

L'édito de la semaine

- Bitcoins, l'ère des dupes !

Épargne et Patrimoine

- Un mois de janvier haut en couleur
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- L'assurance vie en mode reconquête
- Le Plan d'Épargne Retraite a assuré en 2024

Économie

- La France au temps des incertitudes
- Des taux d'intérêt à long terme plus hauts ?

Conjoncture

- France : panne de croissance au dernier trimestre
- Croissance française supérieure à la moyenne européenne en 2024
- Etats-Unis : l'héritage Biden
- Espagne, un nouveau modèle ?
- Confiance des ménages : léger mieux en janvier
- Emploi, rien ne va plus ?
- 2024 : une année à oublier pour l'immobilier
- Consommation des ménages en France : rebond en décembre
- Petite hausse du chômage en zone euro en décembre 2024
- Inflation en légère hausse au mois de janvier

Horizons

- L'Arctique : le nouvel Eldorado
- Après la guerre, « la porte des étoiles »

Graphiques

- Apprentissage en ligne : un tiers des Européens pratique
- Accès au chauffage en Europe

Agenda économique et financier

Statistiques

LA CITATION DE LA SEMAINE

« La société française est marquée par une incapacité au changement collectif, due à une centralisation excessive et à une culture du conflit. »

Michel Crozier

L'ÉDITO DE LA SEMAINE

Bitcoins, l'ère des dupes !

Depuis l'élection de Donald Trump, le bitcoin a gagné près de 50 %. Les résistants aux crypto-actifs apparaissent de plus en plus comme des dinosaures d'une époque révolue. Dans une période marquée par les incertitudes économiques et politiques, le bitcoin s'est mué en valeur refuge et surtout en moyen de faire fortune sans travailler. Ne pas avoir de bitcoins dans son patrimoine devient un contresens. Pourquoi se priver d'un actif bien plus performant que le Livret A, les fonds en euros de l'assurance vie ou les actions ? L'engouement des milliardaires, comme Elon Musk, et du président Donald Trump, qui a affirmé vouloir faire des États-Unis la plateforme mondiale des crypto-actifs, lève les dernières hypothèques. Lors de son investiture, ce dernier a lancé un crypto-actif à son effigie, son gendre lançant une plateforme en ligne pour en assurer la commercialisation. Au point que la question n'est plus de savoir s'il faut posséder ou non des bitcoins, mais combien en détenir même si, dans les faits, cet engouement reste encore limité à une partie de la population. En France, 10 % des épargnants détiendraient des crypto-actifs. Ce taux serait de 20 % aux États-Unis. Les jeunes de moins de 35 sont de plus en plus nombreux à plébisciter ce type d'actifs.

Créé en 2008 par une personne ou un groupe de personnes sous le pseudonyme de Satoshi Nakamoto, le bitcoin visait à instituer un système alternatif, décentralisé et pair à pair afin d'échanger de la valeur monétaire en s'affranchissant de tout organisme tiers tel que les institutions financières. Entendant concurrencer les monnaies traditionnelles jugées corrompues par les pratiques des gouvernements, le bitcoin a, dès ses premiers jours, fait le bonheur des spéculateurs et des milliardaires en goguette.

Son caractère digital lui offre une once de modernité. Cependant, il est complètement déconnecté des réalités économiques, tout comme pouvait l'être l'or, et s'apparente ainsi aux vieilles reliques du passé. La création des bitcoins ne dépend pas de la croissance, mais d'un algorithme dont l'exploitation nécessite une quantité astronomique d'énergie. Les mineurs de bitcoins se trouvent ainsi bien souvent dans des pays où le coût de l'énergie est faible, notamment en Russie ou en Corée du Nord. La vertu des premiers jours semble bien loin. Les acheteurs de bitcoins connaissent-ils ceux et celles qu'ils enrichissent ? Certainement pas !

Le bitcoin prouve que l'appréciation du risque et de la morale est une notion à géométrie variable. En France, les marchés financiers sont souvent conspués, les actions jugées comme des actifs à risque font l'objet d'une défiance largement partagée. En revanche, le bitcoin, qui ne génère aucun intérêt ni dividende, dont le cours est erratique et qui ne repose sur aucun cycle productif, est encensé sur les réseaux sociaux et même, désormais, par les canaux de communication plus traditionnels.



Le bitcoin a-t-il vocation à se substituer aux monnaies traditionnelles ? Par son entremise, certains rêvent d'un retour aux monnaies privées, avec comme objectif, dans un jeu de destruction globale, de mettre un terme aux banques centrales, un des piliers des nations, aux côtés de l'armée et de l'impôt. Le bitcoin ne répond pas aux conditions pour être une monnaie. Sa volatilité le rend impropre à jouer un rôle d'étalon monétaire et de réserve. De même, son utilisation est malaisée pour les échanges. Avec le plafonnement des émissions, le cours du bitcoin ne peut qu'augmenter. Comment gérer au quotidien une masse monétaire qui serait bornée ? En tant que monnaie, le bitcoin accroît la fortune des puissants tout en condamnant l'économie à la décroissance. Non régulé, le bitcoin est ouvert à toutes les manipulations de cours. Les simples achats ou ventes de quelques milliardaires suffisent à provoquer des variations à deux chiffres.

La récente conversion de Donald Trump aux crypto-actifs ne serait pas sans lien avec les relations tumultueuses qu'il entretient avec la Réserve fédérale. S'il est devenu un adepte inconditionnel des crypto-actifs, il reste opposé au projet de monnaies digitales de banques centrales accusées de donner à ces dernières un pouvoir de contrôle sur tous les acteurs économiques. Avec quinze années d'existence, le bitcoin a prouvé sa capacité à traverser les cycles économiques mieux que les bulbes de tulipe qui, en 1637, avaient également donné lieu à une spéculation aux Pays-Bas, au point de créer une grande crise financière.

La volonté de Donald Trump d'institutionnaliser les crypto-actifs en les intégrant comme valeurs de réserve de la banque centrale soulève de nombreuses interrogations. S'agit-il du caprice d'un président milliardaire ou de la volonté de renverser les bases de la création monétaire en gageant le dollar sur la valeur du bitcoin ? L'Union européenne ne peut pas rester inerte face à ce risque qui pourrait donner lieu à l'application de la loi de Gresham : « *la mauvaise monnaie chasse la bonne* ». Lorsque deux monnaies sont en concurrence, c'est toujours la moins vertueuse qui l'emporte. La victoire du bitcoin signifierait la perte de toute indépendance monétaire et la mise sous tutelle du système financier par des acteurs extérieurs à la zone euro. La monnaie est une affaire trop sérieuse pour être confiée à des milliardaires du numérique !

Un mois de janvier haut en couleur

Janvier ne fut pas avare en nouvelles économiques et financières. Les marchés ont salué le volontarisme de Donald Trump tout en atténuant leur optimisme dans les derniers jours qui ont été également marqués par la rivalité technologique sino-américaine. Les résultats de la croissance ont confirmé que les Etats-Unis faisaient toujours bande à part au sein des grands pays occidentaux, l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France étant en plein marasme. L'inflation ne baisse plus mais reste à des niveaux acceptables. Dans ce contexte, la FED a temporisé en optant pour le statu quo en matière de taux directeurs quand la BCE a poursuivi ses baisses de 0,25 point.

A Paris, comme à Wall Street, les grands indices boursiers ont réalisé de belles performances en janvier. Pour le Cac 40, il est synonyme de sixième meilleur mois de janvier depuis sa création, grâce à un gain de 7,72 % le rapprochant des 8 000 points. Les investisseurs ont digéré le renversement du gouvernement de Michel Barnier en décembre et ne s'inquiètent pas pour le moment d'une nouvelle motion de censure. Malgré tout, les performances du CAC40 restent en-deçà des autres grands indices internationaux. Le Daxx allemand a gagné plus de 8,5 % en janvier ce qui porte la hausse à près de 28,5 % sur un an, contre moins de 4 % pour le CAC 40.

Malgré le trouble jeté par les annonces de DeepSeek, la startup chinoise qui entend commercialiser un robot conversationnel pouvant rivaliser à moindres coûts avec ChatGPT, les indices américains ont encore battu des records en janvier. Le S&P500 a progressé en janvier de plus de 3 %. Le gain du Nasdaq a été plus faible (+1,7 %). Ces deux indices sont en recul sur la dernière semaine de janvier. Le Dow Jones de son côté, moins touché par la baisse des valeurs technologiques a gagné près de 5 %.

A la fin du mois de janvier, la progression des indices s'est ralenti avec la montée des inquiétudes concernant la guerre commerciale de Donald Trump qui commence dès le 1^{er} février avec l'imposition des droits de douane de 25% sur les produits en provenance de ses deux voisins les plus proches, le Canada et le Mexique. Ces droits sont institués non seulement pour limiter les importations en provenance de ces pays mais aussi pour les sanctionner de leur inaction supposée face à l'immigration illégale. Le risque sous-jacent de cette politique est l'augmentation de l'inflation. En décembre, l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis a accéléré à 2,6 % en rythme annuel, selon les données du département du Commerce, contre 2,4 % en novembre. La composante sous-jacente « core PCE » s'est maintenue à 2,8 % sur un an, comme en novembre, conformément aux attentes.

La FED tempore

Mercredi 29 janvier, la Réserve fédérale américaine a décidé de ne pas modifier ses taux après avoir communiqué sur son intention de faire une pause dans son cycle d'assouplissement monétaire en début d'année. Entre septembre et décembre derniers, elle avait abaissé son taux directeur de 5,5 % à 4,5 %. La décision de la Fed était attendue car elle intervient après la prise de fonction de Donald Trump et après la chute



des marchés, dans la foulée de l'annonce de la start-up chinoise DeepSeek concernant la commercialisation d'un robot conversationnel.

Lors de sa conférence de presse, Jerome Powell, Président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, a confirmé la nécessité de prendre la mesure de la situation économique, tout particulièrement en matière d'inflation. Aux États-Unis, l'inflation est ressortie à 2,9 % sur un an en décembre, bien au-delà des 2 % ciblés par la Banque centrale, même si l'inflation « cœur », l'indicateur privilégié de la FED, est plus proche de l'objectif. La croissance économique américaine, malgré des taux élevés, reste dynamique. Dans ce contexte, la FED choisit la prudence, d'autant que les incertitudes liées à la politique commerciale de Donald Trump sont importantes. L'instauration de droits de douane aurait des effets inflationnistes non négligeables. Jerome Powell a mentionné n'avoir eu aucun contact avec le Président depuis son investiture et s'est gardé de tout commentaire sur la politique du nouveau chef d'État. Ce dernier a, en revanche, condamné la décision de la FED de ne pas abaisser ses taux. Il a déclaré qu'il connaissait les taux d'intérêt *"bien mieux que la FED, et certainement bien mieux que celui qui est le premier responsable de ces décisions"*.

La BCE poursuit sa baisse des taux

A la différence de la Réserve fédérale, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé le 30 janvier de réduire ses taux directeurs. Son taux de référence, le taux de dépôt, est ainsi passé de 3 % à 2,75 %. Il s'agit de sa cinquième baisse depuis juin et la quatrième consécutive. A partir du 5 février, les taux d'intérêt de la facilité de dépôt, des opérations principales de refinancement et de la facilité de prêt marginal seront ramenés à respectivement 2,75 %, 2,90 % et 3,15 %. Cette décision ne constitue en rien une surprise. Lors de la dernière réunion de politique monétaire, la Présidente de l'institution de Francfort, Christine Lagarde, avait estimé que le loyer de l'argent était encore en territoire restrictif et qu'il freinait l'économie plus qu'il n'était nécessaire.

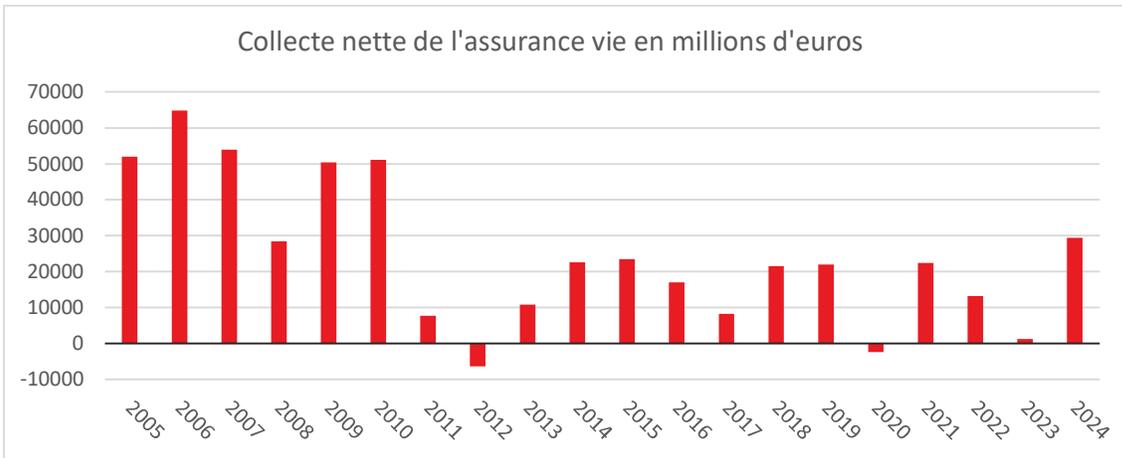
Malgré la légère progression de l'inflation en zone euro au dernier trimestre de 2024, les banquiers centraux des différents des Etats membres sont convaincus que l'objectif des 2 % d'inflation sera atteint cette année. Le taux d'inflation en décembre était à 2,4 %, après 2,2 % en novembre et 2 % en octobre pour la zone euro. La faible croissance au sein de la zone euro incite la BCE à desserrer la contrainte monétaire. Le PIB a reculé en France et en Allemagne au dernier trimestre.

Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 31 Jan. 2025	Évolution sur une semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 31 déc. 2024
CAC 40	7 950,17	+0,13 %	7 543,18	7 380,74
Dow Jones	44 544,66	+0,40 %	37 689,54	42 544,22
S&P 500	6 040,53	-0,52 %	4 769,83	5 881,63
Nasdaq Composite	19 627,44	-1,58 %	15 011,35	19 310,79
Dax Xetra (Allemagne)	21 711,43	+1,52 %	16 751,64	19 909,14
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 673,96	+2,02 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	5 286,87	+1,07 %	4 518,28	4 895,98
Nikkei 225 (Japon)	39 572,49	+1,40 %	33 464,17	39 894,54
Shanghai Composite	3 250,60	+0,25 %	2 974,93	3 351,76
Taux OAT France à 10 ans	+3,203 %	-0,101 pt	+2,558 %	+3,194 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,457 %	-0,087 pt	+2,023 %	+2,362 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,512 %	-0,102 pt	+3,866 %	+4,528 %
Cours de l'euro/dollar	1,0421	-0,28 %	1,1060	1,0380
Cours de l'once d'or en dollars	2 807,35	+2,29 %	2 066,67	2 613,95
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	76,80	-2,13 %	77,13	74,30
Cours du Bitcoin en dollars	101 572,48	-2,96 %	38 252,54	93 776,61

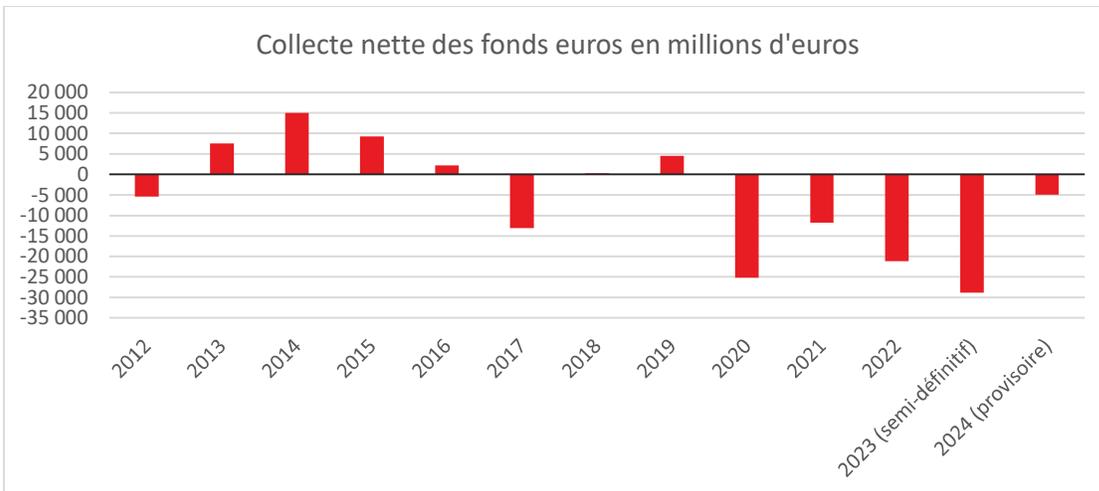
L'assurance vie en pleine reconquête

L'assurance vie a réalisé une belle année 2024 avec une collecte nette de 29,4 milliards d'euros, en hausse de 28,2 milliards d'euros par rapport à l'année 2023, qui avait été particulièrement médiocre. Le cru 2024 est le meilleur de ces quatorze dernières années. L'assurance vie a bénéficié de l'appétence des ménages pour l'épargne et des taux promotionnels proposés par les assureurs. La bonne tenue des marchés actions à l'international a également pu conforter le premier produit d'épargne des ménages, dont l'encours a atteint 1 989 milliards d'euros à fin décembre 2024, en hausse de 4,2 % sur un an.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

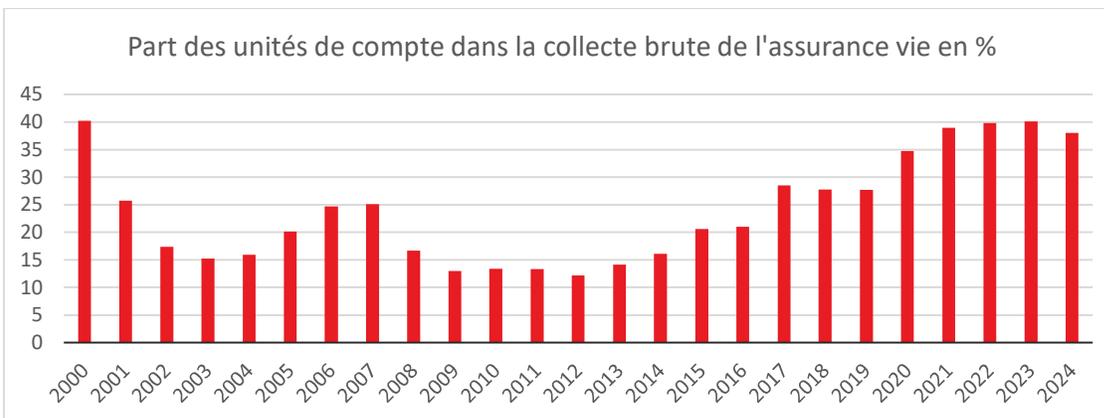
En 2024, la décollecte sur les fonds en euros s'est atténuée, s'élevant à 5 milliards d'euros contre 29 milliards en 2023. L'augmentation des taux de rendement et la pratique des bonifications ont porté leurs fruits.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

Des versements dynamiques

L'assurance vie a été portée par d'importants versements depuis le début de l'année. Les Français ont arbitré leur épargne en faveur de placements de long terme, un peu plus que les années précédentes. En 2024, les cotisations ont progressé de 20,9 milliards d'euros par rapport à 2023, pour s'élever à 173,3 milliards d'euros (+14 %). La part des unités de compte a atteint 38 % en 2024, légèrement en retrait par rapport à 2023 (40 %). Ce recul peut s'expliquer par les mauvaises performances des actions françaises au cours du second semestre.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

Des prestations en recul

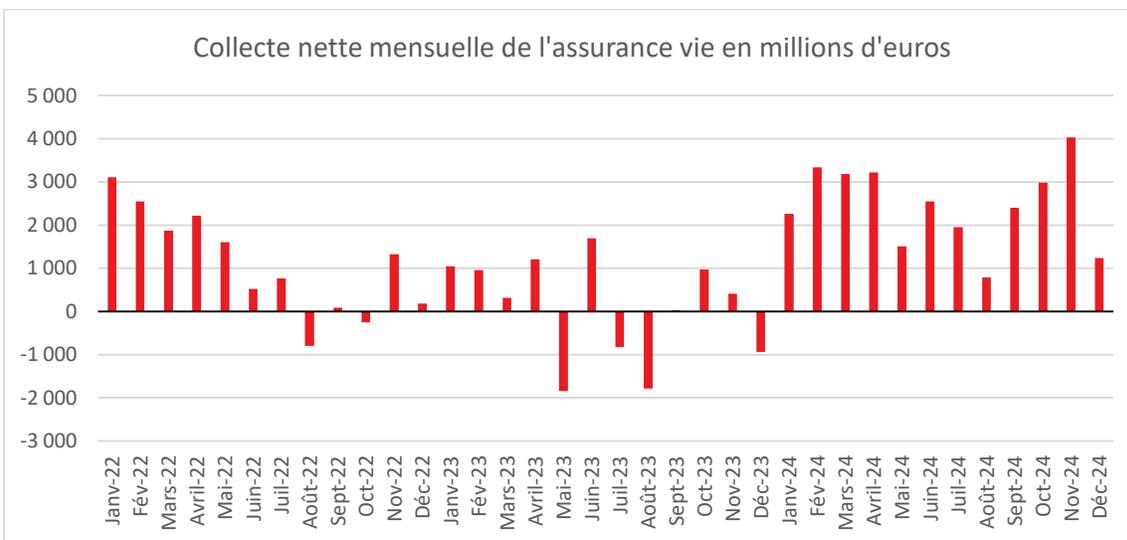
Les prestations ont reculé de 5 % en 2024. Les ménages ont moins arbitré en défaveur de l'assurance vie. La baisse des transactions immobilières et la perte d'attractivité des contrats à terme dans la seconde partie de l'année expliquent cette diminution des rachats. Ces derniers se sont élevés à 143,8 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année. L'amélioration du rendement des fonds en euros a contribué à réduire les opérations de rachats sur ces derniers.

Un mois de décembre très honorable

Au mois de décembre, la collecte nette a atteint 1,2 milliard d'euros, en retrait par rapport à novembre (+4 milliards d'euros), mais nettement supérieure à celle de l'année dernière (-941 millions d'euros).

Le mois de décembre est traditionnellement un mois sans saveur pour l'assurance vie, la collecte moyenne de ces dix dernières années s'établissant à 560 millions d'euros. Depuis 2008, sept décollectes en décembre ont été constatés.

Au mois de décembre 2024, les ménages ont effectué des versements importants, à hauteur de 13,9 milliards d'euros (en hausse de 12 % par rapport à décembre 2023), avec une proportion d'unités de compte supérieure à la moyenne de l'année (44 % contre 38 %). De leur côté, les prestations ont diminué de 5 % par rapport à décembre 2023. Elles s'établissent à 12,6 milliards d'euros.



Cercle de l'Épargne – données France assureurs

Des vents porteurs pour 2025

L'année 2024 a marqué le rebond de l'assurance vie après une année 2023 où la collecte de l'épargne réglementée avait atteint des sommets. Celle-ci avait alors bénéficié de la hausse du taux du Livret A et des craintes des ménages vis-à-vis de l'inflation.

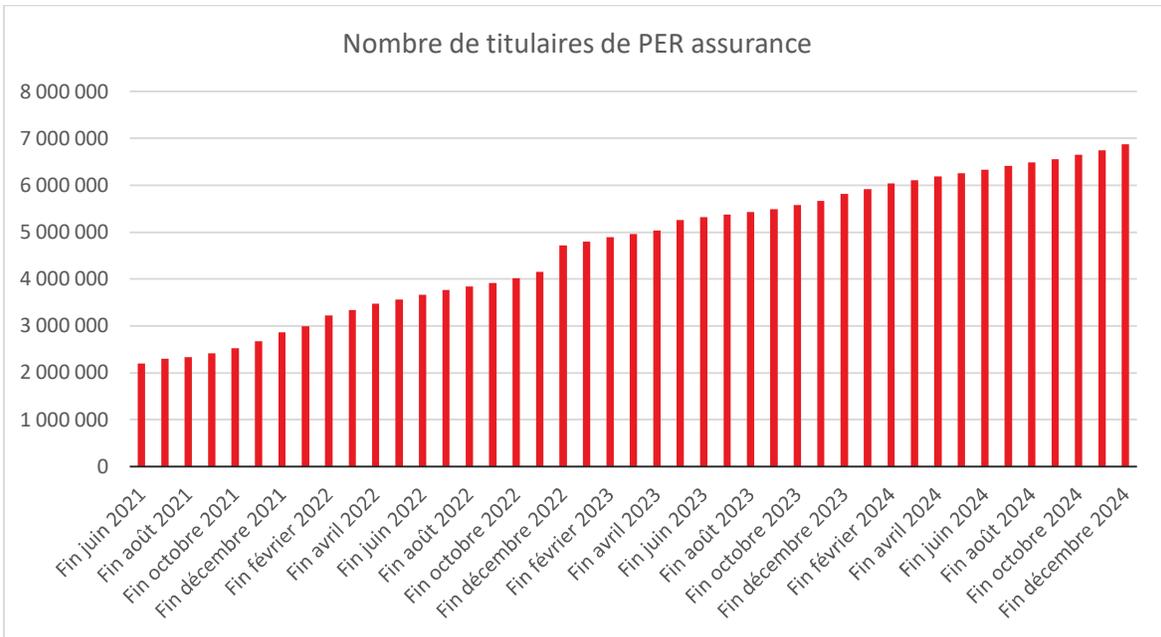
La désinflation et l'amorce de la baisse des taux ont redonné du souffle aux placements longs comme l'assurance vie. La diminution du taux du Livret A au 1^{er} février devrait conforter ce processus en 2025. Les rendements des contrats à terme, qui ont concurrencé les fonds en euros entre 2022 et 2024, sont également orientés à la baisse. La forte propension des ménages à épargner, en l'absence de visibilité sur le front politique et économique, devrait profiter à l'assurance vie.

