plupart des tailles d'entreprises.

Cette hausse des défaillances s'inscrit dans un contexte marqué par un fort dynamisme de la création d'entreprises à la suite de la crise sanitaire et par un nombre exceptionnellement bas de dépôts de bilan entre 2020 et 2022, en raison des politiques de soutien aux entreprises mises en œuvre par les pouvoirs publics.



Cercle de l'Épargne – Données INSEE

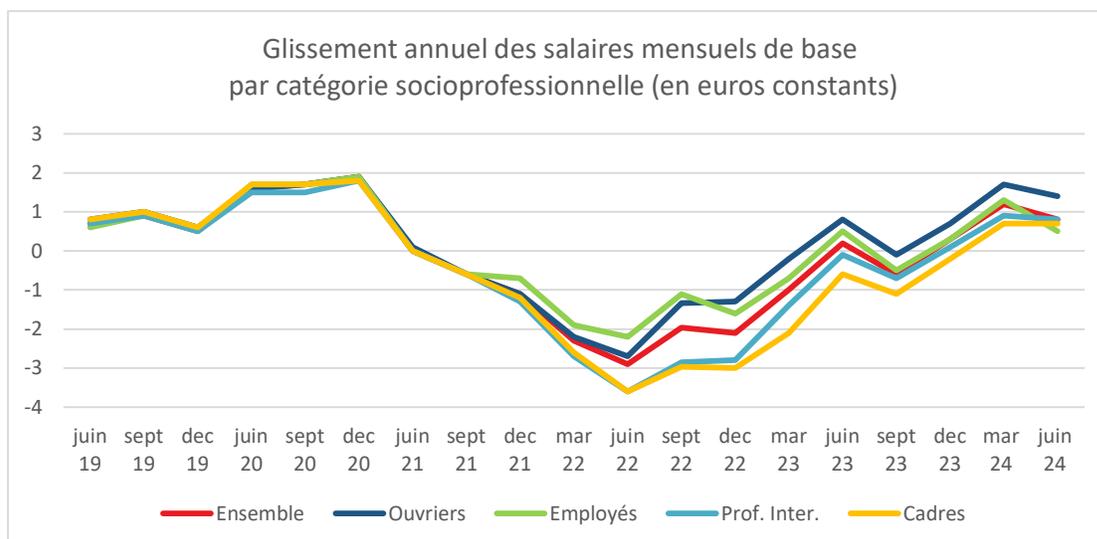


Baisse ou hausse du pouvoir d'achat pour les salariés,

Selon l'INSEE, au deuxième trimestre, les salaires en France ont progressé de 2,9 % en moyenne sur un an, tandis que l'inflation est tombée sous la barre des 2 % sur un an en août. Au premier trimestre, la hausse avait été de 3,3 %. Depuis trois trimestres, les salaires augmentent plus vite que les prix, permettant ainsi des gains de pouvoir d'achat.

Ces hausses de salaire s'expliquent en partie par la persistance des tensions sur le marché du travail. Bien que ces tensions soient réelles, elles ne sont pas ressenties par la majorité des salariés. Selon l'étude "Talent Trends" du cabinet de recrutement Page Group, moins d'un salarié sur deux déclare avoir été augmenté. Parmi ceux ayant bénéficié d'une augmentation, les deux tiers précisent que "le pourcentage reçu ne compensait pas le niveau de l'inflation". Selon les syndicats, les hausses salariales n'ont pas compensé les effets de l'inflation subie entre 2020 et 2023. L'INSEE confirme cette observation. En termes réels, c'est-à-dire en tenant compte de l'inflation, les salaires ont baissé de 0,8 % en 2023 dans le secteur privé et de 1,9 % en 2022.

Néanmoins, les 10 % des salariés les plus modestes n'ont pas enregistré de baisse de leur pouvoir d'achat en 2023, contrairement aux salariés des classes moyennes ou aisées, bien que le ressenti soit différent. La hausse des prix des produits alimentaires a durement touché les ménages à faible revenu. En 2023, elle a atteint 12 %, alors que l'inflation globale était de 4,9 %. La sensibilité aux augmentations de prix est toujours plus marquée que celle aux baisses. Par exemple, la diminution des prix des carburants depuis l'été 2024 a suscité peu de commentaires. Le prix du litre d'essence est passé de 2 à 1,5 euro en quelques mois. En matière d'inflation, il existe également un décalage temporel entre la conjoncture actuelle et la perception qu'en ont les consommateurs. L'effet persistant de l'inflation passée est long à se dissiper.



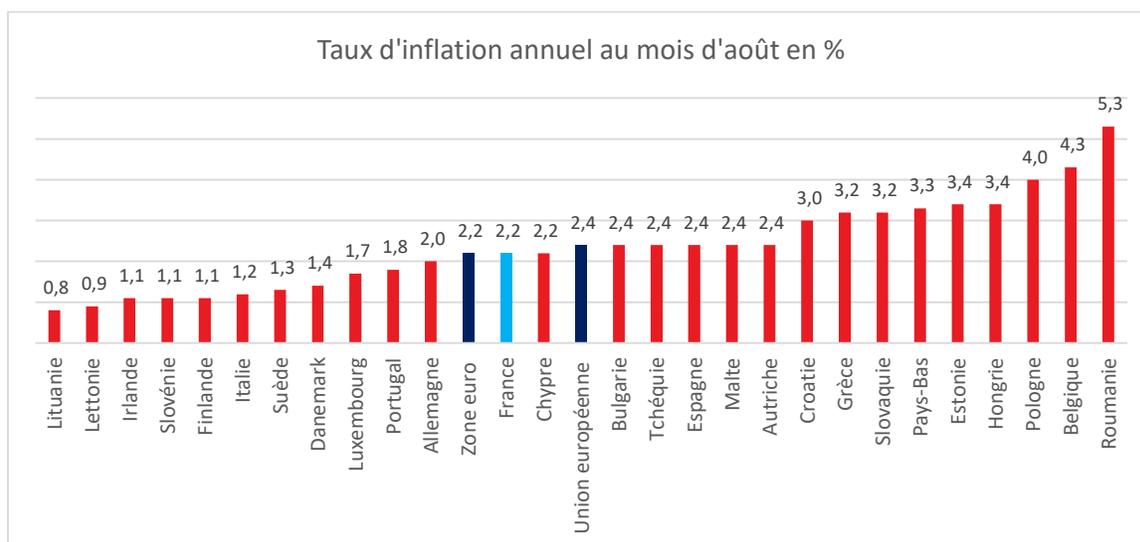
Cercle de l'Épargne – Données INSEE



L'inflation confirmée en baisse au sein de la zone euro

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est élevé, selon Eurostat, à 2,2 % en août 2024, contre 2,6 % en juillet. Un an auparavant, il était de 5,2 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne s'est établi à 2,4 % en août 2024, contre 2,8 % en juillet. Un an auparavant, il était de 5,9 %. Ces résultats témoignent de la baisse de l'inflation qui rend possible une diminution des taux directeurs. Les services continuent à augmenter toujours un peu plus vite que la moyenne. En août 2024, les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro provenaient, en effet des services (+1,88 points de pourcentage, pp), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (+0,46 pp), des biens industriels hors énergie (+0,11 pp) et de l'énergie (-0,29 pp).

