

# RÉFLEXIONS QUE SUGGÈRE L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

## Série 3

**Christian BIALÈS**

Ancien élève de l'École normale supérieure Paris-Saclay  
Agrégé de l'Université  
Professeur honoraire de Chaire Supérieure  
en Économie et Gestion  
[www.christian-biales.fr](http://www.christian-biales.fr)

Ce site se veut évolutif. Pour cela il fait l'objet d'un enrichissement documentaire régulier.

**© Les textes édités sur ce site sont la propriété de leur auteur.**

Le code de la propriété intellectuelle n'autorise, aux termes de l'article L122-5, que les reproductions strictement destinées à l'usage privé.

Pour toute utilisation de tout ou partie d'un texte de ce site, nous vous demandons instamment d'indiquer clairement le nom de l'auteur et la source :

CHRISTIAN BIALÈS  
Professeur honoraire de Chaire Supérieure en Économie et Gestion  
Montpellier (France)  
[www.Christian-Biales.fr](http://www.Christian-Biales.fr)

Tout autre usage impose d'obtenir l'autorisation de l'auteur.

Vous pouvez aussi [mettre un lien vers cette page](#)

## Remarques préalables :

- Ce document concerne essentiellement la situation de l'année scolaire 2024-2025.
- Il doit beaucoup aux analyses que l'on peut trouver chez des experts reconnus et que j'apprécie tout spécialement, notamment Patrick Artus, et ceux de Xerfi comme Alexandre Mirlicourtois ; également ceux des Echos, de l'OFCE, d'Eurostat, ...
- En complément, il est recommandé de consulter notre « Historique de l'euro » pour la période couverte par les présentes « Réflexions ».

## Entrée en matière (début septembre)

La nouvelle année (scolaire) commence en France dans un contexte politique pour le moins chaotique : après des élections européennes et législatives, lesquelles se sont déroulées cela va faire bientôt deux mois, nous sommes toujours en attente d'un gouvernement alors que les échéances budgétaires arrivent à grands pas. Cette situation est tellement inédite en 5<sup>ème</sup> République que j'y ai consacré ma « réflexion du mois » de l'été qui se termine : la dislocation de l'espace politique français en trois blocs « extrémisés » pour reprendre ma propre expression, que je trouve toujours bien adaptée à ce qui se passe actuellement. La décision improbable du Président Macron a plongé le pays dans une crise politique qui, s'éternisant, tourne de plus en plus à la crise de régime ; et elle s'éternise parce que n'existe aucune solution permettant à la fois stabilité et efficacité, sans que cela n'empêche de nombreux prétendants au poste de Premier ministre de se déclarer, en particulier la Haute fonctionnaire Lucie Castets désignée par le NFP.

Cela m'amène à verser dans la réflexion et le débat trois articles de d'économistes réputés :

### • Article d'Éric Le Boucher paru dans Les Echos le 30 août, dont le titre veut tout dire : « Non, la France n'a pas besoin d'un coup de barre à gauche » :

« Un jour j'ai demandé au SDF de mon quartier avec qui je discute régulièrement de la vie et des chiens, pour qui il votait. Sa réponse ciselée d'intelligence me laisse encore pantois : “Je vote à droite en France, à gauche en Europe et à l'extrême gauche dans le monde“. Tout est dans cette distinction si lumineuse des trois espaces qui n'est jamais faite en France. C'est la confusion des trois qui engendre le désarroi intellectuel et l'impuissance politique dans lesquels se trouve ce pays. Reprenons à l'envers.

Oui, mondialement, le capitalisme devenu financier et la politique monétaire expansionniste ont gonflé les prix de l'immobilier et les patrimoines en Bourse. Ce capitalisme n'assure plus ni une croissance saine et solide, ni une répartition équitable de ses fruits. Les milliardaires du 1 % ont accumulé des fortunes immenses mais les classes moyennes, se sentant flouées, se détachent de la démocratie et votent pour les populistes (\*). En réalité, le bilan doit être nuancé, les inégalités mondiales ont plutôt tendance à se réduire, grâce à la Chine et maintenant à l'Inde. Mais persiste le sentiment d'injustice qui croît aussi vite que le carnet de commandes des super-yachts.

De son côté, l'Europe s'est construite sur la compétition entre les pays membres (Grand marché) et pas assez sur la coopération (faute de l'Europe sociale que voulait Delors). Là aussi, il faudrait nuancer, de nombreuses politiques fédérales “de gauche“ (comme le Green Deal) sont adoptées. Mais persiste l'idée d'une Europe “ultralibérale“.

À ces deux niveaux, un coup de barre “à gauche“ serait nécessaire. Revenir à un capitalisme responsable, ôter sa couronne à l'actionnaire, rétablir un équilibre entre le travail et le profit, reconstruire un ordre international coopératif, seraient des politiques légitimes. En Europe, harmoniser la fiscalité et accroître les politiques communes de recherche et d'innovation, seraient bienvenus pour donner une “puissance“ à l'Union. Mais l'organisation en nations rivales bloque les initiatives, comme on le voit sur l'imposition minimale à 15 % des multinationales. La gauche, faute de partis mondiaux ou européens, faute de syndicats mondiaux ou européens, est impuissante.

Alors faut-il agir au niveau de la seule France ? La gauche française nous le fait croire, en confondant les espaces. Elle décrit une France misérable, une politique sociale sabrée, des services publics délabrés par “l'austérité”, le tout par un pouvoir macronien au service du 1 %.

Cette fausse peinture est reproduite par les médias qui préfèrent plonger sur les pleurs et les peurs pour faire de l'audience que de regarder les rapports de l'Insee. En vérité, la France qui va plutôt bien, ne souffre certainement pas d'un manque global de “social”. Le niveau très élevé des prélèvements (43 % du PIB) et des dépenses sociales (32 %) permet de corriger les inégalités. Celles-ci n'augmentent pas.

Le pouvoir d'achat moyen, un très court moment écorné par l'inflation, a retrouvé sa tendance à la hausse. Les services publics n'ont jamais reçu autant d'argent que sous les présidences Macron. Le discours de la gauche sur “une urgence” sociale correspond à un diagnostic importé faux.

Le mal français depuis trente ans ne vient pas d'une redistribution sociale insuffisante mais d'une production insuffisante. Abandonner aujourd'hui la politique de l'offre alors qu'elle porte ses fruits (les créations d'emplois) replongerait le pays dans sa léthargie et les plus démunis n'y gagneront rien, au contraire.

La gauche qui réclame “une rupture” n'a en vérité rien “de gauche” sauf à penser, comme Jean-Luc Mélenchon, que son héros Nicolas Maduro, le dictateur vénézuélien qui a ruiné son pays, est “de gauche”. Être de gauche au XXI<sup>e</sup> siècle consiste premièrement à reconnaître les faits. Jean-Luc Mélenchon fait, hélas comme Donald Trump, exactement le contraire : il a gagné les élections, c'est faux ; la France est misérable, c'est faux ; Macron est le serviteur des riches, c'est faux ; il ne respecte pas la Constitution, c'est faux.

Être de gauche consiste deuxièmement à ne pas chausser, cossard, des lunettes du 19<sup>ème</sup> siècle. Les souffrances ne sont plus les mêmes, les solutions non plus. Le Labour britannique ne veut pas “protéger”, mais construire “une plateforme” de droits “qui permette aux gens de s'élever selon leurs propres mérites”. Il copie l'économie de l'offre “à la Biden” parce que c'est la bonne politique pour remonter les salaires.

Oui mais voilà : faire cela en France, investir dans l'État, réindustrialiser, créer des “bons” emplois... c'est ce que fait Emmanuel Macron, le honni. Donc ça ne peut pas être de gauche. Eh bien si ! »

(\*) The crisis of Democratic Capitalism, Martin Wolf, Allen Lane 2023.

### • Article de Pascal Perri dans Les Echos du 7 septembre : « Les trois plaies de l'économie française »

« Mieux vaut se préparer dès aujourd'hui à entendre des énormités jusqu'à l'élection de 2027. Les uns vont nous dire qu'ils ont trouvé de quoi financer 250 milliards d'euros de dépenses publiques supplémentaires alors qu'il faut d'urgence alléger le fardeau fiscal, les autres qu'il faut interrompre sans tarder les flux migratoires entrants.

Gauche radicale révolutionnaire et droite nationaliste ont en commun un programme économique délirant dans lequel les dépenses sont certaines mais les recettes hypothétiques. Et puisque tout le monde en France entend parler de souveraineté, voici trois sujets essentiels sur lesquels exercer notre souveraineté française.

