

L'édito de la semaine

- Aux sources de la défiance en France

Épargne et Patrimoine

- Une semaine rythmée par la BCE
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- Vers une augmentation de la taxation des revenus ?
- Un patrimoine de plus en plus concentré en France
- Le régime fiscal de l'assurance vie est-il menacé ?

Économie

- Aux origines de la désinflation
- Les finances publiques victime de la baisse de la confiance et de la productivité

Conjoncture

- Trou noir pour la construction automobile
- Inflation : baisse confirmée

Horizons

- Le Canada en situation de décrochage
- L'environnement au service du protectionnisme
- La France : un bon ou un mauvais risque
- 700 ans d'heurs et de malheurs budgétaires

Graphiques

- Poursuite de la baisse des créations d'entreprises en France au mois de septembre
- Les Canaries et les Baléares en pointe pour le tourisme

Agenda économique et financier

Statistiques



LA CITATION DE LA SEMAINE

« Le pouvoir est toujours fragile, car il dépend de l'accord des gouvernés et de la coopération entre eux. »

Hannah Arendt
(La condition de l'homme moderne, 1958)

L'ÉDITO DE LA SEMAINE DE PHILIPPE CREVEL

Aux sources de la défiance en France

En France, l'exécutif est de plus en plus désarmé face à un pays fragmenté où la surenchère des demandes catégorielles et contradictoires est permanente et entretenue par les nouveaux outils de communication. Ne pouvant compter sur le soutien de l'opinion, le pouvoir éprouve les pires difficultés à réformer et à élaborer des politiques de long terme. Il est contraint de concilier les contraires, au risque de ne satisfaire personne. Plus la dictature de l'urgence s'impose au pouvoir, plus celui-ci tend à devenir impopulaire. Si, du général de Gaulle à François Mitterrand, la popularité du président de la République était en moyenne supérieure à 50 %, elle tend désormais à être inférieure à 40 %, voire à 35 %. Le général de Gaulle n'a été impopulaire qu'à partir de 1967. Georges Pompidou bénéficia d'un large appui de la population jusqu'en 1973. Son successeur, Valéry Giscard d'Estaing, perdit la confiance de ses concitoyens au début de 1981, quelques mois avant l'élection présidentielle qui entraîna sa défaite. François Mitterrand a connu une popularité plus fluctuante, qui déclina au cours de son second mandat, mais il resta en moyenne au-dessus de 45 %. Le Président Jacques Chiracregistra une cote de confiance inférieure en moyenne à 50 %. Il en fut de même pour Nicolas Sarkozy, dont la popularité tomba, en fin de mandat, en-dessous de 40 %. Si la popularité de François Hollande dépassait 60 % en 2012, au début de son mandat, elle déclina rapidement pour atteindre 20 %. Emmanuel Macron, en dehors de la période postélectorale de 2017, fait face à une popularité inférieure à 50 %, oscillant entre 25 et 40 %, en fonction des crises et des circonstances.

Cette dégradation de la popularité des chefs de l'État est-elle la conséquence de la multiplication des crises que la France traverse depuis 1973, d'un niveau d'exigence plus élevé de la part de la population, ou d'erreurs de communication ou de gestion de la part des dirigeants publics ? La combinaison de ces trois facteurs est probable. Au-delà de ces explications, la question de la légitimité en France apparaît comme structurelle. Le pays a une longue tradition de révoltes, de jacqueries et de révolutions. Depuis 1789, il a connu 17 régimes différents et au moins 4 révolutions. Au cours des 80 dernières années, 52 gouvernements se sont succédé en France, contre 25 en Allemagne et 32 au Royaume-Uni. En prenant en compte les chefs de gouvernement mais aussi les ministres, l'instabilité est encore plus marquée en France. La légitimité du pouvoir est une question permanente. Louis XIV, profondément marqué par la Fronde, créa Versailles pour asseoir son autorité, symbole à la fois de puissance, de loisirs et d'asservissement des princes du Royaume. Une administration composée de roturiers ou de nobles de petite extraction dévoués au Roi fut mise en place pour contourner les oppositions féodales. Les régimes qui ont succédé à la monarchie absolue ont repris ce mode d'organisation fondé sur une



fonction publique de plus en plus importante. Avec le développement de l'État-providence, la légitimité du pouvoir repose de plus en plus sur la capacité à garantir les revenus de la population. L'épidémie de Covid ou la guerre en Ukraine en ont été la preuve. Malgré des dépenses sociales qui représentent un tiers du PIB, la légitimité de l'exécutif demeure précaire. Avec des dépenses publiques qui accaparent plus de la moitié de la création de richesse annuelle du pays, avec des prélèvements obligatoires parmi les plus élevés de l'OCDE, avec un taux de pauvreté et d'inégalités parmi les plus faibles d'Europe, les Français éprouvent une insatisfaction chronique. Ils manifestent une hypersensibilité sur les questions sociales et de pouvoir d'achat. Est-ce la fatalité des sociétés égalitaires, comme l'a souligné dès le milieu du XIX^e siècle Alexis de Tocqueville ? *« Les hommes ne sauraient devenir égaux sans être égaux tout à fait ; et, dès qu'ils ont une fois conçu l'idée de l'égalité, ils la veulent en tout, ou la rejettent en tout. Ils la réclament non seulement dans la société, mais encore dans le gouvernement, dans l'administration, dans l'industrie, dans la politique, dans la religion, et dans tous les rapports de la vie »*. L'auteur de « La Démocratie en Amérique » avait observé que l'égalitarisme, bien qu'il rapproche les individus en nivelant les hiérarchies, renforce paradoxalement l'individualisme en les isolant. Pour lui, l'égalitarisme ne conduit pas seulement à une réduction des inégalités sociales, mais tend à promouvoir un repli sur soi, car les hommes ne se sentent plus liés par les obligations collectives imposées par des sociétés hiérarchisées. Cette dynamique crée un détachement des responsabilités civiques et sociales au profit des intérêts privés. L'égalitarisme et l'individualisme, a priori antinomiques, vont de pair, cette combinaison contribuant à la défiance. Alexis de Tocqueville avait ainsi noté que *« L'individualisme est un sentiment réfléchi et paisible qui dispose chaque citoyen à s'isoler de la masse de ses semblables et à se retirer à l'écart avec sa famille et ses amis ; de sorte qu'après s'être ainsi créé une petite société à son usage, il abandonne volontiers la grande société à elle-même. »*

Dans les sociétés égalitaires, les hommes ne se préoccupent plus d'un destin commun, se préoccupant avant tout de leur propre bien-être et de celui de leur cercle restreint. L'individualisme, renforcé par l'égalitarisme, peut donc conduire à un affaiblissement de la société civile et des institutions démocratiques, car les citoyens se détournent des affaires publiques. À l'analyse de Tocqueville, ajoutons que la France ne s'est jamais totalement remise de la suppression des corps intermédiaires, engagée par la monarchie absolue et achevée par la Révolution. Le verticalisme à la française, sur fond d'égalitarisme exacerbé, nourrit la défiance. Les tensions en Martinique, en Nouvelle-Calédonie ou encore en Corse devraient inciter les pouvoirs publics à s'interroger sur le système institutionnel français, qui demeure verticalisé. Nul aujourd'hui ne souhaite aborder la question du fédéralisme, qui donnerait des compétences de plein droit aux régions. Certains craignent la fin de l'unité de la France, d'autres redoutent la montée des inégalités ; mais ce mode de gestion publique offre de la liberté et responsabilise les acteurs locaux. La fin du verticalisme vaut également pour le domaine social, qui devrait être de la responsabilité des partenaires sociaux.



ÉPARGNE ET PATRIMOINE

Une semaine rythmée par la BCE

La Chine ralentit moins vite que prévu

Au troisième trimestre, le PIB de la Chine a progressé de 4,6 % sur un an, soit 0,1 point au-dessus de la prévision du consensus Bloomberg. Ce taux traduit néanmoins un ralentissement par rapport aux 4,7 % observés au deuxième trimestre. Avec une croissance du PIB de 4,8 % au cours des trois premiers trimestres de l'année, l'objectif des 5 % pour l'année reste réalisable, compte tenu des mesures de relance supplémentaires récemment annoncées.

Les ventes au détail en Chine ont augmenté de 3,2 % sur un an en septembre, dépassant les 2,5 % anticipés et les 2,1 % enregistrés en août. La production industrielle a progressé de 5,4 %, contre 4,5 % attendus. Le taux de chômage urbain a reculé de 0,2 point en septembre, pour atteindre 5,1 % de la population active.

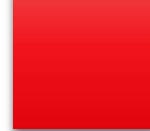
Accélération de la baisse des taux par la BCE

Depuis le siège de la Banque de Slovaquie, la Banque Centrale Européenne a annoncé, le jeudi 17 octobre, la troisième baisse de 25 points de base de ses taux directeurs après celles de juin et septembre derniers. Le taux de dépôt s'établit désormais à 3,25 %, celui de la facilité de refinancement à 3,4 %, et celui de la facilité de prêt marginal à 3,65 %. C'est la première fois depuis 2014 que l'institution de Francfort réduit ses taux lors de deux réunions consécutives. Initialement, cette baisse était prévue pour décembre, mais trois facteurs ont poussé la BCE à accélérer son programme de diminution des taux :

- L'inflation a reculé plus rapidement que prévu en septembre. Pour la première fois en plus de trois ans, elle est repassée sous la cible de 2 %, s'établissant à 1,7 %, selon les chiffres révisés d'Eurostat. Dans le secteur des services, la hausse des prix, bien que toujours élevée, est tombée sous les 4 % ;
- L'activité économique est en déclin dans la zone euro. Les indices PMI de septembre signalent une faiblesse persistante, en particulier dans le secteur manufacturier ;
- Le marché du travail commence à se détériorer, accentuant les inquiétudes économiques.

Actions en hausse et record pour l'or

Les indices boursiers européens ont bien réagi à la décision de la BCE de baisser ses taux. Le CAC 40, malgré un léger retard par rapport à d'autres grands indices, a gagné près de 0,5 % sur la semaine, soutenu en partie par le secteur du luxe, qui bénéficie de l'amélioration des perspectives économiques en Chine. Le CAC 40 a terminé la semaine à 7 617,10 points. Les taux des obligations souveraines ont baissé, notamment celui de l'OAT française à 10 ans qui est repassé sous les 3 %. L'euro s'est déprécié face au



dollar, enregistrant une baisse de 1,1 % sur la semaine en raison de la diminution des taux directeurs de la BCE.

Aux États-Unis, les marchés ont été volatils. Le S&P 500 a connu une légère hausse sur la semaine, tandis que le Nasdaq a reculé légèrement. Le secteur technologique montre des signes de ralentissement, notamment en raison des valorisations élevées, bien que certaines entreprises, comme Nvidia, continuent de bénéficier de la forte demande en semi-conducteurs.

Le cours du pétrole a fortement chuté cette semaine (-7 %), en raison de l'absence de menaces immédiates sur les installations pétrolières iraniennes, malgré les tensions géopolitiques.

Vendredi 18 octobre, l'or a atteint un nouveau record, dépassant les 2 710 dollars l'once. Cette hausse a été alimentée par la baisse des taux directeurs de la BCE, qui a incité les investisseurs à se tourner vers le métal précieux au détriment des obligations. Par ailleurs, l'or continue d'être soutenu par les achats des banques centrales des pays émergents ainsi que par les investisseurs chinois qui se détournent de l'immobilier.



Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 18 oct. 2024	Évolution sur la semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 30 déc. 2022
CAC 40	7 613,05	+0,15 %	7 543,18	6 471,31
Dow Jones	43 275,91	+1,05 %	37 689,54	33 147,25
S&P 500	5 864,67	+0,20 %	4 769,83	3839,50
Nasdaq Composite	18 489,55	-0,28 %	15 011,35	10 466,48
Dax Xetra (Allemagne)	19 658,01	+0,80 %	16 751,64	13 923,59
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 358,25	+1,27 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	4 986,27	-0,38 %	4 518,28	3792,28
Nikkei 225 (Japon)	38 981,75	-1,41 %	33 464,17	26 094,50
Shanghai Composite	3 261,56	-1,59%	2 974,93	3 089,26
Taux OAT France à 10 ans	+2,898 %	-0,141 pt	+2,558 %	+3,106 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,183 %	-0,081 pt	+2,023 %	+2,564 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,076 %	-0,001 pt	+3,866 %	+3,884 %
Cours de l'euro/dollar	1,0856	-1,09 %	1,1060	1,0697
Cours de l'once d'or en dollars	2 717,35	+3,71 %	2 066,67	1 815,38
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	72,91	-7,92%	77,13	84,08

Source : Cercle de l'Épargne



Vers une augmentation de la taxation des revenus ?

Le lundi 14 octobre dernier, le Conseil des Prélèvements Obligatoires, présidé par Pierre Moscovici, a présenté un rapport intitulé « Conforter l'égalité des citoyens devant l'imposition des revenus ». A travers une analyse détaillée et chiffrée du système fiscal français, ce rapport propose des ajustements pour renforcer la justice fiscale et l'efficacité économique des prélèvements.