Les taux annuels les plus faibles ont été observés en Lituanie (0,8 %), en Lettonie (0,9 %), en Irlande, en Slovénie et en Finlande (1,1 % tous). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Roumanie (5,3 %), en Belgique (4,3 %) et en Pologne (4,0 %). Par rapport à juillet 2024, l'inflation annuelle a baissé dans vingt États membres, est restée stable dans un et a augmenté dans six autres. La France se situe dans la moyenne européenne.



Cercle de l'Épargne – Données Eurostat

Baisse estivale des créations d'entreprises

En août 2024, le nombre total de créations d'entreprises en France, tous types confondus, a diminué mais plus légèrement qu'au mois précédent (-0,5 % après -1,6 %), en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables. Les créations d'entreprises classiques ont baissé de 1,8 % après -3,4 % en juillet, tandis que les immatriculations de micro-entrepreneurs sont restées quasi stables (+0,1 % après -0,6 %).

Les créations d'entreprises ont fortement chuté en août dans les services aux ménages (-8,3 % après -4,0 % en juillet), dans l'information et la communication (-2,8 % après -7,2 %) ainsi que dans la construction (-5,9 % après -1,0 %). Elles se sont également repliées dans l'industrie manufacturière (-4,9 % après +0,8 %). À l'inverse, les créations



d'entreprises ont fortement augmenté dans les secteurs des transports et entreposage (+12,3 % après +4,4 %) et ont rebondi dans les activités financières et d'assurance (+4,2 % après -1,4 %).

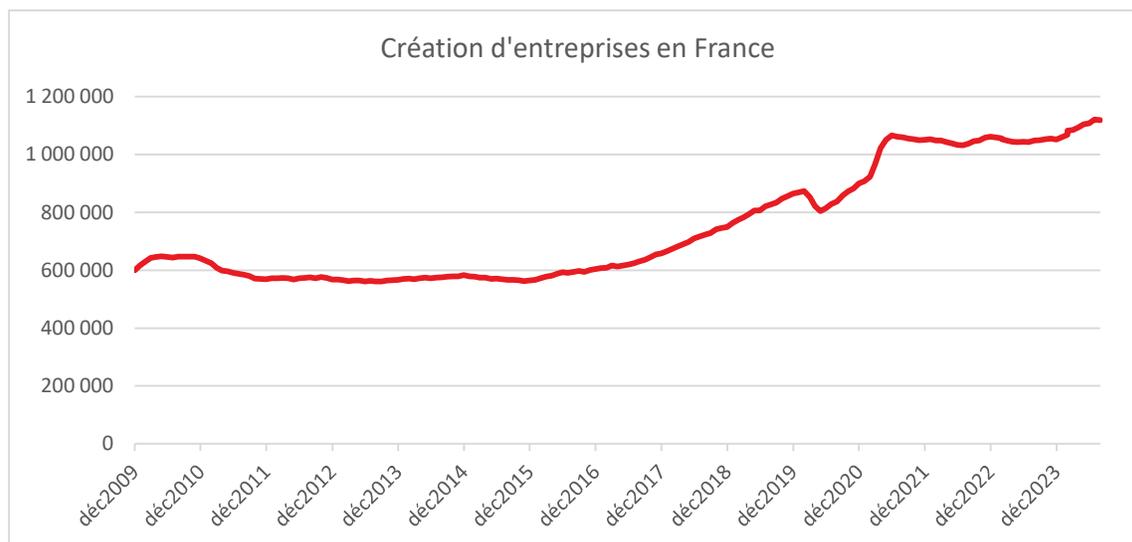
Forte hausse des créations en glissement annuel sur les trois derniers mois

En données brutes, le nombre cumulé de créations d'entreprises de juin 2024 à août 2024 a augmenté fortement par rapport à la même période de 2023 (+6,3 %). Cette hausse est principalement portée par la forte croissance des créations de sociétés (+11,3 %) et, dans une moindre mesure, par celle des créations d'entreprises individuelles sous le régime de micro-entrepreneur (+6,9 %). À l'inverse, les créations d'entreprises individuelles classiques ont fortement diminué (-8,1 %).

Sur cette période, le secteur des transports et entreposage est celui qui a le plus contribué à la hausse (+4 500 créations par rapport aux mêmes mois un an plus tôt, soit une contribution de +1,9 point). Au sein de ce secteur, l'augmentation est notamment due aux créations dans les "autres activités de poste et de courrier" (+2 500 créations au cours des trois derniers mois) qui incluent notamment les services de livraison à domicile.

Nette augmentation des créations sur les douze derniers mois

En données brutes, le nombre total d'entreprises créées au cours des douze derniers mois (de septembre 2023 à août 2024) a nettement augmenté (+6,8 % en glissement annuel). Les créations d'entreprises sous le régime de micro-entrepreneur ont fortement progressé (+8,7 %), tandis que celles des sociétés (+4,4 %) et des entreprises individuelles classiques (+1,6 %) ont augmenté plus modérément.



Cercle de l'Épargne – Données INSEE



Pour un choc d'innovations en Europe !

Quand donc l'Europe prendra-t-elle conscience que son manque de croissance est son principal problème ? Depuis la crise financière de 2007-2009, elle semble s'être complu dans la stagnation. Le rapport publié le 9 septembre dernier par Mario Draghi, ancien président de la Banque centrale européenne et ancien Premier ministre italien, souligne les menaces de déclin auxquelles est confrontée l'Union européenne et propose des solutions pour y remédier. Sur près de 400 pages, Mario Draghi présente un plan de refonte de l'économie européenne. Ce rapport sera-t-il suivi d'effets ou finira-t-il rapidement oublié, comme tant d'autres ?