#### 1. L'asservissement de la dette

La dette publique française continue d'augmenter, or la dette excessive est un asservissement. On nous dit que la signature de la France est toujours robuste, que sa crédibilité n'est pas entamée. Elle le doit à sa capacité à lever l'impôt. L'opinion serait sans doute curieuse d'apprendre que le Portugal, une petite économie de la zone euro, emprunte désormais dans de meilleures conditions que la France.

À quoi sert cette dette ? Elle abonde un train de vie qui ne correspond pas aux recettes du pays. Elle finance trop souvent des coups de pouce éphémères sans produire d'effets durables dans le temps. Elle donne lieu à des remboursements d'intérêts considérables et croissants.

Chacun devrait comprendre que les intérêts payés par le pays sont perdus pour tout le reste : l'éducation, la santé ou la sécurité intérieure. Certes, la dette est perpétuelle, elle roule, mais progressivement elle passe entre les mains d'investisseurs étrangers (53 % selon les chiffres de juin 2024).

#### 2. Situation tragique du commerce extérieur

Autre sujet de souveraineté économique et industrielle : la situation tragique de notre commerce extérieur. Cent soixante-quatre milliards d'euros de déficit en 2022, 100 milliards l'année dernière, et autour de 90

cette année. Il y a vingt-cinq ans, nous étions encore créditeurs sur le reste du monde avec une position extérieure nette positive.

La désindustrialisation du pays est passée par là. Nous ne fabriquons plus en France les produits électroménagers, les machines-outils et même les véhicules et les médicaments que les entreprises et les ménages Français achètent.

Sur les nouveaux marchés, comme ceux des panneaux solaires, nos dernières filières de production ont disparu. On peut en dire autant de notre consommation alimentaire courante : volailles, fruits et légumes.

Les importations galopent, notre taux de souveraineté alimentaire recule. Dans ces conditions, mener une politique keynésienne de relance par la demande revient à subventionner les produits importés (de faible qualité) et à affaiblir ce qui nous reste en France de filières de production.

### *3. Une productivité qui baisse*

Notre salut tiendrait à la productivité si elle augmentait. Ce n'est pas le cas. Elle s'épuise, et quand on se compare à nos voisins européens frappés, eux aussi, par la crise Covid, l'écart se creuse. Le recul de la productivité nous prive de 110 milliards d'euros de PIB chaque année. Quand le taux d'emploi augmente plus vite que la croissance, ce qui a été le cas ces dernières années, la productivité recule.

Les causes sont connues : faiblesse de l'investissement liée à l'accès et au coût du capital, et qualifications défallantes. Nous avons aujourd'hui deux fois moins de bacheliers scientifiques qu'il y a six ans ! Comme le remarquait Patrick Artus (Chronique « Croissance : une question de base », parue dans « Les Echos », du 3 septembre), la croissance américaine est alimentée par le progrès technique ; la nôtre, par la hausse du taux d'emploi (faibles en qualité).

Voilà trois chantiers prioritaires qui devraient guider l'action d'un nouveau gouvernement ».

### **• Analyse de Patrick Artus dans son Flash Economie du 30 janvier 2025 où il répond à la question de savoir depuis quand la France décroche, et pour quelles raisons. Voici la synthèse de sa réponse :**

« Nous comparons la France à l'ensemble de la zone euro, en ce qui concerne les évolutions depuis 1999 :

- des dépenses publiques, de la pression fiscale et du déficit public ;
- du poids de l'industrie dans l'économie ;
- du taux d'investissement des entreprises (total et en nouvelles technologies), de la productivité du travail, des dépenses de Recherche- Développement des entreprises ;
- du taux d'emploi, du taux de chômage (des jeunes, des personnes âgées de plus de 60 ans, de l'ensemble de la population) ;
- des compétences des jeunes et des adultes ;
- de la balance commerciale.

On voit que la France décroche par rapport à l'ensemble des pays de la zone euro, le plus souvent depuis 2008.

L'origine de ce décrochage est multiple :

- depuis 2008, le recul de la productivité, le recul de l'effort de Recherche-Développement des entreprises et la relative faiblesse des investissements dans les nouvelles technologies ;
- depuis 2012, la hausse de la pression fiscale sur les entreprises ;
- depuis 2008, le recul du poids de l'industrie ;
- depuis 2015, le recul, relativement aux autres pays de la zone euro, du taux d'emploi que l'on peut relier au recul des compétences des jeunes et des adultes ;
- depuis 2006 ou 2010, la dégradation de la balance commerciale ».

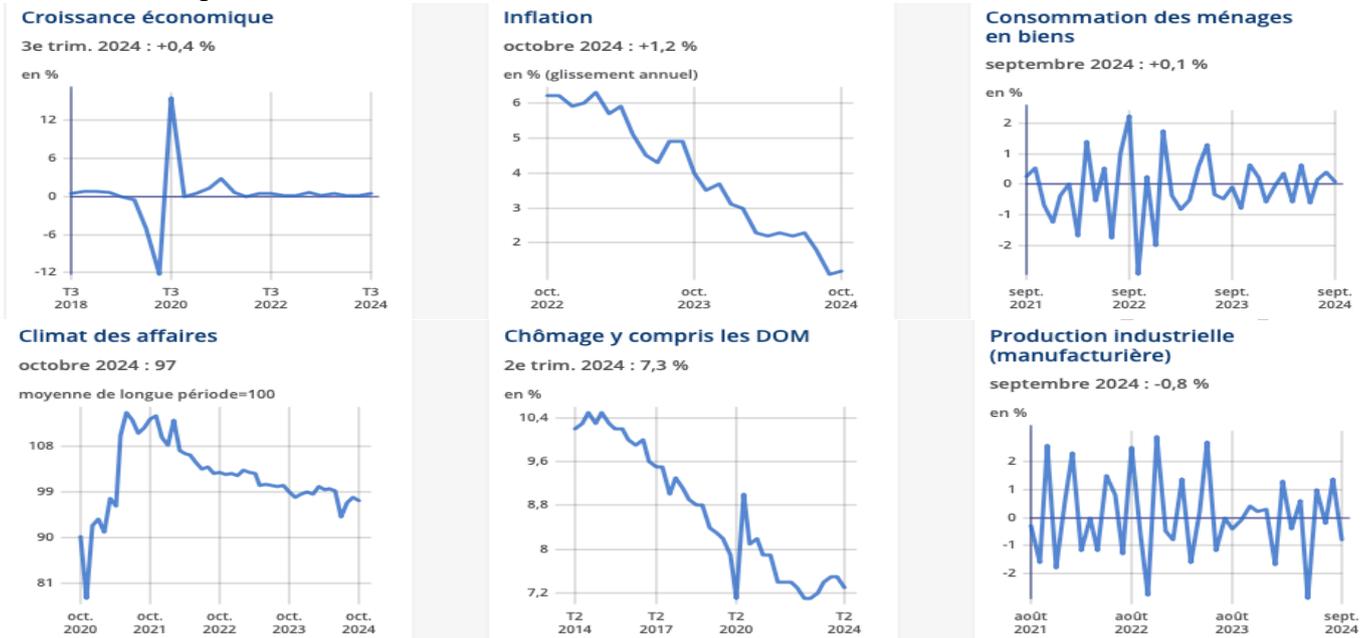
Remarque : dans la déclaration de politique générale faite le 1<sup>er</sup> octobre par le nouveau Premier Ministre, Michel Barnier, celui-ci présente les 5 cinq grands chantiers prioritaires pour son gouvernement : améliorer le niveau de vie des Français, assurer un meilleur accès à des services publics de qualité, renforcer la sécurité du quotidien, maîtriser l'immigration, encourager plus de fraternité.

Certes, tous ces chantiers concernent les finances publiques d'une manière ou d'une autre mais la première tâche du gouvernement va être de donner au pays un budget. Il est donc à souhaiter que ce budget permette de commencer à faire concrètement avancer les 5 grands chantiers définis par Michel Barnier.