Les auteurs du rapport rappellent que le système fiscal français vise à garantir à la fois l'égalité horizontale (égalité de traitement entre contribuables dans une même situation) et l'égalité verticale (prélèvements en fonction des capacités contributives). Ils notent que des disparités importantes entre les contribuables demeurent en raison de la complexité du système fiscal et de l'existence de nombreux dispositifs dérogatoires. Le rapport met particulièrement l'accent sur la nécessité de rationaliser et de simplifier les prélèvements tout en maintenant la progressivité de l'imposition pour renforcer l'adhésion des citoyens au pacte fiscal. Il traite en particulier des avantages fiscaux dont bénéficient les retraités.

Une augmentation de l'imposition des revenus

Avec la création de la Contribution Sociale Généralisée (CSG) en 1991, la dynamique du barème de l'impôt sur le revenu et la montée en puissance des prélèvements sociaux, la taxation des revenus s'est alourdie en France au cours des trente dernières années.

Sur la période 2010-2023, les recettes provenant de l'imposition des revenus sont passées de 150,1 milliards d'euros (7,5 % du PIB) à 262,8 milliards d'euros (9,3 % du PIB). La taxation des revenus du capital s'est fortement accrue. Elle représente 14,2 milliards d'euros en 2023, contre 3,3 milliards d'euros en 2010. La CSG contribue à la protection sociale à hauteur de 148 milliards d'euros en 2023, soit une augmentation de près de 70 % en 13 ans.

Longtemps, la France a été en-deçà de la moyenne des pays occidentaux en matière de taxation des revenus. Désormais, ce n'est plus le cas. En prenant en compte la CSG, l'impôt sur le revenu (IR) et les prélèvements sociaux sur les revenus du capital, ces trois prélèvements représentent 9,5 % du PIB, tandis que la moyenne au sein de l'OCDE est de 8,3 %. En Allemagne, la taxation des revenus s'élève à 10,5 % du PIB et en Belgique à 11,3 %.

Une progressivité imparfaite

Le système d'imposition français est marqué par une progressivité assez forte, puisque 73 % de l'impôt sur le revenu est acquitté par 10 % des contribuables. Le barème progressif, en intégrant la surtaxe, a des taux variant de 0 à 49 %. Cependant, cette progressivité est partiellement contrebalancée par la CSG et les prélèvements sociaux qui sont largement proportionnels. De nombreuses dispositions permettent également de déroger aux règles du barème.



Des charges de famille mal prises en compte

Le rapport souligne les inégalités engendrées par la structure familiale. Les femmes sont également pénalisées par ce système. Les familles monoparentales et les couples de classes moyennes se retrouvent souvent désavantagés par des mécanismes tels que la décote qui, selon le rapport, devrait être réformée.

Le Conseil des Prélèvements Obligatoires préconise le relèvement du plafond pour les enfants à charge, afin de mieux prendre en compte les charges réelles supportées par les familles. Il demande également une adaptation de la décote afin d'éviter que les couples à revenus moyens ne soient désavantagés par rapport aux célibataires. Le rapport pointe aussi du doigt la demi-part supplémentaire accordée aux personnes ayant élevé seules des enfants qui ne sont plus à charge. Ce dispositif ne correspond à aucune charge réelle au moment de l'imposition et ajoute de la complexité au système fiscal. Sa suppression est recommandée.

Le traitement inégalitaire des différentes catégories de revenus

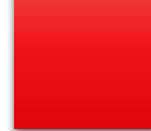
Le rapport s'interroge sur les disparités fiscales entre les différentes catégories de revenus. Les revenus du capital, notamment immobiliers et mobiliers, bénéficient de régimes dérogatoires et favorables par rapport aux salaires. Par exemple, les revenus issus de la location meublée bénéficient d'avantages fiscaux plus généreux que ceux issus de la location nue, créant une distorsion importante entre les contribuables.

Les salaires sont fortement imposés, mais le rapport note une émergence de compléments de salaires exonérés (primes de participation, intéressement, stock-options), ce qui fragilise la progressivité de l'impôt. Ces dispositifs bénéficient souvent aux plus hauts revenus, accentuant ainsi les disparités fiscales.

Le rapport recommande de supprimer la faculté d'amortissement dans le cadre de la taxation de la location meublée, qui contribue à cette inégalité.

Les niches fiscales en question

Les crédits et réductions d'impôt représentent une part non négligeable des dépenses fiscales, ce qui, selon le rapport, contribue à la complexification du système fiscal et à la concentration des avantages sur certaines catégories de contribuables. Le crédit d'impôt pour l'emploi d'un salarié à domicile (5,9 milliards d'euros en 2023) est un exemple de dispositif dont les effets pourraient être revus, notamment pour mieux cibler les foyers modestes et éviter des surcoûts injustifiés. Le CPO propose de diminuer le taux de cette réduction d'impôt de 50 % à 40 % (hors frais de garde et aide à la dépendance) afin de limiter son coût budgétaire. Il demande également la suppression des avantages fiscaux pour les frais de scolarité et les investissements en Outre-mer, jugés redondants ou inefficaces.



La lutte contre l'évasion et la fraude fiscales : renforcer le pacte fiscal

Le rapport aborde également la question de la fraude et de l'évasion fiscales qui minent la confiance des citoyens dans le système. Malgré des progrès récents en matière de transparence internationale, des améliorations sont encore possibles. Un renforcement des échanges d'informations entre États est préconisé, tout comme un encadrement de la concurrence fiscale internationale.

L'imposition des retraités dans le collimateur

Le rapport traite spécifiquement de la fiscalité des retraités. Il souligne que le niveau de vie des retraités est, en moyenne, supérieur à celui de la population générale. Ceux qui se situent dans le dernier décile de revenus bénéficient d'un taux d'épargne moyen de 25,2 %, contre 8 % à 18 % pour les autres tranches d'âge. Le taux de pauvreté des retraités est de 8,7 %, contre 14,6 % pour la population générale. En moyenne, un retraité du dernier décile est imposé à un taux global (impôt + prélèvements sociaux) inférieur de 2 points à celui d'un actif ayant des revenus similaires.

Afin de rétablir plus d'équité intergénérationnelle, le rapport indique que plusieurs dispositions fiscales mériteraient d'être réformées.

Les retraités bénéficient d'un abattement de 10 % sur les pensions de retraite, qui chez les salariés correspond à un forfait de charges supportées au titre de l'activité professionnelle. Cet abattement coûte 2,4 milliards d'euros aux finances publiques en 2023 et bénéficie à 10 millions de foyers fiscaux percevant des pensions de retraite. Le rapport propose de supprimer cet abattement pour les retraités les plus aisés, ce qui permettrait de générer 1,3 milliard d'euros de recettes supplémentaires.

Les retraités bénéficient également de taux réduits de CSG (Contribution Sociale Généralisée) par rapport aux actifs. En fonction du montant de leurs revenus, les pensions peuvent être assujetties à une CSG à 0 %, 3,8 %, 6,6 %, ou 8,3 %. Le rapport recommande de soumettre les pensions de retraite à un taux de CSG unifié, aligné sur celui des revenus d'activité (9,2 %), pour les retraités du dernier décile.

Enfin, les retraités sont les principaux bénéficiaires de la réduction d'impôt en faveur des emplois à domicile. Exclure les retraités les plus aisés de cette réduction permettrait au gouvernement d'économiser 800 millions d'euros.

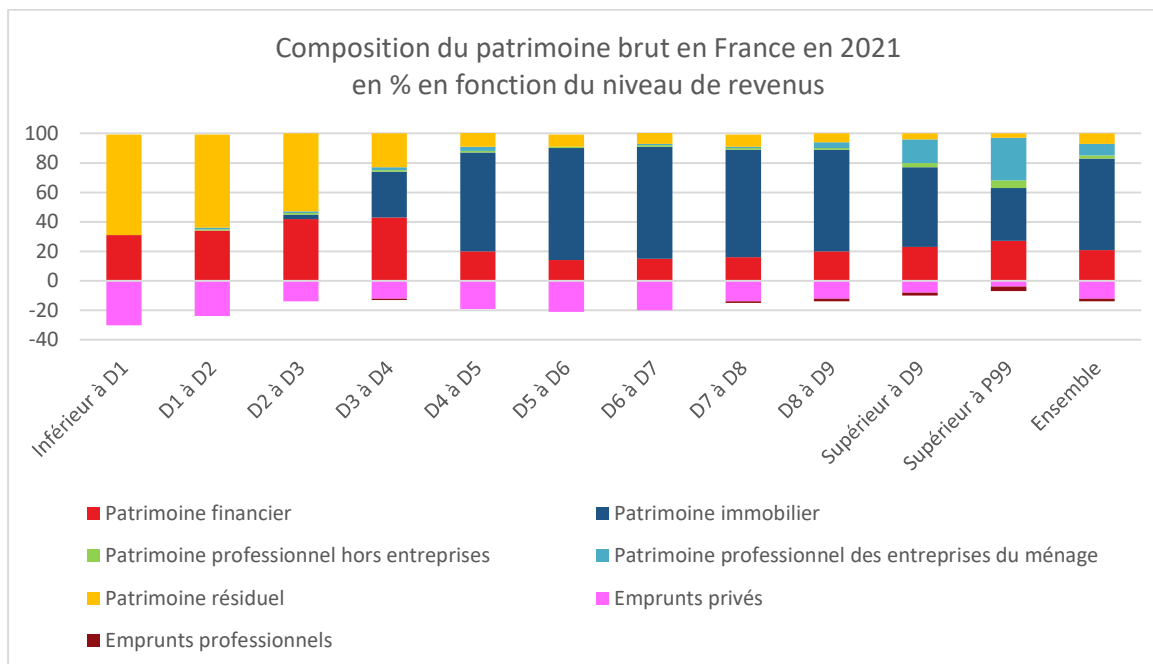
Le rapport du Conseil des prélèvements obligatoires appelle à une rationalisation du système fiscal français pour répondre aux attentes de justice et d'efficacité. Cela implique une meilleure progressivité de l'impôt, une harmonisation des prélèvements entre types de revenus et une lutte accrue contre la fraude fiscale.



Un patrimoine de plus en plus concentré en France

Selon la dernière enquête « revenus et patrimoine de l'INSEE », début 2021, la moitié des ménages vivant en logement ordinaire en France possèdent un patrimoine brut supérieur à 177 200 euros. Ces ménages détiennent 92 % de la masse totale de patrimoine brut.

Le patrimoine brut des ménages en France est constitué essentiellement de biens immobiliers (62 %), mais aussi d'actifs financiers (21 %), d'actifs professionnels (11 %), et enfin d'autres biens durables et objets de valeur (7 % de patrimoine résiduel).



Lecture : début 2021, le patrimoine détenu par les 10 % des ménages les mieux dotés en patrimoine brut (supérieur au 9e décile – D9) est composé à 23 % d'actifs financiers.

Cercle de l'Épargne – données INSEE

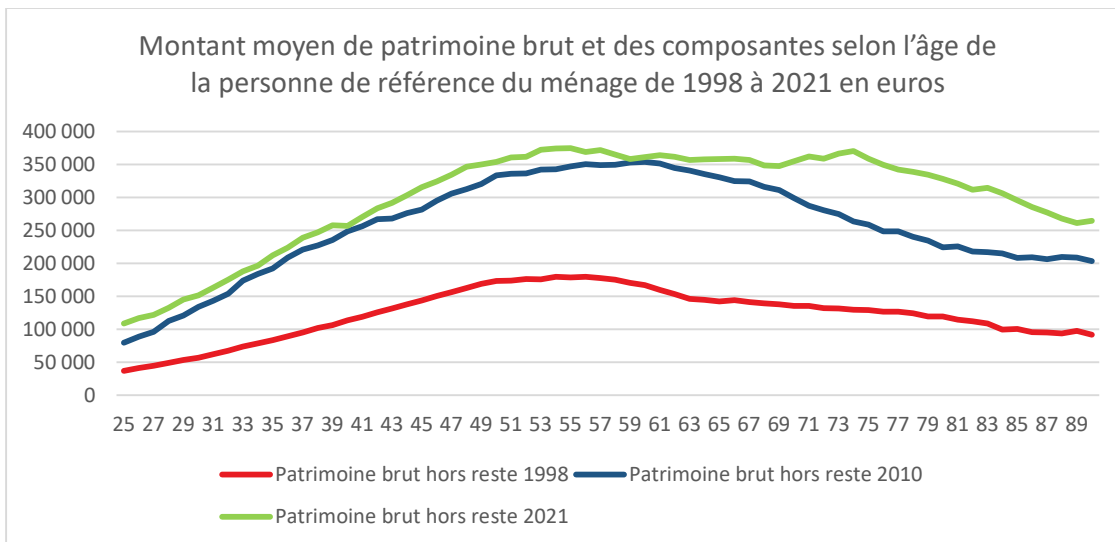
La composition du patrimoine diffère selon le montant de patrimoine brut possédé par les ménages. Le patrimoine immobilier est majoritaire pour les ménages situés entre le 4^e et le 9^e décile de la distribution (ceux dont le patrimoine brut est compris entre 106 200 euros et 716 300 euros), avec une part comprise entre 67 % et 76 %. À l'opposé, les 30 % des ménages les moins dotés (ceux dont le patrimoine brut est inférieur à 33 200 euros) ne possèdent presque pas de patrimoine immobilier. Leur épargne est avant tout placée dans des produits financiers peu risqués, tels les livrets (entre 31 % et 42 %), des biens durables (véhicules, etc.) ou autre patrimoine résiduel (entre 53 % et 68 %). Assez logiquement, les 10 % des ménages les mieux dotés détiennent davantage de patrimoine professionnel.