Le rapport de Mario Draghi fait suite à un autre, publié en avril dernier par Enrico Letta, également ancien Premier ministre italien, et consacré au marché unique. Tous deux se concentrent sur la manière de rendre l'Europe plus compétitive et plus dynamique. Ils insistent sur la nécessité d'un effort accru en matière d'innovation et appellent à faciliter le financement des entreprises dans les secteurs des hautes technologies. Ils préconisent la fin des marchés fragmentés, en particulier dans le domaine financier. Mais les États membres sont-ils prêts à renforcer l'Europe ? Sont-ils disposés à constituer une véritable industrie européenne de la défense et à engager les efforts budgétaires nécessaires ? Jusqu'à présent, l'Europe a vécu à l'ombre des États-Unis, une position qui lui a plutôt bien convenu. Aujourd'hui, avec le changement des priorités américaines, l'Europe doit s'affirmer. Par ailleurs, les retards accumulés ces dernières décennies se font de plus en plus sentir sur le niveau de vie des Européens. Aux yeux de Mario Draghi, le modèle européen, qui concilie liberté et justice sociale, est sérieusement menacé. L'Union européenne tire une grande partie de sa richesse des échanges internationaux, mais ceux-ci sont de plus en plus touchés par la montée du protectionnisme. L'Europe pourrait devenir dépendante et dominée par des chaînes d'approvisionnement étrangères contrôlées par la Chine ou les États-Unis, notamment pour des ressources clés comme les terres rares ou les microprocesseurs.

Longtemps, les États européens ont pu se prévaloir de forts gains de productivité. Or, ce n'est plus le cas depuis une dizaine d'années. En 1995, la productivité européenne représentait 95 % de celle des États-Unis ; aujourd'hui, elle est inférieure à 80 %. Dans les technologies de pointe, comme l'intelligence artificielle, l'Europe a accumulé un retard considérable qui semble difficile à combler. Ce retard freine l'innovation en Europe. De plus, le coût élevé de l'énergie, presque deux fois supérieur à celui des États-Unis, décourage les investissements. Les États européens ont perdu la bataille de la masse critique. Dans les années 1980, lorsque le marché unique prenait forme, l'économie italienne était à peu près aussi importante que celles de la Chine et de l'Inde réunies, comme le rappelle Enrico Letta. Aujourd'hui, l'écart est d'un à dix, au détriment de l'Italie. À l'époque, il semblait peu important que des secteurs comme la défense, l'énergie, la finance et les télécommunications restent des affaires nationales. Ce n'est plus le cas aujourd'hui.



Mario Draghi propose un choc d'innovations conduit par l'Union européenne. À cette fin, il suggère que les pays mettent en commun leurs décisions et leurs financements en matière de recherche, tout en acceptant d'augmenter leurs dépenses. Il préconise la création d'agences européennes pour les projets de recherche avancée (ARPA), inspirées de l'agence américaine qui a joué un rôle crucial dans la création de technologies comme le GPS et Internet. Il plaide également pour une augmentation des investissements dans les institutions de recherche de premier plan.

Mario Draghi insiste aussi sur la nécessaire réforme du système de financement des entreprises. Si les grandes entreprises n'ont pas de mal à se financer, il en va tout autrement pour les jeunes entreprises qui peinent à accéder au crédit et aux marchés financiers. En Europe, 75 % du financement des entreprises se fait par emprunt, contre un quart aux États-Unis, où les marchés de capitaux sont plus profonds et liquides. Les acteurs financiers européens sont conscients de la nécessité de créer une union des marchés de capitaux, avec la mise en place d'une grande place financière réunissant Paris, Francfort, Amsterdam et Milan. Les Européens doivent harmoniser leurs règles financières et de solvabilité. Ils doivent également encourager le développement de fonds de pension qui sont des acteurs clés dans le financement des entreprises. Aux États-Unis, les actifs des fonds de pension représentent 173 % du PIB, contre 32 % dans l'Union européenne.

Mario Draghi regrette l'absence de grandes entreprises réellement européennes capables de concurrencer les mastodontes américains ou chinois. Il souligne l'importance d'améliorer le fonctionnement des marchés, en respectant les règles de la libre concurrence tout en évitant de bloquer certaines fusions. Il aurait, par exemple, été pertinent d'autoriser la fusion entre Alstom et Siemens.

Les propositions du rapport de Mario Draghi ont été bien accueillies, mais leur mise en œuvre s'annonce difficile. En ce qui concerne l'union des marchés de capitaux, les gouvernements ne semblent pas prêts à accepter des transferts de souveraineté au profit de l'échelon européen. Les projets de fusion transnationale dans le secteur bancaire restent également sensibles. Le 11 septembre, UniCredit, la deuxième banque italienne, a annoncé avoir acquis une participation de 9 % dans Commerzbank, la deuxième banque allemande, avec l'intention de l'augmenter. L'Allemagne autorisera-t-elle une telle fusion ? Au-delà de la finance, de nombreux secteurs restent nationaux. Ceux des télécommunications, de l'information et de la défense sont encore relativement fermés à la concurrence et aux fusions.

L'application du programme de Mario Draghi pourrait entraîner une hausse des dépenses d'investissement, qui passeraient de 22 % à 27 % du PIB au sein de l'Union européenne. Cependant, cela nécessiterait un accroissement des dépenses annuelles estimé entre 750 et 800 milliards d'euros. L'ancien Premier ministre italien reconnaît toutefois qu'il sera difficile de recourir à un financement par emprunt communautaire, comme ce fut le cas avec le plan Next Generation, en raison de l'opposition des pays d'Europe du Nord.



Quand les gamelles remplacent les couches !

En 2023, les Américains ont dépensé 186 milliards de dollars pour leurs animaux de compagnie, selon le Bureau of Economic Analysis. Ce montant inclut la nourriture, les visites chez le vétérinaire, les jouets et les soins de toilettage. C'est plus que ce qu'ils ont dépensé pour la garde d'enfants. En France, ce poste de dépenses est estimé entre 6 et 10 milliards d'euros. Ce secteur attire de plus en plus les grandes entreprises de l'agroalimentaire et les fonds d'investissement. Mars, une entreprise connue pour ses barres chocolatées, a réalisé les deux tiers de son chiffre d'affaires l'année dernière grâce aux soins pour animaux. Elle possède non seulement la marque de nourriture pour animaux Royal Canin, mais également plusieurs milliers de cliniques vétérinaires. Nestlé et Colgate génèrent également un cinquième de leur chiffre d'affaires grâce à leurs divisions pour animaux. En France, le marché des cliniques vétérinaires connaît depuis des années une consolidation rapide avec l'entrée de groupes financiers et de fonds d'investissement. Parmi les principaux acteurs financiers qui rachètent des cliniques vétérinaires en France figurent notamment IVC Evidensia, une entreprise britannique, Anicura, la filiale de Mars, MonVéto, un groupe français soutenu par le fonds d'investissement Ardian, et Univet, un groupe familial régional du sud de la France.