➤ L'économie française en quelques graphiques et tableaux

de l'INSEE

Début de notre période :



Milieu de notre période :

Le PIB et ses composantes en volumes chaînés

variations en %, données CVS-CJO

	2024T1	2024T2	2024T3	2024T4	2023	2024
<b>PIB</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
Importations	0,2	0,2	-0,4	0,4	0,7	-1,1
Dép. conso. ménages	0,1	0,0	0,6	0,4	0,9	0,9
Dép. conso. APU*	0,7	0,4	0,5	0,4	0,8	2,1
FBCF totale	-0,9	-0,1	-0,3	-0,1	0,7	-1,5
dont ENF**	-1,3	-0,3	-0,3	0,0	3,1	-1,6
dont Ménages	-2,2	-0,9	-0,7	-0,3	-8,2	-6,0
dont APU*	1,3	1,2	-0,1	-0,1	7,1	3,3
Exportations	0,7	0,8	-0,8	-0,2	2,5	1,6
Contributions (en points) :						
Demande intérieure finale hors stocks	0,0	0,1	0,4	0,3	0,9	0,7
Variations de stocks	-0,1	0,0	0,2	-0,1	-0,4	-0,5
Commerce extérieur	0,1	0,2	-0,1	-0,2	0,6	0,9

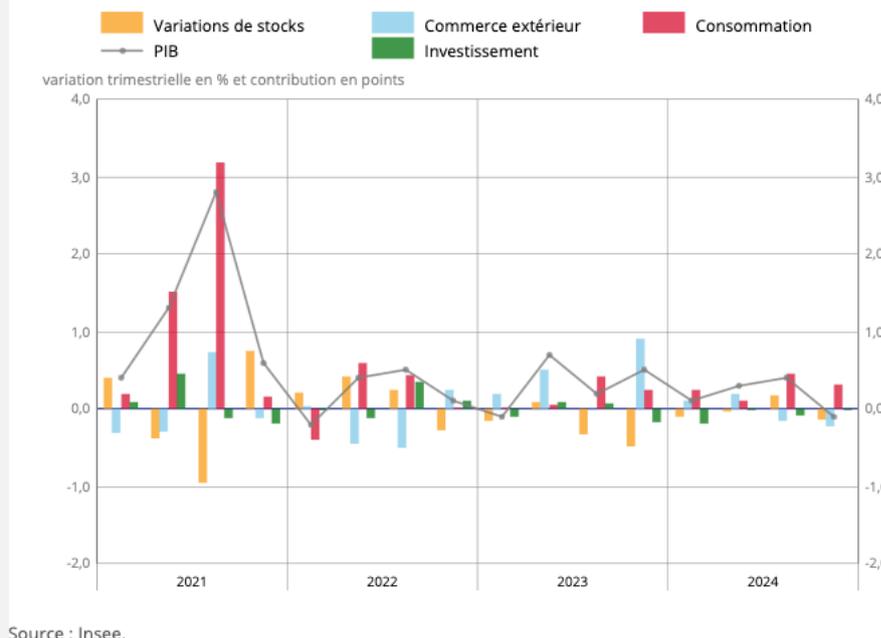
\* APU : administrations publiques.

\*\* ENF : entreprises non financières.

Les volumes sont mesurés aux prix de l'année précédente chaînés et corrigés des variations saisonnières et des effets des jours ouvrables (CVS-CJO).

Source : Insee.

## Le produit intérieur brut et ses composantes



« L'économie française a fait du surplace au quatrième trimestre de l'année dernière (-0,1 %), mais a réalisé une croissance de 1,1 % sur l'ensemble de 2024, a annoncé l'Insee ce jeudi. Comme en 2023. Ce résultat, bien meilleur que celui de l'Allemagne (-0,2 %), nous situe légèrement au-dessus de la moyenne de la zone euro. Est-il alors satisfaisant ? Non.

Car en détail, la consommation et l'investissement privé n'ont pas été en bonne forme. C'est la dépense publique financée par le déficit qui a tiré l'économie (à hauteur de 0,6 point). Autrement dit, une activité à crédit. Croissance par le vide, résume abruptement l'économiste Denis Ferrand, de Rexecode. Vide économique et vide politique depuis huit mois ». Dominique Seux, dans Les Echos du jeudi 30 janvier 2025.

### du HCOB PMI Flash (24/1/2025) :

#### Points clés :

L'indice PMI Flash composite HCOB de l'activité globale en France s'est redressé à 48,3 en janvier (47,5 en décembre), un plus haut de 4 mois.

L'indice PMI Flash HCOB de l'activité de services en France s'est replié à 48,9 en janvier (49,3 en décembre), un plus bas de 2 mois.

L'indice PMI Flash HCOB de la production manufacturière en France s'est redressé à 45,0 en janvier (39,2 en décembre), un plus haut de 7 mois.

L'indice PMI Flash HCOB de l'industrie manufacturière en France s'est redressé à 45,3 en janvier (41,9 en décembre), un plus haut de 7 mois.

Données recueillies du 9 au 22 janvier 2025

#### Commentaires de T.K. Chaudhry :

« La France affiche des performances économiques décevantes en ce début d'année 2025. Selon l'indice PMI Flash HCOB composite pour la France, l'activité du secteur privé français a de nouveau reculé pour un cinquième mois consécutif, à un rythme toutefois légèrement moins soutenu qu'en décembre, grâce notamment à un ralentissement de la contraction dans le secteur manufacturier, qui a affiché en janvier le plus faible repli de sa production depuis la mi-2024. Si la santé économique française n'est pas fondamentalement mauvaise, comme le suggèrent les perspectives d'activité neutres relevées lors de cette dernière période d'enquête, la crise politique actuelle paralyse toutefois le pays. Le Premier ministre François Bayrou est actuellement en phase de négociation avec une opposition dominante afin d'éviter l'effondrement de son gouvernement et de parvenir à l'adoption du budget 2025. Le prochain vote sur le

budget décidera non seulement du sort du gouvernement Bayrou mais aussi de la stabilité économique du pays.

Si le redressement de l'indice PMI Flash HCOB pour le secteur manufacturier français par rapport au mois précédent offre une faible lueur d'espoir en janvier, la tendance suivie par le secteur reste résolument baissière et les perspectives de récession se maintiennent à moyen terme. Les performances de l'industrie française souffrent principalement de la baisse des nouvelles commandes, tant en provenance des marchés intérieurs que de l'étranger. La hausse des prix payés se maintient, ayant toutefois affiché en janvier un rythme nettement inférieur à sa moyenne de long terme. Témoinant de la faiblesse de la demande, les prix de vente ont en revanche diminué. De manière inattendue, l'indice des perspectives d'activité s'est nettement redressé et, s'il se maintient sous la barre du 50,0 du sans changement, il ne reflète qu'un très faible degré de pessimisme dans le secteur, laissant ainsi espérer un retour de l'optimisme d'ici la fin du premier trimestre. Les nouvelles restent toutefois mauvaises sur le front de l'emploi, les fabricants français ayant en effet de nouveau réduit leurs effectifs en janvier.

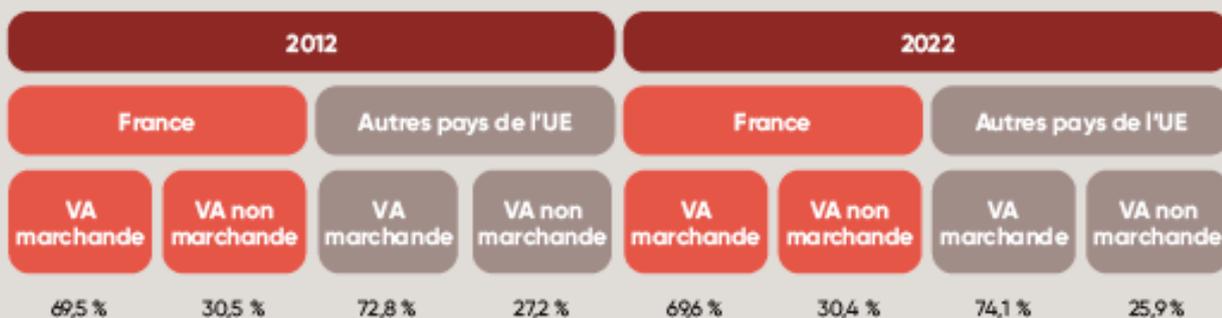
L'activité du secteur des services français n'a quant à elle enregistré aucune période de croissance depuis l'été 2024. L'incertitude politique, les fermetures d'entreprises, la diminution des budgets chez les clients et des prévisions de baisse des revenus ont en outre pesé sur la confiance des entreprises. Les dernières données de l'enquête suggèrent toutefois la possibilité d'une amélioration de la conjoncture, l'indice des nouvelles affaires s'étant nettement redressé pour atteindre un niveau proche de la stabilisation. Si l'indice des perspectives d'activité s'est, de justesse, maintenu en territoire positif, les prestataires de services français restent confrontés à une hausse de leurs coûts, portée par de fortes tensions sur les salaires, celle-ci affichant toutefois un rythme inférieur à sa moyenne de long terme. »

**de l'IFRAP :**

# PIB marchand : le retard français

Le bilan sur 30 ans montre la stagnation de la valeur ajoutée marchande française dans le PIB. Conséquence, les prélèvements obligatoires nécessaires pour financer le modèle social pèsent lourdement sur les entreprises, en particulier dans le secteur industriel.