Le patrimoine atteint son zénith entre 50 et 75 ans

En 2021, le patrimoine moyen augmente avec l'âge jusqu'à 50 ans environ, se stabilise, puis diminue au-delà de 75 ans pour les personnes vivant à leur domicile. Cette évolution est liée au processus d'accumulation avec l'âge. La baisse du patrimoine au-



delà de 75 ans s'explique par le fait que les générations nées avant 1949 ont moins profité de l'enrichissement national que celles qui ont suivi et par le fait que les dépenses liées à la dépendance augmentent après 75 ans obligeant à puiser dans le capital. La préparation de la succession avec l'organisation de donations peut contribuer également à la baisse du patrimoine après 75 ans.



En vingt ans, les inégalités de patrimoine se sont accrues du fait de la valorisation des valeurs mobilières et immobilières qui sont détenues par les ménages les plus aisés. La hausse des prix de l'immobilier, en particulier au début des années 2000, a en effet contribué à la montée des inégalités.

Entre 1998 et 2021, le patrimoine brut moyen détenu par les ménages vivant en France métropolitaine a été multiplié par 2,5 en euros courants (soit +4,1 % par an en moyenne). En euros constants, c'est-à-dire en tenant compte de l'évolution du niveau des prix à la consommation, il a été multiplié par 1,9 (soit +2,8 % par an). Il a fortement augmenté au cours des dix premières années : +5,5 % par an en euros courants entre 1998 et 2004, puis +7,6 % par an entre 2004 et 2010 figure 3. Il a ensuite stagné entre 2010 et 2018. Il repart à la hausse entre 2018 et 2021 (+4,5 % par an).

Le patrimoine financier moyen des ménages a augmenté entre 1998 et 2021, mais dans une moindre mesure que l'immobilier (+110 % en vingt-trois ans, contre +181 %). Il n'a cependant augmenté que pour les 70 % des ménages les mieux dotés en patrimoine brut. En particulier, il a plus que doublé pour les 40 % les mieux dotés, alors qu'il a diminué ou stagné pour les 30 % des ménages les plus modestes.

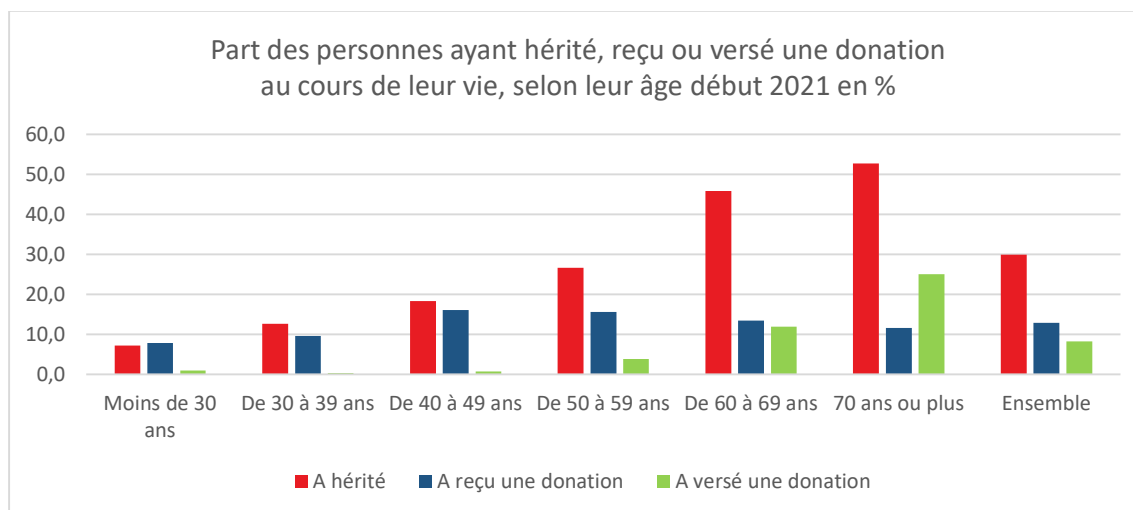
En 2021, le patrimoine financier est également plus concentré qu'en 1998 : l'indice de Gini calculé sur le seul patrimoine financier est passé de 0,734 à 0,773. Malgré cela, le patrimoine financier ne contribue qu'à hauteur de 22 % des inégalités de patrimoine au sens de l'indice de Gini en 2021, alors qu'il en expliquait 26 % en 1998, sa part dans le patrimoine total ayant diminué au profit de l'immobilier.



30 % des Français ont hérité au moins une fois dans leur vie

En 2021, 41 % des personnes (personne de référence du ménage ou conjoint éventuel) ont été concernées au moins une fois au cours de leur vie par une transmission (héritage, donation reçue ou versée). En moyenne, leur patrimoine est plus élevé. 30 % des personnes ont hérité au cours de leur vie : il s'agit du type de transmission le plus fréquent. Cette part augmente logiquement avec l'âge, jusqu'à atteindre 53 % des 70 ans ou plus figure 7. Elle augmente naturellement avec le niveau de patrimoine brut détenu : 14 % des 10 % les moins bien dotées en patrimoine brut ont hérité, contre 44 % des 10 % les mieux dotées. Le patrimoine brut moyen des ménages ayant hérité est presque deux fois supérieur au patrimoine de ceux n'ayant pas reçu d'héritage (442 000 euros contre 238 000 euros).

13 % des personnes ont reçu une donation. Contrairement aux héritages, il y a peu de différence selon l'âge, bien que les moins de 40 ans soient moins concernés. Le léger pic observé pour les quadragénaires-quinquagénaires pourrait traduire un effet de génération⁴. L'écart de patrimoine brut entre les ménages ayant reçu une donation et ceux n'en ayant pas est marqué (611 000 euros en moyenne, contre 252 000 euros). 8 % des personnes ont versé une donation. Elles sont aussi plus âgées que la moyenne (un quart des 70 ans ou plus ont versé une donation, alors que presque personne ne le fait avant 50 ans) et plus aisées (le patrimoine brut moyen de leur ménage est de 752 000 euros, contre 279 000 euros).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le régime fiscal de l'assurance vie est-il menacé ?

La Commission des finances dans le cadre de la discussion du projet de loi de finances pour 2025 a adopté un amendement qui remet en cause le régime fiscal de l'assurance vie en matière de succession. L'assurance vie dont l'encours dépasse 1900 milliards d'euros est, après le Livret A, le produit de placement le plus diffusé au sein de la population française. Plus de 42 % des ménages ont un contrat d'assurance vie.

L'amendement de Jean-Paul Mattei, député des Pyrénées-Atlantiques, membre du groupe Les Démocrates, prévoit d'aligner la fiscalité de la transmission des contrats



d'assurance vie après abattement sur le modèle des droits de succession en ligne directe.

Pour les versements effectués avant 70 ans, un abattement de 152 500 euros s'applique à chacun des bénéficiaires désignés du contrat. En dessous de ce montant, aucun droit n'est à acquitter. Au-delà de ce montant, elles sont taxées à 20 % dans la limite d'un plafond fixé à 700 000 euros. Au-delà, elles sont taxées à 31,25 %. Quand les versements ont lieu après 70 ans, un abattement limité à 30 500 euros est partagé entre tous les bénéficiaires, avant de laisser la place aux droits de succession, dont le barème varie selon le degré de parenté entre le défunt et le bénéficiaire.

L'amendement adopté prévoit que les taux appliqués au titre des droits de succession pour les versements effectués avant les 70 ans du défunt, seront les même que ceux en vigueur pour les successions en ligne directe. Le barème est plus progressif que l'actuel en vigueur pour l'assurance vie. Après application de l'abattement de 152 500 euros, l'éventuel solde serait taxé à 20 % jusqu'à 552 324 euros, puis à 30 % jusqu'à 902 838 euros, à 40 % jusqu'à 1 805 677 euros et à 45% au-delà de ce montant.

Le régime fiscal des successions dans le cadre de l'assurance vie a fait l'objet de plusieurs réformes depuis 1991 avec à chaque fois un alourdissement.

Avant 1991, les contrats d'assurance-vie étaient exonérés de tout impôt lors de la transmission aux bénéficiaires.

La loi de finances de 1991 a instauré une taxation partielle sur les primes versées après l'âge de 70 ans, rendant imposable une partie des primes dans le cadre des successions. Une franchise de 30 500 euros a été introduite, au-delà de laquelle les primes étaient soumises aux droits de succession ordinaires (barème progressif). En revanche, les produits (intérêts) générés par ces primes restaient exonérés. Avec la loi de finances rectificative de 1998, un dispositif de taxation spécifique a été introduit via l'article 990 I du Code général des impôts (CGI). Ce dispositif prévoyait une taxation distincte des droits de succession pour les primes versées avant 70 ans, au taux de 20 % au-delà d'un abattement de 152 500 euros par bénéficiaire, applicable à chaque contrat d'assurance-vie. En 2007, une modification importante a été introduite avec un nouveau seuil de taxation à 25% pour les par des sommes transmises excédant 902 838 euros par bénéficiaire, le taux de 20% s'appliquant pour les montants inférieurs. La loi de finances pour 2014 a durci à nouveau la fiscalité sur les contrats d'assurance-vie en augmentant le taux supérieur de 25 % à 31,25 % pour les montants transmis au-delà de 902 838 euros, toujours après application de l'abattement de 152 500 euros par bénéficiaire. Pour des raisons de non-rétroactivité fiscale, certains versements effectués avant 1998 pour des contrats datant d'avant le 20 novembre 1991 peuvent encore totalement exonérés de droits de succession.

Le régime fiscal dérogatoire de l'assurance est un élément de souplesse pour les successions qui sont, en France, plus taxées en moyenne que chez ses partenaires. L'assurance vie permet tout à la fois de s'affranchir dans certaines limites des règles successorales et de limiter les droits de succession. Le durcissement du régime nuirait au premier placement d'épargne de long terme en France. Il ne ferait qu'accentuer la propension des Français à opter pour des produits de taux réglementés qui bénéficient d'avantages fiscaux importants (exonération d'impôts et de prélèvements sociaux).



L'amendement adopté par la Commission des finances fera l'objet d'une discussion en séance publique à l'Assemblée nationale et sera le cas échéant examiné par le Sénat. In fine, compte tenu de la forte probabilité d'une adoption de la loi de finances par l'article 49-3, ce sera au gouvernement de décider s'il retient ou pas cette disposition. Cet éventuel durcissement du régime fiscal pour les successions de l'assurance vie pourrait s'accompagner du relèvement du prélèvement fiscal unique de trois points. En prenant en compte les prélèvements sociaux, le taux global pourrait passer de 30 à 33 %.



Aux origines de la désinflation

La désinflation s'est accélérée depuis la fin de l'été grâce au recul des prix de l'énergie et à la stabilisation de ceux des produits manufacturiers. Au-delà de ces facteurs conjoncturels, des facteurs plus structurels pourraient amener à penser que la victoire contre l'inflation n'est pas totale.

La baisse des prix de l'énergie s'est accélérée ces derniers mois en raison de la faible demande mondiale. Le ralentissement de la croissance se traduit par une moindre progression de la consommation d'énergie. Ce ralentissement concerne la zone euro. . La consommation mondiale de pétrole stagne depuis le début de 2023, autour de 104 millions de barils par jour. La consommation mondiale de gaz est, quant à elle, en légère baisse depuis 2021. La forte hausse des cours en 2022 a entraîné une réduction de l'utilisation du gaz, notamment pour la production d'électricité. La demande en énergies carbonées diminue également en raison de la montée en puissance des énergies renouvelables, qui représentent 39 % de la production d'électricité mondiale en 2023, contre 37 % en 2021. Au niveau de l'offre de pétrole et de gaz, certains pays de l'OPEP ne respectent plus les accords de régulation. Aux États-Unis, la production de pétrole et de gaz continue d'augmenter, entraînant un excès d'offre par rapport à la demande.