Les dépenses consacrées aux animaux de compagnie ont fortement augmenté avec la pandémie de Covid-19. De nombreuses personnes ont adopté un animal pendant et après la crise sanitaire. Entre 2019 et 2023, les dépenses liées aux animaux de compagnie ont augmenté de 11 % par an aux États-Unis en termes nominaux, contre 6 % pour les dépenses de consommation globales. Entre 2009 et 2018, la hausse des dépenses pour les animaux de compagnie était de 5 %. En France, la progression des dépenses atteint également 11 % par an, en partie à cause de la hausse des prix, mais elle reflète aussi un véritable engouement pour les animaux. Le nombre d'animaux de compagnie a fortement augmenté en France au cours des dix dernières années. De 2013 à 2023, le nombre de chats est passé de 10 à 12 millions, et celui des chiens de 7 à 7,5 millions. Les Français posséderaient par ailleurs près de 30 millions de poissons d'aquarium, 5 millions d'oiseaux et 2,5 millions de rongeurs.

Contrairement aux cours de yoga virtuels ou aux abonnements dans les salles de sport, les animaux ne sont pas destinés à être abandonnés. Ils représentent une responsabilité pour plusieurs années. Cependant, les ménages ont été confrontés à une hausse des prix des aliments pour animaux, plus forte que l'inflation moyenne. Plusieurs études, dont celle de la banque Morgan Stanley, montrent que les propriétaires d'animaux acceptent globalement ces hausses de prix et consacrent une part croissante de leur budget à leurs compagnons. Aux États-Unis, les dépenses des ménages pour leurs animaux pourraient atteindre plus de 260 milliards de dollars d'ici 2030. Cette augmentation s'explique par un changement de comportement des propriétaires qui se considèrent de plus en plus comme des "parents" et non plus simplement comme des maîtres. « *Les animaux sont passés du jardin au salon, puis à la chambre* », explique Loïc Moutault, responsable de la division animaux de compagnie chez Mars. Les millennials, nés entre 1980 et 1996, ont moins d'enfants que les générations précédentes, tout comme la génération Z (1997-2012). Ils compensent ce manque par l'acquisition de chats et de chiens auxquels ils offrent soins et cadeaux. Selon une enquête de l'American Pet Products Association réalisée en 2023, 95 % des propriétaires de la génération Z ont déclaré acheter un cadeau à leur chien au moins



une fois par an, contre 81 % des baby-boomers. Le coût moyen de ces cadeaux était de 44 dollars chez les propriétaires de la génération Z, contre 17 dollars chez les baby-boomers. De plus, les nouveaux propriétaires dépensent davantage pour la nourriture de leurs animaux que les propriétaires de longue date.

L'essor du secteur des animaux de compagnie attise les convoitises des grands groupes de l'agroalimentaire et de la santé. Début septembre, Gilles Andrier, PDG de Givaudan, une société suisse spécialisée dans la production d'arômes et de parfums alimentaires, a déclaré que son entreprise envisageait de se tourner vers les aliments pour animaux de compagnie. « *Les ménages dépensent plus d'argent pour les animaux de compagnie que pour les enfants* », a-t-il expliqué. La baisse de la natalité favorise cette réorientation.

Des jeunes optimistes et engagés

Selon le Baromètre de la direction de la jeunesse, de l'éducation populaire et de la vie associative (DJEPVA) 2024, publié par le Centre de recherche pour l'étude et l'observation des conditions de vie (CRÉDOC) et l'Institut national de la jeunesse et de l'éducation populaire (INJEP), 71 % des jeunes âgés de 15 à 30 ans déclarent, en 2024 que leur vie correspond à leurs attentes, un chiffre en hausse de 4 points par rapport à 2023. Cette augmentation reflète une relative amélioration de la satisfaction générale, bien que d'importantes disparités subsistent selon les caractéristiques sociales et professionnelles des jeunes.

Les jeunes diplômés semblent plus satisfaits de leur vie (78 %) que ceux qui ne possèdent qu'un diplôme équivalent au baccalauréat ou inférieur (65 %). Cette fracture souligne l'importance croissante du capital éducatif dans la construction d'une vie perçue comme épanouissante. De même, l'accès à l'emploi constitue, sans surprise, un facteur déterminant : 76 % des jeunes en emploi sont satisfaits, contre 54 % des jeunes au chômage. Les revenus familiaux jouent également un rôle central dans cette satisfaction. Parmi les jeunes issus de foyers disposant de revenus supérieurs à 2 200 euros par mois, 78 % se disent satisfaits, tandis que ce chiffre tombe à 65 % chez ceux vivant dans des foyers aux revenus inférieurs à 1 200 euros.

Une confiance réelle dans l'avenir

Malgré la succession rapide de crises ces dernières années, l'optimisme des jeunes ne faiblit pas. En 2024, 71 % des 15-30 ans se déclarent confiants pour les trois prochaines années, soit une hausse de 3 points par rapport à 2023. Cette confiance est plus marquée chez les hommes (76 %) que chez les femmes (67 %), traduisant un écart de perception lié aux inégalités de genre. De plus, les jeunes en situation de chômage expriment davantage de doutes sur leur avenir. En effet, 39 % des jeunes sans emploi se montrent incertains, mettant en évidence le lien fort entre précarité professionnelle et pessimisme.

Des jeunes de plus en plus engagés

Le bénévolat associatif connaît une augmentation significative, avec 30 % des jeunes déclarant s'investir dans une association au moins une fois par mois, soit une hausse de 5 points par rapport à l'année précédente. Cet engagement est plus marqué chez les hommes (34 %) que chez les femmes (26 %), en grande partie en raison d'une plus forte



implication des hommes dans les associations sportives. Les Jeux Olympiques et Paralympiques pourraient renforcer cette tendance. Si cet engagement des jeunes dans le milieu associatif se confirme, il pourrait compenser la baisse du bénévolat chez les seniors. Par ailleurs, d'autres formes de participation citoyenne émergent : 41 % des jeunes ont signé une pétition ou défendu une cause en ligne au cours des 12 derniers mois, et 30 % ont participé à des manifestations ou des grèves. Ces chiffres témoignent d'une mutation de l'engagement où le militantisme numérique et les actions ponctuelles prennent de plus en plus de place, au détriment des formes plus traditionnelles comme le bénévolat régulier ou l'adhésion à des partis politiques. La participation politique institutionnelle reste faible : seuls 18 % des jeunes ont adhéré à un parti politique ou à un syndicat. La syndicalisation des jeunes salariés demeure également marginale, représentant moins de 3 % des moins de 30 ans.