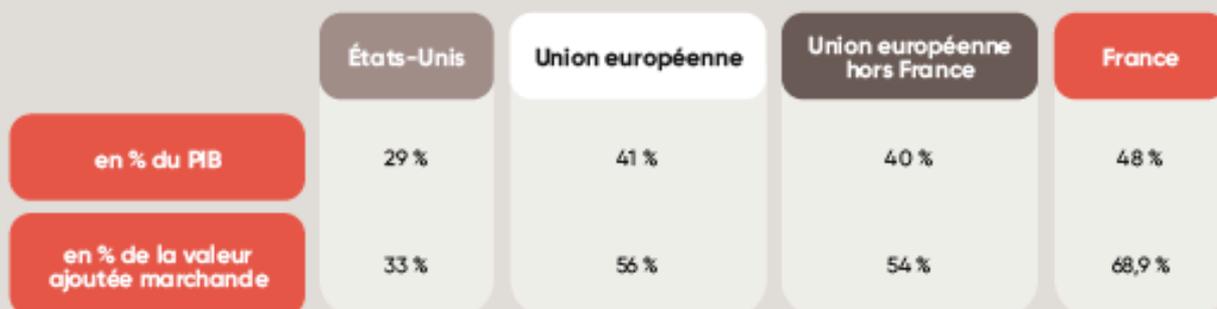
## ÉVOLUTION DE LA VALEUR AJOUTÉE MARCHANDE ET NON MARCHANDE FRANCE-UNION EUROPÉENNE (en % de PIB)



## VALEUR AJOUTÉE MARCHANDE EN 2022 (en % du PIB)

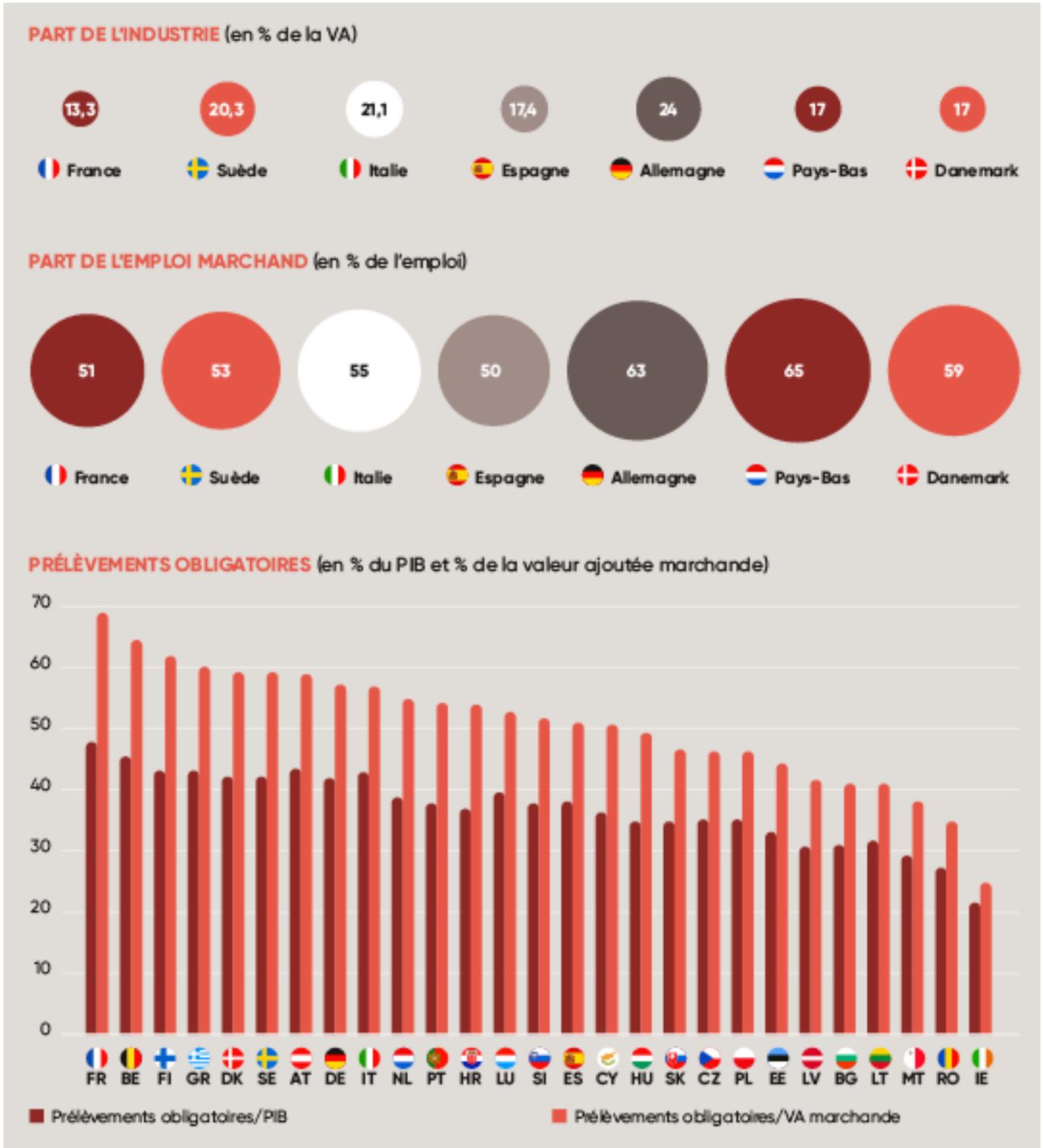


## PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES



## PRÉLÈVEMENTS SUR LA PRODUCTION (en % du PIB)





Note : le 16 décembre 2024, article de Francis Péneau sur différents classements de la France : <https://www.ifrap.org/etat-et-collectivites/pib-par-habitant-en-2024-la-france-toujours-24eme>

« La France se classe au 20<sup>e</sup> rang mondial pour la population (1 % de la population de la planète) et au 7<sup>e</sup> rang mondial en PIB, mais qu'en est-il pour sa richesse par habitant pour cette année 2024 ? Dans les années 1990, la France était 11<sup>e</sup>me en PIB par habitant. En 2024, elle est 24<sup>e</sup>me selon le FMI. (...) ».

➤ **Les agences de notation restent confiantes mais...**

Note : sur les agences de notation, voir le document réalisé par l'organisme officiel « Vie Publique » à l'adresse suivante : <https://www.vie-publique.fr/questions-reponses/289661-dette-publique-le-role-des-agences-de-notation-en-cinq-questions>

**Le 11 octobre, l'agence de notation Fitch maintient la note de la dette française à AA- mais abaisse la perspective à « négative »**

« Fitch Ratings - Frankfurt am Main - 11 Oct 2024: Fitch Ratings has revised the Outlook on France's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) to Negative from Stable and affirmed the IDR at 'AA-'

(...) Fiscal Consolidation Plan: The government has presented a sizeable fiscal consolidation package to bring the deficit to 5% of GDP by 2025. Measures, some of which are temporary, include taxes on large corporations and wealthy individuals, deferred pension indexation and curbing healthcare and local government spending. In total, consolidation measures are worth EUR60 billion (2.0% of GDP), but we have cautiously included only part of the package, reflecting lingering political uncertainty and implementation risks around some of the measures“. (...)

Sizeable Medium-Term Deficits : We have raised our fiscal deficit forecasts for 2025 and 2026 to 5.4% of GDP, and do not expect the government to meet its revised medium-term deficit forecast to bring the deficit below 3% of GDP by 2029 (two years later than previously expected). Part of the announced fiscal consolidation measures are likely to be only temporary, while additional spending pressures come from higher spending on defence, renewable investments and rising interest expenses. France's expenditure/GDP ratio is structurally among the highest in our sovereign rating universe, while taxation levels are already very high”.

<https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-revises-france-outlook-to-negative-affirms-at-aa-11-10-2024>

**De la même façon, le 26 octobre, l'agence de notation Moody's maintient la note de la dette française à Aa2 en abaissant sa perspective à « négative ».**

**Le 29 novembre, l'agence de notation S&P Global ratings maintient elle aussi la note de crédit de la France à AA-, avec une perspective stable.**

Pour cette agence, la plus importante des trois, « la France reste une économie équilibrée, ouverte, riche et diversifiée, et malgré l'actuelle instabilité politique, nous nous attendons à ce que la France se conforme – avec un certain retard – au cadre budgétaire de l'Union européenne et consolide progressivement ses finances publiques à moyen terme ».