La stabilisation des prix des produits industriels s'explique par la faible demande intérieure chinoise et le ralentissement de la croissance en Europe. Elle rétroagit sur le cours de l'énergie, l'industrie étant une forte consommatrice de cette dernière. Le taux d'utilisation des capacités industrielles en Chine est de 74,9 % au deuxième trimestre 2024, contre 78,4 % en 2021. Ce taux est de 73,3 % pour la construction automobile, de 74,6 % dans l'électronique, de 68,1 % pour l'industrie agroalimentaire, de 57 % pour la fabrication de panneaux solaires et de 52,6 % pour la production de batteries électriques. La faiblesse de la demande intérieure chinoise pousse les industriels chinois à se tourner vers les marchés d'exportation. Les exportations chinoises ont augmenté de plus de 10 % entre 2021 et 2023. La demande en biens industriels est déprimée, notamment en raison de la forte baisse des ventes de voitures. En Europe, celles-ci ont chuté de près d'un tiers entre 2019 et 2024. La réduction des aides en faveur des voitures électriques incite les consommateurs à différer leurs achats.

Le recul de l'inflation observé ces derniers mois aux États-Unis et en Europe est principalement dû à un facteur conjoncturel — la baisse des prix de l'énergie — et à un facteur plus structurel — la diminution de la demande en biens industriels. La tendance de fond de l'inflation serait plus élevée que celle constatée, les prix des services augmentant rapidement en lien avec la hausse des salaires, alimentée par la persistance des pénuries de main-d'œuvre.



Les finances publiques victime de la baisse de la confiance et de la productivité

Le gouvernement de Michel Barnier a rendu publique la nouvelle trajectoire des finances publiques françaises qui prévoit un retour du déficit sous les 3 % du PIB d'ici à 2029. Ce redressement sera difficile à réaliser en raison de la forte propension à la dépense en France, mais aussi à cause des faibles gains de productivité de l'économie et de la préférence des ménages pour l'épargne.

La France a vu son déficit se dégrader en 2022, malgré une croissance, certes faible, mais positive. L'amélioration des finances publiques après la crise du covid a été de courte durée. Les partenaires européens de la France ont mieux réussi à réduire leurs déficit et leur dette. Le déficit public français devrait dépasser 6 % du PIB en 2024. Cette augmentation du déficit ces deux dernières années est principalement due à une croissance des recettes plus faible que prévu. Cependant, les dépenses n'ont toujours pas retrouvé leur niveau d'avant la crise sanitaire.

La faible croissance des recettes publiques s'explique par plusieurs facteurs. Tout d'abord, les ménages ont privilégié l'épargne à la consommation. Le taux d'épargne des ménages s'élève à près de 18 % du revenu disponible brut, soit trois points de plus qu'avant la crise sanitaire. La consommation, notamment celle des biens, reste atone depuis quatre ans. Cette hausse du taux d'épargne s'explique probablement par l'incertitude économique et politique ainsi que par les inquiétudes quant à l'évolution des retraites. La crainte d'une hausse importante des prélèvements pourrait également encourager une épargne accrue. L'absence de croissance de la consommation pèse sur les recettes de TVA, premier impôt en France (184 milliards d'euros en 2024). Ensuite, la baisse des transactions immobilières et des prix des logements réduit les recettes des départements qui perçoivent les droits de mutation à titre onéreux. En limitant la croissance, le recul de la productivité du travail restreint également le potentiel de recettes fiscales pour les administrations publiques. Entre 2029 et 2024, la productivité par tête a baissé de 3 %. Une reprise a commencé en 2024, mais elle reste timide. Cette baisse de la productivité s'explique, d'une part, par la montée en puissance de l'apprentissage et de la formation : les apprentis et alternants sont moins productifs que les salariés classiques, car ils suivent des cours et débutent leur carrière. Leur nombre est passé de 300 000 à 1 million entre 2017 et 2024. Elle tient, d'autre part, au fait que les entreprises ont choisi de maintenir leurs effectifs malgré une baisse de la demande et de la production. Ce choix se traduit par une baisse de la productivité par salarié. Avec la baisse du chômage, les entreprises ont dû accepter de recruter des salariés moins bien formés ou moins adaptés aux postes, ce qui a également contribué à la baisse de la productivité. L'emploi a augmenté de 9 % entre 2019 et 2024, en grande partie grâce au développement des services domestiques qui sont peu productifs. Souvent mal rémunérés, ces emplois impactent négativement les cotisations sociales, la CSG et l'impôt sur le revenu perçus par les pouvoirs publics.

Les finances publiques doivent surmonter deux défis majeurs : le manque de confiance et la baisse de productivité. Le premier incite les ménages et les entreprises à réduire leur consommation et leurs investissements, tandis que le second freine la croissance, tant en quantité qu'en qualité. Dans les deux cas, les recettes publiques sont pénalisées. La croissance du PIB en France oscille autour de 1 % par an, alors qu'elle dépasse 2,5 % en Espagne, au Portugal, et même en Grèce.



CONJONCTURE

Trou noir pour la construction automobile

De 2019 à 2024, le marché automobile de l'Union européenne s'est contracté de 30 %, à 10,5 millions de véhicules. Les ventes ont ainsi reculé de 5 millions. La production de voitures a, de son côté, diminué de 22 %, à 14,24 millions de véhicules en 2023, contre 19,3 millions en 2019, l'équivalent de plus d'une dizaine de grosses usines. Pour le moment, peu de constructeurs ont décidé de fermer des usines préférant réduire les cadences de production. Seuls les constructeurs japonais ont fermé des sites : Honda au Royaume-Uni, Nissan en Espagne. Parmi les constructeurs européens, Renault a cessé la production à Flins mais cette fermeture était annoncée de longue date. Le taux d'utilisation des capacités de production des usines d'automobiles est ainsi passé de 78 % à 67 % de 2019 à 2023. Dans les pays européens à faibles coûts de main-d'œuvre, le taux est plus élevé, autour de 72 % quand dans les autres pays comme en Allemagne, en France ou en Italie, il peut être inférieur à 65 %. La baisse de la production ne s'accompagne pas d'une chute des résultats des constructeurs d'automobile, ces derniers ayant décidé de sauvegarder leurs marges en relevant leurs tarifs. Les prix des petits modèles ont augmenté, en moins de deux ans, de 40 % selon l'ONG « Transport & environnement ». Malgré tout, la hausse des tarifs et la compression des coûts n'est pas sans limite comme en témoigne les difficultés de Stellantis et de Volkswagen, ce dernier étant, en outre, confronté à la baisse de ses ventes en Chine. Stellantis de son côté a été contraint de réduire sa production de 900 000 voitures en Europe ces quatre dernières années, entraînant une baisse de 13 points du taux d'utilisation des usines. C'est l'équivalent de trois usines comme celle de Sochaux qui aurait pu être fermées. Les constructeurs européens rechignent à fermer des sites en raison des conséquences que de telles mesures pourraient avoir sur leur image. Renault et PSA (maintenant Stellantis), s'y sont déjà essayés, à Vilvoorde et Aulnay. Les constructeurs préfèrent réduire la voilure. L'usine de Sochaux est soumise à une réelle attrition. En cinq ans, sa capacité de production est passée de 500 000 à 300 000 voitures par an. 85 000 m² de bâtiments industriels ont été fermés. Renault a transformé son usine de Flins en site dédié à l'économie circulaire. Les lignes de production de la Zoé ont été démontées pour laisser place à des espaces de reconditionnement mais l'activité reste pour le moment marginale. À proximité, le site de Poissy relevant de Stellantis est également menacé.

Les problèmes des constructeurs européens sont accrus par l'arrivée de ceux de Chine qui pourraient capter 10 % du marché en 2030, soit 1,5 million de véhicules. Pour contourner les droits de douane de plus en plus prohibitifs à l'encontre des produits chinois, ils construisent des usines en Hongrie ou en Turquie.

Le marché est déprimée en raison d'un attentisme et d'un problème de solvabilité de la clientèle en Europe. Face aux interrogations liées à l'électrification du parc automobile – insuffisance des bornes de recharge, autonomie des véhicules – durée de vie des batteries –, les ménages préfèrent différer leurs achats. Le rapport à la voiture a profondément évolué. Les ménages habitent de plus en plus dans de grandes métropoles dans lesquelles l'offre en transports en commun est importante. La voiture n'est plus synonyme de liberté mais de contraintes. Au niveau des coûts, les ménages sont obligés de réaliser des arbitrages entre le logement et la voiture au détriment de la seconde. Dans ce contexte, l'âge moyen des véhicules en France a considérablement



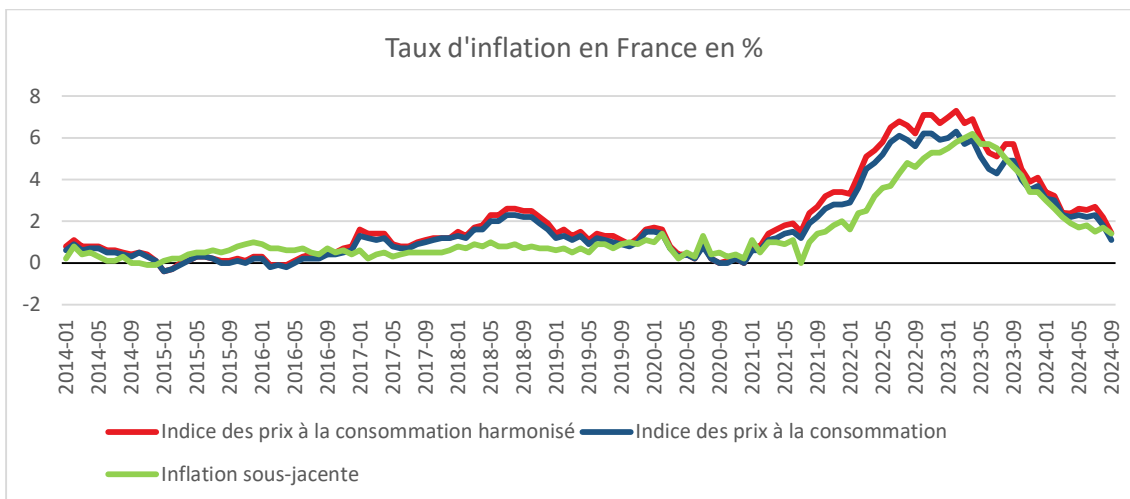
augmenté. Dans les années 2000, cet âge moyen était inférieur à 8 ans. À cette époque, le marché automobile connaissait une rotation plus rapide, avec des remplacements fréquents de véhicules, notamment en raison d'incitations économiques comme la prime à la casse. En 2024, l'âge moyen atteint 11 ans. L'autre phénomène qui joue en défaveur du marché automobile est l'augmentation de l'âge moyen des acheteurs de voitures neuves. En France, au début des années 2000, l'âge moyen des acheteurs de voitures neuves était d'environ 45 ans. À cette époque, l'achat de voitures neuves était plus accessible pour une population active plus jeune, notamment grâce aux crédits auto et aux primes à la casse. Actuellement, l'âge moyen atteint 56 ans. Ce vieillissement s'explique par le coût croissant du prix des voitures neuves.

Inflation, baisse confirmée

Sur un an, les prix à la consommation en France augmentent de 1,1 % en septembre 2024, après +1,8 % en août. Cette baisse de l'inflation s'explique par le net repli des prix de l'énergie (-3,3 % après +0,4 %) et le ralentissement de ceux des services (+2,4 % après +3,0 %). Les prix des produits manufacturés enregistrent une nouvelle baisse de 0,3 % après -0,1 % en août. Ceux de l'alimentation augmentent de +0,5 % après +0,5 % en août. Les prix du tabac progressent de 8,7 %.

L'inflation sous-jacente ralentit sur un an et s'établit à +1,4 % en septembre 2024, après +1,7 % en août.