Le Plan d'Épargne Retraite a assuré en 2024

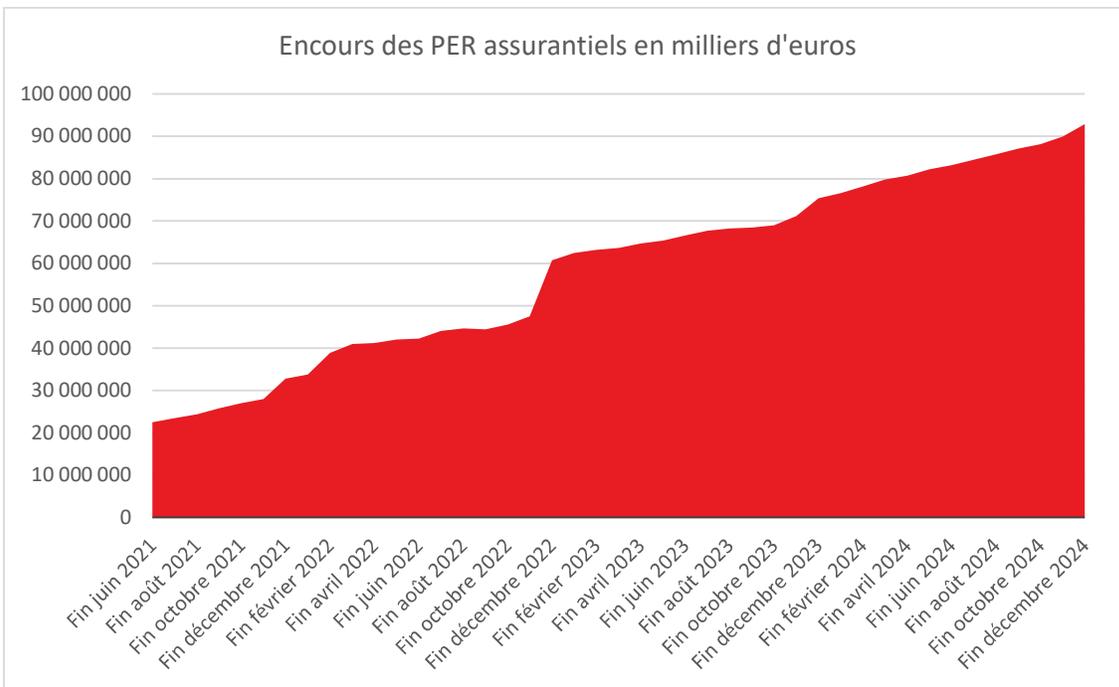
Le PER est entré dans sa cinquième année. Durant l'année 2024, il a poursuivi sa montée en puissance, bénéficiant toujours de la transformation des anciens contrats d'épargne retraite. Cette source devrait se tarir dans les prochains mois, ce qui permettra de mesurer l'attractivité du PER auprès des ménages non équipés.

En 2024, la collecte nette du PER assurantiel a augmenté de 17 % par rapport à l'année précédente, atteignant 9,9 milliards d'euros.

À fin décembre 2024, les PER comptabilisent 6,9 millions d'assurés pour un encours de 92,8 milliards d'euros, dont 45 % en unités de compte.



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs



Cercle de l'Épargne – données France Assureurs

La France au temps des incertitudes

L'économie française vit au rythme des incertitudes politiques depuis le mois de juin dernier. La fragmentation de l'Assemblée nationale en trois blocs empêche la constitution d'une majorité stable dans le temps. L'adoption de la première motion de censure depuis 1962 témoigne de la difficulté pour le gouvernement de faire adopter un projet de loi, et tout particulièrement un budget. Dans ce contexte politique, la mise en œuvre de réformes structurelles semble improbable. Avec une majorité relative entre 2022 et 2024, une seule réforme d'importance a été adoptée, mais grâce au recours à l'article 49-3 de la Constitution. Théoriquement, le Président de la République pourra à nouveau dissoudre l'Assemblée nationale au mois de juillet prochain. Compte tenu des vacances d'été, dans les faits, les élections législatives ne pourraient avoir lieu qu'en septembre. Rien ne semble indiquer que les lignes politiques aient réellement bougé depuis le mois de juillet dernier. Certes, la perspective de l'instauration de la proportionnelle pourrait changer la donne. Tout dépendra de la nature de cette proportionnelle (intégrale, départementale, régionale, limitée aux départements les plus peuplés, etc.) ainsi que des éventuels accords entre partis politiques. Le recours à la proportionnelle devrait, dans tous les cas, confirmer l'absence de majorité absolue.

Pour les dernières élections législatives, en France, avec un mode de scrutin à la proportionnelle, en 1986, le RPR et l'UDF avaient alors réussi à déjouer les espoirs de François Mitterrand en obtenant, à quelques unités près, la majorité absolue. À l'époque, le jeu politique tournait autour de deux grandes coalitions, la droite et la gauche. L'introduction de la proportionnelle avait néanmoins permis au Front National, emmené par Jean-Marie Le Pen, d'avoir un groupe parlementaire de 35 députés. A priori, jusqu'à la prochaine élection présidentielle censée intervenir en 2027, la probabilité est forte que les gouvernements ne disposent pas d'une majorité stable. L'élection présidentielle permettra-t-elle de rétablir le fait majoritaire, comme cela a été le cas en 1981, 1988, 2002, 2007, 2012 et 2017 ? Nul ne peut le garantir, d'autant moins si la proportionnelle est introduite. Malgré tout, la coalition qui soutiendra le Président au second tour constituera sans doute la force d'ancrage d'une éventuelle majorité.

D'ici là, quelles seront les conséquences économiques de cette instabilité potentielle ? Après avoir augmenté de 2015 à 2022 (hors période Covid), l'investissement des entreprises françaises a reculé depuis le deuxième trimestre 2023. Il était passé de 10,5 % à 12 % du PIB entre 2015 et 2022 pour revenir à 11,5 % en 2024. Les dirigeants d'entreprises optent pour la prudence compte tenu des menaces d'augmentation des prélèvements obligatoires. L'atonie de la demande intérieure les dissuade également d'investir. Le sous-investissement pèse sur l'évolution de la productivité qui a baissé de plus de 5 % entre 2019 et 2024. Elle s'est stabilisée l'année dernière, mais sans connaître un réel rattrapage.

La succession de chocs depuis 2020 conduit les ménages à épargner davantage. Le taux d'épargne est passé de 15 % à 18 % du revenu disponible brut entre 2019 et 2024. La crise politique s'est accompagnée d'une baisse du moral des ménages. Les craintes en matière de hausse des prélèvements et de chômage sont élevées et constituent un moteur pour l'épargne de précaution. La multiplication des annonces de licenciements



et de faillites d'entreprises a été durement ressentie par la population, même si celles-ci sont en grande partie imputables à un effet de rattrapage après la période Covid, marquée par leur faible nombre. La consommation est étale depuis plusieurs années. Elle baisse même pour les biens manufacturés.

Faute d'investissement et de consommation, la croissance ne peut être que faible dans les prochaines années. Elle ne devrait guère dépasser 1 %. Cette situation rend plus complexe la réduction du déficit public et la maîtrise de la dette publique. Le premier évolue autour de 5,5 % à 6 % du PIB, et la seconde dépasse désormais 113 % du PIB.

Faible croissance et niveau élevé de déficit public devraient conduire les investisseurs à réclamer une prime de risque plus importante pour les emprunts publics. L'écart de taux avec l'Allemagne, qui est passé de 0,5 à plus de 0,8 d'avril 2024 à janvier 2025, pourrait continuer de s'accroître, tandis que celui avec l'Italie se réduirait nettement. Ce dernier est passé de 1,1 en janvier 2020 à 0,3 en janvier 2025. L'Espagne emprunte désormais à 0,15 point en-dessous du taux de la France. Un an auparavant, cette dernière bénéficiait de taux d'intérêt inférieurs de 0,4 point à ceux de son partenaire ibérique.

La France, dont les dépenses publiques dépassent 56 % du PIB et les prélèvements obligatoires 45 % du PIB, est sensible aux aléas politiques. Pays jacobin, centralisé, administré, tout doute dans la mise en œuvre des politiques publiques a des incidences sur son activité. Le poids du secteur public (fonctions publiques, entreprises publiques) est important avec plus de 5,5 millions de salariés. L'absence de budget est durement vécue en raison de ses conséquences en matière d'investissements. La faiblesse de la sphère publique pourrait amener le secteur privé à gagner en autonomie, mais cela nécessitera du temps. En Italie, en Belgique et en Espagne, l'influence du politique sur l'activité est moindre qu'en France.

Des taux d'intérêt à long terme plus hauts ?

Le taux d'intérêt à 10 ans aux États-Unis est remonté de 3,64 % à la mi-septembre 2024 à environ 4,60 % à la mi-janvier 2025 ; en Allemagne, il est passé de 2,03 % au début du mois de décembre 2024 à environ 2,50 % en janvier 2025 ; en France, il a progressé de 2,9 % à 3,4 %.

Plusieurs facteurs contribuent à la hausse des taux d'intérêt à long terme, malgré la diminution des taux directeurs des banques centrales. La forte croissance des États-Unis alimente cette tendance. La croissance américaine avoisine les 3 %. Les créations d'emplois restent soutenues avec environ 200 000 nouveaux postes par an. L'inflation demeure élevée : 2,9 % en décembre en rythme annuel, tandis que l'inflation sous-jacente s'élève à 3,2 %. La politique économique de Donald Trump est susceptible d'accentuer ces tensions inflationnistes. La réduction de l'immigration et la hausse des droits de douane exercent une pression à la hausse sur les salaires et les prix des biens de consommation. Par conséquent, les anticipations de taux d'intérêt à court terme restent élevées et ont nettement progressé depuis l'été 2024. L'anticipation d'inflation à long terme (mesurée par les swaps d'inflation à 10 ans) a également augmenté.



L'augmentation des taux d'intérêt à long terme se propage à la zone euro. Les taux ont repris 0,5 point depuis le milieu de l'été. Cette hausse est nécessaire pour éviter une fuite des capitaux vers les États-Unis. Elle est également alimentée par des facteurs internes à la zone euro. Comme aux États-Unis, l'inflation fait de la résistance. En décembre 2024, l'inflation totale s'élevait à 2,4 % sur un an (contre 1,7 % en septembre), tandis que l'inflation hors énergie et aliments non transformés atteignait 2,7 %. Cette remontée de l'inflation, liée à un effet de base sur les prix de l'énergie, génère des incertitudes sur l'ampleur des baisses de taux directeurs que la Banque centrale européenne (BCE), pourrait opérer en 2025. Les investisseurs se montrent de plus en plus prudents à ce sujet. Les taux des contrats Euribor à trois mois pour les échéances de décembre 2025 et 2026 sont orientés à la hausse.

La hausse des taux d'intérêt à long terme est également provoquée par l'arrêt des rachats d'actifs par la BCE. La taille de son bilan se contracte : il est passé de 6 000 à 4 800 milliards d'euros entre décembre 2022 et décembre 2024. Pour mémoire, il s'élevait à 3 000 milliards d'euros fin 2019. La contraction s'est accélérée à partir de janvier 2025 avec l'arrêt des réinvestissements des obligations arrivant à échéance dans le cadre du PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme). Cet arrêt réduira la base monétaire de la zone euro de 175 milliards d'euros supplémentaires en 2025. Les États doivent désormais compter exclusivement sur le marché pour leurs besoins de financement. Or, ces besoins sont en hausse, particulièrement pour la France, qui devra lever 300 milliards d'euros en 2025. Le risque politique en Allemagne, en France, en Espagne, aux Pays-Bas et en Autriche contribue également à la hausse des taux. Par ailleurs, les incertitudes géopolitiques liées au retour de Donald Trump à la Maison-Blanche accentuent cette pression.

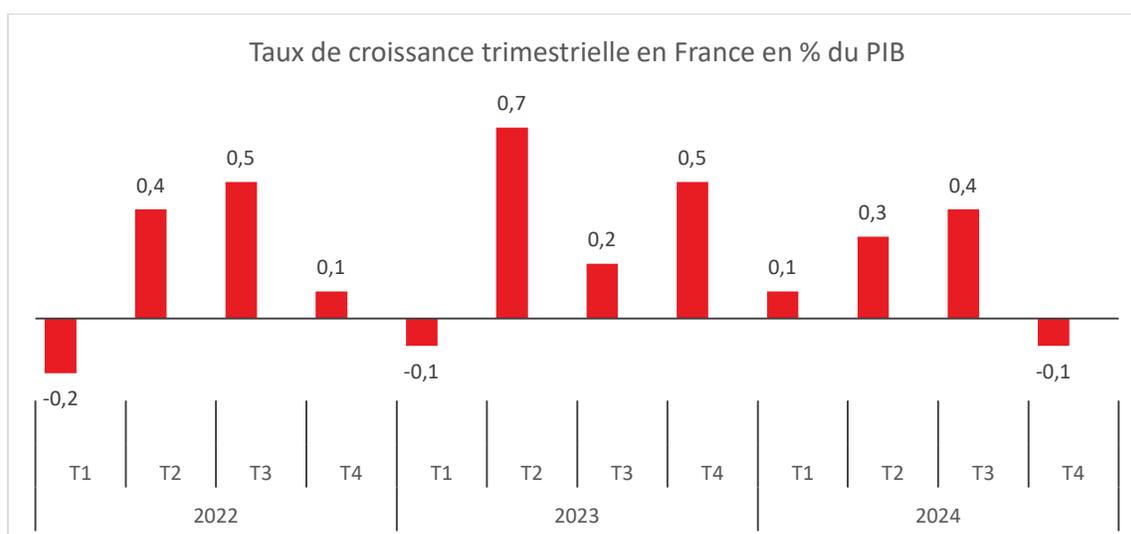
Compte tenu des besoins de financement des administrations publiques de part et d'autre de l'Atlantique et de l'augmentation du risque politique, l'orientation des taux d'intérêt longs reste haussière. Cette situation pénalise les États fortement endettés et peut freiner la reprise de l'activité, en particulier dans la zone euro.