L'emploi, la principale priorité pour les jeunes

L'une des principales préoccupations économiques des jeunes reste l'accès à l'emploi. En 2024, le taux de chômage des 15-24 ans s'élève à 18,1 %, soit plus du double de la moyenne nationale (7,5 %). Cette situation met en lumière la difficulté des jeunes à s'insérer dans un marché du travail en mutation, notamment dans un contexte de transition écologique et numérique. La précarité financière est également marquée : 16,4 % des 18-29 ans vivent sous le seuil de pauvreté, ce qui révèle une vulnérabilité économique persistante au sein de cette tranche d'âge.

Santé mentale : une préoccupation croissante

Le Baromètre DJEPVA met également en lumière des problématiques de santé mentale préoccupantes chez les jeunes. En 2021, 20,8 % des jeunes adultes (18-24 ans) ont déclaré avoir vécu un épisode dépressif au cours des 12 derniers mois, un chiffre en forte hausse par rapport aux 9,7 % de 2010. Cette évolution reflète la montée en puissance des troubles mentaux exacerbée par les incertitudes économiques, les pressions sociales et l'isolement, notamment durant la pandémie de Covid-19. Les jeunes femmes sont particulièrement affectées, 12,8 % d'entre elles déclarant avoir déjà tenté de se suicider, contre 5,8 % chez les hommes.

Les données du Baromètre DJEPVA 2024 tracent un portrait plutôt positif des jeunes en France. Ces derniers se montrent optimistes, engagés et motivés pour s'insérer dans le monde professionnel. Sous ses formes variées, l'engagement citoyen apparaît comme un levier de résilience et d'action collective pour une jeunesse désireuse de s'impliquer activement dans la société. Cependant, les inégalités sociales et de genre demeurent des obstacles importants à une réelle égalité des chances.



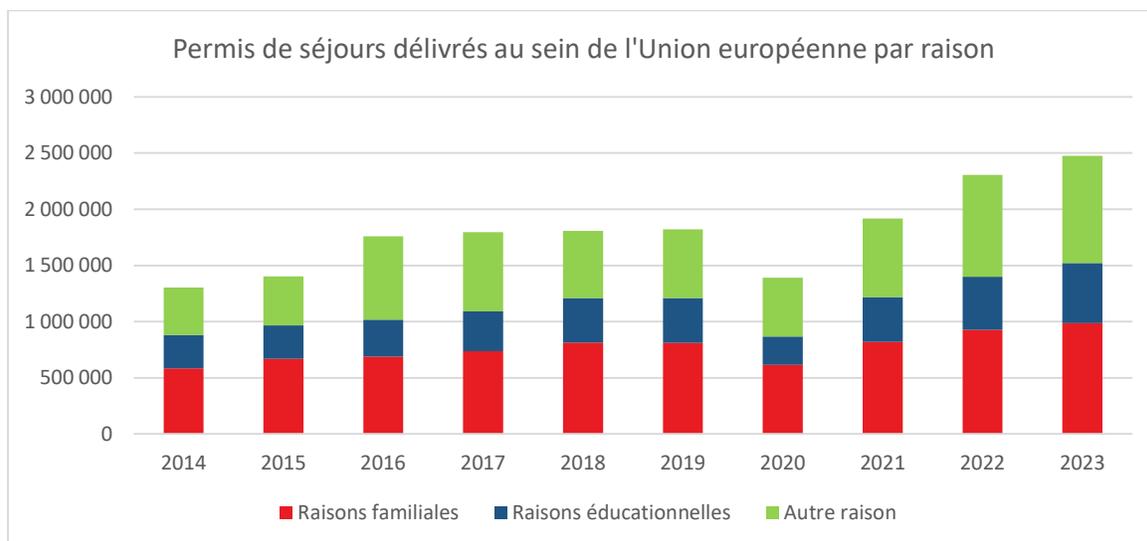
GRAPHIQUES

Permis de séjour près de 5 % d'augmentation en 2023

En 2023, plus de 3,7 millions de premiers permis de séjour ont été délivrés dans l'Union européenne (UE) à des citoyens non européens, selon Eurostat, soit une augmentation de 4,7 % par rapport à 2022.

L'emploi est resté le principal motif de délivrance de permis de séjour, représentant 33,8 % (1,3 million) de tous les premiers permis délivrés. Ce qui marque une légère baisse par rapport à 2022 (-0,4 % ; -4 662 permis).

Les motifs familiaux représentaient 26,4 % (986 453) de tous les permis délivrés, soit une augmentation de 6,4 % (+58 943) par rapport à l'année précédente. Les autres motifs, dont la protection internationale, représentaient presque la même part (25,6 % ; 956 646 permis), avec une hausse de 5,3 % (+48 406). Les motifs liés aux études représentaient 14,3 % (534 558) de tous les premiers titres de séjour, ce qui constitue la plus forte augmentation globale, avec une hausse de 13,5 % (+63 674 permis).



Cercle de l'Épargne – Données Eurostat

En 2023, le plus grand nombre de premiers permis de séjour a été délivré à des citoyens ukrainiens (307 313), suivis par des citoyens biélorusses (281 279) et indiens (207 966).