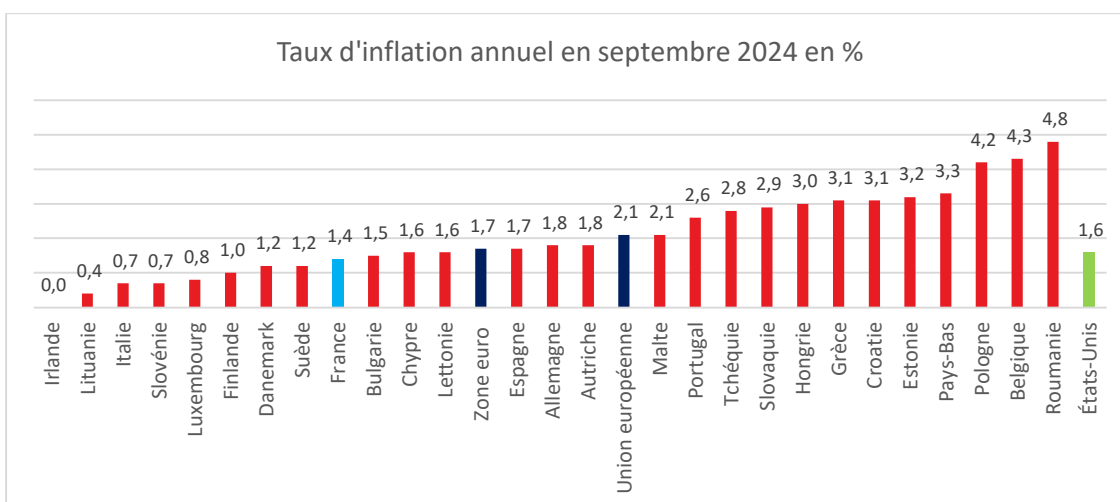
L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) baisse de -1,3 % sur un mois, après +0,6 % en août. Il ralentit sur un an à +1,4 % en septembre, après +2,2 % en août. En septembre, l'indice des prix à la consommation (IPC) a baissé de 1,2 % sur un mois, après +0,5 % en août, soit la plus forte baisse mensuelle depuis le début de la série (1990). Cette baisse des prix s'explique d'une part, par la baisse des prix des services (-2,2 % après +0,5 %) en raison de l'effet saisonnier de la baisse des prix des transports (-13,5 % après +1,4 %), notamment aériens (-24,8 % après +0,7 %), ainsi que des services d'hébergement (-17,2 % après +7,2 %), marquant le retour à la normale de certains tarifs après les vacances d'été et les Jeux Olympiques et Paralympiques. D'autre part, les prix de l'énergie reculent de nouveau (-1,8 % après -1,3 %), portés par la baisse des prix des produits pétroliers (-3,5 % après -2,8 %). Les prix de l'alimentation diminuent légèrement sur un mois (-0,3 % après +0,3 %). À l'inverse, les prix des produits manufacturés augmentent sur un mois mais ralentissent (+0,5 % après +1,4 %), à l'image de ceux de l'habillement et des chaussures (+4,0 % après +6,2 %). Les prix du tabac sont stables sur un mois comme en août. Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation baissent de 0,6 % en septembre 2024, après +0,2 % en août.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En zone euro, selon les données Eurostat, le taux d'inflation est de 1,7 % en septembre après 2,2 % en août et 4,3 % en septembre 2023. Pour l'Union européenne, l'inflation s'établit à 2,1 % en septembre contre 2,4 % en août. Elle était de 4,9 % un auparavant.

En septembre 2024, le taux d'inflation de la zone euro est tiré par les services (+1,76 points de pourcentage, pp), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (+0,47 pp), des biens industriels hors énergie (+0,12 pp) et de l'énergie (-0,60 pp). Les taux annuels les plus faibles ont été observés en Irlande (0,0 %), en Lituanie (0,4 %), en Slovaquie et en Italie (0,7 % chacune). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Roumanie (4,8%), en Belgique (4,3 %) et en Pologne (4,2 %). Par rapport à août 2024, l'inflation annuelle a baissé dans vingt États membres, est restée stable dans deux et a augmenté dans cinq autres.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat



Le Canada en situation de décrochage

Les économies du Canada et des États-Unis sont étroitement liées. Chaque jour, les échanges commerciaux entre les deux pays représentent environ 2 milliards de dollars, et 400 000 personnes traversent leur frontière commune. Pendant longtemps, les deux économies ont évolué à un rythme similaire. Entre 2009 et 2019, le PIB américain a augmenté de 27 %, tandis que celui du Canada a progressé de 25 %. Pourtant, depuis la pandémie, une divergence apparaît. D'ici la fin de 2024, l'économie américaine devrait être 11 % plus riche qu'elle ne l'était cinq ans auparavant, alors que celle du Canada n'aura progressé que de 6 %. La différence est encore plus marquée si l'on tient compte de la croissance démographique. Le FMI prévoit que le revenu national par habitant du Canada, équivalent à environ 80 % de celui des États-Unis avant la pandémie, ne représentera que 70 % de celui de son voisin en 2025, soit le niveau le plus bas depuis plus de quarante ans. Si les dix provinces et les trois territoires du Canada formaient un État américain, ils seraient passés d'un niveau légèrement supérieur à celui du Montana, le neuvième État le plus pauvre des États-Unis, à un niveau légèrement inférieur à celui de l'Alabama, le quatrième État le plus pauvre. Le Canada suit désormais un rythme de croissance comparable à celui de l'Europe, plutôt qu'à celui des États-Unis.

Le Canada a subi une récession plus profonde que les États-Unis après l'apparition de la Covid, en partie à cause de confinements plus stricts et plus longs. Son PIB a chuté de 5 % en 2020, contre 2,2 % aux États-Unis. Le rebond a été légèrement plus faible au Canada qu'aux États-Unis. Entre 2019 et 2022, le PIB canadien a progressé de 4 %, contre 5 % pour celui des États-Unis. Depuis, l'écart s'est creusé. Le Canada ne tire que partiellement profit du dynamisme de son voisin, les Américains achetant moins de produits canadiens qu'auparavant. De plus, la demande intérieure canadienne est pénalisée par la hausse des taux d'intérêt. Au Canada, la majorité des prêts hypothécaires sont fixés à cinq ans, ce qui les rend plus sensibles aux variations de taux. Aux États-Unis, les échéances sont souvent à trente ans, ce qui amortit ces fluctuations. Une grande partie des Canadiens ont donc vu leurs mensualités hypothécaires augmenter. Cette situation est d'autant plus difficile que les ménages canadiens sont plus endettés que ceux des autres pays du G7, consacrant en moyenne 15 % de leurs revenus au remboursement de leurs dettes, soit un point de pourcentage de plus qu'en 2019.

La baisse de la croissance canadienne s'explique également par les mauvais résultats du secteur pétrolier. Représentant 16 % des exportations du pays, ce secteur a vu ses investissements diminuer depuis 2014. Aux États-Unis, après l'invasion de l'Ukraine par la Russie, les investisseurs ont financé de nouveaux gisements, faisant grimper la production américaine de près de 25 % depuis 2022, contre une hausse de 11 % au Canada. Ce pays fait également face à une diminution de la productivité qui freine sa croissance. Sur ce point, le pays ressemble davantage à l'Europe qu'aux États-Unis, qui ont bénéficié de l'essor des technologies de l'information et de la communication. Depuis la pandémie, le PIB par habitant du Canada a progressé plus lentement que celui de tous les autres pays du G7, à l'exception de l'Allemagne.



Le Canada pourrait compenser ce manque de productivité par une immigration forte. Entre 2014 et 2019, sa population a crû deux fois plus rapidement que celle des États-Unis. Le pays a prouvé ces dernières décennies une grande capacité d'intégration des populations étrangères. En 2024, le Canada a connu sa plus forte croissance démographique depuis 1957. Cependant, de nombreux arrivants sont classés comme « résidents temporaires », notamment des travailleurs peu qualifiés et des étudiants. Les nouveaux immigrés sont globalement moins qualifiés que les précédents et rencontrent davantage de difficultés à trouver un emploi. Ainsi, le taux de chômage au Canada est passé de 5,1 % en avril 2023 à 6,6 % en août 2024.

Pour relancer l'économie, la banque centrale du Canada a réduit ses taux d'intérêt à trois reprises en 2024, les faisant passer de 5 % en mai à 4,25 %. Des restrictions à l'immigration ont été introduites, incluant un plafond pour les étudiants internationaux. Cependant, ces mesures ne résoudront probablement pas le problème chronique de productivité du Canada. Malgré le ralentissement de la croissance, le gouvernement canadien a maintenu des dépenses publiques modérées, avec un déficit public ne représentant que 1,1 % du PIB en 2023, contre 7 % aux États-Unis.

L'environnement au service du protectionnisme

Dans le cadre des plans de développement, l'industrialisation est fréquemment mise en avant. Ainsi, après la guerre civile des années 1970/1990, le Mozambique a bénéficié d'aides internationales afin de reconstruire son industrie d'aluminium. L'entreprise en charge de la fonderie de Mozal est ainsi devenue le plus grand employeur industriel. Cette activité est aujourd'hui remise en cause par la volonté des pays de l'OCDE de décarboner leurs économies et de protéger leur production nationale. Plus de la moitié des exportations d'aluminium du Mozambique sont destinées à l'Union européenne (UE). Or, à partir de 2026, les importateurs d'aluminium devront payer une taxe dans le cadre du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (CBAM), un système conçu en vue d'imposer à certaines importations à forte intensité énergétique vers l'UE le paiement du même prix du carbone que l'industrie européenne. Actuellement, le CBAM est encore en phase de préparation ; les importateurs doivent soumettre des rapports sur le carbone incorporé dans leurs importations, mais ne sont pas encore obligés d'acheter des permis carbone. À terme, les pays en développement devront payer la différence entre le prix du carbone payé dans leur propre pays et le coût d'un permis dans le système d'échange de quotas d'émission de l'UE (ETS), actuellement fixé à 62 euros par tonne d'équivalent dioxyde de carbone. Les responsables des entreprises des pays en développement soulignent que ce système institue des barrières commerciales injustes faisant porter la charge de la décarbonation sur des pays qui ont peu contribué au réchauffement climatique. L'Afrique du Sud et l'Inde, entre autres, envisagent de déposer une plainte auprès de l'Organisation mondiale du commerce au sujet du CBAM au nom de la lutte contre le protectionnisme.

Le CBAM n'est qu'un des moyens par lesquels l'Union européenne entend imposer sa politique environnementale à ses fournisseurs. Les exportateurs devront également respecter une directive sur la déforestation, en vertu de laquelle ils devront prouver que leurs produits n'ont pas été fabriqués sur des terres qui étaient forestières avant 2021. Ils devront aussi respecter une directive sur la durabilité des entreprises, qui les obligera à communiquer leurs émissions tout au long de leurs chaînes d'approvisionnement.



Une étude de la Fondation africaine pour le climat et de l'Institut Firoz Lalji de la London School of Economics (LES) estime que le CBAM ne réduirait le PIB africain que de 0,91 % car la plupart des biens concernés seront exportés dans d'autres parties du monde. Néanmoins certains pays seraient durement touchés. Environ 90 % des exportations de fer et d'acier du Zimbabwe, par exemple, sont destinées à l'UE. Une étude de la Banque mondiale suggère que l'Inde, la Russie et l'Ukraine sont susceptibles d'être les plus exposées, en raison de la combinaison de l'intensité carbone de leurs exportations et de leur dépendance au commerce avec l'UE. L'Ukraine pourrait, cependant, être exemptée des taxes en vertu des clauses de force majeure en raison de l'invasion russe.

Les taxes carbone aux frontières ne se limitent pas à l'UE. La Grande-Bretagne et l'Australie envisagent des mesures similaires. Plusieurs propositions de taxes de ce type sont en cours d'examen au Congrès américain. Un projet de loi sur les taxes sur la pollution étrangère obligerait les importateurs à payer une taxe fondée sur la différence entre l'intensité carbone moyenne d'un produit fabriqué dans le pays exportateur et aux États-Unis. Un autre projet, connu sous le nom de Clean Competition Act, combinerait un ajustement carbone aux frontières avec un prix intérieur.

Les pays les plus pauvres estiment que le CBAM et d'autres mesures comparables ne tiennent pas compte de l'obligation, prévue par l'accord de Paris sur le changement climatique qui impose aux pays riches de faire plus d'efforts pour décarboner que les pays pauvres. Par ailleurs, les pays avancés ne respectent pas l'engagement qu'ils avaient pris d'aider les pays émergents et en développement afin que ces derniers décarbonent leur économie. Pour ces pays, la logique est que le carbone est un intrant de production dont le prix doit être différent selon les contextes. Une fonderie d'aluminium en Suède devrait payer un prix plus élevé qu'une fonderie mozambicaine, car les Suédois ont déjà épuisé une plus grande partie du budget carbone mondial.

Afin et de contourner le système européen et de récupérer une partie des recettes, certains pays lancent leurs propres systèmes d'échange de quotas d'émission, comme la Turquie qui exporte de l'électricité vers l'UE. La Chine a récemment ajouté l'acier, l'aluminium et le ciment à son propre marché du carbone, à l'image du CBAM. L'Inde, quant à elle, envisage de taxer les exportations à forte teneur en carbone destinées à l'UE.

