

L'édito de la semaine

- A la recherche de l'alizé

Épargne et Patrimoine

- Le tempo américain
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- Le bitcoin, les bulbes de tulipes des temps modernes ?
- La dette publique française : plus de 113 % du PIB

Économie

- La réindustrialisation de l'Europe est-elle possible ?
- Les Etats-Unis peuvent-ils se passer de l'immigration ?
- La Banque centrale européenne a-t-elle raison d'être prudente ?

Conjoncture

- Climat des affaires en France : rien ne va plus
- La Banque de France sans illusion sur la croissance de 2025
- Un filet de croissance pour la France
- Inégalités femmes/hommes sur le marché de l'emploi dans les DOM
- Hausse de l'inflation en zone euro en novembre

Horizons

- Espagne, championne 2024 toute catégorie confondue
- Quand la Chine ne fait plus rêver les entreprises occidentales !
- Les Français, les impôts et l'environnement

Graphiques

- Plus de 720 000 bénéficiaires du minimum vieillesse en France
- PIB et consommation par habitant en Europe
- Légère baisse du nombre de défaillance d'entreprises en France
- Hausse sur un an de la création d'entreprises en France

Agenda économique et financier

Statistiques



LA CITATION DE LA SEMAINE

« La richesse des nations repose autant sur la foi mutuelle des individus que sur leur travail et leur commerce. »

Adam Smith

L'ÉDITO DE LA SEMAINE

A la recherche de l'alizé

En cette fin d'année, l'économie française est en souffrance après avoir bénéficié durant la période estivale du vent porteur des Jeux Olympiques et Paralympiques. Depuis plusieurs mois, le moral des chefs d'entreprise et des ménages décline sur fond de crise politique. La France est touchée par le ralentissement économique de la zone euro et tout particulièrement par celui de notre premier partenaire, l'Allemagne. En raison du poids des dépenses publiques, qui jouent le rôle d'amortisseur, le pays subit avec retard les conséquences de la hausse des taux directeurs de la Banque centrale européenne. Au-delà de ces facteurs conjoncturels importants, la France est confrontée à une érosion continue de son économie. L'industrie manufacturière représente, en 2024, 9,4 % de la valeur ajoutée du pays, contre 22 % en 1974. Sur cette période, les parts de marché du pays sont passées de 7 % à 2,7 % des exportations mondiales. Depuis 2003, la France accumule des déficits commerciaux qui ne sont plus totalement compensés par l'excédent de la balance des services. En termes de PIB par habitant, la France est passée de la 7^e place en 1990 à la 24^e en 2024.

Face aux piètres résultats de l'économie française, certains accusent la mondialisation, d'autres l'Europe, mais bien peu en imputent la responsabilité aux politiques mises en œuvre qui sont le fruit des souhaits collectifs implicites de la population. Le recul de l'industrie est avant tout la conséquence d'une perte de compétitivité vis-à-vis de nos partenaires européens, due à un sous-investissement chronique, un mauvais positionnement sur les gammes de produits et des prélèvements obligatoires excessifs. La France souffre également d'un volume insuffisant de travail, d'autant plus préjudiciable que les gains de productivité ont, depuis quelques années, disparu. Contrairement à certaines allégations, l'Union européenne, et tout particulièrement l'euro, sont de puissants atouts pour la France. La monnaie commune a supprimé la contrainte de change et permet au pays de s'endetter à moindre coût. Certains nostalgiques estiment qu'au temps du franc, la France pouvait opérer des ajustements en recourant aux dévaluations. Ils oublient que celles-ci étaient, dans les faits, la marque d'un appauvrissement du pays et qu'elles s'accompagnaient de plans de rigueur. En 1983, un carnet de change fut ainsi imposé aux Français, limitant les sorties de devises à 2 000 francs par personne et par voyage. D'autres estiment que la France gagnerait à être plus protectionniste afin de préserver le reste de son industrie. Or, le pays est déjà considéré à l'étranger comme peu ouvert aux échanges. L'agriculture, la culture, les transports et quelques autres secteurs font l'objet de mesures de protection européennes ou nationales importantes. La France a toujours eu une propension au protectionnisme mais, à chaque fois qu'elle y a succombé, elle a connu le déclin. Les périodes d'expansion coïncident avec l'acceptation du libre-échange. Ce fut le cas sous le Second Empire ou durant les Trente Glorieuses. Malgré l'opposition de nombreux



Français, l'accord de libre-échange avec le Canada s'avère profitable pour l'ensemble de l'économie et notamment pour l'agriculture.

L'Espagne ou les États-Unis prouvent que la stagnation n'est pas une fatalité. Depuis plusieurs années, leur taux de croissance est proche de 3 %. Leur succès économique repose sur un effort d'investissement important et sur la confiance. La France a un réel besoin de croissance pour améliorer le niveau de vie de la population et financer les dépenses de retraite, de santé ou d'éducation. Depuis trop longtemps, le pays connaît les affres de la décroissance. Pour renouer avec l'expansion, une politique disruptive est nécessaire, en menant de front un assainissement des finances publiques et une réduction des prélèvements. Une remise en cause des niches fiscales, dont le coût dépasse 80 milliards d'euros, devrait s'accompagner, en contrepartie, d'une baisse des taux d'imposition. Certes, certains contribuables perdraient le bénéfice des réductions d'impôt, mais un grand nombre constaterait une diminution des prélèvements. Le dispositif fiscal en faveur des emplois de proximité pourrait être conservé afin de lutter contre le travail non déclaré tout comme la déduction pour l'épargne retraite, qui permet une meilleure allocation de l'épargne. Les exonérations de charges sociales sur les bas salaires devraient être, en revanche, revues afin de supprimer les effets de seuil, soit en les remplaçant par un abattement sur les 800 ou 1 000 premiers euros de rémunération, soit en revoyant l'ensemble du barème des cotisations. La création d'un choc de croissance passe également par une réduction des contraintes administratives, avec la suppression de nombreuses normes anti-économiques qui rendent difficile la création d'activités, notamment industrielles, et la construction de logements.

Malgré ses nombreux problèmes du moment, la France dispose de leviers puissants pour inverser la tendance et retrouver une trajectoire de croissance durable. Sa position géographique stratégique, son appartenance à l'Union européenne, et sa capacité d'innovation, notamment dans des secteurs clés comme l'aéronautique, le luxe et les technologies vertes, constituent des atouts majeurs. L'histoire économique française montre que les périodes de prospérité sont celles où le pays a su s'ouvrir, innover et réformer en profondeur.



ÉPARGNE ET PATRIMOINE

Le tempo américain

Aux États-Unis, le taux d'inflation annuel au mois de novembre a été de 2,8 % en données « core », c'est-à-dire hors alimentation et énergie, contre 2,9 % anticipé. Sur cette même base, il passe de 0,3 % en octobre à 0,1 % sur un mois, contre +0,3 % attendu. L'inflation n'en demeure pas moins élevée, ce qui devrait ralentir le programme de baisses des taux directeurs de la FED. Deux baisses sont anticipées en 2025, contre quatre initialement projetées.

Les dépenses réelles des ménages américains ont augmenté de 0,27 % en glissement mensuel en novembre, mais des révisions sur les mois antérieurs signifient que la croissance de la consommation au quatrième trimestre s'établit désormais à 3 %, soit légèrement plus qu'auparavant. Au quatrième trimestre, le taux de croissance annuelle aux États-Unis pourrait atteindre 3,3 %, contre 3,1 % au troisième trimestre. Cette semaine, les marchés américains ont été dans l'expectative du déroulement de la crise budgétaire avec une menace de shutdown qui au dernier moment ne s'est pas confirmée, le Congrès ne suivant pas les recommandations du futur Président et de son entourage. Le texte visant à l'éviter a été rejeté jeudi 19 décembre par la Chambre des représentants. Sa dernière version de la résolution, qui a donc échoué, aurait suspendu pendant deux ans le plafond de la dette américaine. Ce plafond représente le montant maximum que le gouvernement fédéral peut emprunter pour financer ses dépenses. Donald Trump s'en est pris également à l'Union européenne en déclarant qu'elle devait réduire son excédent commercial avec les États-Unis en achetant davantage de pétrole et de gaz américains, sous peine de devoir payer des droits de douane. Sur les 10 premiers mois de 2024, le déficit commercial avec les pays de l'Union s'élève à plus de 190 milliards de dollars.

Le CAC 40 a encore cédé du terrain, avec une baisse de plus de 1 % en une semaine. Les autres indices européens étaient également orientés à la baisse. Le DAX allemand a perdu près de 2 %, en raison des craintes liées à la guerre commerciale avec les États-Unis, à la stagnation de l'économie germanique et à l'absence de gouvernement en France. Les indices américains ont également reculé en raison des annonces de la FED. La baisse des cours est en outre traditionnelle à cette période de l'année (rallye de Noël), les institutionnels terminant leurs programmes de prises de plus-values.

Le prix du baril de pétrole Brent a reculé cette semaine, autour de 72 dollars. L'attitude prudente de la FED, associée à des perspectives de demande faible et à une offre abondante, est un facteur de baisse des prix sur le marché pétrolier. Les autorisations de gisements de pétrole de schiste aux États-Unis devraient augmenter avec l'arrivée de Donald Trump à la Maison-Blanche en janvier prochain.

Le bitcoin a perdu sur la semaine 5 %, revenant sous les 100 000 dollars, et l'or près de 3 %.



Le tableau de la semaine des marchés financiers

| | Résultats 20 déc. 2024 | Évolution sur une semaine | Résultats 29 déc. 2023 | Résultats 30 déc. 2022 |
|---|---------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| CAC 40 | 7 274,48 | -1,12 % | 7 543,18 | 6 471,31 |
| Dow Jones | 42 840,26 | -2,20 % | 37 689,54 | 33 147,25 |
| S&P 500 | 5 930,85 | -1,63 % | 4 769,83 | 3 839,50 |
| Nasdaq Composite | 19 572,60 | -1,45 % | 15 011,35 | 10 466,48 |
| Dax Xetra (Allemagne) | 19 916,56 | -1,96 % | 16 751,64 | 13 923,59 |
| Footsie 100 (Royaume-Uni) | 8 084,61 | -2,15 % | 7 733,24 | 7 451,74 |
| Eurostoxx 50 | 4 862,28 | -1,71 % | 4 518,28 | 3 792,28 |
| Nikkei 225 (Japon) | 38 701,90 | -1,69 % | 33 464,17 | 26 094,50 |
| Shanghai Composite | 3 368,07 | -1,59 % | 2 974,93 | 3 089,26 |
| Taux OAT France à 10 ans | +3,089 % | +0052 pt | +2,558 % | +3,106 % |
| Taux Bund allemand à 10 ans | +2,287 % | +0,032 pt | +2,023 % | +2,564 % |
| Taux Trésor US à 10 ans | +4,501 % | +0,108 pt | +3,866 % | +3,884 % |
| Cours de l'euro/dollar | 1,0425 | -1,24 % | 1,1060 | 1,0697 |
| Cours de l'once d'or en dollars | 2 624,70 | -2,93 % | 2 066,67 | 1 815,38 |
| Cours du baril de pétrole Brent en dollars | 72,82 | -2,52% | 77,13 | 84,08 |
| Cours du Bitcoin en dollars | 97 434,74 | -4,29 % | 38 252,54 | 15 406,87 |



Le bitcoin, les bulbes de tulipes des temps modernes ?

Dans les Provinces-Unies au début du XVII^e siècle, une importante crise financière est survenue autour des bulbes de tulipes. La crise des bulbes de tulipes, également connue sous le nom de "Tulipomanie", est souvent considérée comme l'une des premières bulles spéculatives documentées de l'histoire.