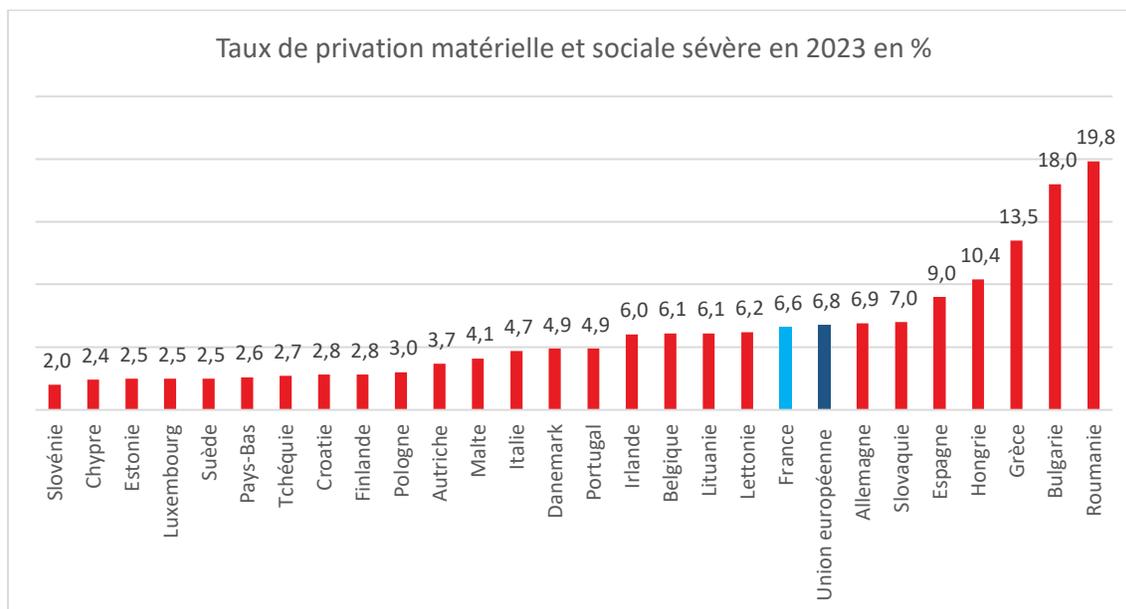
En examinant les 10 principaux pays de citoyenneté des personnes ayant obtenu un permis de séjour, l'emploi était le motif le plus fréquent pour les ressortissants d'Ukraine (71,7 %), de Biélorussie (52,3 %), d'Inde (45,2 %) et de Turquie (31,8 %). D'autres raisons, notamment la protection internationale, prédominaient pour les citoyens syriens (77,3 %) et afghans (85,1 %). Les raisons familiales représentaient la plus grande part des permis accordés aux ressortissants du Maroc (50,3 %), de la Russie (39,4 %) et du Brésil (35,3 %), tandis que les ressortissants chinois ont principalement obtenu des permis pour des raisons d'études (37,8 %).



La privation matérielle et sociale en Europe

En 2023, 6,8 % de la population de l'Union européenne (UE) était confrontée à de graves privations matérielles et sociales. Ce ratio est en légère augmentation par rapport à 2022 (6,7 %).

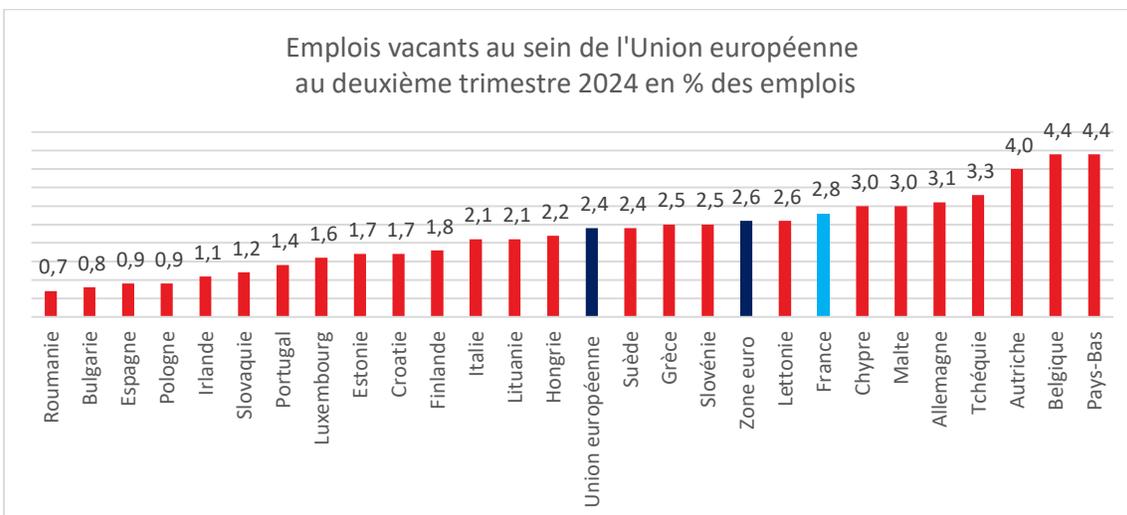
Parmi les pays de l'UE, les taux de privation matérielle et sociale sévère varient considérablement. La Roumanie a enregistré le taux le plus élevé avec 19,8 %, suivie de la Bulgarie (18,0 %), de la Grèce (13,5 %), de la Hongrie (10,4 %) et de l'Espagne (9,0 %). En revanche, la Slovénie (2,0 %), Chypre (2,4 %), la Suède, le Luxembourg et l'Estonie (tous avec 2,5 %) ont enregistré les taux les plus bas.



Cercle de l'Épargne – Données Eurostat

Le taux d'emplois vacants toujours élevé en Europe

Au deuxième trimestre 2024, le taux d'emplois vacants s'est établi à 2,6 % dans la zone euro, en baisse par rapport au taux de 2,9 % observé au premier trimestre 2024, et en recul par rapport au taux de 3,1 % enregistré au deuxième trimestre 2023, selon les chiffres publiés par Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne (UE). Le taux d'emplois vacants dans l'UE était de 2,4 % au deuxième trimestre 2024, également en baisse par rapport au taux de 2,6 % enregistré au premier trimestre 2024 et au taux de 2,9 % relevé au deuxième trimestre 2023.



Cercle de l'Épargne – Données Eurostat

Dans la zone euro, au deuxième trimestre 2024, le taux d'emplois vacants était de :

- 2,3 % dans le secteur de l'industrie et de la construction ;
- 2,9 % dans le secteur des services.

Dans l'UE, ce taux était de :

- 2,2 % dans le secteur de l'industrie et de la construction ;
- 2,7 % dans le secteur des services.

Parmi les États membres pour lesquels des données comparables sont disponibles, les taux d'emplois vacants les plus élevés au deuxième trimestre 2024 ont été enregistrés en Belgique et aux Pays-Bas (4,4 % dans les deux cas), ainsi qu'en Autriche (4,0 %). À l'inverse, les taux les plus faibles ont été observés en Roumanie (0,7 %), en Bulgarie (0,8 %), en Pologne et en Espagne (0,9 % dans les deux cas). Par rapport au même trimestre de l'année précédente, le taux d'emplois vacants a augmenté dans six États membres, est resté stable dans trois autres et a diminué dans dix-huit. La plus forte hausse a été observée en Grèce (+0,9 point de pourcentage). Les baisses les plus marquées ont été enregistrées en Allemagne (-1,0 point), en Autriche (-0,9 point) et en Suède (-0,8 point).



AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 23 septembre

Pour l'Union européenne, Les données du **commerce de services par caractéristiques des entreprises - agrégats de l'Union Européenne** en 2022 et un article consacré à **l'importations de produits énergétiques** au deuxième trimestre 2024 seront publiés par Eurostat.