Le CBAM a décomplexé les États en matière de droits de douane. Donald Trump veut imposer un taux minimal de 10 voire de 20 % sur toutes les importations. Les politiques environnementales sont de plus en plus perçues comme les antichambres du protectionnisme. Le principe qui sous-tend le recours à telles politiques est la défense de la production nationale. « *Les États-Unis doit redevenir une nation de producteurs, et pas seulement de consommateurs* », déclare un élu démocrate, Jared Golden favorable au protectionnisme. Donald Trump va encore plus loin en affirmant que « *sous ma direction, nous allons prendre les emplois des autres pays* » ; signifiant l'engagement d'une véritable guerre économique avec le reste du monde. Le recours au protectionnisme a toujours été une tentation à laquelle les gouvernements éprouvent les pires difficultés à se soustraire en raison de sa nature populiste. En fermant les frontières, en augmentant les droits de douane, les pouvoirs publics croient défendre leurs citoyens des producteurs étrangers accusés de tous les maux au titre d'une altérité mal vécue. Les



mesures protectionnistes appliquées aux États-Unis afin de protéger la sidérurgie nationale des importations japonaises ont eu comme conséquence d'augmenter les prix de l'acier et d'handicaper l'industrie automobile américaine. Les destructions d'emplois dans ce dernier secteur ont été supérieur à ceux qui ont pu être sauvés dans la sidérurgie. L'augmentation des tarifs douaniers durant la présidence de Donald Trump n'a pas permis de mettre un terme au déclin de l'emploi industriel aux États-Unis. Si les tarifs douaniers ont pu décourager certaines importations, ils ont probablement également pesé sur la production américaine. Les mesures protectionnistes empêchent l'application de la théorie es avantages comparatifs. Elles aboutissent à une mauvaise allocation des ressources. Les secteurs les plus productifs ne peuvent pas se développer en raison des surcoûts générés par les droits de douane. Ces derniers pénalisent les consommateurs qui doivent payer plus chers les biens. En optant pour un taux de 20 %, Donald Trump ramènerait le niveau des tarifs douaniers à celui de l'époque de la Grande Dépression qui avait provoqué un blocage du commerce international et à l'exacerbation du nationalisme. Au-delà de la protection supposée de l'emploi, les tarifs douaniers sont censés procurer des recettes aux États qui les mettent en œuvre. Donald Trump se plaît à souligner que les tarifs « *rapporteront des milliards de dollars* », qui pourront être utilisés à la fois pour réduire le déficit fédéral et réduire les impôts sur le revenu. Compte tenu du montant des importations américaines, environ 3 000 milliards de dollars de biens, une taxe de 20 % pourrait, de manière simpliste, rapporter 600 milliards de dollars par an. Le problème est qu'il s'agit d'une image statique. Quand les droits de douane augmentent, la consommation et les importations baissent, ce qui réduit les recettes publiques. En outre, les représailles des gouvernements étrangers aboutiront à une réduction des exportations ce qui nuira à la croissance et aux recettes fiscales. Une analyse réalisée par le Penn Wharton Budget Model, un centre de recherche indépendant, a révélé qu'une guerre commerciale totale entraînerait une baisse de 5 % du PIB américain. L'autre argument en faveur des droits de douane soulevé par leurs partisans est l'amélioration du rapport de force dans les négociations commerciales. Cette position a été notamment défendue par Robert Lighthizer, le représentant américain au commerce (USTR) sous Donald Trump et par Katherine Tai qui lui a succédé sous Joe Biden. Pour autant, les droits de douane n'ont pas modifié d'un iota la politique commerciale de la Chine dont la force commerciale s'est plutôt renforcée ces dernières années.

Les droits de douane sont également justifiés par la nécessité de défendre des secteurs dits stratégiques. Cet argument a été mis en avant aux États-Unis comme en Europe pour les véhicules électriques, les semi-conducteurs et les modules solaires chinois. L'administration de Joe Biden a ainsi déclaré que l'influence de la Chine dans ces secteurs créait des risques inacceptables pour la sécurité économique des États-Unis. Il n'est pas certain que le recours aux tarifs douaniers à des fins de sécurité nationale assure la sécurité des approvisionnements. Invoquer cette dernière est une excuse pratique pour mettre en œuvre des politiques protectionnistes. Les tarifs douaniers ne garantissent en rien l'indépendance économique. « *Si quelque chose est vraiment dangereux, vous devriez probablement l'interdire plutôt que de le taxer* », déclare Ed Gresser du Progressive Policy Institute.

Dans l'histoire économique de ces deux cents dernières années, l'augmentation des tarifs douaniers s'est toujours révélé négative sur le plan de la croissance et de l'emploi. Elle est source d'inflation. Elle pénalise, en règle générale, les ménages les plus



modestes qui ne peuvent plus accéder à certains produits. Malgré tout, les droits de douane demeurent populaires. L'idée qu'ils protègent les entreprises et l'emploi est communément admise. La concurrence étrangère est souvent jugée déloyale et responsable de tous les maux économiques. Après une succession de crises, la tentation protectionniste transcende tous les continents avec comme risque de démanteler le travail réalisé après la Seconde Guerre mondiale avec les accords du GATT. Il serait dommageable que les leçons du passé soient oubliées.

La France, un bon ou un mauvais risque ?

Les marchés obligataires européens connaissent une évolution inhabituelle. Il y a quinze jours, le rendement de la dette publique française à dix ans a dépassé celui de l'Espagne, suggérant que les investisseurs considèrent désormais la deuxième économie de la zone euro comme plus risquée que celle de son voisin du sud. C'est un revirement de situation. En janvier, les rendements espagnols étaient supérieurs de 0,4 point de pourcentage à ceux de leurs homologues français. Au plus fort de la crise de la zone euro, entre 2010 et 2012, l'écart atteignait près de cinq points de pourcentage. Aujourd'hui, les coûts d'emprunt français dépassent ceux du Portugal et se rapprochent davantage de ceux de la Grèce et de l'Italie que de l'Allemagne.

Les investisseurs accordaient autrefois à la France le bénéfice du doute, malgré l'accumulation des dettes. Les incertitudes politiques, liées à la décision de dissoudre l'Assemblée nationale et à la précarité du gouvernement qui en a résulté, expliquent ce léger sentiment de défiance envers la France. Avec une dette équivalente à 112 % du PIB et un déficit public dépassant les 6 %, la France fait figure d'exception au sein de la zone euro où la tendance est plutôt à l'assainissement des finances publiques.

L'inversion des rendements entre la France et l'Espagne reflète également l'évolution de la situation économique au sud des Pyrénées. En 2023, l'économie espagnole a progressé de 2,7 %, portée par un marché de l'emploi solide et une industrie touristique en plein essor, bien au-dessus de la croissance de 0,9 % en France. Pour 2024, l'Espagne devrait afficher une croissance proche de 3 %, contre environ 1 % pour la France. Fait intéressant, bien que l'Espagne n'ait pas de gouvernement majoritaire, les gestionnaires obligataires européens ont interprété cela comme une force budgétaire ces dernières années. Plutôt que de s'engager dans des négociations interminables avec les députés, le gouvernement minoritaire de centre-gauche de Pedro Sánchez a poursuivi les plans budgétaires déjà adoptés, ce qui a permis de maîtriser les dépenses.

Malgré ces perspectives budgétaires et économiques divergentes, la France conserve une meilleure note de crédit que son voisin du sud et possède encore des atouts. Les administrations publiques sont reconnues pour leur capacité à lever l'impôt, bien que les marges de manœuvre se réduisent. Le taux d'épargne élevé des ménages constitue un autre facteur positif, assurant une forte capacité à absorber la dette publique. Bien que le taux de fécondité diminue, la démographie française reste moins préoccupante que celle de ses voisins européens. Une population en croissance est un facteur clé pour évaluer le potentiel de croissance d'un pays. De plus, l'économie française reste puissante, reposant sur un tissu industriel diversifié et de grandes entreprises mondiales, ce qui la rend plus robuste que celles de l'Italie, de l'Espagne ou du Portugal. Les investisseurs étrangers continuent de privilégier la France en raison de la qualité



de ses infrastructures, de son marché de consommation et du niveau des compétences, bien que ce dernier puisse encore s'améliorer. Enfin, la dette française est prisée en raison de son ampleur. Cela peut sembler contre-intuitif, mais les investisseurs bénéficient ainsi d'une vaste gamme d'obligations avec des maturités variées. L'État espagnol ou portugais émet bien moins que la France, qui détient le record en Europe avec 300 milliards d'euros d'émissions prévues en 2025. Cependant, les atouts de la France ne pourront pas éternellement masquer la dérive de ses finances publiques, un phénomène qui, en dépit des apparences, reste une tradition bien ancrée.

700 ans d'heurs et de malheurs budgétaires

Les premiers déficits publics apparaissent, du moins de manière officielle, sous les rois capétiens et les Valois, notamment lors des grandes guerres, comme la Guerre de Cent Ans (1337-1453). À l'époque, il y a une confusion entre la caisse du Roi et le budget de l'État, rendant la gestion des finances publiques opaque. Lorsque le roi faisait face à des difficultés budgétaires, il recourait soit à des impôts extraordinaires, soit à des emprunts, principalement auprès de banquiers italiens. La France a connu de nombreuses révoltes liées aux impôts, de la Fronde aux Gilets Jaunes, en passant, évidemment, par la Révolution.

Après la banqueroute des deux tiers en 1797, Napoléon Bonaparte commence à structurer les finances publiques sous le Consulat, une œuvre qui sera poursuivie par son neveu durant le Second Empire. Les guerres napoléoniennes, à partir de 1810, deviennent de plus en plus coûteuses, obligeant l'Empereur à multiplier les emprunts et à accroître les prélèvements dans les pays conquis. La Restauration (1814-1830) a permis un assainissement rapide des comptes publics, favorisé par une croissance économique vigoureuse. Sous Louis XVIII et Charles X, les gouvernements s'efforcent de réduire les dépenses publiques, en particulier les dépenses militaires, qui avaient explosé sous Napoléon. Les effectifs militaires passent de 800 000 hommes sous Napoléon à environ 240 000 hommes sous la Restauration. Une réforme du cadastre est initiée pour améliorer la taxation foncière, basée sur des évaluations plus justes des propriétés rurales et urbaines. Certains impôts indirects mis en place sous l'Empire, tels que les droits de douane et les octrois, sont conservés, mais les gouvernements tentent de ne pas les augmenter, craignant un retour des révoltes fiscales. La rationalisation des dépenses publiques et la bonne tenue de l'activité économique permettent à la France de verser environ 700 millions de francs en indemnités de guerre aux puissances alliées, en plus des frais d'occupation militaire prévus par le Traité de Paris de 1815. Sur le plan financier, la Restauration crée en 1816 la Caisse des dépôts et consignations, dont la mission est de sécuriser les fonds publics et parapublics. Grâce à ces mesures, la France parvient à équilibrer ses finances publiques dès 1817.

Sous Louis-Philippe (1830-1848), la France connaît une période d'équilibre budgétaire. Les gouvernements adoptent des politiques qualifiées de rigoureuses. Les dépenses, notamment militaires, sont strictement contrôlées après la réduction massive de l'armée sous la Restauration. La dette publique reste stable, le gouvernement évitant de recourir à des emprunts excessifs. La dette accumulée sous Napoléon est progressivement remboursée. Sous la Monarchie de Juillet, les impôts indirects, tels que les octrois (taxes sur les produits de première nécessité, y compris les boissons et denrées alimentaires), constituent une source majeure de revenus. Ces taxes pèsent lourdement sur les classes populaires, ce qui alimente les tensions sociales. L'impôt foncier est



également une importante source de revenus. La prudence budgétaire et l'absence de réformes sociales sous Louis-Philippe aggravent les tensions sociales. L'industrialisation rapide génère de fortes inégalités et une augmentation de la pauvreté. Les ouvriers et les paysans souffrent de la hausse des prix et de la stagnation des salaires. La crise de 1846-1847, crise agricole et économique majeure qui touche toute l'Europe, provoque une forte hausse des prix des denrées alimentaires, une montée du chômage et une dégradation des conditions de vie. L'absence de réponse du gouvernement conduit à la Révolution de 1848.

La Seconde République hérite d'une situation financière dégradée en raison de la crise après la récession de 1847-1848. Les dépenses publiques augmentent rapidement avec l'adoption de plusieurs mesures sociales. La baisse des recettes fiscales aggrave le déficit public. Parmi les mesures coûteuses figurent les Ateliers nationaux. En 1848, le déficit budgétaire s'élève à environ 200 millions de francs, un montant important pour l'époque. L'instabilité politique décourage les investissements et freine la reprise économique.

Durant le Second Empire (1852-1870), la situation budgétaire de la France s'améliore dans un contexte de forte croissance. Cependant, l'augmentation des dépenses d'infrastructures et militaires conduit à des déficits importants. Dès 1852, Napoléon III met en place une politique de modernisation économique axée sur le développement des infrastructures : chemins de fer, routes, canaux, ports et le réaménagement de Paris par le baron Haussmann. Ces grands travaux nécessitent des investissements publics importants. L'Empereur fait d'abord appel aux capitaux privés, mais doit également recourir aux emprunts publics. La croissance économique limite néanmoins l'ampleur des déficits et de la dette. Dans les années 1850, le déficit public avoisine 200 millions de francs. L'amélioration constatée à partir de 1857 s'interrompt dix ans plus tard en raison de l'augmentation des dépenses militaires (guerre du Mexique) et de l'ampleur des travaux à Paris, estimés à 2,5 milliards de francs. En 1867, une crise économique internationale affecte la France. La croissance ralentit, les investissements étrangers diminuent, et les banques connaissent des difficultés, notamment après la faillite de la Banque de l'Union Générale. Cette crise affecte les finances publiques, car les recettes fiscales chutent en raison du ralentissement économique. L'endettement de l'État devient alors un sujet de préoccupation majeur.