Les tulipes, introduites en Europe depuis l'Empire ottoman au XVI^e siècle, sont rapidement devenues un symbole de richesse et de prestige, particulièrement en Hollande. La rareté de certaines variétés, notamment celles avec des motifs complexes, a provoqué une hausse de la demande. Les prix ont progressé rapidement, au point qu'un bulbe de tulipe pouvait valoir plus cher qu'une maison. Les acheteurs et les vendeurs échangeaient souvent des contrats à terme pour acquérir des bulbes à une date ultérieure, pariant sur la hausse continue des prix. Ces échanges se sont multipliés jusqu'en février 1637, lorsqu'une enchère n'a trouvé aucun acheteur. Les spéculateurs, pris de panique, ont commencé à vendre leurs contrats à perte. La notion de « Tulipomanie » est, depuis, souvent utilisée comme un avertissement contre les dynamiques spéculatives irrationnelles, où la valeur des actifs dépasse largement leur valeur intrinsèque.

En 2024, la question de la valeur intrinsèque peut également se poser pour l'or ou le Bitcoin. Depuis l'élection de Donald Trump le 5 novembre dernier, le Bitcoin a connu une forte appréciation, dépassant les 100 000 dollars, ce qui porte sa hausse sur l'année à plus de 130 %. Début décembre, l'encours des cryptomonnaies atteint 4 000 milliards de dollars, soit plus que la capitalisation de la place boursière de Paris (3 200 milliards de dollars).

L'augmentation du cours du Bitcoin s'explique par le nouvel engouement de Donald Trump pour les cryptoactifs. Il entend déréglementer le marché et a nommé Paul Atkins, avocat et responsable d'un groupe de défense des cryptomonnaies, à la tête de la Securities and Exchange Commission, le principal régulateur financier américain. La proposition de Cynthia Lummis, sénatrice républicaine, de créer une réserve gouvernementale d'un million de bitcoins peut paraître incongrue, mais elle est sérieusement envisagée. Le Bitcoin serait ainsi placé aux côtés de l'or comme valeur refuge officielle.

Le succès du Bitcoin en 2024 provient également de la distribution d'ETF reproduisant son cours. Au troisième trimestre de l'année, le fonds négocié en bourse Bitcoin de BlackRock était devenu le quatrième plus important ETF dans le monde des fonds spéculatifs, avec une position longue d'une valeur de 3,8 milliards de dollars. Selon une étude de PwC et de l'Alternative Investment Management Association, 47 % des hedge funds traditionnels ont investi, en 2024, dans des actifs numériques, contre 21 % en 2021. Malgré tout, certains signaux rappellent que les arbres ne montent pas jusqu'au ciel. L'ETF VanEck Digital Transformation, qui investit dans un ensemble d'entreprises liées aux cryptomonnaies, est en baisse de plus de 40 % par rapport à son record de 2021. Le prix plancher des jetons non fongibles (NFT) émis par CryptoPunks sur la blockchain Ethereum a augmenté de 20 % cette année, mais il reste en baisse de près de 70 % par rapport à son sommet de 2021. L'institutionnalisation des cryptoactifs devrait aboutir, dans les prochaines années, à un lissage de leurs cours. Ces derniers obéiraient de plus en plus aux dynamiques des marchés traditionnels et seraient plus

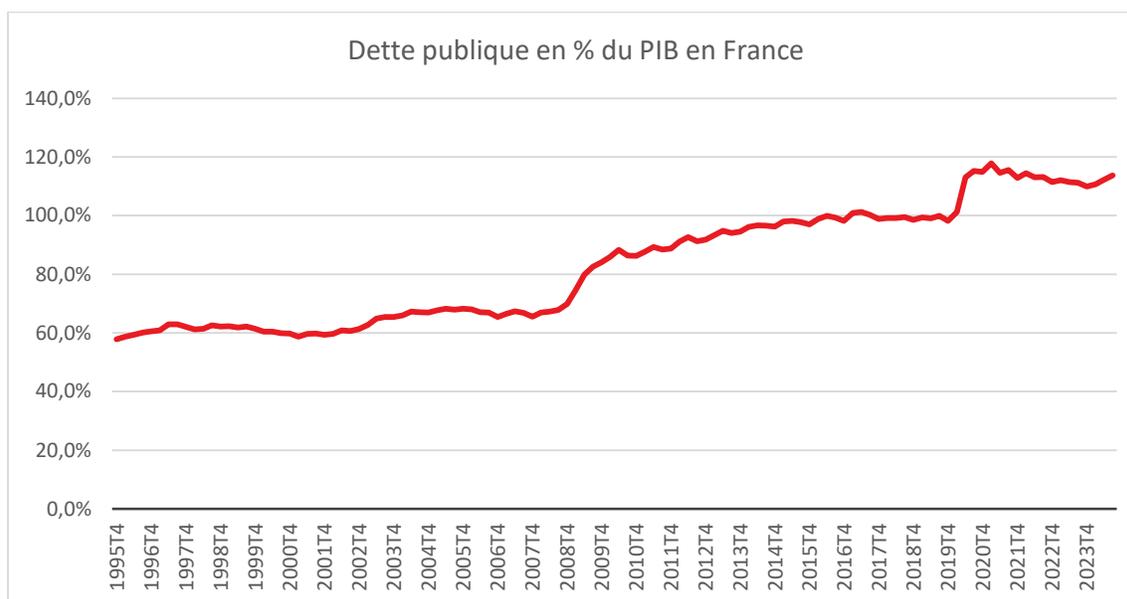


dépendants d'autres indices qu'auparavant. Des corrélations ont déjà été constatées entre le cours du Bitcoin et l'indice Nasdaq qui ont tendance à évoluer en parallèle.

La création de monnaies digitales de banques centrales pourrait profondément rebattre les cartes. Les banques centrales deviendraient alors les moteurs des marchés des cryptoactifs.

La dette publique française : plus de 113 % du PIB

À la fin du troisième trimestre 2024, selon l'INSEE, la dette publique au sens de Maastricht a atteint 3 303,0 milliards d'euros, soit une augmentation de 71,7 milliards d'euros, après +69,0 milliards d'euros au trimestre précédent. Exprimée en pourcentage du produit intérieur brut (PIB), elle s'établit à 113,7 %, après 112,2 % au deuxième trimestre 2024. La dette française bat ainsi de nouveaux records en montant absolu. Vingt ans auparavant, la dette publique s'élevait à 1122 milliards d'euros. Actualisé de l'inflation entre 2004 et 2024, ce montant représenterait, cette année, de 1615 milliards d'euros. En vingt ans, la dette publique a été multipliée par deux en valeur réelle. Comme au trimestre précédent, l'augmentation de la dette publique s'accompagne d'une hausse de la trésorerie des administrations publiques (+6,4 milliards d'euros) et, dans une moindre mesure, des autres actifs, si bien que la dette nette augmente un peu moins que la dette brute (+64,0 milliards d'euros) et s'établit à 104,9 % du PIB.



Cercle de l'Épargne – données INSEE



La réindustrialisation de l'Europe est-elle possible ?

Depuis quelques mois, les annonces de fermetures d'usines se multiplient en Europe (Volkswagen, Michelin, Schaeffler, etc.). La production manufacturière tend à reculer. L'industrie européenne est pénalisée par le prix élevé de l'énergie et de la main-d'œuvre ainsi que par l'insuffisance des investissements en recherche et développement. Les mesures prises par les différents gouvernements n'ont pas, pour le moment, réussi à provoquer un véritable mouvement de réindustrialisation. La politique de Donald Trump risque de compliquer davantage la donne, notamment en augmentant les droits de douane sur les importations aux États-Unis, sachant que ce pays est le premier partenaire commercial de la zone euro.

Entre 2022 et 2024, la production industrielle au sein de la zone euro a reculé de 10 %. La production d'automobiles a diminué de 20 %. En 2024, des fermetures d'usines, notamment dans le secteur de l'automobile, ont été décidées. Le recul de l'industrie en Europe, ces dernières années, s'explique en partie par l'attractivité des États-Unis, qui attirent un montant important de capitaux grâce à des politiques comme l'Inflation Reduction Act. Ces capitaux sont investis plus facilement aux États-Unis, en raison de la croissance économique soutenue de ce pays. Le taux de croissance y est, en effet, depuis 2021, deux fois plus élevé que dans la zone euro. Les États européens sont, par ailleurs, pénalisés par le coût élevé de l'énergie. Pour le gaz naturel, le rapport est du simple au double par rapport aux États-Unis.

Les entreprises européennes rencontrent également des difficultés en raison de leur mauvais positionnement stratégique. Elles sont fortement présentes sur des marchés en déclin (automobile, sidérurgie) et peu actives sur les marchés en forte progression (technologies de l'information et de la communication). Sur leurs marchés traditionnels, elles subissent la concurrence d'entreprises issues des pays émergents, notamment de Chine, où les coûts de production sont bien moindres. Par ailleurs, les dépenses en recherche et développement des entreprises européennes restent insuffisantes. Elles représentaient, en 2023, seulement 1,5 % du PIB, contre 3 % aux États-Unis. L'instauration de droits de douane à 10 ou 20 % sur toutes les importations aux États-Unis pourrait entraîner des répercussions lourdes pour les entreprises européennes. La zone euro dégage, en effet, un excédent commercial important vis-à-vis des États-Unis,

Les politiques de réindustrialisation mises en œuvre au sein de l'Union européenne reposent sur des mesures favorisant l'installation d'usines dans des secteurs jugés stratégiques (batteries, microprocesseurs, etc.). Compte tenu des délais nécessaires à la construction et à la montée en puissance des infrastructures, les premiers résultats de cette politique ne se feront sentir que dans quelques années. Certains plaident pour une hausse des droits de douane afin de mieux protéger l'industrie européenne. Toutefois, une telle surenchère protectionniste pourrait être contre-productive. Des mesures de représailles seraient sans nul doute prises par des pays tiers. Or, il ne faut pas oublier que l'Europe tire une part importante de sa croissance des exportations. Une spirale protectionniste risquerait d'engendrer de l'inflation tout en ralentissant la diffusion du progrès technique.



La réindustrialisation de l'Europe passe avant tout par un accroissement des budgets de recherche et développement des entreprises et par un renforcement des liens entre la recherche fondamentale, qui est de grande qualité en Europe, et la recherche appliquée dans les entreprises. Le développement des énergies durables et des technologies associées (stockage de l'électricité, gestion des réseaux, pics de consommation...) devrait également être accéléré. Aujourd'hui, un quart de l'énergie produite au sein de l'Union européenne est d'origine renouvelable. Enfin, un effort accru en faveur de la formation des jeunes Européens est nécessaire. Les résultats de l'enquête PISA pour les matières scientifiques témoignent du mauvais classement de nombreux pays européens (Italie, Espagne, France et Allemagne).

Les États-Unis peuvent-ils se passer de l'immigration ?

Donald Trump souhaite limiter le recours à l'immigration afin d'accroître le pouvoir d'achat des Américains. Toutefois, cette politique pourrait avoir un effet inverse à celui escompté en provoquant une hausse des prix.

Le poids des immigrants (nés dans un autre pays que les États-Unis) représente, en 2024, 14,5 % de la population américaine, contre 11,5 % en 2010. Depuis 2022, cette proportion est en forte augmentation. Parmi les 47,8 millions d'immigrants présents aux États-Unis à la fin de 2023, 49 % ont obtenu la nationalité américaine, 24 % sont des résidents permanents autorisés, 4 % des résidents temporaires autorisés, et 23 % (11 millions) sont des immigrants non autorisés, dont 3 millions sont néanmoins protégés (principalement par une demande de droit d'asile). Ces immigrants peuvent légalement travailler. En 2022, 39 % des immigrants venaient d'Amérique latine et 29 % d'Asie. Les immigrés ont, ces dernières années, largement contribué à la forte croissance de l'économie américaine. Aux États-Unis, les immigrés ont un niveau de formation équivalent à celui de l'ensemble de la population active. Toutefois, ils se situent aux deux extrêmes de la distribution des niveaux d'éducation : 25 % d'entre eux n'ont pas terminé leur cycle secondaire d'études, contre 8 % des Américains, mais un nombre significatif sont hautement qualifiés. La proportion d'immigrés détenteurs d'un « bachelor » (licence) est de 35 %, contre 36 % pour les personnes nées aux États-Unis. La part de « graduates » (détenteurs d'un master) est de 15,6 % chez les immigrés, contre 13,8 % chez les natifs. La proportion d'immigrés dans les secteurs employant des salariés peu qualifiés (aides à domicile, agriculture, construction, logistique et transports, services aux personnes) est élevée, allant de 20 % à 28 %. Cependant, la proportion d'immigrés parmi les scientifiques, les ingénieurs et les mathématiciens est également significative (23 %). En réduisant le nombre d'immigrés, les États-Unis risquent de faire face à des tensions sur le marché du travail.