**...mais « Les marchés dégradent la France beaucoup plus vite que les agences de notation »**

• « Pendant qu'à l'Assemblée, les députés s'écharpent autour du projet de loi de finances, l'image de la France continue de se dégrader sur les marchés. La stabilisation du “spread” (écart de taux) avec l'Allemagne autour de 75 points de base est trompeuse. En réalité, les investisseurs internationaux font de moins en moins de différence entre la France et les pays vus comme les plus risqués de la zone euro, en particulier l'Italie. La preuve, l'écart entre le rendement des titres de dette à 10 ans de la France et de son voisin transalpin (plus une dette est considérée comme risquée, plus les investisseurs demandent à être rémunérés) s'est considérablement réduit cette année. Il est passé d'environ 90 points de base (pb) début juin à 70 pb début septembre. (...) Plus la France se rapproche de l'Italie, plus elle s'approche d'un point de non-retour. Pour l'instant, la France bénéficie d'un régime de faveur sur les marchés, lié à l'abondance et à la liquidité de sa dette. “D'après nos calculs, environ trois quarts du stock de dette allemande [la moins risquée de la zone euro, NDLR] sont détenus par des banques centrales, dont la BCE. Les Bund étant rares, les investisseurs se reportent sur les OAT, bien notées et bien gérées par le Trésor“, rappelle Stéphane Deo [chez Eleva Capital]. Mais plus le risque associé à la France est assimilé à celui de l'Italie, plus elle risque de perdre ce traitement de faveur et sa prime de “deuxième meilleur choix pour la zone euro“, ce qui se répercuterait immédiatement sur les coûts d'emprunt. (...) ». Sophie Rolland (Les Echos du 25/10/2024).

• Dans un article paru également dans Les Echos, mais plus tard - le 24 décembre -, Guillaume Benoit montre comment « les États dispendieux sont rappelés à l'ordre par les marchés obligataires » :  
« Ils étaient assoupiés depuis une dizaine d'années. Mais les vigies des marchés obligataires – “bond vigilantes”, en anglais - sont prêtes à reprendre du service. Leur mode d'action : forcer les États à remettre de l'ordre dans leurs finances publiques en faisant grimper leurs coûts de financement. De nombreux observateurs voient le signe de leur retour, tout en discrétion, derrière notamment la hausse des taux américains lors de l'élection de Donald Trump, ou l'écartement de la prime entre les taux français et allemand depuis la dissolution de l'Assemblée nationale.

Le terme de “bond vigilantes” est né sous la plume de l'économiste américain Ed Yardeni en 1983. Cette figure de Wall Street avait prédit que si les autorités budgétaires et monétaires ne se prenaient pas en main spontanément, les marchés se chargeraient de les y inciter.

En cessant d'acheter les obligations d'un État, les investisseurs en feraient bondir le rendement. Ne trouvant plus à se financer à un prix convenable, celui-ci serait contraint à réduire ses dépenses et à assainir ses comptes. C'est notamment ce qu'il s'est passé aux États-Unis dans les années 1990 ou lors de la crise de la zone euro en 2009. Et qui pourrait se reproduire aujourd'hui. (...) Les justiciers obligataires n'ont plus à affronter une force qui leur a longtemps coupé les ailes : les politiques extraordinaires d'assouplissement quantitatif, menées par les banques centrales depuis la crise financière. Pendant des années, la Réserve fédérale américaine (Fed) comme la Banque centrale européenne (BCE) ont acheté à tour de bras des obligations d'État afin de faire baisser les taux de marché et de relancer l'économie dans leurs zones respectives. Avec un message sous-jacent : les investisseurs qui souhaiteraient s'attaquer à elles le feraient à leurs risques et périls.

Cette page est désormais tournée. Les banques centrales ont mis fin à leurs achats, et laissent désormais s'éteindre leur portefeuille obligataire. Ce qui laisse à nouveau les coudées franches aux “bond vigilantes”.

Cela explique en partie le regain de nervosité enregistré depuis six mois sur le marché obligataire, des deux côtés de l'Atlantique. “Plusieurs indicateurs signalent la résurgence des préoccupations budgétaires”, a noté la Banque des règlements internationaux (BRI) dans la dernière livraison de sa revue trimestrielle de stabilité financière. (...)

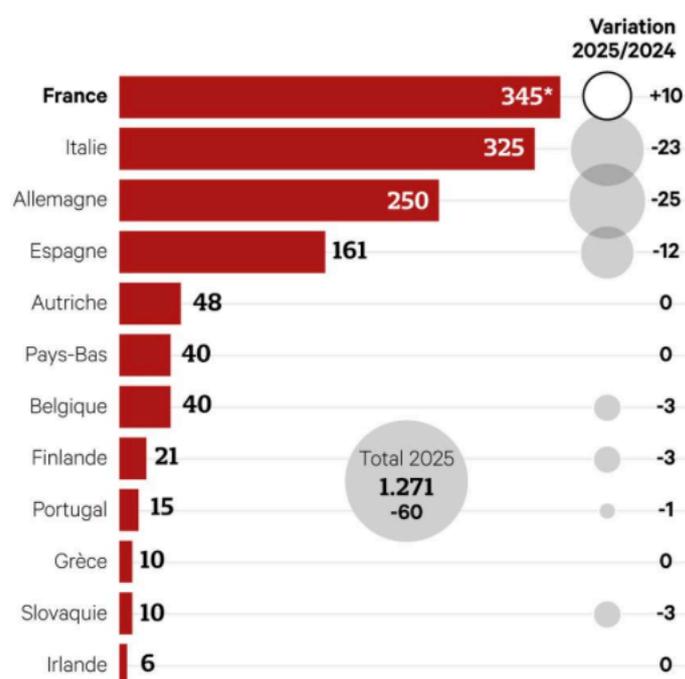
La France reste sous la surveillance des marchés. En témoigne le niveau du spread - l'écart de taux - avec l'Allemagne, qui continue d'osciller autour de 80 pb, contre 50 pb avant l'annonce d'élections législatives anticipées outre-Rhin. Le dérapage du déficit et l'instabilité politique qui a fait chuter le gouvernement Barnier et empêché d'adoption d'une loi de finances pour 2025 ont déjà entraîné une baisse des flux d'achat sur les obligations assimilables du Trésor (OAT), les titres de dette d'État française.

Sans signal fort d'une volonté de redresser les comptes publics, la France ferait une cible parfaite pour les bond vigilantes. Et tant que la hausse des coûts de financement de Bercy continue de refléter les perspectives budgétaires du pays, la BCE ne devrait pas intervenir. Un avertissement pour le futur gouvernement Bayrou ».

Note : la veille, le 23 décembre, un autre article des Echos indiquait qu'en 2025, la France sera sur les marchés le plus gros emprunteur de la zone euro : ses volumes d'émission (au moins 340 milliards d'euros) représenteront même plus d'un quart du total de la zone euro, ce qui est un record, a fortiori dans un environnement économique et politique très dégradé.

## Les objectifs d'emprunt des Etats en 2025

En milliards d'euros



SOURCE : NATIXIS

\*Estimation Natixis



Complication supplémentaire : « Les États de la zone euro vont devoir apprendre à vivre sans la manne de la Banque centrale européenne. La BCE va tourner la page d'une époque qui aura duré presque 10 ans. Cette semaine, elle cessera définitivement ses achats obligataires dans le cadre de son programme "urgence pandémie" (PEPP), après avoir mis fin à ceux de son programme d'achat classique (APP) en 2023. Pour la banque centrale, il s'agit de dégonfler un bilan qui a atteint 8.000 milliards d'euros au plus fort de la pandémie de Covid, quand elle achetait à tour de bras des obligations pour soutenir l'économie européenne. (...) ».

**...mais le soir même du jour de la nomination de François Bayrou à Matignon (14 décembre 2024), l'agence Moody's décide de dégrader la dette souveraine française d'un cran...**

en la faisant passer de Aa2 avec une perspective négative (fin octobre) à Aa3 avec une perspective stable, suite à la censure et l'absence d'adoption du PLF, ce qui laisse anticiper que « les finances publiques françaises seront affaiblies de manière substantielle dans les années à venir ». Parce que « la fragmentation politique devrait probablement empêcher une consolidation budgétaire significative ». Mais, affirme l'agence, l'économie française reste « une économie large, riche et diversifiée, la septième mondiale ».