France : panne de croissance au dernier trimestre

Selon les premières données de l'INSEE, le PIB de la France a reculé de 0,1 % au dernier trimestre 2024. La croissance sur l'ensemble de l'année dernière a atteint 1,1 %. Après un bon troisième trimestre porté par les Jeux Olympiques et Paralympiques (JOP), l'INSEE s'attendait à un ralentissement en fin d'année. Il a été un peu plus fort que prévu malgré le rebond de la consommation au mois de décembre.

Première contraction trimestrielle du PIB depuis le 1^{er} trimestre 2023

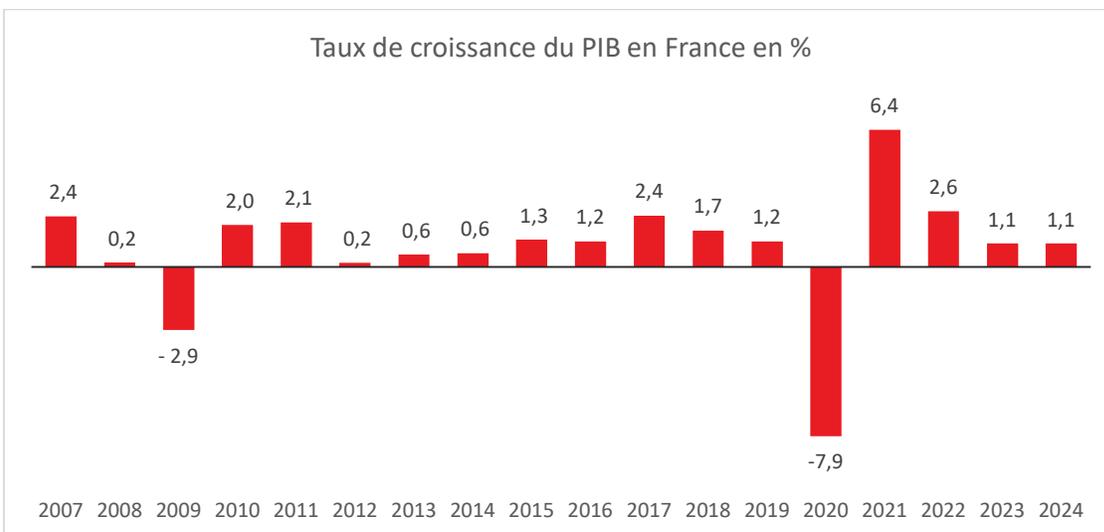
Le produit intérieur brut (PIB) en volume a donc diminué de 0,1 % au quatrième trimestre 2024 après avoir progressé de 0,4 % au troisième trimestre, en partie par contrecoup des Jeux Olympiques de Paris, ces derniers ayant permis au pays d'échapper à la stagnation qui frappe plusieurs pays européens dont l'Allemagne.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Ce repli de la croissance est imputable à la moindre progression de la demande intérieure avec un ralentissement de la consommation des ménages ainsi qu'à la contribution négative du commerce extérieur et de la variation des stocks.

Sur l'ensemble de l'année 2024, le PIB a progressé de 1,1 % (après +1,1 % en 2023 et +2,6 % en 2022). La demande intérieure finale (hors stock) ralentit un peu (contribution de +0,7 point après +0,9 point), pénalisée par le recul de l'investissement (contribution de -0,3 point après +0,2 point en 2023). Le commerce extérieur contribue de nouveau positivement à la croissance du PIB (+0,9 point après +0,6 point).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Une production atone en fin d'année

La production totale (biens et services) n'a progressé que de 0,1 % au quatrième trimestre après +0,5 % au trimestre précédent. Avec la fin des JOP, la production de services marchands au dernier trimestre est moins dynamique avec une hausse de 0,1 % après +0,7 % au trimestre précédent. Elle se recule dans les services aux ménages de 2,5 % après +3,3 %. La croissance des services aux entreprises se modère (+0,4 % après +0,9 %).

Le secteur de la construction continue sa décroissance avec un recul de 0,9 % de sa production. Par ailleurs, la baisse de la production s'accroît dans la construction (-0,9 % après -0,2 %).

La production dans l'industrie manufacturière renoue avec la hausse avec un gain au quatrième trimestre de 0,2 % faisant suite à une contraction de 0,3 % au troisième trimestre. L'INSEE souligne que cette légère amélioration est imputable en partie par la progression de la production dans les industries agro-alimentaires, et par la hausse dans les raffineries.

Sur l'ensemble de l'année 2024, la production a augmenté de 1,4 % après +1,7 % en 2023. Ce recul est lié à la baisse de la production dans les biens manufacturés (-0,6 % après +1,1 %), en particulier en matériels de transport. La production de services dans son ensemble a connu une bonne année 2024 avec une croissance similaire à l'année précédente (+2,0 % après +2,0 %).

Moindre dynamisme de la consommation des ménages au quatrième trimestre

La consommation des ménages a augmenté de 0,4 % au quatrième trimestre 2024, contre +0,6 % au troisième. Cette moindre croissance s'explique par le recul de ls services aux ménages (-5,7 % après +7,2 %) avec la fin des Jeux. Le troisième trimestre avait été dopé par l'enregistrement de la billetterie. La consommation des ménages en services de



transports a, en revanche, augmenté (+1,0 % après -0,4 %), ainsi que celle en hébergement-restauration (+0,7 %).

Les achats de biens ont enregistré une augmentation de 0,4 % au quatrième trimestre comme au troisième. La consommation en matériels de transport est en forte hausse (+3,3 % après -1,9 %) notamment en automobiles. La consommation alimentaire augmente de nouveau (+0,5 % après +0,4 %).

En 2024, la consommation des ménages a connu une hausse identique à celle de 2023 (+0,9 %). L'année a été marquée par le ralentissement de la croissance de la consommation des ménages en services (+2,0 % après +3,1 %) et par la persistance de la baisse de consommation en biens (-0,2 % après -1,6 %). La consommation alimentaire de nouveau baissée (-1,7 % après -3,5 %). En revanche, la consommation des biens d'équipement a connu un rebond (+3,6 % après -2,1 %).

Stabilisation de l'investissement en fin d'année

La formation brute de capital fixe (FBCF) globale qui correspond à l'investissement de tous les acteurs économiques totale a légèrement baissé, au quatrième trimestre 2024, de 0,1 % après -0,3 % au troisième. La FBCF en produits manufacturés est en hausse de +0,2 % après -2,5 % et celle en services marchands reste dynamique (+1,1 % après +0,9 %). Sans surprise, l'investissement en construction se contracte à nouveau (-1,2 % après -0,2 %).

Pour 2024, l'investissement a fortement pesé sur la croissance en reculant de 1,5 % après avoir connu une hausse de 0,7 % en 2023. L'investissement en construction et celui en produits manufacturiers sont responsables de ce recul avec une baisse respective de 2,5 % et 4,5 %. À l'inverse, l'investissement en information-communication demeure important (+5,0 % après +8,4 %).

Le commerce extérieur plombé par le recul des exportations en fin d'année

Selon l'INSEE, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB demeure, négative au quatrième trimestre 2024 (-0,2 point, après -0,1 point au trimestre précédent). Ce mauvais résultat est à nouveau imputable aux exportations qui ont diminué de 0,2 % au quatrième trimestre (-0,2 % après -0,8 %). Cette baisse est principalement due aux exportations en services (-2,0 % après +1,6 %), notamment en information-communication (-8,0 % après +9,9 %). Ce net recul s'explique par le contrecoup des Jeux, les ventes des droits de diffusion audiovisuelle ayant été comptabilisées au troisième trimestre. En revanche, les exportations en produits manufacturés ont connu une hausse de 1,0 % après -2,1 % au troisième trimestre. Les importations ont enregistré une progression de +0,4 % au dernier trimestre après -0,4 % au troisième, portées par les importations en énergie, eau et déchets (+6,7 % après -3,4 %) et en produits agricoles (+6,2 % après +2,4 %).

En 2024, les importations ont diminué de 1,1 % après +0,7 % en 2023 grâce à la baisse des prix de l'énergie. La croissance des exportations a été plus faible qu'en 2023 : +1,6 % contre +2,5 %. Sur l'ensemble de l'année, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été positive de 0,9 point, après +0,6 point en 2023.

Les variations de stocks : une contribution légèrement négative

La contribution des variations de stocks à l'évolution du PIB est négative ce trimestre (-0,1 point après +0,2 point).

Un résultat logique mais peu enthousiasmant

Le recul du PIB au dernier trimestre 2024 était prévisible en lien avec la fin des JOP. Il a été accentué, sans nul doute, par la recrudescence de la crise politique avec l'adoption de la motion de censure contre le Gouvernement de Michel Barnier au début du mois de décembre. Les Français ont préféré l'épargne à la consommation en 2024. Le taux d'épargne est resté durant toute l'année élevé et nettement supérieur à son niveau d'avant crise sanitaire.

La baisse de l'investissement symbolise le manque de confiance des acteurs économiques dans l'avenir. Elle est inquiétante car elle pourrait peser sur la compétitivité de l'économie. Sans investissement, l'obtention de gains de productivité sera impossible. La baisse des taux d'intérêt n'a pas mis un terme, par ailleurs, à la crise du secteur de l'immobilier. Le nombre de logements en construction n'a jamais été aussi faible depuis 10 ans (263 100 à fin décembre 2024). Le recul des exportations est également un mauvais signal indiquant que la France peine à redresser son commerce extérieur. Le ralentissement de la croissance s'est traduit par une augmentation du nombre de demandeurs d'emploi en 2024 et tout particulièrement lors du dernier trimestre.

En 2025, l'économie française peut espérer la poursuite de la baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne, baisse qui est néanmoins contrariée par la hausse des taux longs en lien avec les difficultés des finances publiques. Les incertitudes politiques et internationales pourraient également continuer de peser sur la croissance. Pour autant, la France est-elle condamnée à la stagnation ? Les résultats de l'Espagne semblent prouver qu'un taux de croissance à 3 % est possible en Europe. La France doit tirer un meilleur profit de son attractivité touristique et de ses atouts économiques.

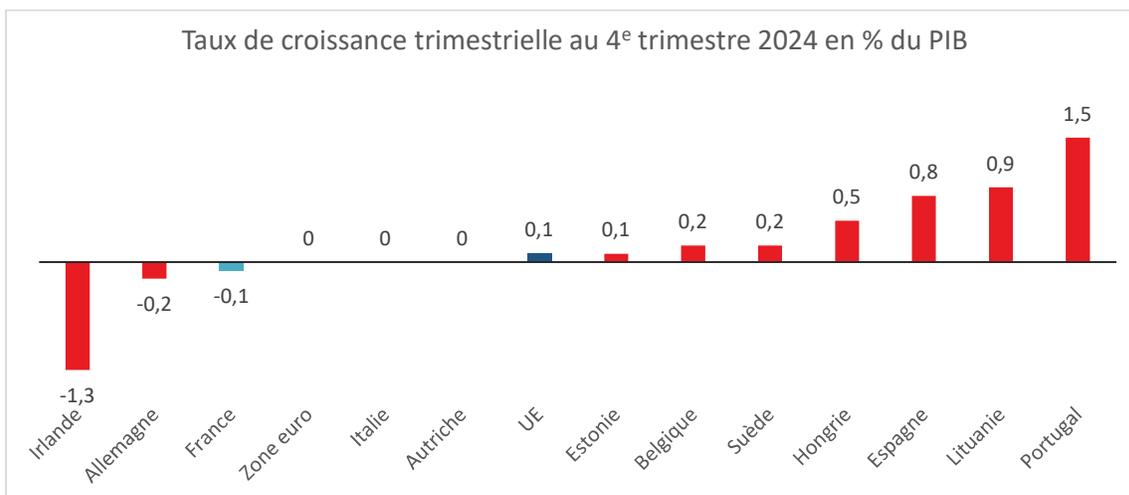
Croissance française supérieure à la moyenne européenne en 2024

Au cours du quatrième trimestre 2024, selon Eurostat, le PIB corrigé des variations saisonnières est resté stable dans la zone euro et a augmenté de 0,1 % dans l'Union européenne (UE), par rapport au trimestre précédent. Au cours du troisième trimestre 2024, le PIB avait augmenté de 0,4 % dans les deux zones.

Selon une première estimation, le taux de croissance annuel pour 2024 a augmenté de 0,7 % dans la zone euro et de 0,8 % dans l'UE. La France, avec 1,1 % a fait un peu plus que la moyenne.

En comparaison avec le même trimestre de l'année précédente, le PIB corrigé des variations saisonnières a enregistré une hausse de 0,9 % dans la zone euro et de 1,1 % dans l'UE au quatrième trimestre 2024, après +0,9 % dans la zone euro et +1,0 % dans l'UE au trimestre précédent.