Depuis 2022, ce marché s'est détendu. La proportion d'entreprises rencontrant des difficultés de recrutement est passée de 52 % à 38 % au cours des deux dernières années. Le ratio du nombre d'emplois vacants au nombre de chômeurs (ratio de Beveridge) est passé de 2,2 à 1,1 entre 2022 et 2024. Cette détente a permis un ralentissement de la hausse des salaires qui est passée de 5,2 % à 3,8 % en rythme annuel entre 2022 et 2024, dans un contexte de forte croissance économique (5,8 % en 2021, 1,9 % en 2022, 2,5 % en 2023 et 2,8 % au troisième trimestre 2024). La légère augmentation du taux de chômage constatée depuis 2023 n'est pas due à une réelle dégradation du marché de l'emploi, mais au retour à l'emploi de personnes auparavant inactives.



Donald Trump, élu notamment sur le thème de la lutte contre l'inflation, pourrait provoquer une augmentation de cette dernière avec sa politique de limitation de l'immigration. L'expulsion des immigrés illégaux et la réduction du nombre d'immigrants légaux pourraient entraîner une hausse des salaires, et donc des prix, ce qui pèserait sur le pouvoir d'achat des Américains. Une politique anti-immigration pourrait également pénaliser la recherche et l'innovation, compte tenu du nombre important de chercheurs étrangers travaillant aux États-Unis. Depuis son élection, le futur président semble atténuer certaines de ses promesses, en particulier concernant les immigrants légaux. Les représentants de divers secteurs d'activité, notamment ceux des services et du bâtiment, exercent une pression significative pour modifier ses positions.

La Banque centrale européenne a-t-elle raison d'être prudente ?

La décision de la Banque centrale européenne (BCE) du 12 décembre de réduire de 25 points de base ses taux directeurs a été jugée insuffisante par certains au vu de la situation économique. Cette décision n'est pas pour autant infondée, compte tenu de l'évolution récente des prix.

Depuis le début de l'été 2024, la BCE a engagé un cycle de baisse de ses taux directeurs, estimant que la vague inflationniste avait été maîtrisée. Les quatre baisses successives sont, par ailleurs, justifiées par l'ampleur du ralentissement de la croissance. Elle demeure néanmoins prudente dans ses réductions de taux, en raison du maintien d'une inflation sous-jacente élevée. En novembre dernier, l'inflation était de 2,3 % sur un an dans la zone euro. Depuis septembre, elle montre une tendance à la hausse. L'inflation sous-jacente (hors énergie et produits alimentaires non transformés) s'élevait à 2,7 % sur un an en novembre 2024. L'effet de la baisse des prix constatée ces derniers mois s'estompe, et l'inflation totale devrait revenir au niveau de l'inflation sous-jacente, dépassant ainsi le taux cible des 2 %. Cette inflation est alimentée par la hausse des salaires, qui continuent de progresser à un rythme annuel de 4,5 %, tant dans l'ensemble de l'économie que dans l'industrie. En l'absence de gains de productivité, les coûts salariaux unitaires augmentent rapidement. Cette absence de gains de productivité, malgré une croissance faible, explique pourquoi l'emploi continue à croître. Avec la diminution de la population active, les tensions sur le marché du travail se multiplient. Au sein de la zone euro, 30 % des entreprises déclarent rencontrer des difficultés de recrutement, bien que la croissance soit proche de zéro. Dans le secteur des services, les prix augmentent au même rythme que le coût salarial unitaire, tandis que les prix des produits manufacturés progressent faiblement (+0,7 % sur un an en novembre 2024). Cette différence s'explique par la forte concurrence sur le marché des produits industriels, liée aux surcapacités de production en Chine. Par ailleurs, la demande en produits industriels reste atone en Europe, alors que celle pour les services continue d'augmenter. Les marges bénéficiaires de l'industrie manufacturière en zone euro ont fortement reculé depuis le début de 2022, soit -8 % entre 2022 et 2024.

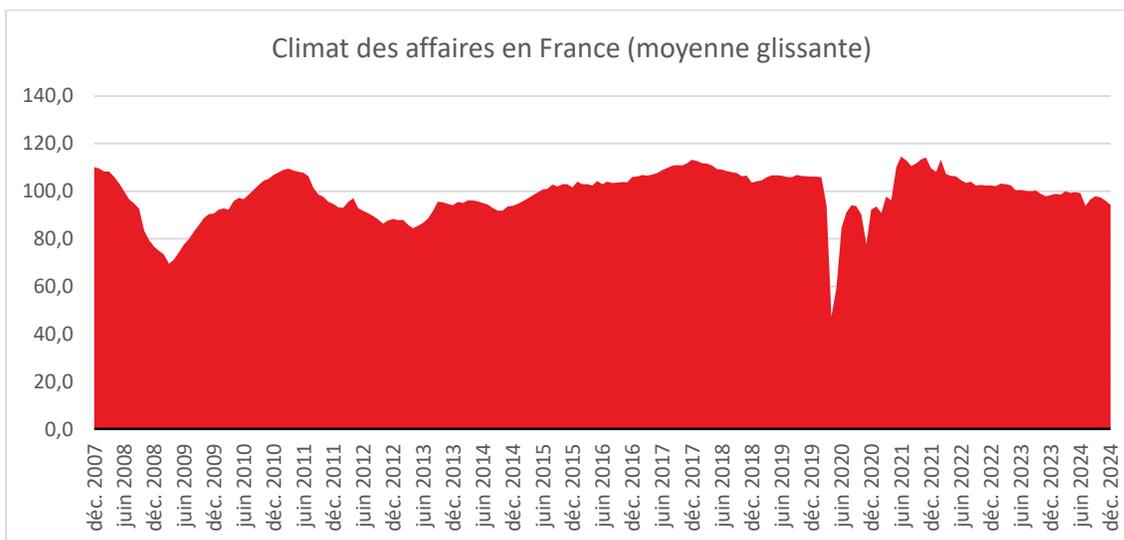
La BCE se trouve ainsi prise entre l'enclume et le marteau. D'un côté, les prix augmentent en raison de la forte demande de services, des tensions sur les salaires et de la fin de l'effet de base lié à la chute des cours de l'énergie. De l'autre, la croissance est atone avec une production industrielle en recul. Face à ces signaux contradictoires, la BCE est contrainte de louvoyer en baissant ses taux directeurs, mais avec prudence. Pour leur part, les investisseurs anticipent des taux de court terme inférieurs à 2 % d'ici la fin de 2025.



CONJONCTURE

Climat des affaires en France : rien ne va plus

L'effet Jeux a laissé place à un effet dépressif. En décembre, le climat des affaires en France s'assombrit davantage. À 94, l'indicateur de l'INSEE qui le synthétise, calculé à partir des réponses des chefs d'entreprise des principaux secteurs d'activité marchands, perd deux points. En baisse pour le troisième mois consécutif, le climat des affaires est désormais loin de sa moyenne de longue période (100). Il se détériore dans tous les secteurs, hormis l'industrie où il est stable, mais reste en-deçà de sa moyenne de longue période.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En décembre, le climat des affaires se dégrade de nouveau dans les services. À 96, l'indicateur qui le synthétise perd deux points après en avoir perdu trois le mois précédent. Cette nouvelle dégradation résulte principalement du repli des soldes d'opinion prospectifs sur la demande et l'activité.

Dans le commerce de détail (y compris commerce et réparation d'automobiles), le climat des affaires recule pour le troisième mois consécutif. Cette dégradation résulte principalement de la diminution des soldes relatifs aux perspectives générales d'activité et aux ventes passées.

Dans le bâtiment, le climat des affaires est toujours mal orienté. À 98, l'indicateur synthétique perd un point et s'établit à son niveau le plus bas depuis juillet 2020. Cette dégradation de l'opinion concerne presque tous les soldes, en particulier ceux sur l'activité et les effectifs.

Dans l'industrie, le climat des affaires se maintient. À 97, l'indicateur qui le synthétise demeure, cependant, au-dessous de sa moyenne de longue période. Les soldes d'opinion sur les carnets de commandes augmentent de nouveau mais tous ceux relatifs à la production diminuent.



Avec l'annonce de plusieurs plans de licenciements, sans surprise, l'indicateur synthétique de climat de l'emploi est en baisse en décembre. À 96, il perd deux points et s'éloigne de sa moyenne de longue période (100).

La Banque de France sans illusion sur la croissance de 2025

Le 16 décembre dernier, la Banque de France a présenté sa dernière projection économique avant l'adoption de la motion de censure. Le scénario retenu prévoit une croissance moins forte que prévu pour 2025, avec un déficit public estimé entre 5 % et 5,5 % du PIB.

Une faible croissance attendue pour 2025

Selon la Banque de France, la croissance resterait faible en 2025. Le PIB augmenterait d'environ un quart de point par trimestre, soit 0,9 % en moyenne annuelle. La demande intérieure serait affectée par les mesures de consolidation budgétaire ainsi que par l'incertitude qui les accompagne. Après une stagnation en 2024, la consommation devrait enregistrer une légère progression en 2025. La contribution de l'investissement privé resterait négative, mais dans une moindre mesure qu'en 2024. Le commerce extérieur contribuerait toujours positivement à la croissance, mais dans une proportion moindre qu'en 2024, en raison de la normalisation des importations après un recul marqué. En 2026, la croissance pourrait atteindre 1,3 %, grâce à la baisse des taux d'intérêt, qui stimulerait l'investissement. La consommation des ménages progresserait également, soutenue par une réduction modérée du taux d'épargne. En 2027, la croissance annuelle avoisinerait celle de 2026, avec un rythme trimestriel se normalisant pour atteindre une progression du PIB de 1,2 % sur un an fin 2027, contre 1,4 % fin 2026. Par rapport à sa projection de septembre, la Banque de France a repoussé d'un an la reprise de la croissance, laquelle s'avérerait, par ailleurs, plus modérée.

Une inflation durablement inférieure à 2 %

Selon l'estimation provisoire d'Eurostat, l'inflation IPCH atteindrait 1,7 % en novembre 2024 (glissement annuel), en légère hausse par rapport à octobre 2024 (1,6 %). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) serait de 2,2 % en novembre, après 2,1 % en octobre. Les Jeux olympiques et paralympiques ont entraîné une hausse temporaire des prix. L'INSEE anticipe une légère augmentation du taux d'inflation en fin d'année, liée aux effets de base des prix de l'énergie.

Sur l'ensemble de 2024, l'inflation totale devrait diminuer, passant de 3,0 % au premier trimestre à 1,9 % au quatrième trimestre. L'inflation sous-jacente resterait cependant au-dessus de 2 %, atteignant 2,3 % au dernier trimestre 2024, contre 2,5 % au premier.

En 2025, l'inflation totale reculerait à 1,6 %, après 2,4 % en 2024. Cette baisse s'expliquerait notamment par le repli des prix de l'énergie, en lien avec la diminution des tarifs réglementés de l'électricité et la baisse du prix du baril (68 euros contre 76 euros en 2024). En 2026, l'inflation totale et l'inflation hors énergie et alimentation atteindraient respectivement 1,7 % et 1,9 %.



Des hausses salariales supérieures à l'inflation

En 2024, le salaire mensuel de base (SMB) progresse moins vite qu'en 2023, en raison de revalorisations plus modestes du SMIC et de hausses salariales moins importantes dans les accords de branche. Les primes de partage de la valeur (PPV) sont également en baisse. En 2025 et 2026, les salaires nominaux continueraient d'augmenter malgré la baisse de l'inflation, soutenus par le retour de gains de productivité. En 2027, la hausse des salaires convergerait vers 2,7 % en rythme annuel.