Lors de la campagne présidentielle de 2007, F. Bayrou proposait comme « règle d'or » l'inscription « dans la Constitution l'interdiction pour tout gouvernement de présenter un budget en déficit de fonctionnement, sauf en période de récession » ; et depuis 30 ans, il ne cesse d'alerter sur la situation de nos finances publiques. Mais le déficit public attendu pour 2024 est de 6,1% du PIB, la dette publique dépasse 3200 milliards d'euros et les seuls intérêts de la dette sont à plus de 50 milliards, ce qui équivaut au budget de la défense, et ils pourraient augmenter rapidement avec la hausse possible des taux d'intérêt. Alors, quelle politique va mettre en œuvre le nouveau Premier ministre pour réduire le déficit ? Que ce soit par l'augmentation des recettes (prélèvements obligatoires) ou par la réduction des dépenses (dépenses publiques), cela ne sera de toute façon pas facile ! De toute façon, l'adoption d'un budget est maintenant nécessaire de toute urgence. En reprenant le mot de F. Mitterrand en 1981, F. Bayrou a dit

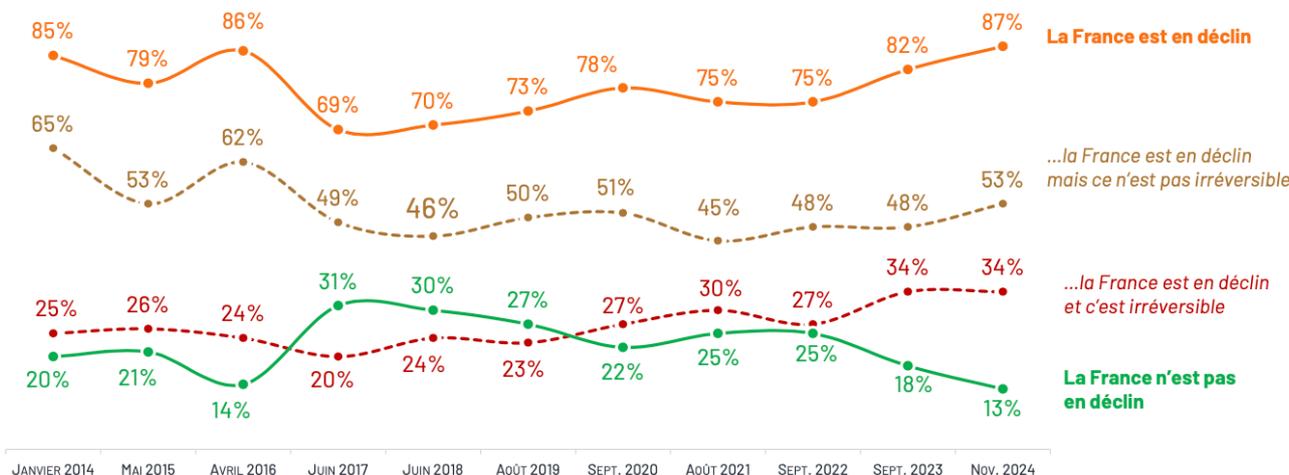
lors de sa prise de pouvoir, « enfin, les ennuis commencent ». En réalité, ils continuent et même s'aggravent.

La composition du gouvernement de F. Bayrou est annoncée le lundi 23 décembre. Éric Lombard (qui a travaillé dans plusieurs établissements bancaires et qui a été aussi plusieurs fois conseiller ministériel, notamment de Michel Sapin, était, sur nomination d'Emmanuel Macron, directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations depuis 2017) devient le ministre de l'économie, des finances et de la souveraineté industrielle et numérique.

... et, en même temps, paraît le 12 décembre une enquête IPSOS qui montre à quel point les Français sont inquiets de la situation de la France :

## Le déclinisme connaît de nouveau une hausse importante cette année. Néanmoins, la perception d'un déclin irréversible reste stable

Question : Avec laquelle de ces deux opinions êtes-vous le plus d'accord : la France est en déclin/la France n'est pas en déclin ? Et diriez-vous que le déclin de la France est irréversible / n'est pas irréversible ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

19



## Le sentiment d'une France en déclin est désormais majoritaire chez les sympathisants de toutes les grandes forces politiques

Question : Avec laquelle de ces deux opinions êtes-vous le plus d'accord : la France est en déclin/la France n'est pas en déclin ? Et diriez-vous que le déclin de la France est irréversible / n'est pas irréversible ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)

LA FRANCE ...	« N'EST PAS EN DÉCLIN »											« EST EN DÉCLIN MAIS CE N'EST PAS IRRÉVERSIBLE »											« EST EN DÉCLIN ET C'EST IRRÉVERSIBLE »										
	En %	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015		
RÉSULTATS D'ENSEMBLE	13	18	25	25	22	27	30	31	14	21	53	48	48	45	51	50	46	49	62	53	34	34	27	30	27	23	24	20	24	26			
Les Républicains FI/PCF	13	16	21	24	20	24	24	42	26	37	60	56	53	49	58	59	58	43	62	51	27	28	26	27	22	17	18	15	12	12			
ÉCOLOGISTES EELV	19	21	39	27	30	28	-	-	-	-	55	55	46	51	44	62	-	-	-	-	26	24	15	22	26	10	-	-	-	-			
RENAISSANCE (Ex LREM)	18	19	37	35	29	37	32	49	31	42	61	51	48	36	50	47	53	45	52	46	21	30	15	29	21	16	15	7	17	12			
RASSEMBLEMENT NATIONAL RN (ex-FN)	41	57	59	56	52	68	71	71	-	-	47	32	29	31	40	28	23	27	-	-	12	11	12	13	8	4	6	3	-	-			
Les Républicains LR	13	14	21	17	17	11	26	22	9	14	57	51	57	54	59	65	51	58	77	66	30	35	22	29	24	24	23	20	14	20			
Rassemblement National RN (ex-FN)	3	3	5	9	6	11	3	6	2	3	49	48	52	49	45	54	48	47	51	41	48	49	43	42	49	35	49	47	47	56			
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	11	15	19	23	16	21	23	19	12	18	51	44	51	41	53	51	47	58	60	51	38	41	30	36	31	28	30	23	28	31			

© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

20

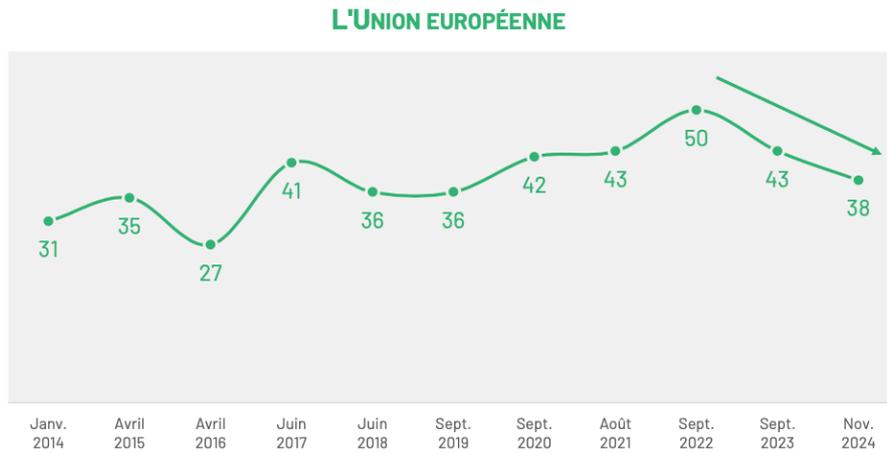


# Après une baisse déjà forte l'an dernier, la confiance dans l'Union européenne recule de nouveau cette année

Question : Avez-vous tout à fait confiance, plutôt confiance, plutôt pas confiance ou pas confiance du tout dans chacune des institutions suivantes ?  
 (base: Ensemble de l'échantillon)



« % CONFIANCE »



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

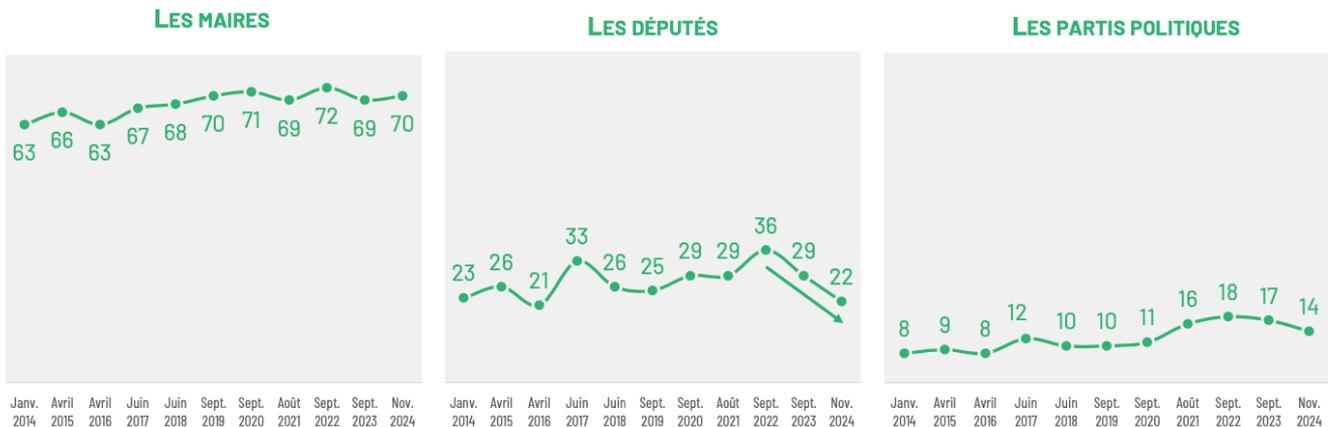
24



# Dans un contexte de crise politique à l'Assemblée nationale, la confiance dans les députés est en fort recul

Question : Avez-vous tout à fait confiance, plutôt confiance, plutôt pas confiance ou pas confiance du tout dans chacune des institutions suivantes ?  
 (base: Ensemble de l'échantillon)