Pour les États membres de l'Union européenne et des États-Unis, les indicateurs **PMI** de septembre seront communiqués

Au **Royaume-Uni**, l'enquête **CBI de conjoncture dans l'industrie - commandes** de septembre sera diffusée.

En **Allemagne**, la **Banque fédérale** publiera son **rapport mensuel**.

Aux **États-Unis**, l'**indice d'activité nationale de la Fed de Chicago** d'août sera rendu public.

Mardi 24 septembre

En **France**, la publication, pour le deuxième trimestre, les données localisées de **l'emploi et taux de chômage localisés (par région et département)**, **l'indice du coût de la construction**, **les indices des coûts de production dans la construction**, **l'indice des loyers commerciaux** et celui des **loyers des activités tertiaires**.

Pour l'Union européenne, Eurostat diffusera des données sur la **consommation finale d'énergie dans les services** en 2022.

L'**Assemblée générale des Nations unies** se tiendra à New York du 24 au 30 septembre.

Au **Japon**, l'indicateur **PMI manufacturier** et l'indice **PMI des services** de septembre seront publiés.

En **Allemagne**, le **climat des affaires** et les autres **indicateurs IFO** de septembre seront diffusés.

Aux **États-Unis**, l'**indice des prix immobiliers** et l'**indice S&P/CS Composite-20 des prix des logements** de juillet seront rendus publics. Il sera par ailleurs possible de consulter **les indicateurs de la Fed de Richmond** et l'**indicateur Confiance des consommateurs - Conference Board** de septembre.

Mercredi 25 septembre

En **France**, il sera possible de suivre l'évolution de l'**indicateur confiance des ménages** en septembre. La **DARES** publiera les données relatives aux **demandeurs d'emploi inscrits à France Travail (ex-Pôle emploi)** à fin août 2024.



En **Espagne**, l'indice des **Prix à la production (IPP)** d'août sera diffusé par INE, l'institut national de la statistique.

Pour l'**Union européenne**, l'office européen de la statistique publiera des données, pour l'année 2022, des **dépenses de recherche et développement**. Il sera également possible de consulter un article de presse consacré aux **années de vie en bonne santé** dans les États membres et à un autre sur la **participation aux activités culturelles**, toujours pour cette même année 2022. La BCE présentera ses **indicateurs mensuels sur les titres de la dette publique** du mois d'août.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **permis de construire** et des ventes de **logements neufs** du mois d'août seront disponibles.

Jeudi 26 septembre

En **France**, l'indice de production dans les services, le volume des ventes dans le commerce et le chiffre d'affaires dans l'industrie et la construction seront diffusés par l'INSEE.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, la diffusion de **projections démographiques pour la période 2023-2050** est attendue. La publication des **indices des prix agricoles** du deuxième trimestre 2024 et de statistiques expliquées consacrée à la **sécurité du transport aérien** et au **commerce international et production de biens de haute technologie** en 2023 est également programmée. La BCE prévoit la publication d'un communiqué de presse sur l'**évolution monétaire dans la zone euro** en août.

En **Allemagne**, l'indicateur **Confiance des consommateurs Gfk Allemagne** sera disponible.

En **Espagne**, l'office national de la statistique publiera les données des **ventes au détail** du mois d'août.

En **Italie**, les indicateurs **confiance des entreprises** et **confiance des consommateurs** de septembre seront rendus publics.

Aux **États-Unis**, les résultats détaillés de la **croissance**, l'**indice PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages**, les **dépenses de consommation réelles et les statistiques des bénéficiaires des entreprises** au deuxième trimestre seront diffusés. La diffusion des données mensuelles, à fin août, des **commandes de biens durables**, des **promesses de ventes de logements** est attendue. Il sera enfin possible de consulter les **indicateurs conjoncturels de la Fed de Kansas City** pour le mois de septembre.

Vendredi 27 septembre

En **France**, les résultats provisoires de l'**indice des prix à la consommation** de septembre. Seront également diffusés, les **indices des prix agricoles**, les **indices de prix de production et d'importation de l'industrie** et les résultats des **dépenses de consommation des ménages en biens** en août. Les chiffres de la construction de



locaux et de logements en août et Indice des prix des logements neufs et anciens du deuxième trimestre 2024 seront communiqués par l'INSEE. Il sera enfin possible de consulter le niveau, au deuxième trimestre, de **la dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, l'**Indicateur de sentiment économique et les résultats de l'enquête auprès des entreprises et des consommateurs** de septembre seront diffusés par la Commission européenne. Eurostat publiera, un article de presse consacré aux **nuitées dans les établissements d'hébergement touristique** en juin et des statistiques expliquées sur la **production et commerce international de produits chimiques** en 2023. Des données sur la **dépendance aux importations de matières premières** en 2023 ainsi qu'un article consacré aux **échanges internationaux de biens par mode de transport** seront également disponible.

Au **Japon**, une estimation de **l'inflation** attendue en septembre sera publiée. Il sera par ailleurs possible de consulter **l'indicateur coïncident et l'indicateur avancé** de juillet.

En **Chine**, l'indicateur **Profit Industriel YTD** d'août sera disponible.

En **Espagne**, les résultats provisoires de **l'inflation** et l'indicateur **Confiance des entreprises** pour le mois de septembre ainsi que les données détaillées de la **croissance** du deuxième trimestre seront rendus publics.

En **Allemagne**, le **taux de chômage** et l'évolution du **nombre de chômeurs** en septembre feront l'objet d'une publication.

En **Italie**, il sera possible de consulter les chiffres des **ventes industrielles** en juillet et **l'indice des prix à la production** d'août.

Au **Royaume-Uni**, l'enquête **CBI sur le commerce de distribution** de septembre sera publiée.

Aux **États-Unis**, seront publiés, pour le mois d'août, les **indices des prix à la consommation des ménages (PCE et PCE core)**, **l'indice PCE de la Fed de Dallas**, **la balance commerciale des biens**, **les statistiques des revenus, des dépenses des ménages, et de la consommation personnelle réelle**. Il sera par ailleurs possible de consulter les **indicateurs conjoncturels Michigan** de septembre.

Samedi 28 septembre

Au **Japon**, les données à fin août des **ventes au détail** seront diffusées.

Lundi 30 septembre

Au **Japon**, les résultats de la **production industrielle, des mises en chantiers** et des **commandes de construction** en août seront publiés.

En **Chine**, il sera possible de consulter **les indicateurs PMI** de septembre.



Au **Royaume-Uni**, les données détaillées de la **croissance** constatée au deuxième trimestre et de **l'investissement des entreprises** seront disponibles. La Banque centrale britannique communiquera les statistiques mensuelles des **approbations d'hypothèques** et des **prêts hypothécaires** à fin août.