La guerre franco-prussienne de 1870 est coûteuse pour les finances publiques. Non seulement elle entraîne des dépenses militaires considérables, mais la défaite impose également à la France de payer des réparations massives à la Prusse, pour un montant de 5 milliards de francs or.

Au cours de la Troisième République (1870-1940), la gestion des finances publiques est marquée par plusieurs crises majeures : la défaite contre la Prusse, la Première Guerre mondiale et la grande crise de 1929. Les difficultés budgétaires deviennent récurrentes. Après le traité de Francfort (1871), outre les réparations de guerre, la France perd l'Alsace-Lorraine, une région industrielle clé. Pour payer les réparations, des emprunts sont contractés. La France réussit néanmoins à rembourser plus rapidement que prévu, grâce à la mobilisation des investisseurs, ce qui permet le départ des troupes d'occupation. Entre 1885 et 1914, les finances publiques retrouvent un équilibre relatif, bien que la croissance économique soit plus faible en France qu'au Royaume-Uni ou en Allemagne. Cette période voit également l'essor des grandes



banques françaises, comme le Crédit Lyonnais et la Société Générale, qui financent les investissements publics et privés. En 1914, juste avant le déclenchement de la Première Guerre mondiale, la Troisième République introduit l'impôt sur le revenu, une mesure longtemps débattue. Cet impôt, relativement modeste à ses débuts, marque un changement significatif dans la fiscalité française, passant d'une taxation principalement indirecte à une fiscalité plus progressive.

Par son ampleur et sa durée, la Première Guerre mondiale entraîne une explosion des déficits publics et des dépenses. En 1918, les dépenses publiques dépassent 50 % du PIB, contre seulement 10 % avant la guerre. L'État finance ces dépenses par des emprunts massifs et une inflation galopante. La dette passe de 32 à 240 milliards de francs entre 1914 et 1920. Pendant la guerre, l'État a recours à la création monétaire, favorisant une inflation qui érode le pouvoir d'achat des ménages. Après la guerre, l'État doit financer la reconstruction d'une grande partie du nord-est de la France. Les réparations allemandes, pourtant promises, se révèlent difficiles à recouvrer. Le pays fait face à des difficultés budgétaires et monétaires chroniques, contraignant les gouvernements à dévaluer la monnaie et à adopter des plans d'assainissement budgétaire. La crise de 1929 frappe la France à partir de 1931. Le déficit public augmente rapidement, passant de 1 % à 5 % du PIB entre 1929 et 1934. À la veille de la Seconde Guerre mondiale, en 1939, le déficit atteint près de 6 % du PIB.

La Seconde Guerre mondiale entraîne une nouvelle dégradation des finances publiques. La défaite et l'occupation allemande provoquent l'effondrement de l'économie, des destructions massives d'infrastructures et d'usines, ainsi que le paiement d'indemnités et de frais d'occupation. En 1944, le débarquement des Alliés permet à la France de retrouver son indépendance mais entraîne des destructions considérables (logements, infrastructures, usines). La production industrielle est réduite de plus de 40 % par rapport à 1938. En 1945, le déficit public dépasse 20 % du PIB et la dette atteint 150 % du PIB. Une partie de cette dette sera effacée par l'inflation des années 1945-1948.

Les premières années de la IV^e République sont marquées par des dépenses publiques élevées, principalement consacrées à la reconstruction des infrastructures, de l'industrie et de l'agriculture détruites par la guerre. Le Plan Monnet (1947-1952) joue un rôle central dans cette reconstruction. La France bénéficie également de l'aide du Plan Marshall, recevant environ 2,5 milliards de dollars des États-Unis. Cette aide permet de financer une partie des dépenses, mais ne couvre pas l'ensemble des besoins, et l'État doit recourir à des emprunts pour compléter le financement. Les guerres liées à la décolonisation, notamment en Indochine et en Algérie, alourdissent les budgets, qui restent déficitaires. La dette publique demeure élevée, oscillant entre 80 % et 90 % du PIB. Sans une croissance économique forte, de l'ordre de 5 % par an, la situation des finances publiques aurait été encore plus difficile. À partir de 1944, la montée en puissance des dépenses sociales s'accélère avec la création de la Sécurité sociale. L'essor des prestations sociales entraîne la hausse, entre 1944 et 1958, des prélèvements obligatoires qui passe de 20 % à 28 % du PIB.

L'arrivée du général de Gaulle en 1958 et l'instauration de la V^e République se traduisent par un plan d'assainissement des finances publiques. De 1959 à 1967, la France enregistre des excédents budgétaires. Durant cette période, elle met fin aux demandes d'aides américaines. Grâce à la forte croissance économique, la dette



publique est rapidement réduite, atteignant 15 % du PIB dans les années 1960. Cependant, le premier choc pétrolier de 1973 provoque une rupture dans la gestion des finances publiques. À partir de 1973, les finances publiques deviennent systématiquement déficitaires. Sous la présidence de Valéry Giscard d'Estaing, le déficit public moyen avoisine 1 % du PIB. Il augmente sous les deux septennats de François Mitterrand, et la dette publique passe de 21 % à 57 % du PIB entre 1981 et 1995. La mise en œuvre de l'euro s'accompagne d'une relative maîtrise des finances publiques en France. Cependant, la dette publique continue d'augmenter pendant les deux mandats de Jacques Chirac. Elle atteint 65 % du PIB en 2007. La crise financière de 2008-2009 provoque une forte augmentation de cette dette, qui dépasse 91 % du PIB en 2012. Sous la présidence de François Hollande, elle continue d'augmenter de manière plus modérée, pour atteindre 98 % du PIB en 2017.

Les événements récents, tels que la crise des Gilets Jaunes, la pandémie de Covid-19, et la guerre en Ukraine, ont entraîné une dégradation significative des finances publiques. Le déficit public s'élève à 9 % du PIB en 2020, principalement en raison des mesures de soutien aux entreprises et aux ménages pendant la pandémie. En 2023, il atteint 5,5 % du PIB. Le gouvernement a annoncé que pour 2024, le déficit devrait dépasser 6 % du PIB, ce qui constitue un record en dehors des périodes de crise ou de guerre. Par ailleurs, la dette publique française atteint désormais 112 % du PIB en 2024. Le taux des prélèvements obligatoires dépasse 45 % du PIB, tandis que les dépenses publiques représentent environ 56 % du PIB.

L'évolution des finances publiques en France témoigne d'un équilibre toujours fragile entre croissance économique, contraintes budgétaires et pressions sociales. Depuis plus de 700 ans, la question de la maîtrise des comptes publics constitue une véritable antienne. En 2024, la France doit opérer un assainissement de ses comptes tout en étant confrontée à une série de défis : vieillissement démographique, transition écologique, menaces géopolitiques.



GRAPHIQUES

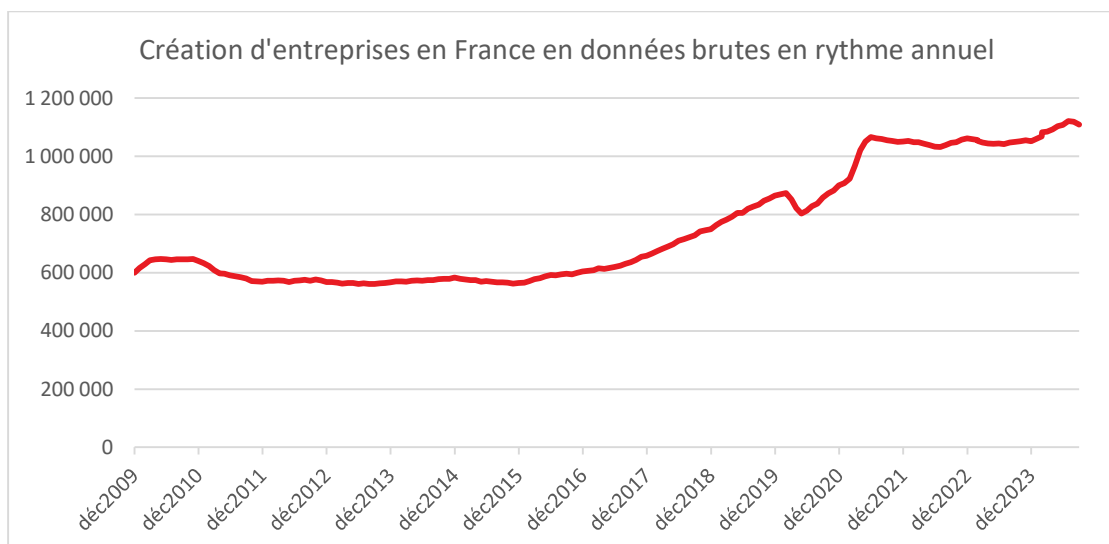
Poursuite de la baisse des créations d'entreprises en France au mois de septembre

D'après les données brutes de l'INSEE, le nombre total d'entreprises créées au cours des douze derniers mois (d'octobre 2023 à septembre 2024) a augmenté de 5,7 % en glissement annuel. Les créations d'entreprises sous le régime de micro-entrepreneur ont progressé de 7,6 %, tandis que celles des sociétés ont crû de 3,3 %. En revanche, les entreprises individuelles classiques ont enregistré une hausse plus modérée de 0,8 %.

En septembre 2024, le nombre total de créations d'entreprises, tous types confondus, a reculé pour le quatrième mois consécutif, avec une baisse plus marquée qu'en août (-5,0 % après -1,0 %), en données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables. Cette diminution s'explique par le recul simultané des créations d'entreprises classiques (-4,1 % après -2,0 %) et des immatriculations de micro-entrepreneurs (-5,5 % après -0,5 %).

Toujours en septembre 2024, les créations d'entreprises, corrigées des variations saisonnières et des effets calendaires, ont diminué dans tous les secteurs. Elles ont fortement reculé dans l'industrie manufacturière (-7,5 % après -6,0 % en août), dans les services aux ménages (-6,3 % après -7,5 %) et très fortement dans le secteur de la construction (-15,0 % après -6,2 %). La baisse est également notable dans d'autres secteurs : le soutien aux entreprises (-7,2 % après -1,2 %), les activités immobilières (-4,6 % après +1,0 %), le commerce et la réparation d'automobiles et de motocycles (-3,7 % après +1,2 %) ainsi que les activités financières et d'assurance (-1,2 % après +3,7 %). Dans les secteurs de l'enseignement, de la santé et de l'action sociale, les créations d'entreprises sont restées quasiment stables (-0,1 % après -2,8 %).

En données brutes, le nombre cumulé d'entreprises créées entre juillet et septembre 2024 a légèrement augmenté par rapport à la même période de l'année précédente (+0,4 %). Cette progression est soutenue par la hausse des créations de sociétés (+3,6 %), et dans une moindre mesure, par celle des micro-entrepreneurs (+1,3 %). En revanche, les créations d'entreprises individuelles classiques ont fortement chuté (-12,0 %). Sur cette période, le secteur des transports et de l'entreposage a le plus contribué à cette croissance (+4 200 créations par rapport aux mêmes mois un an plus tôt, soit une contribution de +1,7 point). Au sein de ce secteur, l'augmentation est principalement liée aux créations dans les « autres activités de poste et de courrier », qui incluent notamment les services de livraison à domicile (+3 000 créations sur les trois derniers mois). Cette hausse a toutefois été partiellement compensée par la baisse des créations dans le secteur du soutien aux entreprises (-2 200 créations sur la même période).