Une hausse du taux de chômage en 2025 et 2026

L'emploi total se contracterait à partir du quatrième trimestre 2024 jusqu'au début de 2026, les entreprises ajustant leurs effectifs pour restaurer leur productivité. Le taux de chômage atteindrait 7,8 % en 2025 et 2026, avant de redescendre à 7,4 % en 2027, grâce à une reprise plus soutenue de l'activité.

Un pouvoir d'achat en progression continue

Le pouvoir d'achat de la masse salariale progresserait de manière continue de 2024 à 2027. En 2024, il augmenterait de 0,7 %, soutenu par l'emploi salarié et la progression des salaires réels. En 2025, la progression atteindrait 0,9 %, malgré un tassement de l'emploi.

Une reprise de l'investissement des ménages et des entreprises

Pénalisé par la hausse des taux en 2023 et 2024, l'investissement des ménages repartirait à la hausse en 2025, avec un rebond significatif attendu en 2026 et 2027. L'investissement des entreprises, atone en 2025 en raison des incertitudes budgétaires et fiscales, reprendrait à partir de 2026, porté par les besoins en équipements informatiques.

Des déficits publics élevés et un endettement croissant

En 2024, le déficit public atteindrait -6,1 % du PIB, après -5,5 % en 2023. L'absence d'adoption des projets de loi de finances avant la fin de l'année rend les projections difficiles. Selon la Banque de France, le ratio dette/PIB passerait de 112 % en 2024 à 117 % en 2027. Pour éviter un emballement de la dette, la France doit supprimer son déficit primaire, actuellement à 3 points de PIB.

Filet de croissance pour la France

Dans sa note de conjoncture de décembre, l'INSEE souligne que la croissance française s'étiole en cette fin d'année 2024 et qu'elle resterait faible en 2025. La reprise de l'investissement, attendue avec la baisse des taux d'intérêt, peine à se dessiner, tandis que les ménages demeurent prudents.

La fin de l'effet Jeux Olympiques

Au troisième trimestre 2024, selon l'INSEE, le taux de croissance du PIB est passé de +0,2 % à +0,4 %, soutenu par l'effet ponctuel, estimé à 0,2 point de PIB, des Jeux



Olympiques et Paralympiques de Paris (JOP). Les recettes de billetterie et de diffusion audiovisuelle, enregistrées comme une production de services, ont contribué pour +0,3 point de PIB. Cet effet a cependant été partiellement compensé par une baisse des recettes touristiques. La consommation des ménages en hébergement-restauration a reculé de 0,2 % par rapport au trimestre précédent, tout comme celle en services de transport (-0,4 %).

La demande intérieure a contribué à hauteur de 0,3 point au PIB au troisième trimestre, contre +0,1 point au deuxième trimestre, grâce à une progression de la consommation des ménages (+0,6 % après une stagnation) et au dynamisme des dépenses publiques (+0,5 % sur deux trimestres). En revanche, l'investissement a reculé de 0,7 %, après -0,1 % au deuxième trimestre, tant pour les entreprises que pour les ménages.

Le commerce extérieur a légèrement pesé sur l'activité (-0,1 point après +0,2 point). Les importations ont diminué (-0,6 % après +0,1 %), mais les exportations ont baissé davantage (-0,8 % après +0,6 %), en particulier pour les produits manufacturés (-1,9 %), en raison des importantes livraisons navales enregistrées au trimestre précédent. La variation des stocks a apporté une contribution positive de 0,1 point.

Du côté de l'offre, l'industrie manufacturière s'est stabilisée après deux trimestres de recul. L'activité dans la construction a légèrement diminué, après trois trimestres consécutifs de baisse marquée. Les Jeux Olympiques ont favorisé une hausse de l'activité dans les services marchands (+0,5 % après +0,3 %). En revanche, les mauvaises récoltes agricoles de 2024 ont entraîné un recul de -3,6 % de la valeur ajoutée agricole, coûtant environ 0,2 point de croissance annuelle.

L'investissement toujours en recul

L'investissement des ménages diminuerait de 0,3 % au quatrième trimestre, mais ce recul serait moins prononcé qu'auparavant. Les investissements en construction reculeraient de 0,5 % après -0,6 %, tandis que ceux en services progresseraient de 0,5 % après -0,9 %. Le cycle de baisse des taux engagé par la BCE commence à produire des effets, avec un léger frémissement sur les transactions immobilières.

Du côté des entreprises, l'investissement en produits manufacturés se contracterait de 1,0 % après une baisse historique de -4,6 % au troisième trimestre, en raison de conditions de financement toujours restrictives. L'investissement en construction reculerait pour le huitième trimestre consécutif (-0,7 %), la demande pour les bureaux restant faible.

Une petite croissance au premier semestre 2025

Au premier semestre 2025, le PIB augmenterait de 0,2 % par trimestre. La production manufacturière resterait stable, tandis que le recul de l'activité dans la construction s'atténuerait (-0,3 % au premier trimestre, -0,2 % au deuxième trimestre). L'agriculture connaîtrait un rebond après les mauvaises récoltes de 2024, contribuant pour +0,1 point à la croissance en 2025.



La production dans les services repartirait à la hausse (+0,2 % par trimestre) grâce à une consommation des ménages modérément positive (+0,1 % au premier trimestre, +0,3 % au deuxième trimestre).

L'investissement des entreprises continuerait de reculer légèrement (-0,3 % au premier trimestre, -0,2 % au deuxième trimestre). Les conditions de financement s'amélioreraient, mais le climat d'incertitude continuerait de peser sur les décisions d'investissement.

L'investissement des ménages en construction reculerait encore (-0,4 % au premier trimestre, -0,1 % au deuxième trimestre), tandis que celui en services progresserait de 0,5 % par trimestre.

La consommation des administrations publiques ralentirait (+0,1 % par trimestre) en raison du gel des dépenses liées à la reconduction du budget 2024. Les collectivités locales réduiraient leurs investissements à l'approche des élections.

Le commerce extérieur contribuerait positivement à la croissance au premier trimestre (+0,2 point), grâce à d'importantes livraisons navales, mais cette contribution deviendrait négative au deuxième trimestre.

Une croissance de 1,1 % en 2024 et plus faible en 2025

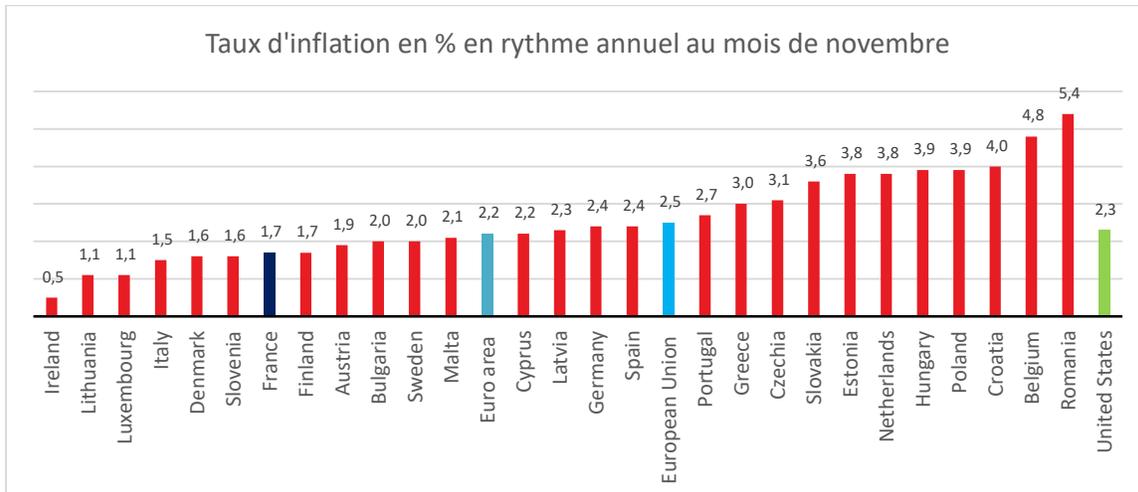
Au total, la croissance annuelle pour 2024 atteindrait 1,1 %, comme en 2023. L'acquis de croissance à mi-année pour 2025 serait modeste (+0,5 %). Les incertitudes politiques et internationales pourraient peser davantage sur l'activité. La croissance potentielle de la France reste contrainte par la faible progression de la population active et le niveau insuffisant des gains de productivité.

Augmentation de l'inflation en zone euro en novembre

Selon Eurostat, le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est élevé à 2,2 % en novembre, contre 2,0 % en octobre. Un an auparavant, il était de 2,4 %. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne était, en novembre de son côté, de 2,5 %, contre 2,3 % en octobre. Un an auparavant, il était de 3,1 %.

Les taux annuels les plus faibles ont été observés en Irlande (0,5 %), en Lituanie et au Luxembourg (1,1 %). Les taux annuels les plus élevés ont quant à eux été enregistrés en Roumanie (5,4 %), en Belgique (4,8 %) et en Croatie (4,0 %). Par rapport à octobre 2024, l'inflation annuelle a baissé dans quatre États membres, est restée stable dans trois et a augmenté dans vingt autres.

En novembre les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro provenaient des services (+1,74 points de pourcentage, pp), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (+0,53 pp), des biens industriels hors énergie (+0,17 pp) et de l'énergie (-0,19 pp).



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Inégalités femmes/homme sur le marché de l'emploi dans les DOM

Dans les collectivités d'outre-mer françaises, les disparités entre femmes et hommes sur le marché du travail sont plus marquées qu'en métropole. Le taux d'emploi des femmes y demeure sensiblement inférieur à celui des hommes, creusant ainsi d'importants écarts de revenus et perpétuant des inégalités structurelles.

Un taux d'emploi féminin faible

Que ce soit dans les départements d'outre-mer (DOM) ou en métropole, les femmes âgées de 15 à 64 ans sont moins souvent en emploi que les hommes. Cependant, ces écarts se révèlent particulièrement marqués dans certains territoires ultramarins, où les taux d'emploi féminins atteignent des niveaux préoccupants.

À Mayotte, selon l'INSEE, l'écart atteint 13 points : seulement 24 % des femmes sont en emploi, contre 37 % des hommes. En Guyane, la situation n'est guère plus favorable, avec un différentiel de 10 points (38 % contre 48 %). Ces territoires enregistrent les taux d'emploi les plus faibles de l'ensemble ultramarin.

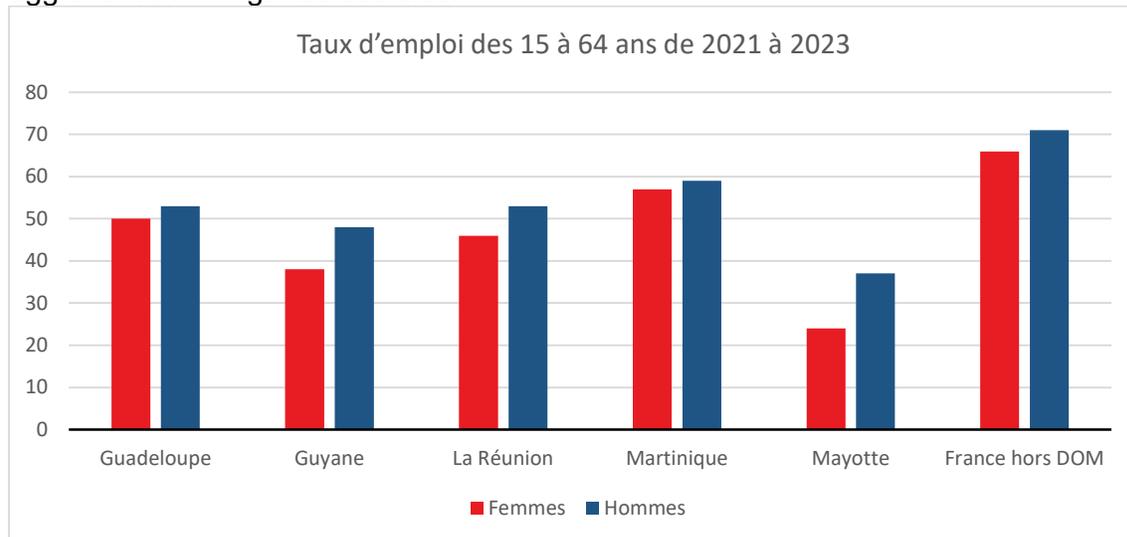
À La Réunion, l'écart est légèrement moins prononcé (7 points), s'approchant de celui observé dans l'Hexagone (5 points). Cependant, les taux d'emploi y sont nettement inférieurs à ceux de la métropole : 46 % pour les femmes et 53 % pour les hommes, contre respectivement 66 % et 71 % en France hors DOM.