En **Allemagne**, les résultats provisoires de **l'inflation** en septembre et les chiffres des **ventes au détail** de juin seront diffusés.

En **Italie**, un estimation de **l'inflation** constatée en septembre et les chiffres de la **balance commerciale** en juillet devraient être rendus publics.

En **Espagne**, la banque centrale publiera le montant de la **balance des paiements courants** en juillet.

Aux **États-Unis**, l'**indice PMI de Chicago** et l'**indice manufacturier Fed de Dallas** de septembre seront diffusés.

Mardi 1^{er} octobre

Pour la **zone euro**, Eurostat rendra publique une estimation rapide de **l'inflation** en septembre 2024. La BCE publiera **les soldes de TARGET** en août. Il sera par ailleurs possible de consulter les statistiques des **immatriculations de voitures** dans les États membres de l'Union européenne en septembre.

Au **Japon**, les indicateur **Tankan** pour le troisième trimestre seront rendus publics. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution, en août, du **ratio emplois/demandeurs d'emploi** et du **taux de chômage**.

Pour le Japon, les États membres de l'Union européenne, le Royaume-Uni et les États-Unis, la publication de l'indicateur **PMI manufacturier** de septembre est attendue.

Aux **États-Unis**, il faudra suivre l'évolution, en août, des **dépenses de construction** et consulter, toujours pour le mois d'août, **le rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi**. Pour le mois de septembre, les **indicateurs ISM, celui relatif aux perspectives du secteur services au Texas et l'indice Fed de Dallas** seront diffusés.

Mercredi 2 octobre

En **France**, les chiffres des **immatriculations de véhicules neufs** en septembre seront disponibles. Il sera également possible de suivre l'évolution, en août, de la **situation mensuelle budgétaire de l'État**.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, les données mensuelles du **chômage** à fin août seront communiquées par Eurostat. Il sera également possible de consulter les statistiques des **permis de construire** en juin et au deuxième trimestre 2024 dans les deux zones.

Au **Japon**, l'indicateur **Confiance des ménages** de septembre sera disponible.



En **Italie**, Istat publiera les résultats du **chômage** en août.

Aux **États-Unis**, le nombre de **créations d'emplois non agricoles** en septembre sera communiqué dans le cadre du rapport national ADP.

Jeudi 3 octobre

Pour l'**Union européenne** et la **zone euro**, l'office européen de la statistique publiera, l'indice des **prix à la production industrielle**, marché intérieur en août et l'**indice des prix de l'immobilier** du deuxième trimestre. Des **statistiques sur les taux d'intérêt bancaires de la zone euro** en août seront communiquées par la BCE.

Dans les **États européens et les États-Unis**, le **PMI des services et le PMI Composite** de septembre seront publiés.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter pour le mois d'août, les données relatives aux **commandes de biens durables** et de **commandes à l'industrie**. Seront également diffusés, les indicateurs **ISM non manufacturier** et l'indicateur **Suppression d'emplois – challenger** de septembre

Vendredi 4 octobre

En **France**, ainsi qu'en **Espagne**, l'**indice de la production industrielle** du mois d'août sera rendu public.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, seront publiés l'indicateur **Prix des importations industrielles** d'août. Il sera par ailleurs possible de prendre connaissance d'une première publication des **comptes sectorielles** (ménages et entreprises), de la **balance des paiements et la position extérieure globale de la zone euro** ainsi que l'**indice des prix à la production des services** au cours du deuxième trimestre.

Pour le **Royaume-Uni** et les États membres de l'**Union européenne**, il sera possible de prendre connaissance du **PMI Construction** du mois de septembre.

En **Italie**, les statistiques mensuelles des **ventes au détail** en août et les chiffres du **déficit public** du deuxième trimestre seront rendus publics.

Aux **États-Unis**, les statistiques de septembre du **chômage**, des **créations d'emploi**, le **taux de participation** ainsi que les données relatives à l'**évolution du salaire horaire et la durée hebdomadaire moyenne du travail** seront disponibles.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2023	2 817	4 108	2056	1451	14 292
PIB par tête en 2023 En euros	41 001	48 633	34 864	30 2363	41 265
Croissance du PIB 2023	+0,9 %	-0,3 %	+0,7 %	+2,5 %	+0,5 %
deuxième trimestre 2024	+0,2 %	-0,1 %	+0,2%	+0,8 %	0,3 %
Inflation En % - août 2024	2,2	2,0	1,2	2,4	2,2
Taux de chômage En % - juillet 2024	7,5	3,4	6,5	11,5	6,4
Durée annuelle du Travail (2023)	1513,3	1344,5	1741,2	1632,3	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2023)* en %	34,5	34,7	37,8	30,4	33,9
Dépenses publiques En % du PIB 2023	56,5	48,2	53,1	46,8	49,4
Solde public En % du PIB 2023	-5,5	-2,5	-7,4	-3,6	-3,6
Dettes publiques En % du PIB 2023	110,6	63,6	137,3	107,7	88,6
Balance des paiements courants En % du PIB – mai-24	-1,2	+7,0	+1,4	+2,7	+2,4
Échanges de biens En % du PIB – mai-24	-3,0	+6,1	+2,5	-2,8	+1,1
Parts de marché à l'exportation En % 2023	2,6	7,0	2,8	1,8	24,7
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut sept-23	17,2	20,6	8,8	9,1	14,2
Taux d'intérêt à 10 ans obligation d'État en % (1/08/24)	3,012	2,290	3,691	3,131	-

*Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 -64 ans
Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat -INSEE



La Lettre Éco de Philippe Crevel est une publication de Lorello Eco Data

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

Toute utilisation totale des articles de la Lettre Eco doit fait l'objet d'une autorisation de la rédaction. Toute reprise doit donner lieu à mention suivante : « Lettre Eco de Philippe Crevel »

CONTACT

Lorello Eco Data

28 bis, rue du Cardinal Lemoine • 75005 Paris
Tél. : 01 76 60 85 39 • 06 03 84 70 36

ABONNEMENT

JE M'ABONNE À LA LETTRE ECO DE PHILIPPE CREVEL POUR UN AN

Conditions tarifaires

- abonnement simple 2 000** euros hors taxes 2400 TTC les 52 numéros
- abonnement multiple : contacter le service des abonnements au 01 76 60 86 05**

Mode de paiement

Par chèque bancaire à l'ordre de : LORELLO ECO DATA
Par Virement bancaire : contacter LORELLO ECO DATA

Adresse de facturation

Nom -----
Prénom -----
Fonction : -----
Organisme : -----
Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----
Tél. : -----
E-mail :-----