Parmi les États membres pour lesquels les données pour le quatrième trimestre 2024 sont disponibles, le Portugal (+1,5 %) a enregistré la hausse la plus importante par rapport au trimestre précédent, suivi de la Lituanie (+0,9 %) et de l'Espagne (+0,8 %). Des baisses ont été enregistrées en Irlande (-1,3 %), en Allemagne (-0,2 %) et en France (-0,1 %). Les taux de croissance par rapport à l'année précédente ont été positifs pour neuf pays et négatifs pour trois pays.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

États-Unis : l'héritage Biden

Donald Trump répète à l'envie qu'après le mandat de Joe Biden, l'économie des États-Unis est au fond du précipice. Or, les données statistiques offrent un tout autre son de cloche. Le produit intérieur brut (PIB) américain a progressé de 2,5 % en 2024, soit un rythme plus élevé que les prévisions réalisées par les économistes. Soutenue par la consommation, l'économie américaine poursuit sa marche en avant quand celle de la zone euro est à la peine et celle de la Chine toujours en proie à une crise immobilière.

En 2024, les dépenses de consommation ont augmenté de 3,2 % en rythme annuel sur le quatrième trimestre, permettant de compenser les effets de la grève chez Boeing et un important mouvement de déstockage. L'économie a crû de 2,3 % entre septembre et décembre en rythme annuel après une croissance de 3,1 % au troisième trimestre.

L'année dernière, les Américains ont bénéficié de gains de pouvoir d'achat importants grâce aux revalorisations salariales et à la baisse de l'inflation. Le taux de chômage a légèrement augmenté autour de 4 %. Cette augmentation n'est pas due à une hausse des licenciements mais à l'arrivée sur le marché du travail de personnes qui ces dernières années avaient renoncé à chercher un emploi.

Contrairement aux craintes exprimées lors du relèvement des taux directeurs de la FED, l'économie américaine a évité la récession. La question est aujourd'hui de savoir si elle évitera la surchauffe avec la politique de Donald Trump. Au mois de décembre, la consommation des ménages a connu un pic avec une hausse de 12 % des achats de biens durables comme l'électroménager. Les consommateurs ont anticipé leurs achats afin d'éviter la majoration des prix en cas d'application des droits de douane.



Avec le retour de Donald Trump, l'économie américaine entre dans une période d'incertitudes. La nouvelle administration a décidé de réduire les dépenses publiques et le nombre de fonctionnaires, ce qui pourrait peser sur la croissance du premier trimestre 2025. La réduction de l'immigration illégale risque également de peser sur l'activité. Les clandestins limitent déjà leurs sorties et leurs achats afin d'éviter d'être arrêtés par la police. Le gouvernement américain estime à plus de 11 millions le nombre de migrants sans papiers, dont un très grand nombre ont un emploi.

Espagne, un nouveau modèle ?

Dans une Europe en proie aux doutes, à la stagnation, au vieillissement démographique, la péninsule ibérique résiste avec des taux de croissance à l'américaine.

La croissance espagnole a atteint 3,2 % du PIB en 2024. Ce taux place l'Espagne en tête des grands pays de l'Union européenne avec un rythme de progression de son PIB quatre fois supérieur à la moyenne qui se situe autour de 0,8 %. L'Espagne enregistre une croissance plus forte que celle de la zone euro à chaque trimestre depuis le troisième trimestre 2021. Le pays s'est même payé le luxe d'une accélération de la croissance l'année dernière, celle de 2023 ayant été de 2,7 %.

Les bons résultats de l'économie espagnole sont imputables à l'activité touristique et à la forte consommation des ménages, encouragée par la hausse des salaires (de 4 %), ainsi qu'à la bonne tenue des exportations dans le secteur industriel comme dans celui des services. Le commerce extérieur a apporté 0,4 point de croissance annuelle. Par ailleurs, l'année dernière, les investissements ont été en hausse de 2,8 %, le meilleur résultat de ces dernières années.

Les inondations dans la région de Valence du mois d'octobre dernier n'ont pas eu de réelles conséquences sur la croissance du dernier trimestre qui s'est maintenue à 0,8 %, le même rythme que durant les trimestres précédents.

À la différence de la France, l'Espagne ne souffre pas sur le plan économique de la faiblesse du gouvernement qui est mis en difficulté lors de chaque discussion de projet de loi. Pour la deuxième année consécutive, le pays est sans budget.

L'Espagne dispose de nombreux atouts comme des coûts du travail contenus, des infrastructures modernes, un large tissu économique et des tarifs énergétiques compétitifs grâce au développement des renouvelables.

Longtemps, l'Espagne a été pénalisée par un taux de chômage élevé. Or, avec la forte croissance, celui-ci est en net recul. Le pays a créé près de 500 000 emplois l'an dernier et le chômage a été ramené à 10,6 %, un niveau inconnu depuis 2008.

Même si l'investissement a connu une progression en 2024, celui-ci reste insuffisant pour garantir la pérennité de la croissance espagnole. Le pays demeure dépendant de la manne du tourisme qui n'est pas sans limite d'autant plus que la population manifeste de plus en plus son hostilité à la surfréquentation.

Confiance des ménages : léger mieux en janvier

En janvier, la confiance des ménages en France s'améliore légèrement, tout en restant faible. À 92, l'indicateur de l'INSEE qui la mesure est en hausse de trois points mais reste au-dessous de sa moyenne de longue période (100 entre janvier 1987 et décembre 2024).

En janvier, les ménages sont plus confiants concernant leur situation financière future. Le solde d'opinion qui le synthétise progresse de quatre points et se rapproche de sa moyenne de longue période. Celui relatif à leur situation financière passée est quasi stable et demeure légèrement au-dessous de sa moyenne de longue période.

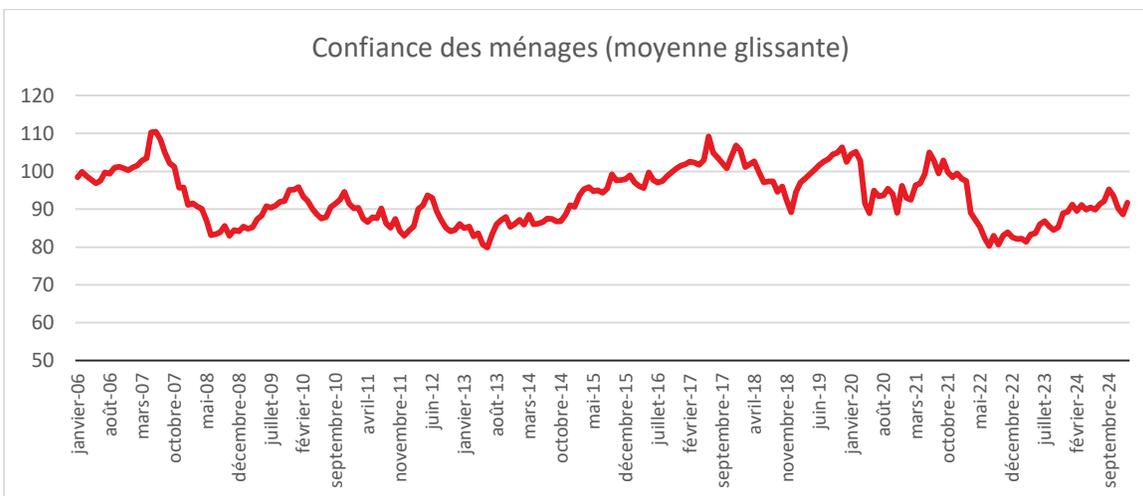
La proportion de ménages estimant qu'il est opportun, dans la situation économique actuelle, de faire des achats importants est en progrès d'un point. Le solde associé demeure malgré tout au-dessous de sa moyenne de longue période.

En janvier 2025, l'opinion des ménages sur leur capacité d'épargne actuelle s'améliore de nouveau avec un gain de trois points pour l'indice le mesurant. Il atteint son plus haut niveau depuis février 2022. Celui relatif à leur capacité d'épargne future est stable. Ces deux soldes se situent bien au-dessus de leur moyenne de longue période.

La part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner est également en hausse témoignant de leur prudence. Le solde d'opinion correspondant gagne quatre points, après en avoir perdu quatre en décembre 2024. Il demeure bien au-dessus de sa moyenne de longue période.

En janvier 2025, l'opinion des ménages sur le niveau de vie futur en France s'améliore avec un gain de onze points pour l'indice le mesurant. Celui relatif au niveau de vie passé en gagne un. Ces deux soldes se maintiennent bien au-dessous de leur moyenne de longue période. Les ménages commencent à intégrer la baisse de l'inflation. En janvier, la part des ménages estimant que les prix vont accélérer au cours des douze prochains mois se replie nettement : le solde associé perd dix points, s'éloignant à nouveau de sa moyenne de longue période. La part des ménages qui considèrent que les prix ont fortement augmenté au cours des douze derniers mois est quasi stable. Le solde d'opinion associé perd un point et reste nettement au-dessus de sa moyenne de longue période.

Malgré les annonces de licenciements en janvier 2025, les craintes des ménages concernant l'évolution du chômage diminuent nettement. Le solde correspondant perd sept points après avoir atteint, le mois précédent, son plus haut niveau depuis avril 2021. Il demeure néanmoins bien au-dessus de sa moyenne de longue période.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Emploi, rien ne va plus ?

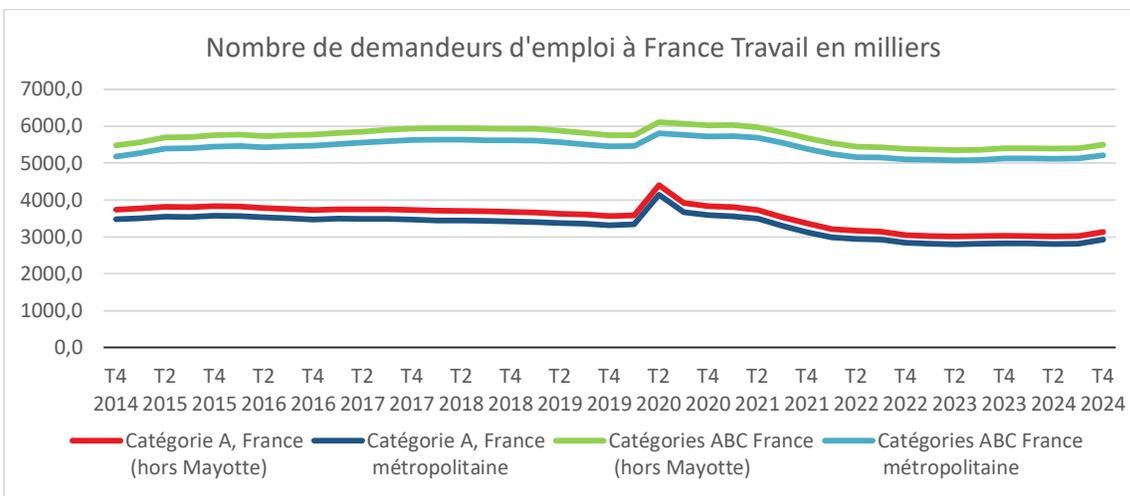
Selon les dernières données publiées le lundi 27 janvier par la Direction de l'animation de la recherche, des études et des statistiques (Dares), le nombre de demandeurs d'emploi en France (y compris les départements-régions d'outre-mer, hors Mayotte) au 31 décembre 2024 s'élevait à 3 138 200 pour la catégorie A. Un chiffre en augmentation de 3,9 % sur le trimestre et de 3,5 % sur un an. Pour les catégories A, B, C ce nombre s'établit à 5 495 100 en progression de 1,7 % sur le quatrième trimestre et de 1,8 % sur un an.

À la fin de l'année, ce sont les moins de 25 ans qui sont les plus touchés par ce recul du marché de l'emploi en France. En catégorie A, le nombre de demandeurs d'emploi chez les plus jeunes a augmenté de 8,5 % au dernier trimestre 2024. Sur douze mois, il a bondi de 7 %.

Pour la seule France métropolitaine, le nombre moyen de demandeurs d'emploi en catégorie A augmente de 3,9 % pour les hommes au quatrième trimestre (+ 4,2 % sur un an) et de 4,2 % pour les femmes (+3,2 % sur un an). Il augmente de 8,5 % pour les moins de 25 ans (+7 % sur un an), de 3,9 % pour ceux âgés de 25 à 49 ans (+3,7 % sur un an) et de 2,2 % pour ceux âgés de 50 ans ou plus (+2,0 % sur un an).

Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits depuis un an ou plus (en catégorie A, B, C) augmente de 1,1 % (+ 1,5 % sur un an), et celui des inscrits depuis moins d'un an de 2,3 % (+ 2,1 % sur un an). L'ancienneté moyenne des demandeurs d'emploi en catégories A, B, C est de 619 jours au quatrième trimestre 2024.