« % CONFIANCE »



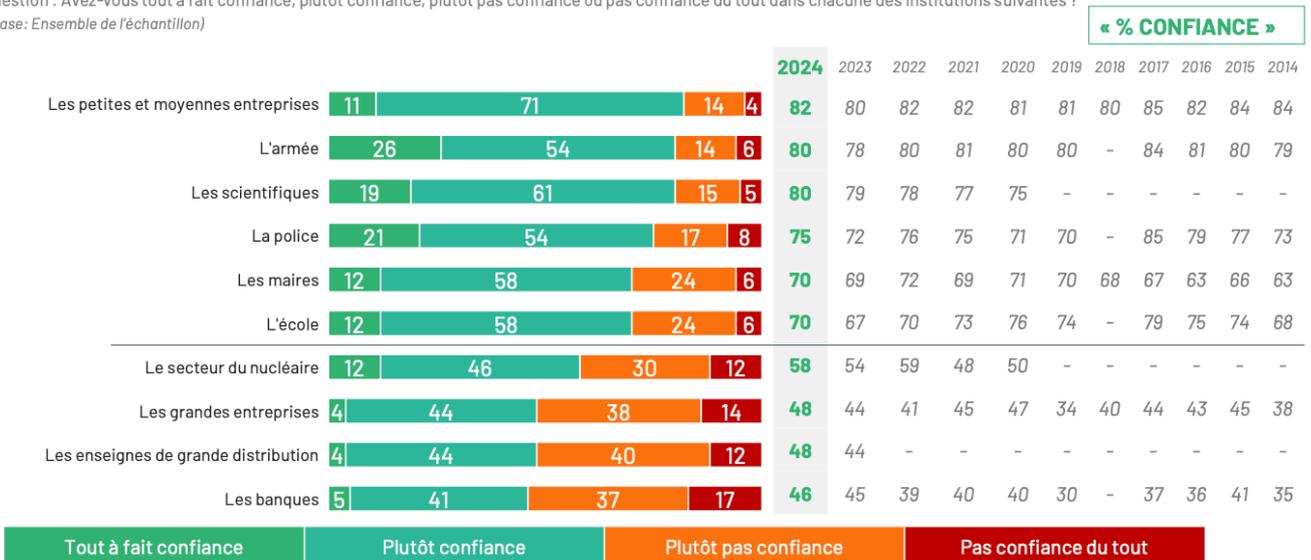
© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

25



## Le niveau de confiance est en hausse pour de nombreux acteurs : les PME, les institutions régaliennes, l'école ou encore le secteur du nucléaire

Question : Avez-vous tout à fait confiance, plutôt confiance, plutôt pas confiance ou pas confiance du tout dans chacune des institutions suivantes ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)



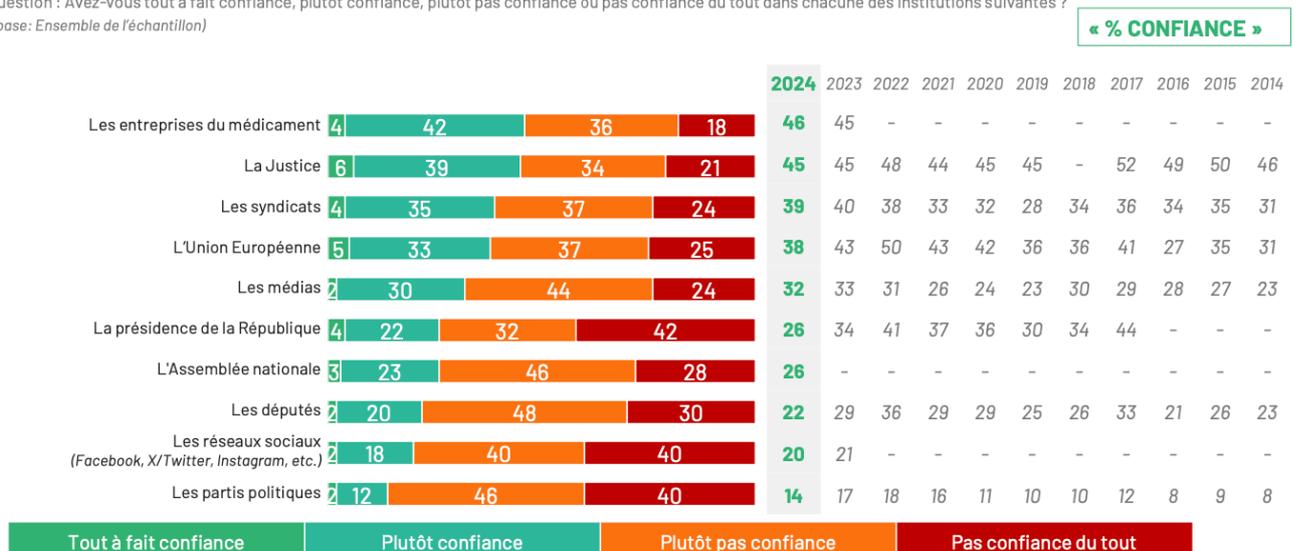
© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

27



## A l'inverse, les institutions politiques (présidence de la République, Assemblée nationale, députés) enregistrent une confiance faible et en baisse

Question : Avez-vous tout à fait confiance, plutôt confiance, plutôt pas confiance ou pas confiance du tout dans chacune des institutions suivantes ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)



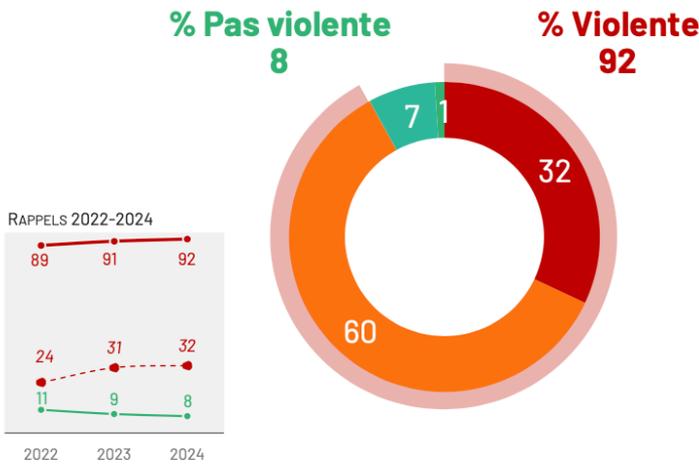
© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

28



# Plus de neuf Français sur dix ont le sentiment de vivre dans une société violente, une proportion qui reste stable

Question : D'une manière générale, avez-vous le sentiment de vivre dans une société...  
(base: Ensemble de l'échantillon)



En %	% Très violente			% Pas violente		
	2024	2023	2022	2024	2023	2022
<b>RÉSULTATS D'ENSEMBLE</b>	<b>32</b>	31	24	<b>8</b>	9	11
La France insoumise FI/PCF	25	26	18	16	16	17
ÉCOLOGISTES EELV	24	13	10	16	18	17
PS	16	16	15	12	12	15
RE RENAISSANCE (Ex LREM)	18	19	12	12	10	16
LR	34	29	27	2	11	6
Rassemblement National RN (ex-FN)	49	58	43	2	2	3
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	30	28	23	7	8	10
CADRE	30	23	18	12	14	16
PROF. INTERMÉDIAIRE	32	28	21	10	9	11
EMPLOYÉ(E)	30	34	28	7	9	10
OUVRIER(E)	34	33	27	9	6	10
RETRAITÉ(E)	35	35	25	4	5	8
MOINS DE 35 ANS	26	27	22	13	14	16
35-59 ANS	34	30	25	7	9	10
60 ANS ET PLUS	36	35	26	4	6	9



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 – Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

34



# On observe des différences importantes selon les catégories. Par exemple, les séniors se définissent beaucoup plus souvent par leur génération que les plus jeunes