Aux Antilles, les disparités entre les sexes sont plus réduites : 3 points en Guadeloupe et à peine 2 points en Martinique. Pourtant, derrière ces apparentes similitudes, les taux d'emploi restent globalement faibles, reflétant des problématiques économiques et sociales spécifiques à ces territoires. La proportion de chômeurs chez les 15 à 64 ans est quasiment identique entre hommes et femmes, traduisant un équilibre précaire sur un marché du travail en tension.



Un défi économique et social majeur

Ces chiffres révèlent des fractures profondes dans l'accès à l'emploi et soulignent l'urgence de politiques publiques adaptées pour réduire ces inégalités. Dans des territoires déjà confrontés à des défis économiques complexes, le faible taux d'emploi des femmes constitue non seulement un frein au développement, mais aussi un facteur aggravant des inégalités sociales.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le poids du diplôme dans les inégalités d'emploi

Comme en métropole, le taux d'emploi augmente dans les DOM avec le niveau de diplôme. Mais à chaque échelon, des disparités entre hommes et femmes subsistent, bien que celles-ci se réduisent parmi les diplômés du supérieur. Ainsi, les écarts dépassent ou atteignent 10 points chez les personnes peu ou pas diplômées, mais tombent à moins de 4 points pour les diplômés de l'enseignement supérieur.

Les jeunes femmes ultramarines davantage éloignées de l'emploi

Chez les actifs âgés de 25 à 49 ans, période où les taux d'emploi sont les plus élevés, les écarts entre hommes et femmes sont particulièrement marqués. En métropole, les femmes accusent un retard de 8 points, mais cet écart grimpe de 9 à 11 points aux Antilles et à La Réunion, et jusqu'à 16 points en Guyane et à Mayotte.

Les femmes, souvent plus inactives que les hommes, se retrouvent également dans ce que l'INSEE appelle le « halo autour du chômage », c'est-à-dire des situations où elles ne recherchent pas activement un emploi ou ne sont pas immédiatement disponibles. Dans les DOM, 15 % des femmes âgées de 25 à 49 ans se situent dans ce halo, contre 10 % des hommes. Cette proportion monte à 30 % pour les femmes en Guyane et à Mayotte, contre 20 % pour les hommes. Cette situation est souvent liée à des contraintes familiales, notamment la garde d'enfants ou de proches.



La maternité, frein majeur à l'emploi des femmes dans les DOM

L'arrivée d'enfants accentue les écarts d'emploi entre hommes et femmes, un phénomène encore plus marqué dans les DOM qu'en métropole. Si les femmes âgées de 25 à 49 ans et sans enfant à charge travaillent autant, voire plus que les hommes dans certains territoires comme La Réunion, la donne change dès qu'un enfant entre dans l'équation.

Avec un ou deux enfants de plus de 3 ans, le taux d'emploi des femmes oscille entre 61 % et 65 % aux Antilles et à La Réunion, soit environ 20 points de moins que celui des hommes dans des situations similaires. En Guyane, l'écart est comparable, mais dans un contexte où les taux d'emploi sont globalement plus faibles.

Pour les femmes ayant des enfants en bas âge ou trois enfants et plus, les taux d'emploi chutent drastiquement : à moins de 40 % en Guadeloupe et à La Réunion, et sous la barre des 30 % en Guyane. En métropole, ces taux atteignent 65 %, avec un écart de seulement 10 points entre hommes et femmes.

Les mères seules, encore plus éloignées de l'emploi

Les mères célibataires sont particulièrement vulnérables sur le marché du travail. Aux Antilles et à La Réunion, en présence d'un enfant, leur taux d'emploi est de 4 à 8 points inférieur à celui des mères en couple. Cet écart se creuse avec le nombre d'enfants : en présence de deux enfants de plus de 3 ans, il atteint 15 à 21 points. Avec un enfant en bas âge ou plus, il dépasse 25 points, contre 9 à 15 points en métropole. En Guyane, cette tendance est moins marquée : les taux d'emploi des mères seules y restent proches de ceux des mères en couple.

Les seniors, entre retraite et incapacité

Entre 50 et 64 ans, les taux d'emploi diminuent sensiblement dans tous les territoires, mais cette baisse est plus prononcée chez les hommes aux Antilles, à La Réunion et en métropole. Dans les DOM, davantage de seniors quittent le marché du travail en raison de problèmes de santé plutôt qu'à cause d'un départ en retraite. En métropole, 17 % des hommes et 15 % des femmes de cette tranche d'âge sont sans emploi car à la retraite, contre seulement 6 à 10 % des hommes et 5 à 7 % des femmes dans les DOM.

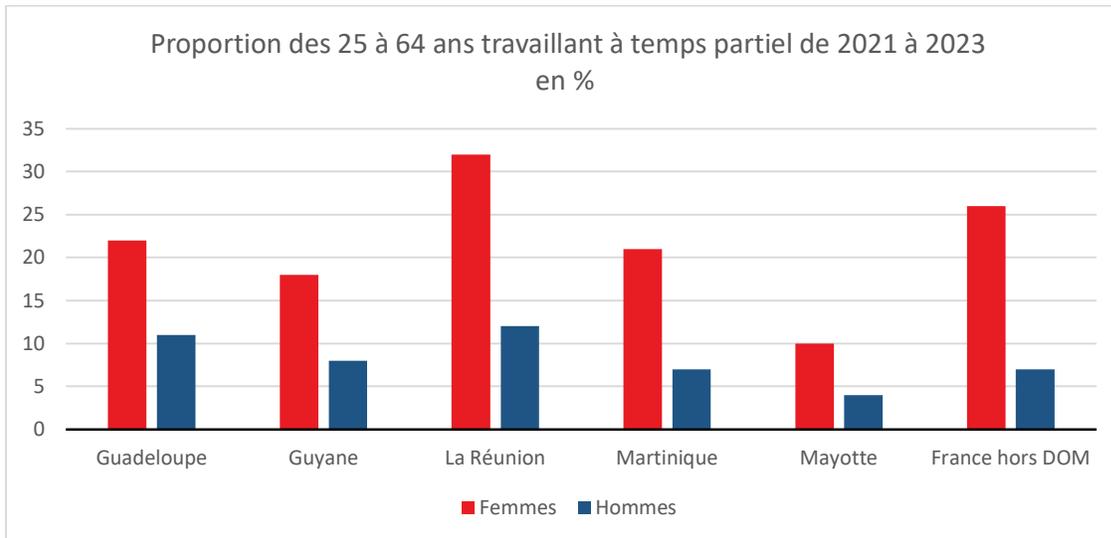
En revanche, l'incapacité de travailler pour cause de handicap ou de problème de santé durable touche 10 à 12 % des 50-64 ans dans les DOM, contre 8 % en métropole. Ces problèmes de santé affectent hommes et femmes de manière comparable, sauf en Guadeloupe, où les hommes sont davantage touchés.

Le temps partiel : un frein supplémentaire pour les femmes

Les femmes ultramarines, comme leurs homologues métropolitaines, travaillent plus fréquemment à temps partiel que les hommes, quel que soit leur âge ou le nombre d'enfants. Dans l'Hexagone, 26 % des femmes âgées de 25 à 64 ans travaillent à temps partiel, contre 7 % des hommes, soit un écart de 19 points. Dans les DOM, les écarts varient selon les territoires : aux Antilles et en Guyane, 18 % à 22 % des femmes travaillent à temps partiel, contre 10 % à 14 % des hommes. À La Réunion, le temps

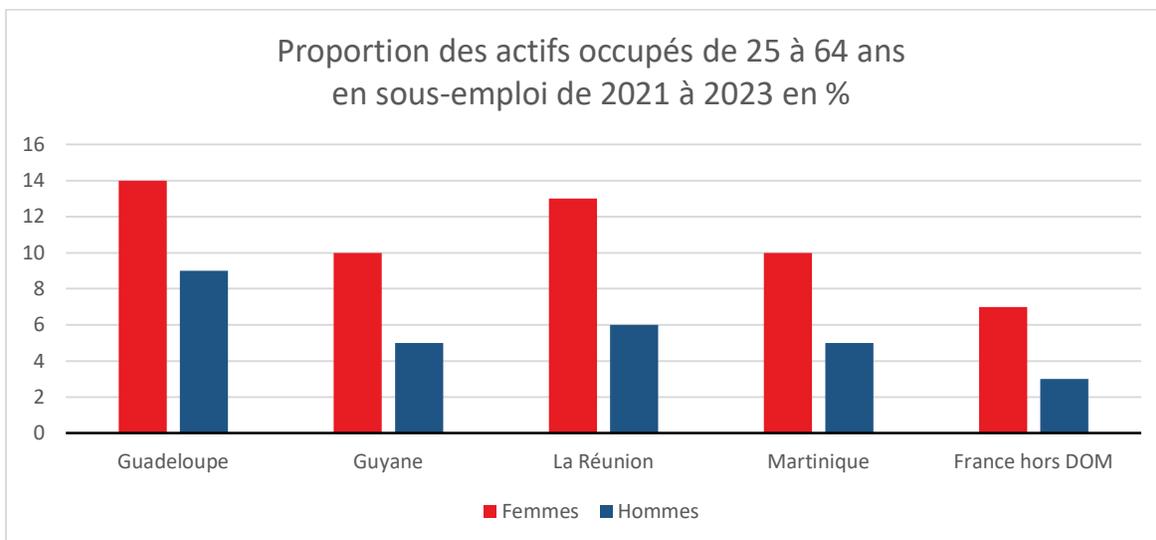


partiel est encore plus fréquent : 32 % des femmes contre 12 % des hommes. À Mayotte, au contraire, le temps partiel est moins courant, touchant 10 % des femmes et seulement 4 % des hommes.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les femmes sont également plus souvent en sous-emploi que les hommes. De 10 % à 14 % des femmes en emploi de 25 à 64 ans sont en sous-emploi dans les DOM hors Mayotte, contre 5 % à 9 % des hommes.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Temps partiel et sous-emploi dans les DOM : des inégalités persistantes selon le genre et la parentalité



Dans les départements d'outre-mer (DOM), hors Mayotte, les disparités entre femmes et hommes en matière de temps partiel et de sous-emploi se retrouvent dans toutes les tranches d'âge actives, qu'il s'agisse des 25-49 ans ou des 50-64 ans, et ce, indépendamment du nombre d'enfants à charge. Ces écarts se manifestent même chez les personnes sans enfant. Cependant, ces inégalités s'intensifient nettement pour les femmes âgées de 25 à 49 ans à mesure que le nombre d'enfants à charge augmente. La parentalité, et en particulier la maternité, agit alors comme un puissant amplificateur des contraintes professionnelles pour les femmes, creusant encore davantage les écarts avec leurs homologues masculins.