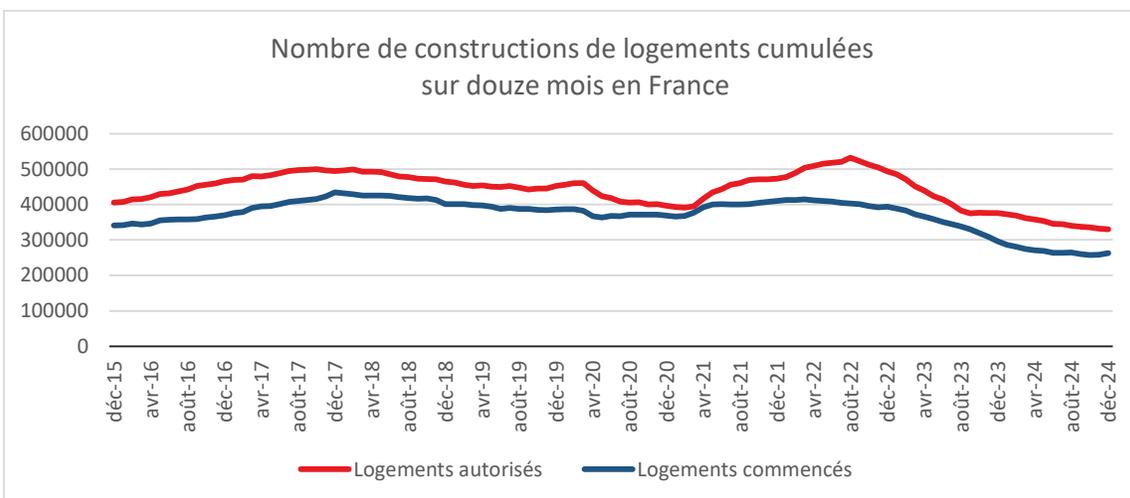
L'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi au dernier trimestre 2024 est à mettre en parallèle avec celle du nombre de faillites d'entreprises. Avec le ralentissement de la croissance, les entreprises commencent à ajuster leur effectif.



Cercle de l'Épargne – données DARES

2024 : une année à oublier pour l'immobilier

Le nombre de permis de construire a été en baisse en 2024, malgré un léger rebond au dernier trimestre. 330 400 logements ont été autorisés à la construction en 2024, soit une contraction de 12,3 % par rapport à 2023. La baisse est de 28 % par rapport aux 12 mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020). Au quatrième trimestre 2024, une hausse de 5 % a été néanmoins enregistrée. Pour le seul mois de décembre, la construction de 28 400 logements a été autorisée, en légère hausse par rapport au mois de novembre (+4,5 %). De son côté, le nombre de mises en chantier a reculé de 11,1 % sur un an, à 263 100 logements. En décembre, une hausse de 16,6 % a été constatée par rapport au mois de novembre. Le nombre de logements commencés en décembre 2024 serait inférieur de 22 % à sa moyenne des douze mois précédant la crise sanitaire.

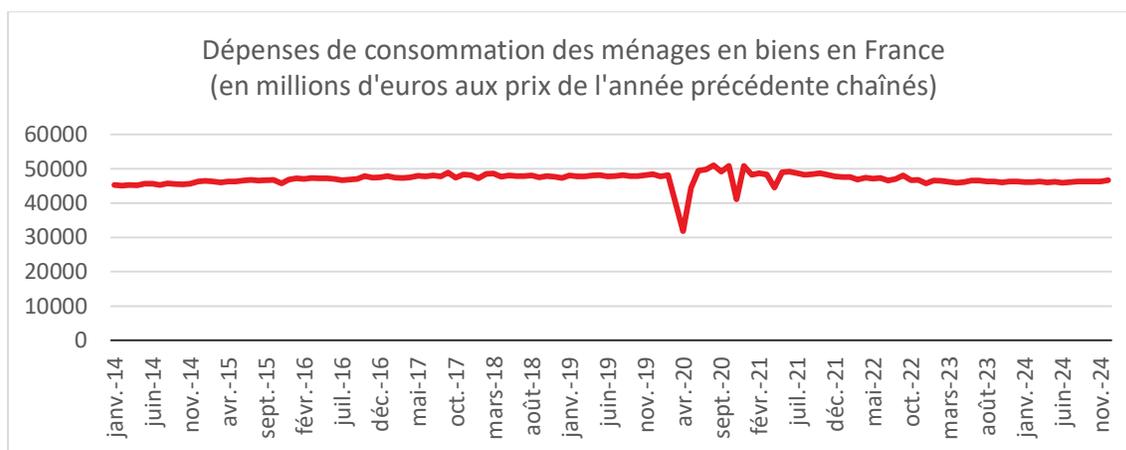


Cercle de l'Épargne – données SDES, Sit@del2, estimations à fin décembre 2024

Consommation des ménages en France : rebond en décembre

En décembre 2024, selon l'INSEE, les dépenses de consommation des ménages en biens ont progressé de 0,7 % en volume après +0,2 % en novembre. Cette hausse résulte d'une augmentation des achats de biens fabriqués (+1,9 %), notamment des biens de transport, ainsi que de celle de la consommation d'énergie (+2,5 %). La consommation alimentaire a en revanche diminué de 1,5 %.

Sur l'ensemble du quatrième trimestre 2024, la consommation des ménages en biens a progressé de +0,4 % comme au troisième trimestre. La consommation en biens reste sur longue période peu dynamique. Les ménages privilégient tout à la fois l'épargne et la consommation de services.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Petite hausse du chômage en zone euro en décembre 2024

Avec le ralentissement de la croissance, le chômage repart à la hausse à la fin de l'année dernière au sein de la zone euro. L'augmentation reste légère mais signale un changement d'orientation. Après une période marquée par les aides publiques, les entreprises ajustent leurs effectifs, estimant que l'activité risque de rester déprimée dans les prochains mois. Les incertitudes politique dans de nombreux pays européens ne jouent pas en faveur de l'emploi.

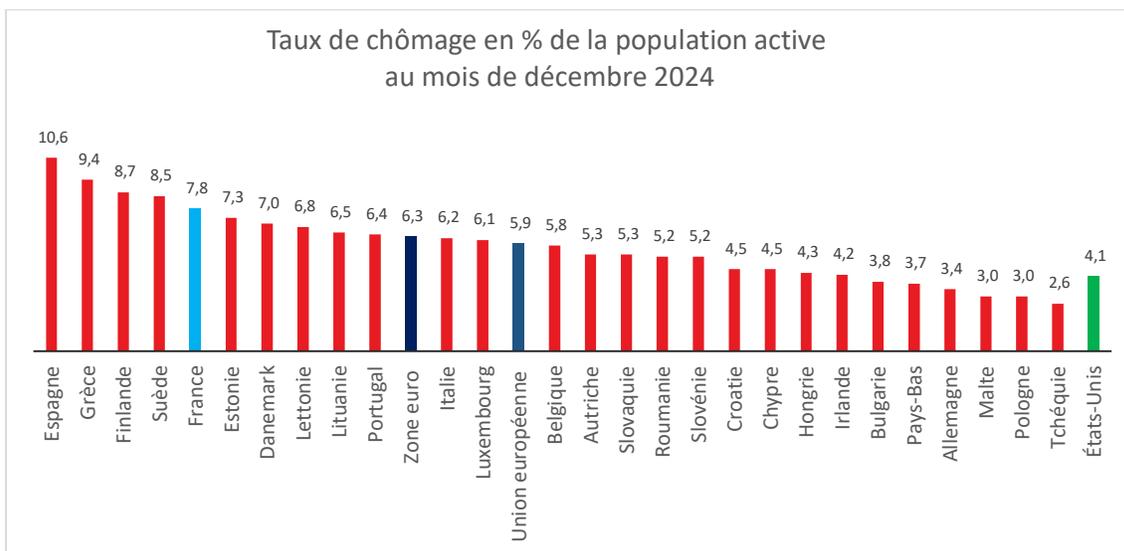
En décembre 2024, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières de la zone euro était, selon Eurostat, de 6,3 %, en hausse de 6,2 % par rapport au taux enregistré en novembre 2024 et en baisse par rapport au taux de 6,5 % enregistré en décembre 2023.

Le taux de chômage de l'Union européenne (UE) était de 5,9 % en décembre 2024, en hausse par rapport au taux de 5,8 % enregistré en novembre 2024 et en baisse par rapport au taux de 6,0 % enregistré en décembre 2023.

Eurostat estime que, en décembre 2024, 12,978 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE, dont 10,830 millions dans la zone euro. Sur la même période, 2,927 millions de jeunes (de moins de 25 ans) étaient au chômage dans l'UE, dont 2,359 millions dans la zone euro. Toujours en décembre 2024, le taux de chômage des jeunes

s'est établi à 15,0 % dans l'UE, en baisse par rapport au taux de 15,2 % enregistré en novembre 2024, et à 14,8 % dans la zone euro, en baisse par rapport au taux de 14,9 % enregistré au mois précédent.

Même si le taux de chômage est en baisse en Espagne, celui reste le plus élevé de l'Union européenne. La France figure toujours au-dessus de la moyenne européenne avec un taux de 7,8 % pour le mois de décembre.



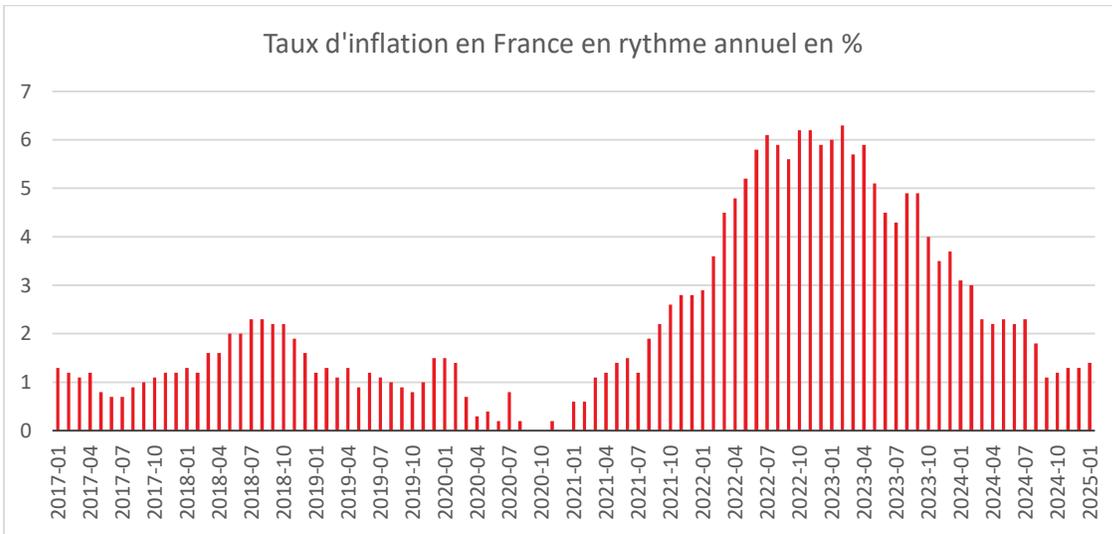
Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Inflation en légère hausse au mois de janvier

Sur un an, selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois par l'INSEE, les prix à la consommation en France augmenteraient d'1,4 % en janvier, après +1,3 % en décembre. Le rebond des prix des produits manufacturés et la nouvelle accélération de ceux de l'énergie seraient en partie compensés par le ralentissement des prix des services et du tabac. Les prix de l'alimentation seraient quasi stables sur un an.

Sur un mois, les prix à la consommation diminueraient de 0,1 % en janvier (après +0,2 % en décembre). Ce léger repli des prix s'expliquerait par la baisse saisonnière des prix des produits manufacturés, générée par les soldes d'hiver de l'habillement et des chaussures, et par celle des prix des services (notamment du transport), et ce malgré une nouvelle hausse des prix de l'assurance. À l'inverse, les prix de l'énergie, de l'alimentation et du tabac seraient en hausse sur un mois.

Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé augmenterait de 1,8 % en janvier 2025, comme en décembre. Sur un mois, il baisserait de 0,2 % après +0,2 % le mois précédent.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'Arctique : le nouvel Eldorado

Le réchauffement de la planète pourrait être une source de revenus en révolutionnant le transport maritime. L'Arctique se réchauffe quatre fois plus vite que le reste du monde, et la banquise se réduit d'une superficie équivalente à celle de l'Autriche chaque année. Depuis les années 1980, le volume de glace a diminué de 70 %. Le premier jour sans glace en Arctique pourrait survenir avant 2030. Ce recul de la glace permettra de revoir la carte des routes maritimes entre les continents. La fonte des glaciers facilitera l'extraction de minéraux, au moment même où les besoins sont en constante augmentation. Le réchauffement des eaux pourrait également favoriser la reproduction des poissons dans les mers du Nord. Une eau riche en nutriments stimulerait la croissance des populations, tandis que le recul des glaces ouvrirait de nouveaux territoires et prolongerait les saisons de pêche. Le maquereau n'est arrivé au large du Groenland qu'en 2011. En 2024, ce poisson gras représentait 23 % des recettes d'exportation totales de l'île.

Les grandes puissances économiques se préparent à cette révolution. La Chine a établi un record mondial en dévoilant un navire cargo de 58 000 tonnes, adapté aux pôles. Donald Trump envisage d'acheter le Groenland, tant pour y installer de nouvelles bases militaires que pour s'approprier les ressources naturelles de cette île. Si le Grand Nord est convoité, il reste encore difficile d'accès et, en l'état actuel, les coûts d'exploitation des minerais sont prohibitifs. En décembre dernier, la Norvège a suspendu ses projets d'exploitation minière en eaux profondes, tout comme la Russie.