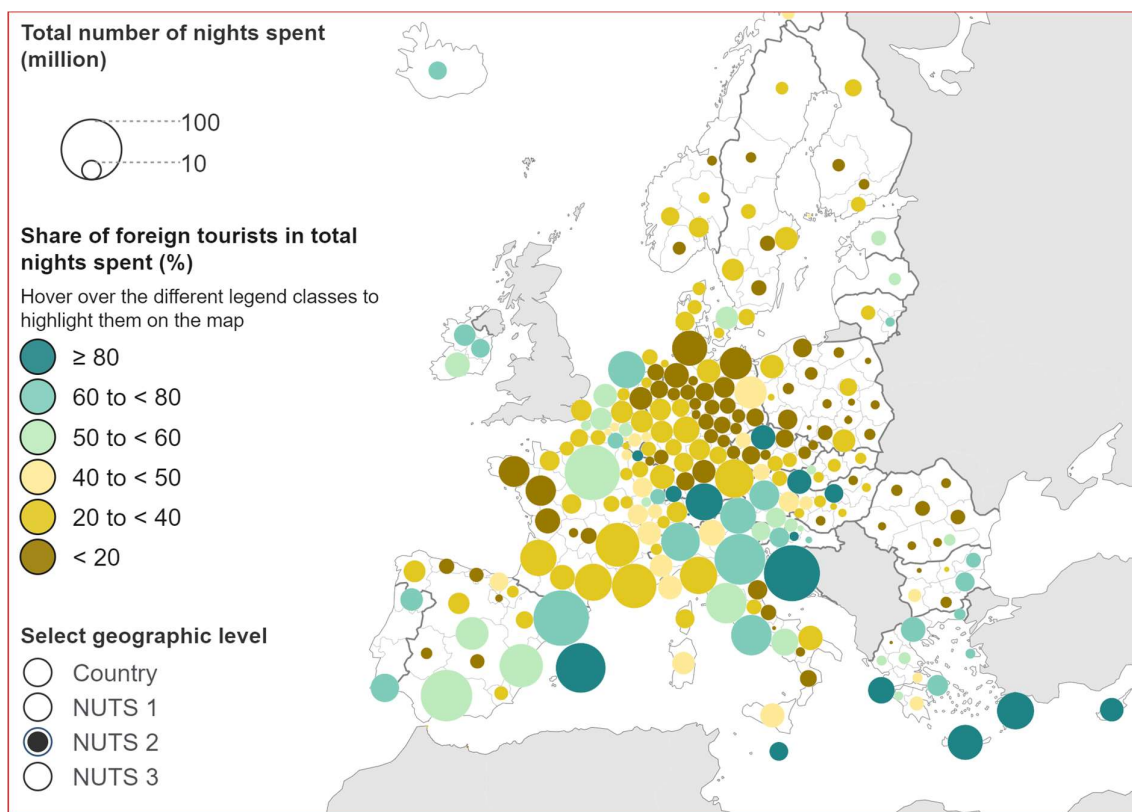


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les Canaries et les Baléares en pointe pour le tourisme

En 2023, le nombre de personnes voyageant à l'étranger pour le tourisme a retrouvé un niveau voire dépassé le niveau atteint avant la crise sanitaire de 2020/2021. Les régions (NUTS 2 dans le cadre de la classification européenne) ayant enregistré le plus grand nombre de nuitées passées par des touristes étrangers étaient les régions insulaires espagnoles des Canaries (83,2 millions) et des Îles Baléares (61,7 millions) ainsi que la région côtière croate de Jadranska Hrvatska (80,8 millions). Ces trois régions représentent 16,4 % du total des nuitées passées par les étrangers dans l'Union européenne. Outre ces 3 régions, les 10 régions ayant enregistré de haut niveau de fréquentation touristique sont la Catalogne et l'Andalousie pour l'Espagne, deux régions insulaires de Grèce (Notio Aigaio, Kriti), l'Île-de-France, la Vénétie en Italie et le Tyrol en Autriche. Les 10 premières destinations touristiques représentent plus d'un tiers (37,6 %) des nuitées étrangères passées dans l'Union européenne en 2023.

Dans 58 régions sur 231 pour lesquelles des données sont disponibles, le nombre de nuitées des touristes étrangers était supérieur à celui enregistré pour les touristes nationaux. L'importance relative des touristes étrangers était particulièrement élevée dans sept destinations de vacances les plus prisées. Les étrangers représentaient plus de 9 nuitées sur 10 passées dans des hébergements touristiques : les régions insulaires grecques de Crète (94,6 %), Ionie Nisie (93,6 %) et Notio Aigaio (92,0 %), Malte (93,1 %), Jadranska Hrvatska (92,5 %), Chypre (90,8 %) et Tyrol (90,7 %).



Source Eurostat



AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 21 octobre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, l'Office européen de la statistique publiera, les chiffres des demandes d'asiles en juillet. Il sera possible de suivre les **statistiques des cancers recensés par types spécifiques** en 2022. Des statistiques expliquées sur le **commerce international d'articles de sport en 2023** dans les États membres seront également diffusées.

En **Chine**, le **taux préférentiel de prêt de la PBoC** d'octobre sera communiqué.

En **Allemagne**, l'indicateur **prix à la production** de septembre sera disponible.

Au **Royaume-Uni**, l'indice des **prix immobiliers Rightmove** d'octobre sera rendu public.

En **Allemagne**, le rapport mensuel de la **banque centrale** sera diffusé.

Aux **États-Unis**, l'indicateur **Avancé US** de septembre sera disponible.

Mardi 22 octobre

Pour l'**Union européenne et la zone euro**, les données de la **dette** et du **déficit** ainsi que les **comptes financiers** au deuxième trimestre 2024 seront communiquées par Eurostat. Une deuxième notification des chiffres du **déficit et de la dette des administrations publiques** et des données sur la procédure de **déficit excessif et statistiques sur les finances publiques** en 2023 seront également attendues. Un aperçu de l'**indice de production (volume) du secteur de la construction** en 2023 sera par ailleurs diffusé.

En **Europe**, les chiffres des **immatriculations de voitures** en septembre seront publiés.

Aux **États-Unis**, les **indices conjoncturel de la Fed de Richmond** d'octobre seront diffusés.

Mercredi 23 octobre

Pour la **zone euro**, et l'**Union européenne**, des statistiques expliquées sur l'**enseignement des TIC** et sur les **échanges internationaux de biens par secteur économique** en 2022.

Aux **États-Unis**, les statistiques des **ventes de logements existants** en septembre et l'indicateur **confiance des consommateurs** d'octobre seront diffusés.



Jeudi 24 octobre

En **France**, l'INSEE publiera, pour le mois d'octobre les résultats des **enquêtes conjoncturelles sectorielles** mensuelles ainsi que les indicateurs **climat des affaires** et **confiance des ménages**.

Dans **l'Union européenne et la zone euro**, Eurostat publiera des données sur **l'hébergement** dans le secteur du tourisme en 2023. Un article consacré au **revenu primaire net par habitant**, par région en 2021.

Pour les États membres de la **zone euro**, du **Japon** et des **États-Unis**, les **indicateurs PMI** d'octobre seront communiqués.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **ventes de logements neufs** en septembre et les indicateurs **manufacturiers de la Fed de Kansas City** d'octobre seront disponibles.

Vendredi 25 octobre

En **France**, il sera possible de consulter les chiffres des **demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi** au troisième trimestre. Les statistiques de la **construction de locaux** en septembre et les résultats des **enquêtes trimestrielles dans la promotion immobilière** et dans **les travaux publics** seront publiés.

En **zone euro** et dans **l'Union européenne**, les chiffres du **commerce international de biens par taille d'entreprise** les données définitives relative à la **démographie des entreprises** en Europe en 2022.

Au **Royaume-Uni**, l'**indicateur de confiance des consommateurs Gfk** d'octobre sera publié.

Au **Japon**, les résultats provisoires de **l'inflation** d'octobre seront disponibles.

Le **taux de chômage** au troisième trimestre de **l'Espagne** sera communiqué.

En **Italie**, les **indicateurs confiance des entreprises** et des **consommateurs Italie** d'octobre.

En **Allemagne**, la diffusion de l'indicateur **climat des affaires** et des **indicateurs IFO** d'octobre est attendue.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **commandes de biens durables** en septembre et les **indices Michigan** d'octobre seront disponibles.

Lundi 28 octobre

En **Espagne**, les statistiques des **ventes au détail** en septembre seront publiées.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter **l'indice manufacturier** d'octobre de la **Fed de Dallas**.



Mardi 29 octobre

En **France**, l'INSEE publiera une première estimation des **comptes nationaux** et du résultat de la **croissance** attendue au troisième trimestre. Les statistiques des **constructions de logements** en septembre seront disponibles.

Pour l'**Union européenne** et la **zone euro**, une deuxième publication des **comptes sectoriels (ménages)** au deuxième trimestre est attendue.

Au **Japon**, le **taux de chômage** et le **ratio emplois/demandeurs d'emploi** en septembre seront rendus publics.

En **Allemagne**, il sera possible de consulter l'**indicateur confiance des consommateurs GfK** de novembre.

Au **Royaume-Uni**, la **Banque d'Angleterre** diffusera les chiffres du **crédit à la consommation, des approbations d'hypothèques** et des **prêts hypothécaires** en septembre.

En **Italie**, le montant de la **balance commerciale (hors UE)** en septembre sera publié.

Aux **États-Unis**, seront communiqués l'**indice des prix immobiliers** et l'**indice S&P/CS Composite-20 des prix des logements** à balance commerciale des biens d'août, les statistiques mensuelles des **stocks de détail et des stocks de grossistes** en septembre ainsi que l'**indice Fed de Dallas Revenus des services** et l'**indicateur Perspectives du secteur services au Texas** pour le mois d'octobre. Il sera également possible de consulter le **rapport JOLTS** de septembre et l'**indicateur confiance des consommateurs – Conference Board** d'octobre.

Mercredi 30 octobre

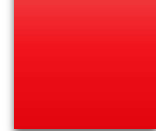
Pour la **France**, l'INSEE publiera les chiffres des **dépenses de consommation des ménages en biens** en septembre.

En **zone euro** et pour l'**Union européenne**, Eurostat publiera une **estimation préliminaire du PIB** sur le troisième trimestre. La Commission européenne communiquera l'**indicateur de sentiment économique** et résultats de l'**enquête auprès des entreprises et des consommateurs** pour le mois d'octobre.

Au **Japon**, l'**indicateur confiance des ménages** d'octobre sera communiqué.

En **Espagne**, INE publiera les résultats provisoires de l'**inflation** en octobre et une première estimation de la **croissance** au troisième trimestre.

En **Allemagne**, les premiers résultats de la **croissance** au troisième trimestre seront diffusés. Pour le mois d'octobre, il sera possible de prendre connaissance du taux de **chômage** et l'évolution du **nombre de chômeurs** ainsi que des résultats provisoires de l'**inflation**.



En **Italie**, les données préliminaires de la **croissance** au troisième trimestre et l'**indice des prix à la production (IPP)** de septembre seront disponibles.

Aux **États-Unis**, il conviendra de prendre connaissance, pour le troisième trimestre, des résultats provisoires de la **croissance**, des **dépenses de consommation réelle** et des indicateurs **Prix PCE et PCE core des prix à la consommation des ménages**. Les données relatives aux **promesses de ventes de logements** en septembre et les chiffres des créations **d'emplois non agricoles ADP** seront, par ailleurs, communiqués.

Jeudi 31 octobre

En **France**, les résultats provisoires de l'**inflation** en octobre, les **indices de prix de production et d'importation de l'industrie** de septembre seront communiqués par l'INSEE. Il sera par ailleurs possible de consulter l'**indice de production dans les services** et le **volume des ventes dans le commerce** au mois d'août.

Eurostat diffusera une estimation rapide de l'**inflation** dans la **zone euro** en octobre ainsi que les chiffres du **chômage** dans l'**Union européenne** et la **zone euro** en septembre.

Au **Japon**, les données mensuelles de la **production industrielle** en octobre et des **ventes au détail** en septembre feront l'objet d'une communication. Une réunion de la BoJ est programmée et une **décision sur les taux d'intérêt** est attendue. Il sera enfin possible de suivre l'évolution, en septembre des commandes de construction et des mises en chantier.

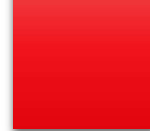
En **Chine**, les indicateurs **PMI manufacturier, non-manufacturier et composite** d'octobre seront disponibles.

En **Allemagne**, les statistiques des **ventes au détail** en septembre seront rendues publiques.

En **Italie**, le taux de **chômage** en septembre et les résultats préliminaires de l'**inflation** attendue en octobre seront communiqués par Istat. Il sera également possible de consulter les chiffres des **ventes industrielles** en août.

En **Espagne**, le montant de la **balance des paiements courants** à fin août sera disponible.

Aux **États-Unis**, la diffusion des indicateurs sur l'**évolution des salaires, des avantages sociaux des employés et l'indice coût de l'emploi** au troisième trimestre est attendue. Pour le mois de septembre, il sera possible de consulter l'**indice PCE core - Indice des prix à la consommation des ménages** et de suivre l'évolution de leurs **revenus** et de leurs **dépenses** ainsi que la **consommation personnelle réelle** en septembre. Par ailleurs, il sera possible de consulter l'**indice PCE de la Fed de Dallas** de septembre, l'**indice PMI de Chicago** et l'indicateur **Suppressions d'emplois – Challenger** pour le mois d'octobre.



Vendredi 1^{er} novembre

Au **Japon**, en **Chine**, aux **États-Unis**, au **Royaume-Uni** et dans les États membres de l'**Union européenne** le PMI manufacturier d'octobre sera communiqué.

Aux **États-Unis**, le **taux de participation**, le **taux de chômage** et les données mensuelles, à fin octobre, sur **l'évolution du salaire horaire moyen**, la **durée hebdomadaire de travail**, les **créations d'emploi** ainsi que les **emplois gouvernementaux** seront disponibles. Il sera également possible de consulter, toujours pour octobre, les **indicateurs ISM manufacturier** et de suivre l'évolution, en septembre, des **dépenses de construction**.



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 % - septembre 2024	1,4	1,8	0,7	1,7	1,7
Taux de chômage En % - août 2024	7,5	3,5	6,2	11,3	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 % (28/09/24)	2,926	2,140	3,457	2,924	-

*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 faire 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 :-----