Les données sur le marché de l'emploi dans les départements d'outre-mer révèlent donc des inégalités persistantes entre femmes et hommes, exacerbées par des contextes socio-économiques spécifiques. Ces disparités, particulièrement prononcées chez les femmes peu diplômées, les mères et les jeunes actives, s'enracinent dans des facteurs structurels qui freinent leur accès à des emplois stables et à temps plein. Au-delà de leur dimension sociale, ces inégalités représentent un frein au développement économique des territoires ultramarins, en limitant le potentiel de contribution d'une partie importante de leur population active. La formation pour les femmes constitue une priorité tout comme le développement de solutions de garde d'enfants adaptées aux réalités locales, et l'encouragement d'une meilleure articulation entre vie professionnelle et vie familiale. Des mesures spécifiques visant à réduire le sous-emploi et à lutter contre la précarité des femmes, notamment dans les secteurs les plus touchés, apparaissent essentielles. Les populations d'Outre-Mer estiment de plus en plus être délaissées par la métropole ce qui développe un important sentiment de défiance se manifestant par la percée des idées indépendantistes et extrémistes.



Espagne, championne 2024 toute catégorie confondue

Depuis le mois de juin, la France est plongée dans un brouillard politique. L'Allemagne fait face à une crise gouvernementale sans précédent depuis quarante ans, et l'Espagne pourrait connaître une deuxième année sans budget. Pourtant, la croissance mondiale devrait, cette année, dépasser 3,2 %. L'inflation, quant à elle, diminue, et les marchés boursiers enregistrent l'une de leurs meilleures performances avec une hausse globale de 20 % (le CAC 40, en revanche, connaît une baisse). À l'échelle mondiale, les situations économiques restent disparates : certains pays bénéficient d'une forte croissance, tandis que d'autres peinent à avancer.

L'hebdomadaire *The Economist* a, comme chaque année, analysé la situation économique des pays de l'OCDE, en s'appuyant sur plusieurs indicateurs : PIB, cours des valeurs boursières, inflation, emploi, et déficits publics.

Les pays méditerranéens à l'honneur

Pour la troisième année consécutive, les pays de l'Europe du Sud figurent en tête du classement de *The Economist*, avec l'Espagne en première position. La Grèce et le Portugal, autrefois maillons faibles de la zone euro, poursuivent leur redressement économique.

En Espagne, la croissance annuelle du PIB devrait dépasser 3 % en 2024, grâce à un marché du travail dynamique et à des niveaux élevés d'immigration qui stimulent la production économique. Toutefois, bien que le PIB global progresse, le PIB par habitant augmente à un rythme plus modéré.

Certains pays d'Europe du Nord brillent également. L'Irlande qui continue d'attirer les entreprises technologiques, et le Danemark où le succès de Novo Nordisk et de son traitement anti-obésité soutient la croissance, complètent le top 5 des pays les plus performants. À l'inverse, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Lettonie et l'Estonie figurent parmi les nations les moins dynamiques.

L'économie américaine, portée par la consommation des ménages, a une nouvelle fois démontré sa résilience en 2024. Israël s'est également distingué, bien que sa forte croissance reflète principalement un rebond après la contraction sévère du dernier trimestre 2023, causée par le début du conflit avec le Hamas. À l'inverse, l'Allemagne et l'Italie sont freinées par les prix élevés de l'énergie et la morosité de l'industrie manufacturière. Le Japon affiche une croissance modeste de 0,2 %, en raison des difficultés rencontrées par son secteur automobile. Enfin, la Hongrie et la Lettonie sont entrées en récession en 2024.

Avec une croissance de 1 %, la France se situe dans une position intermédiaire. Si les Jeux Olympiques et Paralympiques ont stimulé son économie, elle a également souffert du ralentissement de l'activité en Allemagne, son principal partenaire commercial, et de la crise politique survenue après les élections européennes de juin dernier.



Actions : la domination des indices américains

En 2024, les indices boursiers américains ont battu record sur record. Le marché canadien, lié à celui des États-Unis, a également enregistré de solides gains, soutenu par les secteurs de l'énergie et de la banque. Le Nikkei 225 japonais a atteint un sommet, et les valeurs technologiques, particulièrement celles liées à l'intelligence artificielle, ont suscité un fort engouement. Cependant, parmi les déceptions figurent les actions françaises, ainsi que celles de la Finlande et de la Corée du Sud.

Inflation sous-jacente : la vigilance reste de mise

Malgré un fort recul de l'inflation mondiale, les prix des services demeurent élevés dans de nombreux pays. Au Royaume-Uni, la croissance des salaires continue de faire grimper les coûts des services, maintenant l'inflation sous-jacente à un niveau préoccupant. En Australie, la hausse des coûts de l'immobilier reste un problème majeur. Quant à la Turquie, l'inflation demeure, dans ce pays, hors de contrôle. En revanche, la France et la Suisse sont revenues sous la barre des 2 %.

Des marchés du travail dynamiques

Longtemps marquée par un chômage élevé, l'Europe du Sud a connu une amélioration remarquable : en Grèce, en Italie et en Espagne, les taux de chômage sont à leur plus bas niveau depuis plus d'une décennie. En Italie, par exemple, le chômage a reculé de 1,4 point de pourcentage depuis le début de l'année. Aux États-Unis et au Canada, le chômage a, certes, légèrement augmenté, mais cette hausse est due au retour sur le marché du travail de nombreuses personnes d'âge actif, ainsi qu'à une immigration soutenue.

Finances publiques : des écarts marqués

Après des années de dépenses importantes, de nombreux pays tentent désormais de consolider leurs finances publiques. Le Danemark et le Portugal affichent des excédents budgétaires, tandis que la Norvège et l'Irlande bénéficient de ressources exceptionnelles : les revenus pétroliers pour la Norvège, et une manne fiscale exceptionnelle en Irlande, renforcée par un paiement d'arriérés d'impôts de plusieurs milliards de dollars par Apple. D'autres pays, cependant, continuent de faire face à des déficits importants. En Pologne, le déficit primaire (avant paiement des intérêts de la dette) dépasse 3 % du PIB, en raison de l'augmentation des dépenses de défense liée à la guerre en Ukraine. En France, le déficit primaire atteint également 3 %, conséquence de la progression des dépenses courantes, notamment sociales. Au Japon, les mesures de relance massives creusent le déficit et alourdissent le niveau d'endettement. Enfin, au Royaume-Uni, la trajectoire budgétaire se détériore, avec un déficit en hausse.

Les meilleurs pays de l'année sont ainsi respectivement l'Espagne, l'Irlande, et le Danemark, ex aequo avec la Grèce. Ce dernier, ancien symbole des crises de la zone euro, emprunte désormais à des taux inférieurs à ceux de la France pénalisée par sa crise politique et qui se classe à la 26e position.

Quand la Chine ne fait plus rêver les entreprises occidentales !



Selon le Conseil pour la promotion du commerce international de la Chine, organisme contrôlé par l'État, 90 % des entreprises étrangères jugent leur expérience dans le pays satisfaisante. Cependant, les dirigeants de ces entreprises sont de plus en plus nombreux à douter de la rentabilité de leurs investissements. Selon une enquête récente de la Chambre de commerce américaine de Shanghai, moins de la moitié des personnes interrogées ont déclaré être optimistes quant aux perspectives de leur activité en Chine au cours des cinq prochaines années, un niveau historiquement bas. Le 4 décembre dernier, General Motors (GM), un des plus grands constructeurs automobiles américains, a annoncé la dépréciation de la valeur de ses entreprises communes avec le constructeur chinois SAIC et la fermeture de certaines de ses usines dans le pays. Le 9 décembre dernier, le gouvernement chinois a ouvert une enquête sur des pratiques anticoncurrentielles de Nvidia, le producteur de microprocesseurs destinés à l'intelligence artificielle.

Les ventes en Chine des sociétés américaines et européennes cotées en bourse ont atteint un sommet en 2021 à hauteur de 670 milliards de dollars. Ces ventes représentaient alors 15 % du chiffre d'affaires total de ces entreprises. En 2023, ce montant n'était plus que de 650 milliards de dollars. Pour 2024, il devrait être encore plus faible. La moitié des entreprises auraient enregistré, cette année, une baisse de leurs ventes. C'est le cas notamment d'Apple, de Volkswagen, de LVMH ou de Starbucks. Parmi les rares entreprises accroissant leur chiffre d'affaires en Chine figurent le laboratoire pharmaceutique Lilly et la chaîne de magasins de vente au détail Walmart.

Le recul des ventes des entreprises occidentales en Chine s'explique par le ralentissement de la demande, par une concurrence accrue et par une exacerbation du nationalisme. La crise immobilière, qui conduit à une baisse du prix des logements, a amené les Chinois à réduire leur consommation. Malgré les plans de relance du gouvernement, la demande demeure peu dynamique. La pression déflationniste nuit à toutes les entreprises chinoises et étrangères. À la fin du mois d'octobre, 27 % des entreprises industrielles chinoises accusaient des pertes. L'offre excédentaire dans divers secteurs, des véhicules électriques aux matériaux de construction, provoque une guerre des prix féroce, pesant sur le chiffre d'affaires. Les entreprises occidentales ont, par ailleurs, de plus en plus de difficultés à rivaliser avec leurs homologues chinoises. Starbucks a ainsi cédé des parts de marché à Luckin Coffee, un concurrent local moins cher qui comptait 21 000 magasins dans le pays en septembre, soit environ trois fois plus que la chaîne américaine. Brian Niccol, le nouveau PDG de Starbucks, pourrait décider de céder ses implantations en Chine à un partenaire local.

Dans de nombreux secteurs, les entreprises occidentales ne bénéficient plus de l'avantage technologique qu'elles avaient autrefois sur leurs rivales chinoises. Les producteurs chinois de robots industriels approvisionnent désormais près de la moitié du marché local, contre moins d'un tiers en 2020. Apple est de plus en plus concurrencée sur le créneau du haut de gamme par les nouveaux smartphones tape-à-l'œil de Huawei. Les véhicules électriques produits par BYD, NIO et d'autres constructeurs automobiles chinois sont non seulement moins chers que ceux des constructeurs occidentaux, mais également mieux équipés, notamment en matière d'intelligence artificielle.



Les entreprises occidentales sont également confrontées à la montée des tensions commerciales entre leurs pays d'origine et la Chine. Le 2 décembre dernier, les États-Unis ont instauré de nouvelles restrictions sur la vente d'équipements de production de microprocesseurs à certaines entreprises chinoises. Cette mesure pénalise les fabricants américains tels qu'Applied Materials, Lam Research et KLA, ainsi qu'ASML, un fabricant néerlandais d'outils de lithographie avancés. Elle pourrait donner lieu à des sanctions par rétorsion. Quatre associations industrielles chinoises ont réagi en appelant à réduire les achats de puces américaines. En réaction aux droits de douane majorés à l'encontre des véhicules électriques en provenance de Chine, L'Union européenne voit les autorités de ce pays menacer de prendre des sanctions contre Rémy Cointreau et Pernod Ricard, accusés de dumping.

En novembre, Uniqlo, un détaillant japonais de vêtements, a fait l'objet d'attaques de la part d'internautes chinois après avoir annoncé la non-utilisation de coton du Xinjiang, une région de Chine en proie à des allégations de travail forcé. Le ministère chinois du Commerce pourrait imposer des restrictions aux activités locales de PVH, le propriétaire américain de Tommy Hilfiger et Calvin Klein, pour avoir respecté une loi américaine interdisant l'utilisation de coton provenant de cette région.

Si Donald Trump met à exécution sa menace d'augmenter les droits de douane sur les produits chinois à hauteur de 60 %, voire 100 %, les autorités chinoises pourraient compliquer le quotidien des entreprises américaines installées en Chine. Certaines entreprises ont décidé, pour cette raison, de s'installer dans d'autres pays asiatiques comme le Vietnam ou la Thaïlande, mais Donald Trump a prévenu que ces pays pourraient également être concernés par la majoration des droits de douane. Par ailleurs, avec 1,3 milliard d'habitants, la Chine demeure un marché important pour de nombreuses entreprises occidentales.



Les Français, les impôts et l'environnement

La crise des « Gilets jaunes », en grande partie déclenchée par l'augmentation des taxes sur les carburants, a poussé les pouvoirs publics à adopter une attitude prudente face à la mise en place d'une fiscalité environnementale. Pour mieux comprendre la perception des Français sur ce sujet sensible, le Crédoc et l'ADEME ont mené une étude en 2024. Celle-ci révèle un tissu social tiraillé entre la conscience de l'urgence climatique et le rejet quasi instinctif de toute hausse de la pression fiscale, jugée déjà excessive.