Le gain le plus important généré par la fonte des glaces est l'ouverture de nouvelles voies de navigation. La première, baptisée Route maritime du Nord (RMN), longe la côte russe pour relier la mer de Barents au détroit de Béring. Une deuxième, le Passage du Nord-Ouest (PNO), passe par le littoral arctique nord-américain, la mer de Beaufort et la baie de Baffin. Enfin, la troisième est la Route maritime transpolaire (RTP), qui traverse le pôle Nord. Ces trois voies pourraient raccourcir les trajets entre l'Asie, l'Amérique du Nord et l'Europe, les trois principales zones économiques mondiales. Elles permettraient d'économiser du carburant et des salaires, tout en évitant les goulets d'étranglement au niveau des canaux de Panama et de Suez. En passant par le Nord, les navires ne s'acquitteraient plus de droits de passage onéreux et éviteraient des zones de conflit.

L'ouverture des nouvelles routes maritimes n'est pas encore programmée, mais déjà, les États s'opposent sur d'éventuels droits de passage. Le Canada estime que la route traversant l'archipel arctique se trouve dans ses eaux territoriales, tandis que les États-Unis et l'Union européenne affirment qu'elle relève des eaux internationales. Cette route présente l'inconvénient d'être peu profonde et, de ce fait, dangereuse. La route transpolaire, qui traverse l'océan Arctique central, bénéficie d'eaux profondes et évite les eaux territoriales. Elle offre la traversée la plus courte entre l'Atlantique Nord et le Pacifique. Ses promoteurs prévoient que des milliers de navires feront chaque année la navette entre l'Amérique du Nord et l'Asie, avec une escale à Dutch Harbour en Alaska. Même lorsque la glace aura disparu, la route restera jonchée d'icebergs, ce qui la rendra navigable uniquement par des brise-glaces. L'hypothèse de milliers de navires



empruntant cette voie ne se concrétisera sans doute pas avant 2050. En été, cette route est déjà accessible aux navires équipés contre les glaces. Certaines sections sont même navigables toute l'année avec l'aide d'une escorte de brise-glace. Le trafic augmente néanmoins chaque année depuis 2005. En 2024, un record de 92 navires a emprunté la route transpolaire, contre 19 en 2016.

La Russie est potentiellement le pays le plus intéressé par l'ouverture de la route transpolaire qui lui permettrait de transporter plus rapidement ses ressources naturelles vers l'Asie ou l'Europe. Après l'invasion de l'Ukraine, cette route vise non plus à approvisionner l'Europe en gaz, pétrole ou minéraux, mais à alimenter l'Asie. Elle pourrait également capter une partie du trafic reliant l'Asie à l'Europe. Elle ne devrait cependant pas être empruntée par les porte-conteneurs qui effectuent généralement des escales dans le Golfe ou en Asie du Sud-Est. Les conditions climatiques difficiles en mer du Nord risquent également de perturber la logistique du juste-à-temps, essentielle au commerce moderne de marchandises. Toutefois, cette route réduit la distance entre Rotterdam et Shanghai de 5 000 km, soit 25 %, ce qui pourrait faire passer le temps de trajet de 30 à 14 jours. Son ouverture à l'année pourrait accroître de 6 % le commerce global entre l'Asie et l'Union européenne, selon l'économiste de l'Organisation mondiale du commerce Eddy Bekkers.

L'Arctique représente également une source potentielle d'énergie et de minéraux. La région contiendrait 13 % des réserves mondiales de pétrole non découvert et 30 % du gaz naturel inexploité. L'exploitation de ces ressources est cependant complexe et coûteuse. Le développement des gisements aux États-Unis et dans d'autres pays rend peu probable l'exploitation des réserves de l'Arctique. L'espoir repose plutôt sur les minéraux « verts », rendus plus accessibles par le réchauffement climatique. Parmi eux figurent le cobalt, le graphite, le lithium et le nickel, indispensables à la fabrication des batteries des voitures électriques. L'Arctique renfermerait d'importantes réserves de zinc, utilisé dans les panneaux solaires et les éoliennes, ainsi que de cuivre, nécessaire à diverses applications électriques. De nombreuses terres rares y seraient également présentes, tout comme le titane, le tungstène et le vanadium, nécessaires à la fabrication de superalliages. Le Groenland semble particulièrement bien doté en ressources : l'île possède des réserves de 43 des 50 minéraux jugés « critiques » par le gouvernement américain. Ses réserves connues de terres rares s'élèvent à 42 millions de tonnes, soit environ 120 fois la production mondiale de 2023. La majorité des minéraux de l'Arctique n'ont toutefois pas encore été cartographiés en détail. L'Agence internationale de l'énergie estime que le marché mondial de ces minéraux doublera de valeur d'ici 2040, si les pays respectent leurs engagements climatiques. Les pays occidentaux cherchent également à diversifier leurs approvisionnements pour réduire leur dépendance à la Chine, qui domine actuellement l'offre mondiale. L'exploitation en Arctique pourrait néanmoins prendre au moins une décennie, compte tenu des défis techniques à surmonter.

Les entreprises minières utilisent l'intelligence artificielle pour analyser les données historiques et scientifiques afin d'identifier les gisements et accélérer les opérations. Des plateformes capables de supporter la glace, des véhicules miniers autonomes, des drones de levage lourd et d'autres technologies sont en cours de développement pour s'adapter aux conditions extrêmes de l'Arctique. Alors que Donald Trump lorgne sur le Groenland, une seule mine y est actuellement exploitée. Ouverte en 2013, la mine Lumina avait initialement obtenu une licence pour produire une forme raffinée



d'anorthosite, une roche claire utilisée dans la fibre de verre et la peinture. Cependant, le matériau était trop délicat à expédier, obligeant l'entreprise à construire un port en eau profonde et à obtenir l'accord des autorités locales pour exporter la roche sous une forme plus brute. La production devrait atteindre 210 000 tonnes en 2025, contre 35 000 en 2019. La mine repose sur un gisement estimé à 4 milliards de tonnes.

Au cours de l'histoire récente, l'Arctique a été un lieu stratégique pour l'implantation de garnisons, d'appareils d'espionnage et d'armes nucléaires. De nombreux obstacles pourraient empêcher sa transformation en eldorado moderne. L'absence de coopération entre États risque de freiner les avancées, mais les enjeux économiques et géopolitiques sont tels que ces territoires seront fortement convoités dans les prochaines années.

Après la guerre, la porte des étoiles

Le 23 mars 1983, Ronald Reagan avait annoncé un programme technologique baptisé «Initiative de défense stratégique (IDS)» ou «guerre des Étoiles» dont l'objectif était de protéger les États-Unis des armes nucléaires adverses par un «bouclier spatial» détectant et détruisant les missiles balistiques ennemis dès leur lancement. Le 21 janvier 2025, Donald Trump, converti aux nouvelles technologies par Elon Musk, a lancé un plan investissement de plus de 500 milliards de dollars dans les infrastructures américaines d'intelligence artificielle (IA), baptisé «Stargate». Ce dernier constitue l'une des priorités de son second mandat, avec pour objectif de renforcer le rôle des États-Unis dans les technologies de pointe. La présentation, par la startup chinoise DeepSeek, d'un robot conversationnel capable de concurrencer ChatGPT d'OpenAI à moindre coût a prouvé qu'aucune position n'est définitivement acquise. La nouvelle administration américaine est convaincue que la bataille de l'IA ne fait que commencer.

La nomination de Jacob Helberg comme sous-secrétaire à la croissance économique, ancien conseiller de Palantir, une entreprise américaine de logiciels, symbolise l'orientation antichinoise de Donald Trump. Pour le nouveau sous-secrétaire, il est impératif que les États-Unis remportent la course aux armements de l'intelligence artificielle face à la Chine. Sur ce sujet, Donald Trump est pris entre deux feux. Il peut soit poursuivre l'approche de l'administration Biden, qui a multiplié les restrictions à l'exportation de matériels sensibles pour préserver l'avance américaine en matière d'IA, soit favoriser la liberté des entreprises technologiques américaines afin qu'elles puissent, grâce à leurs recettes d'exportation, continuer à innover.

Dans la Silicon Valley, les partisans d'une limitation des échanges avec la Chine estiment que les entreprises de ce pays ne respectent pas les droits de propriété intellectuelle américains, ce qui leur permet de progresser rapidement dans le développement de modèles linguistiques de grande taille (LLM). Ils soutiennent que les entreprises technologiques chinoises ont contourné les contrôles à l'exportation des semi-conducteurs américains, soit en achetant des unités de traitement graphique (GPU) sur le marché noir, soit en louant des capacités sur les serveurs cloud d'autres pays. De plus, la Chine serait en avance sur les États-Unis dans l'intégration de l'IA à la technologie militaire, ce qui justifie, selon eux, un renforcement des restrictions pour des raisons de sécurité nationale.



Donald Trump devra prochainement se prononcer sur le « cadre pour la diffusion de l'intelligence artificielle » mis en place par l'administration Biden, publié pour consultation, quelques jours avant le départ de ce dernier. Ce cadre impose des conditions strictes en matière de licences pour l'exportation de GPU avancés ainsi que pour l'accès aux données sous-tendant les LLM de pointe. Son application compliquerait la construction de grands centres de données dans certains pays, y compris pour certains alliés des États-Unis au Moyen-Orient et en Asie. Ses défenseurs, y compris certains Républicains au Congrès, espèrent qu'il limitera l'accès de la Chine à la technologie américaine et enverra un signal clair aux autres nations : celles qui souhaitent bénéficier de l'infrastructure américaine en IA devront éviter toute coopération avec Pékin.

Nvidia, entreprise leader dans la fabrication de semi-conducteurs, qui vend des GPU en Chine, considère ce cadre comme « mal avisé », estimant qu'il est excessivement restrictif et nuira à l'innovation américaine. Certains experts ajoutent que priver les pays tiers d'un accès à l'IA américaine pourrait les inciter à se rapprocher de la Chine.

Les entreprises technologiques réclament avant tout une déréglementation pour améliorer leur rentabilité et investir davantage dans l'innovation. Dans cette optique, Donald Trump a annulé le décret exécutif de Joe Biden de 2023 qui obligeait les créateurs de LLM avancés à partager des informations avec le gouvernement américain. Les observateurs du secteur technologique à Washington s'attendent à ce que la nouvelle administration adopte une approche « sectorielle ». Plutôt que d'instaurer une réglementation générale sur l'IA, les agences fédérales superviseront son usage dans leurs domaines respectifs.

Les dépenses militaires pourraient également favoriser l'innovation dans l'IA. Actuellement, les États-Unis n'allouent qu'une infime partie de leur budget de défense de 850 milliards de dollars au développement de l'IA. Les dirigeants de la Silicon Valley espèrent que l'administration Trump fera appel aux startups pour concevoir des armes et des systèmes d'IA dédiés à la défense. Par ailleurs, Mohammed ben Salman (« MBS »), le prince héritier d'Arabie saoudite, a promis à Donald Trump d'injecter au moins 600 milliards de dollars sur quatre ans dans l'économie américaine, sous forme d'investissements ou d'achats réalisés par le fonds souverain saoudien. Ce montant représente plus de la moitié du PIB saoudien et près des deux tiers des réserves du fonds, alimenté par les recettes pétrolières du pays. Ce fonds entretient des liens de longue date avec Donald Trump ; il avait notamment investi près de deux milliards de dollars dans la société de Jared Kushner, son gendre.

De jour en jour, l'intelligence artificielle devient l'enjeu majeur d'une bataille géopolitique avec la Chine. Le projet « Stargate » s'inscrit dans la volonté de Donald Trump de maintenir la domination américaine dans ce secteur stratégique. Cependant, l'administration devra arbitrer entre sécurité nationale et liberté économique, entre restriction des échanges avec la Chine et nécessité pour les entreprises technologiques américaines d'accéder aux marchés mondiaux. Une question demeure : ces investissements permettront-ils aux États-Unis de conserver leur avance ou favoriseront-ils la fragmentation du développement technologique mondial, avec une accélération de la concurrence chinoise ? Pour conserver la place de n°1 de la haute technologie, Donald Trump entend mobiliser ses alliés ou les contraindre à le suivre dans sa lutte contre la Chine.

GRAPHIQUES

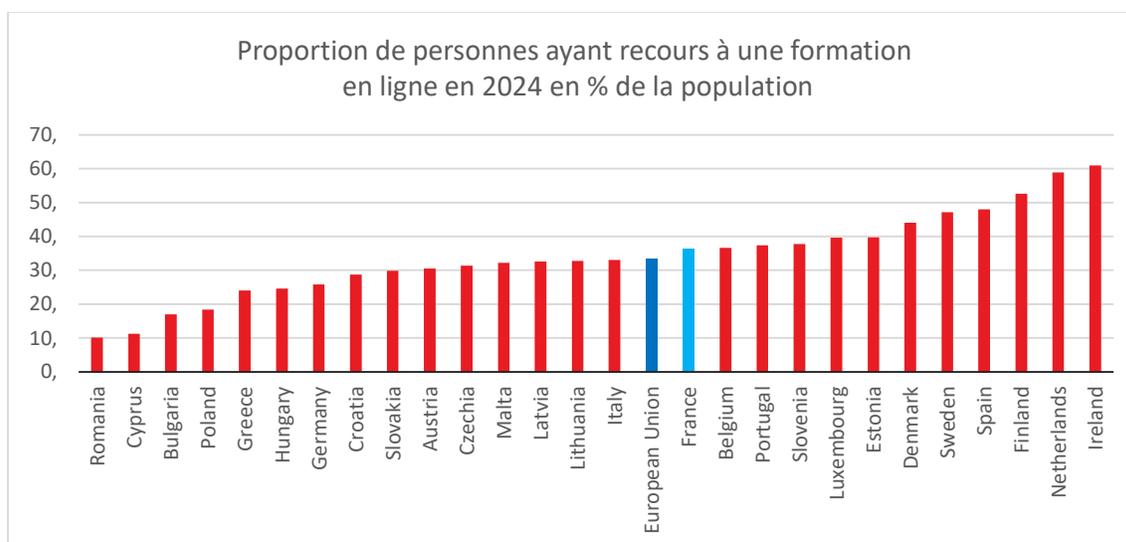
Apprentissage en ligne : un tiers des Européens pratique

En 2024, 33 % des internautes de l'UE ont déclaré avoir suivi un cours en ligne ou utilisé du matériel d'apprentissage en ligne au cours des trois mois précédant l'enquête. Il s'agit d'une augmentation de 3 points de pourcentage (pp) par rapport à 2023 (30 %).