Une conscience écologique largement partagée

Quatre Français sur dix se déclarent très sensibles aux questions environnementales, tandis que six sur dix se disent préoccupés par les risques liés au changement climatique. La quasi-totalité des sondés redoute la dégradation de la biodiversité. La responsabilité humaine dans la détérioration de l'écosystème — qu'il s'agisse de l'effet de serre, de l'agriculture intensive ou de l'urbanisation effrénée — est largement reconnue.

L'idée d'un effort étatique massif pour répondre à l'urgence climatique rencontre un écho favorable : 82 % des sondés soutiennent une mobilisation budgétaire d'ampleur comparable à celle observée lors de la pandémie de Covid-19. Cette adhésion transcende les clivages socioprofessionnels. Les cadres et professions intellectuelles, se montrent cependant plus particulièrement enthousiastes à l'égard d'initiatives structurelles telles que le développement des énergies renouvelables ou la relance des transports collectifs.

L'outil fiscal, un réel rejet

L'adhésion à une fiscalité écologique se heurte cependant à une opposition majoritaire : seul un Français sur cinq accepte l'idée d'une augmentation de la fiscalité environnementale. Les contribuables rejettent toute hausse d'impôts, quelle qu'en soit la raison. En revanche, ils appellent à une fiscalité perçue comme plus juste, en demandant un accroissement des prélèvements sur les ménages aisés et une suppression des niches fiscales pour améliorer le rendement des impôts.

Malgré ces propositions, le malaise fiscal reste profond. Pas moins de 76 % des Français estiment être parmi les perdants du système socio-fiscal, alors même que, dans les faits, ce système est avantageux pour plus de 50 % de la population.

Le soutien à une réorientation de la fiscalité en faveur d'objectifs environnementaux est limité : il ne se manifeste véritablement que parmi les 20 % de contribuables les plus aisés. Les autres catégories sociales attendent des pouvoirs publics des mesures favorisant une plus grande égalité devant l'impôt, ainsi qu'une baisse globale des prélèvements.

Le sentiment d'incompréhension vis-à-vis des pouvoirs publics est largement partagé. 58 % des citoyens déclarent que leurs difficultés personnelles sont ignorées par les décideurs. Dans ce contexte, l'instauration d'une taxe carbone reste une source de tensions, n'étant pas considérée comme prioritaire par une majorité de la population.



En France, la fiscalité environnementale se heurte à une opposition massive, exacerbée par un contexte socio-économique marqué par des inégalités perçues et une défiance envers les pouvoirs publics. Si la conscience écologique des Français est bien ancrée, leur rejet de toute hausse fiscale illustre une fracture entre l'urgence climatique et les réalités sociales. Pour les décideurs publics, l'enjeu est de taille : il s'agit d'imaginer des mécanismes fiscaux à la fois efficaces pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et acceptables par la majorité de la population. Évoqué à maintes reprises, les Français aspirent à l'émergence d'un dispositif permettant une redistribution transparente des revenus issus de la fiscalité écologique, afin d'en limiter les effets régressifs, et par des mesures de soutien ciblées pour les ménages les plus vulnérables.

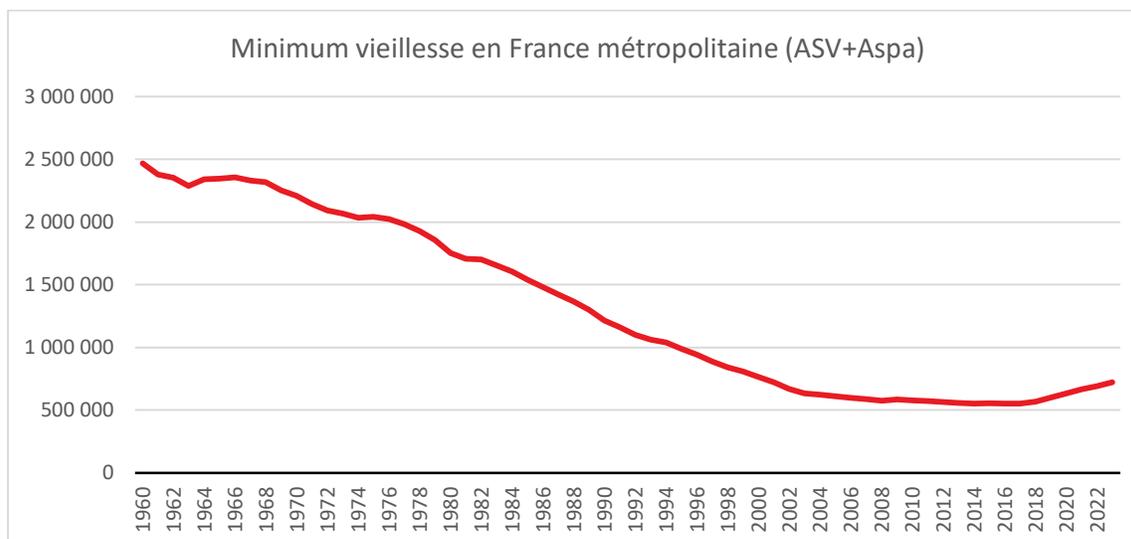
L'instauration d'une fiscalité environnementale ne pourra être ainsi légitimée qu'à travers un dialogue renforcé avec les citoyens, fondé sur la pédagogie, la transparence et une démonstration tangible des bénéfices pour la population. Une fiscalité perçue comme équitable, accompagnée d'une réelle transformation des infrastructures et d'investissements massifs dans les énergies renouvelables, serait alors mieux acceptée, permettant d'allier ambition environnementale et cohésion sociale.



GRAPHIQUES

Plus de 720 000 bénéficiaires du minimum vieillesse en France

Fin 2023, 723 000 personnes perçoivent l'allocation supplémentaire du minimum vieillesse (ASV) ou l'allocation de solidarité aux personnes âgées (Aspa) soit 4,6 % de plus qu'en 2022. Pendant une dizaine d'années, le nombre de bénéficiaires diminuait en moyenne de 1,3 % par an, après avoir diminué plus fortement encore entre la fin des années 1960 et le début des années 2000 en raison de l'amélioration du niveau des pensions de retraite. Depuis 2017, le nombre d'allocataires est reparti à la hausse, en particulier sous l'effet du plan de revalorisation de 100 euros en trois ans du minimum vieillesse (la dernière revalorisation exceptionnelle est intervenue au 1^{er} janvier 2020). La progression enregistrée en 2023, tout comme celle en 2022, est cependant un peu plus modérée que celles des deux années précédentes. Le minimum vieillesse a été revalorisé de 0,8 % en janvier 2023 (comme les pensions de retraite).



Cercle de l'Épargne – données DREES

Fin 2023, les allocataires reçoivent en moyenne 440 euros mensuels pour l'ASV et 500 euros pour l'Aspa (l'ASV étant l'ancienne prestation, n'est aujourd'hui servie qu'à 116 300 bénéficiaires. Entrée en vigueur en 2007, l'Aspa est de ce fait nettement majoritaire. 9 % ne perçoivent aucune pension de retraite et relèvent exclusivement du service de l'ASPA. Un titulaire sur deux (51 %) est une femme seule (célibataire, veuve ou divorcée). Les personnes isolées représentent 77 % des allocataires. En proportion du nombre de personnes âgées de 62 ans ou plus, les allocataires du minimum vieillesse sont plus nombreux dans les DROM (hors Mayotte), en Corse, dans les Bouches-du-Rhône et en Seine-Saint-Denis.

Fin 2023, 70 100 nouveaux allocataires reçoivent l'Aspa (flux d'entrée dans le dispositif), soit 5 % de plus qu'en 2022. Parmi les nouveaux allocataires, 48 % sont des femmes seules et 35 % ont moins de 65 ans et sont donc dans une situation particulière : inaptitude au travail, ex-invalidité, handicap, ancien combattant, etc.



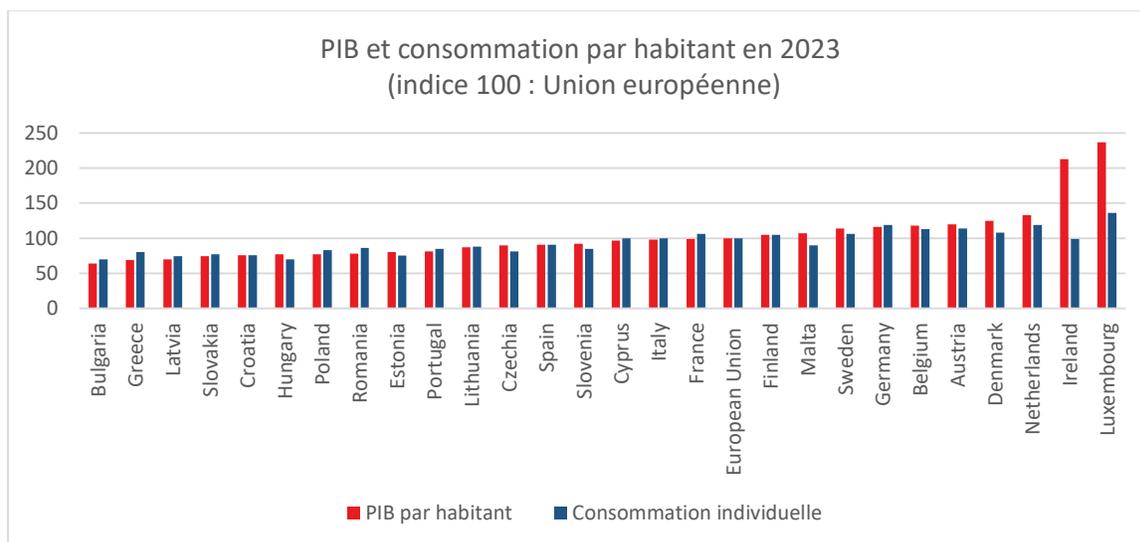
PIB et consommation par habitant en Europe

En 2023, les niveaux de consommation individuelle réelle (AIC) dans les pays de l'UE variaient, selon Eurostat, entre 70 % et 136 % de la moyenne de l'Union européenne (UE). L'AIC par habitant est exprimé en normes de pouvoir d'achat et est utilisé comme mesure du bien-être matériel des ménages.

L'année dernière, 9 pays ont enregistré un AIC par habitant supérieur à la moyenne de l'UE. Le Luxembourg a enregistré le niveau le plus élevé, soit 36 % au-dessus de la moyenne de l'UE. Le Luxembourg était suivi par les Pays-Bas et l'Allemagne (tous deux avec un taux supérieur de 19 %). Les niveaux d'AIC par habitant les plus bas ont été enregistrés en Hongrie et en Bulgarie (tous deux 30 % en-dessous de la moyenne de l'UE) et en Lettonie (26 % en dessous).

Le Luxembourg a enregistré le niveau de PIB par habitant exprimé en standards de pouvoir d'achat le plus élevé de l'UE, soit 137 % au-dessus de la moyenne de l'UE, devant l'Irlande (113 %) et les Pays-Bas (33 %). En revanche, la Bulgarie (36 % en-dessous de la moyenne de l'UE), la Grèce (31 %) et la Lettonie (30 %) ont enregistré les niveaux les plus bas.

Au niveau du PIB par habitant, la France est désormais en-dessous la moyenne européenne. Pour la consommation, elle est juste au-dessus.