L'Irlande a enregistré la proportion la plus élevée d'internautes engagés dans un apprentissage en ligne (61 %), suivie par les Pays-Bas (59 %) et la Finlande (53 %).

En revanche, l'éducation en ligne était moins répandue en Roumanie (10 %), à Chypre (11 %) et en Bulgarie (17 %).

Si l'on considère les méthodes spécifiques d'apprentissage en ligne, 18 % des internautes ont suivi un cours en ligne en 2024, formule plus répandue en Irlande (36 %), en Finlande et en Espagne (32 % chacune). Dans le même temps, 29 % des internautes ont utilisé du matériel d'apprentissage en ligne, la proportion la plus élevée étant enregistrée aux Pays-Bas (53 %), en Irlande (52 %) et en Finlande (46 %).



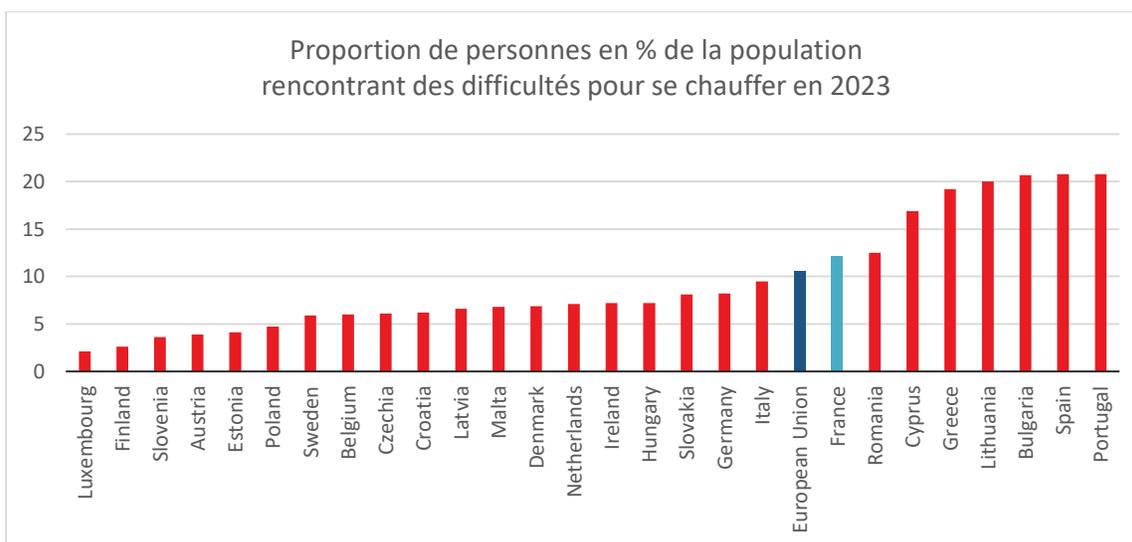
Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Accès au chauffage en Europe

En 2023, 10,6 % de la population de l'UE n'était pas en mesure de chauffer suffisamment son logement. Par rapport à 2022, cette part a augmenté de 1,3 point de pourcentage (pp).

Les proportions les plus élevées de personnes incapables de chauffer leur maison de manière adéquate ont été observées en Espagne et au Portugal (tous deux 20,8 %), suivis par la Bulgarie (20,7 %), la Lituanie (20,0 %) et la Grèce (19,2 %).

En revanche, le Luxembourg (2,1 %), la Finlande (2,6 %), la Slovénie (3,6 %), l'Autriche (3,9 %) et l'Estonie (4,1 %) ont enregistré les parts les plus faibles.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 3 février

Pour la **zone euro**, Eurostat communiquera une **estimation rapide de l'inflation** en janvier. La **BCE** publiera des statistiques sur les **soldes de TARGET** en décembre.

En **Italie**, une estimation de **l'inflation** attendue en janvier sera disponible.

En **Espagne**, une **évolution du nombre de chômeurs** en janvier sera diffusée.

Dans les États européens, l'Association des Constructeurs Européens d'Automobiles (ACEA) diffusera les chiffres des **immatriculations de voitures** en janvier.

Aux **États-Unis**, les statistiques mensuelles, à fin décembre des **dépenses de construction** et les **indicateurs ISM manufacturier** de janvier seront rendus publics.

Une première diffusion de l'indicateur **PMI manufacturier** de janvier est attendue tant pour les **États européens**, que pour le **Japon**, la **Chine** et les **États-Unis**.

Une **réunion de l'Opep** est programmée.

Mardi 4 février

En **France**, une présentation de la **situation mensuelle budgétaire de l'État** à fin décembre et les chiffres des **immatriculations de véhicules neufs** en janvier seront diffusés.

Dans les États membres de l'**Union européenne**, l'office européen de la statistique publiera les données relatives aux **permis de construire** en octobre. La **BCE** communiquera de son côté des statistiques sur les **taux d'intérêt bancaires de la zone euro** en décembre 2024.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter le **rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi** pour le mois de décembre. Les statistiques de décembre des **commandes de biens durables et de commandes à l'industrie** seront par ailleurs publiées.

Mercredi 5 février

En **France**, l'INSEE publiera **l'indice de la production industrielle** de décembre.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, il sera possible de suivre l'évolution des **prix à la production industrielle**, marché intérieur en décembre 2024.

Au **Japon**, les données relatives au **revenu salarial global** et à la **rémunération des heures supplémentaires** en décembre seront disponibles.

En **Italie**, les statistiques des **ventes au détail** de décembre seront diffusées.



Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution des **créations d'emplois non agricoles ADP** en janvier, des **ventes totales de véhicules** et de la **balance commerciale** en décembre. Les **indicateurs ISM non manufacturier** de janvier seront par ailleurs communiqués.

En **Chine** et au **Japon**, l'**indice PMI des services** de janvier sera disponible.

Pour le **Royaume-Uni**, les **États-Unis** ainsi que les États membres de l'**Union européenne**, le **PMI Services** et le **PMI composite** de janvier sont attendus.

Jeudi 6 février

Pour la **zone euro**, la **BCE** devrait diffuser les statistiques des **données bancaires consolidées** au troisième trimestre 2024. Il sera également possible de consulter les **indicateurs de compétitivité harmonisés** pour le mois de janvier 2025. Eurostat rendra publics pour la **zone euro** et l'**Union européenne** l'indice des **prix des importations industrielles** et les chiffres du **commerce de détail** en décembre.

Au **Japon**, les données relatives à la progression de la **rémunération des heures supplémentaires** en décembre seront accessibles.

Pour les **États européens**, le **PMI construction** de janvier sera publié.

En **Allemagne**, il sera possible de prendre connaissance des chiffres des **commandes à l'industrie** en décembre.

Au **Royaume-Uni**, une **décision de la BoE sur les taux d'intérêt** est attendue.

Aux **États-Unis**, l'indicateur **Suppressions d'emplois – Challenger** de janvier sera publié. Les statistiques relatives à la **productivité du secteur non agricole** et au **coût unitaire de la main d'œuvre** au quatrième trimestre 2024 seront également attendues.

Vendredi 7 février

En **France**, la publication des résultats du **commerce extérieur** et de la **balance des paiements** en décembre est programmée. Il sera par ailleurs possible de prendre connaissance d'une **estimation flash de l'emploi salarié** et des **résultats provisoires de l'emploi salarié** au dernier trimestre 2024. Le montant des réserves de change en janvier sera également publié.

En **zone euro** et dans l'**Union européenne**, Eurostat diffusera les chiffres de la **production de services** en novembre.

Au **Japon**, les données relatives aux **dépenses des ménages**, l'**indicateur coïncident**, l'**indicateur avancé** de décembre ainsi que le montant des **réserves de change en USD** à fin janvier seront publiés.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers Halifax** ainsi que le **taux hypothécaire** de janvier feront l'objet d'une communication.



En **Allemagne**, il sera possible de prendre connaissance des chiffres du **commerce extérieur**, de la **balance commerciale** et de la **production industrielle** en décembre.

En **Espagne**, les données relatives à la **production industrielle** en décembre seront disponibles.

En **Chine** le montant des **réserves de change en USD** à fin janvier sera rendu public.

Aux **États-Unis**, le **taux de participation** et le **taux de chômage** en janvier ainsi que les données détaillées relatives aux **création d'emplois**, à l'évolution du **salairé horaire moyen** et de la **durée hebdomadaire moyenne du travail** seront disponibles. Il sera par ailleurs possible de prendre connaissance des **indices Michigan de février** sur l'anticipation d'inflation et les attentes des consommateurs. Les chiffres **stocks et ventes de grossistes** en décembre ainsi que ceux du **crédit à la consommation** seront également attendus.

Dimanche 9 février

En **Chine**, les résultats définitifs de **l'inflation** et **l'indice des prix à la production** pour le mois de janvier seront publiés.

Lundi 10 février

Au **Japon**, le montant de la **balance des paiements courants** en décembre d'une part, les statistiques des **prêts bancaires** et l'indicateur **Observateurs de l'économie - conditions actuelles** de janvier seront diffusés.

Aux **États-Unis**, **l'indice des tendances de l'emploi - Conference Board** de janvier sera publié.

Mardi 11 février

En **France** seront communiqués les résultats de **l'enquête Emploi** avec les chiffres du **Chômage au sens du BIT** et les **indicateurs sur le marché du travail** au quatrième trimestre 2024.

Au **Royaume-Uni**, les données de janvier des **ventes au détail BRC** seront diffusées.

Aux **États-Unis**, **l'indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises** de janvier sera rendu public.

Mercredi 12 février

En **Italie**, Istat communiquera les chiffres de la **production industrielle** en décembre.

En **Allemagne**, il sera possible de prendre connaissance du **solde du compte courant** en décembre.

Aux **États-Unis**, les résultats définitifs de **l'inflation**, **l'IPC Fed de Cleveland** et **l'indice PSCI Thomson Reuters IPSOS** de janvier seront disponibles. Il sera possible de suivre



l'évolution en janvier des **revenus réels** ainsi que ceux de la **balance du budget fédéral**.

Jeudi 13 février

En **zone euro** et dans l'**Union européenne**, les résultats de la **production industrielle** en décembre seront diffusés par Eurostat. La **BCE** communiquera le **taux d'intérêt (3 mois)** et le **rendement des obligations à long terme du gouvernement** en janvier.

Au **Japon**, l'indice des **prix de gros CGPI** de janvier sera communiqué.

Au **Royaume-Uni**, les résultats détaillés de la **production**, de la **balance commerciale** et de la **croissance** en décembre seront publiés.

En **Allemagne**, les chiffres définitifs de l'**inflation** en janvier seront diffusés.

Pour les États membres de l'**Union européenne** et le **Royaume-Uni**, l'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** de février sera disponible.

Aux **États-Unis**, la publication des indicateurs **Prix à la production (IPP et IPP core)** de janvier est attendue.

Vendredi 14 février

En **France**, les statistiques des **créations d'entreprises** et le montant des **réserves nettes de change** en janvier seront disponibles.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, Eurostat diffusera une estimation rapide du **PIB** et de l'**emploi** au quatrième trimestre 2024.

L'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** de la **Chine** et du **Japon** pour le mois de février sera diffusé.

En **Allemagne**, il sera possible de suivre l'évolution, en janvier de l'**indice WPI des prix de gros**.

En **Espagne**, les résultats définitifs de l'**inflation** en janvier sera disponible.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **ventes au détail**, de la **production industrielle et manufacturière**, le **taux d'utilisation des capacités** ainsi que l'**indice des prix à l'exportation** et l'**indice des prix à l'importation** en janvier seront diffusés. Il sera également possible de suivre l'évolution, en décembre, des **stocks des entreprises**.

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 2024	+1,1 %	-0,3 %	+0,5 %	+3,2 %	+07 %
Quatrième trimestre 2024	-0,1 %	-0,2 %	+0,0 %	+0,8 %	0,0 %
Inflation En % - décembre 2024	1,8	2,8	1,4	2,8	2,4
Taux de chômage En % - décembre 2024	7,8	3,4	6,2	10,6	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 % (24/1//2025)	3,201	2,459	3,552	3,120	-

*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

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 :-----