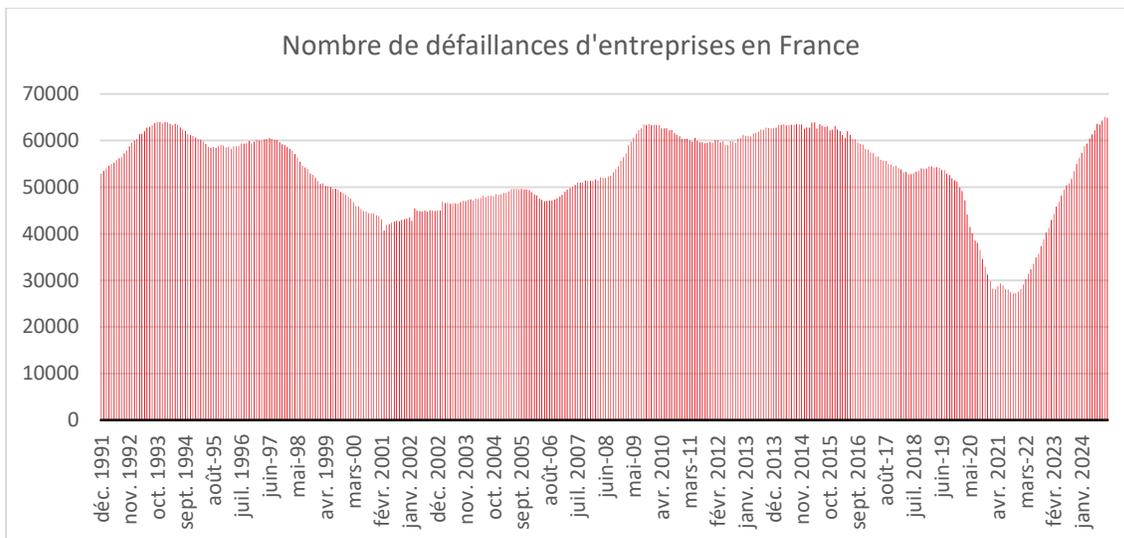
Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Légère baisse du nombre de défaillance d'entreprises en France

À fin novembre, le nombre de défaillances (en données provisoires) cumulées sur douze mois atteint 64 909, contre 65 070 le mois précédent. En rythme annuel, le nombre de défaillances cumulé sur les douze derniers mois croît de 18,1 %. Cette progression est en partie liée à un effet de rattrapage, après le fort ralentissement des défaillances pendant la période covid (2020-2021), période marquée par l'octroi d'aides importantes aux entreprises de la part de l'Etat.



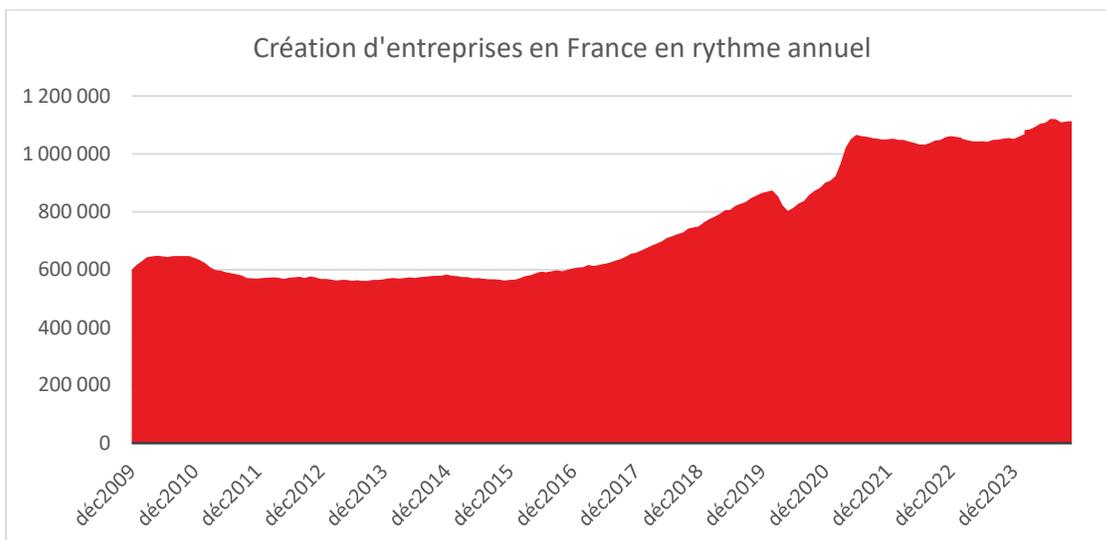
En novembre, les défaillances progressent toutefois à un rythme un peu moindre qu'en octobre (18,1 % contre 21,8 % en octobre) dans l'ensemble des secteurs et pour toutes les tailles d'entreprises. Le nombre d'entreprises de taille intermédiaire et de grandes entreprises en défaillance se stabilise mais demeure plus élevé que sa moyenne pré-pandémique.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Hausse sur un an de la création d'entreprises en France

En données brutes, le nombre total d'entreprises créées au cours des douze derniers mois (décembre 2023 à novembre 2024) est en hausse de 5,5 % en glissement annuel. Les créations d'entreprises sous le régime de micro-entrepreneur se sont accrues de 7,3 % et celles des sociétés plus modérément de 4,2 %, tandis que les créations d'entreprises individuelles classiques ont diminué de 2,4 %.





Cercle de l'Épargne – données INSEE

Baisse des créations en glissement annuel sur les trois derniers mois

En données brutes, le nombre cumulé d'entreprises créées de septembre 2024 à novembre a régressé par rapport à la même période de l'année 2023 (-2,1 %). Les créations d'entreprises individuelles classiques baissent très fortement (-14,8 %). Dans une moindre mesure, les créations de sociétés (-1,3 %) et celles d'entreprises individuelles sous le régime de micro-entrepreneur reculent également (-0,3 %). Sur cette période, le secteur qui contribue le plus à la baisse est celui de la construction, en proie à de nombreuses difficultés (-4 600 créations par rapport aux mêmes mois un an auparavant, soit une contribution de -1,6 point). Au sein de ce secteur, les créations diminuent particulièrement dans les travaux de construction spécialisés (-4 100 créations au cours des trois derniers mois). Par ailleurs, le secteur du soutien aux entreprises contribue aussi beaucoup à la baisse (-3 300 créations). À l'opposé, les créations d'entreprises dans le secteur du transport et de l'entreposage sont en hausse (+5 600 créations par rapport aux mêmes mois un an auparavant).

En novembre le nombre total de créations d'entreprises, tous types d'entreprises confondus et en données corrigées des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables, poursuit sa hausse (+5,7 %), après un léger rebond en octobre.



AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 23 décembre

Au **Royaume-Uni** et en **Espagne**, les organismes nationaux de la statistique communiqueront, pour leur pays, les résultats détaillés de la **croissance** au troisième trimestre

Au **Royaume-Uni**, le montant de la **balance des paiements courants** et les statistiques relatives à l'**investissement des entreprises** au troisième trimestre seront diffusés.

En **Italie**, il sera possible de prendre connaissance du montant de la **balance commerciale** à fin novembre.

Aux **États-Unis**, l'**indice d'activité nationale de la Fed de Chicago** de novembre, et l'**indicateur confiance des consommateurs - Conference Board** de décembre seront diffusés.

Mardi 24 décembre

Clôture prématurée des bourses ou bourses fermées en raison de la célébration de Noël.

Aux **États-Unis**, les statistiques des **commandes de biens durables, des permis de construire et le nombre de ventes de logements neufs** de novembre seront disponibles. Il sera également possible de prendre connaissance des **indicateurs conjoncturels** de décembre de la **Fed de Richmond**.

Au **Japon**, il sera possible de consulter les **Minutes de la réunion de politique monétaire**.

Mercredi 25 décembre

Bourses fermées – Noël

Au **Japon**, les **indicateurs avancé et coïncident** d'octobre seront publiés.

Jeudi 26 décembre

En **France**, la DARES publiera les chiffres des **demandeurs d'emploi inscrits à France Travail (ex-Pôle emploi)** fin novembre.

Au **Japon**, les chiffres des **commandes de construction** et des **mises en chantier** en novembre seront rendus publics.

Vendredi 27 décembre



Au **Japon**, il sera possible de prendre connaissance des résultats provisoires de **l'inflation** en décembre. Par ailleurs le **taux de chômage**, **les chiffres de l'emploi de la production industrielle** et des **ventes au détail** de novembre seront diffusés.

En **Chine**, l'indicateur **Profit Industriel YTD** de novembre sera publié.

En **Espagne**, les statistiques des **ventes au détail** en novembre seront diffusées.

Aux **États-Unis**, le montant de la **balance commerciale des biens** et les chiffres des **stocks de détail et des stocks des grossistes** en novembre seront disponibles. La diffusion de **l'indice S&P/CS Composite-20 des prix des logements** d'octobre sera également attendue

Lundi 30 décembre

En **France**, les statistiques mensuelles à fin novembre de la **construction de locaux** et de **logements** seront publiées.

En **Espagne**, les résultats provisoires de **l'inflation** de décembre seront diffusés par l'INE. La Banque centrale espagnole communiquera pour sa part le montant de la **balance des paiements courants** à fin octobre.

En **Allemagne**, il sera possible de consulter **l'indice des prix à l'importation** de novembre.

Au **Japon**, l'indice **PMI manufacturier** de décembre sera publié.

Aux **États-Unis**, les statistiques à fin novembre des **promesses de ventes de logements** et l'indice correspondant seront disponibles. Il sera par ailleurs possible de prendre connaissance de **l'indice PMI de Chicago** et de **l'indice manufacturier de la Fed de Dallas** pour le mois de décembre.

Mardi 31 décembre

En **Chine**, les **indicateurs PMI Composite, manufacturier et non-manufacturier** de décembre seront publiés.

Aux **États-Unis**, les **indices des prix immobiliers et l'indice S&P/CS Composite-20 des prix des logements** d'octobre seront diffusés. Pour le mois de décembre la publication de **l'indice Fed de Dallas - Revenus des services** et de l'indicateurs **Perspectives du secteur services au Texas** est attendue.

Mercredi 1^{er} janvier

Jour férié – Salles des marchés fermées

Jeudi 2 janvier



Pour la **zone euro**, la **BCE** publiera le **bilan national des institutions financières monétaires, l'évolution monétaire et les statistiques sur les soldes de TARGET** à fin novembre.

En **Chine**, l'**indice PMI manufacturier Caixin** de décembre sera communiqué.

Au **Royaume-Uni**, l'indice des **prix des logements Nationwide HPI** de décembre sera diffusé.

Pour les **États européens** et les **États-Unis**, les indicateurs **PMI manufacturier** de décembre seront publiés.

Aux **États-Unis**, les statistiques à fin novembre des **dépenses de construction** seront disponibles.

Vendredi 3 janvier

En **France**, les chiffres des **immatriculations de véhicules neufs** de décembre seront rendus publics.

En **Allemagne**, Destatis diffusera les chiffres du **chômage** en décembre.

Au **Royaume-Uni**, la Banque centrale publiera les données mensuelles du **crédit à la consommation**, des **approbations d'hypothèques** et des **prêts hypothécaires** accordés en décembre.

Aux **États-Unis**, il sera possible de prendre connaissance des **indicateurs ISM manufacturier** de décembre.



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 % |
| Troisième trimestre 2024 | +0,4 % | +0,1 % | +0,0 % | +0,8 % | 0,4 % |
| Inflation En % - novembre 2024 | 1,7 | 2,4 | 1,5 | 2,4 | 2,2 |
| Taux de chômage En % - octobre 2024 | 7,6 | 3,4 | 5,8 | 11,2 | 6,3 |
| 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 – août-24 | -0,5 | +6,4 | +1,0 | +3,1 | +2,8 |
| Échanges de biens En % du PIB – août-24 | -2,8 | +6,0 | +2,5 | -2,5 | +1,2 |
| Parts de marché à l'exportation En % 2023 | 2,7 | 7,1 | 2,8 | 1,8 | 24,7 |
| Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut juin - 24 | 17,6 | 20,0 | 12,9 | 13,1 | 15,6 |
| Taux d'intérêt à 10 ans obligation d'État en % (20/12/2024) | 3,098 | 2,281 | 3,457 | 2,985 | - |

*Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 -64 ans

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat -INSEE



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

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

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

CONTACT

Lorello Eco Data

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

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

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

Mode de paiement

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

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

Code Postal : -----Ville : -----

Tél. : -----

E-mail :-----