Question : Parmi les éléments suivants, quels sont les trois qui vous définissent le mieux ?  
(base: Ensemble de l'échantillon) – Total supérieur à 100 car trois réponses possibles

Nouvelle question 2024

	Votre nationalité	Votre génération	Vos amis	Une passion ou une activité de loisirs	Votre milieu social	Votre métier, votre situation professionnelle, vos études	Votre genre	Vos opinions politiques ou vos engagements	Vos origines géographiques	Votre physique ou votre apparence	Vos convictions religieuses ou vos opinions sur la religion
<b>RÉSULTATS D'ENSEMBLE</b>	<b>40</b>	<b>38</b>	<b>33</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>28</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>9</b>
La France insoumise FI/PCF	19	35	38	34	32	35	15	34	13	7	13
ÉCOLOGISTES EELV	15	32	38	46	28	42	14	32	13	13	5
PS	36	38	32	34	33	32	18	17	22	10	6
RE RENAISSANCE (Ex LREM)	42	42	32	35	35	27	19	13	21	8	5
LR	58	38	23	26	43	30	12	17	18	12	12
Rassemblement National RN (ex-FN)	55	41	32	27	26	27	16	18	14	18	10
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	37	39	34	31	28	24	24	7	15	18	8
CADRE	34	24	31	33	28	42	22	24	20	13	8
PROFESSION INTERMÉDIAIRE	29	27	32	38	26	41	22	18	18	16	6
EMPLOYÉ(E)	32	40	32	31	28	31	21	16	13	19	9
OUVRIER(E)	39	38	29	33	27	32	16	14	15	14	11
RETRAITÉ(E)	53	54	36	26	36	16	13	19	18	8	10
MOINS DE 35 ANS	27	28	35	35	25	36	21	18	13	19	12
35-59 ANS	38	34	30	33	28	32	20	17	17	16	7
60 ANS ET PLUS	52	52	34	27	35	18	14	19	18	8	10

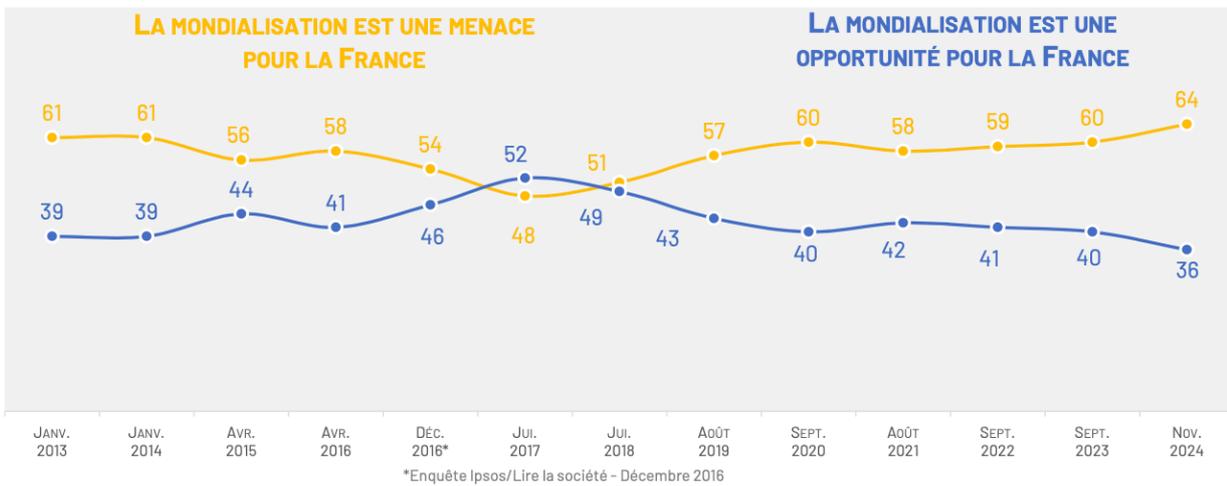
© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 – Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

42



# La défiance envers la mondialisation progresse de nouveau et atteint le plus haut niveau jamais mesuré depuis 2013

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

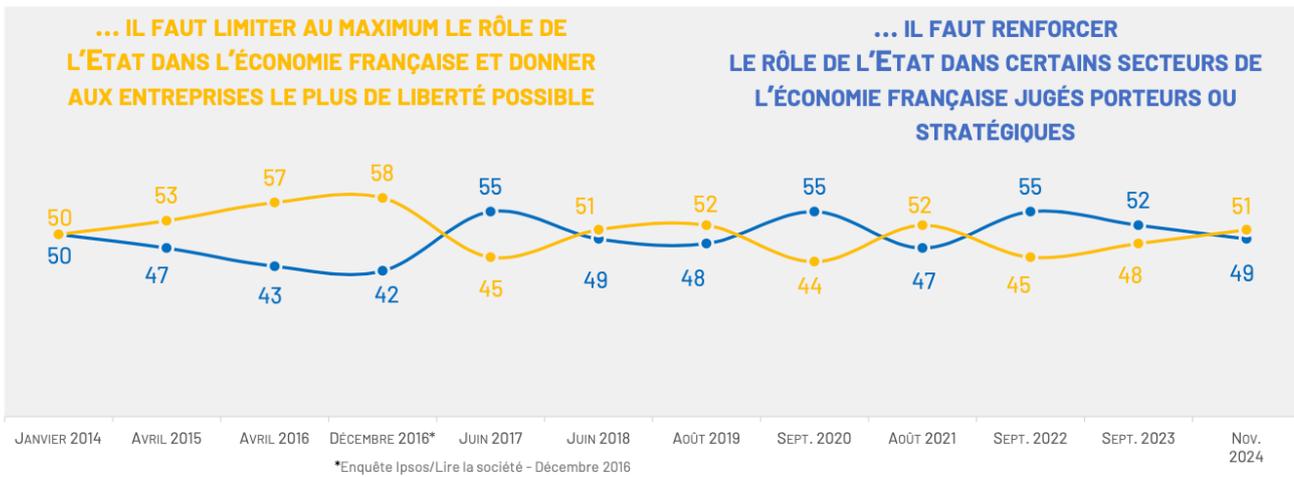
54



## Pour la première fois depuis 2021, une majorité de Français estime nécessaire pour relancer la croissance de donner plus de liberté aux entreprises

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ? **Pour relancer la croissance...**  
(base: Ensemble de l'échantillon)

« % D'ACCORD »



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 - Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

77



# Le clivage droite-gauche s'est accentué sur la question du rôle de l'Etat dans l'économie

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)

« LIMITER LE RÔLE DE L'ÉTAT... »

« RENFORCER LE RÔLE DE L'ÉTAT... »

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Déc. 2016	Avr. 2016	2015	2014	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Déc. 2016	Avr. 2016	2015	2014
RÉSULTATS D'ENSEMBLE	51	48	45	52	44	52	51	45	58	57	53	50	49	52	55	47	55	48	49	55	42	43	47	50
La France FI/PCF	38	38	34	47	34	20	29	20	15	11	12	15	62	62	65	53	66	80	71	80	85	89	88	85
ÉCOLOGISTES EELV	23	32	25	46	38	41	-	-	-	-	-	-	77	68	74	53	61	58	-	-	-	-	-	-
PS	34	35	31	41	42	42	39	26	42	46	34	23	66	65	69	59	58	58	61	72	58	54	66	77
RENAISSANCE (EX LREM)	49	37	38	40	32	48	59	50	-	-	-	-	51	62	62	60	68	51	41	50	-	-	-	-
LR	62	48	59	66	56	71	64	66	76	79	71	74	38	52	41	34	41	29	36	34	24	21	29	26
Rassemblement National RN (EX-FN)	65	62	59	62	60	56	55	49	68	70	64	60	35	38	41	38	40	44	45	51	32	30	36	40
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	50	51	46	55	42	55	51	44	61	51	53	53	50	49	54	44	59	45	49	56	39	49	47	47
CADRE	47	44	42	40	44	40	49	40	53	54	57	57	53	56	58	60	56	60	51	60	47	46	43	43
PROFESSION INTERMÉDIAIRE	51	37	36	55	36	47	48	38	56	44	40	42	49	63	63	45	61	53	52	62	44	55	60	58
EMPLOYÉ(E)	46	49	47	55	44	60	50	51	49	62	52	51	54	51	53	44	56	40	50	49	51	38	48	49
OUVRIER(E)	54	56	50	58	46	50	45	39	63	55	49	47	45	44	50	42	54	50	55	61	37	45	50	53
RETRAITÉ(E)	51	51	46	52	45	56	58	47	62	62	58	52	49	49	54	47	55	44	42	53	38	38	42	48

© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 – Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024

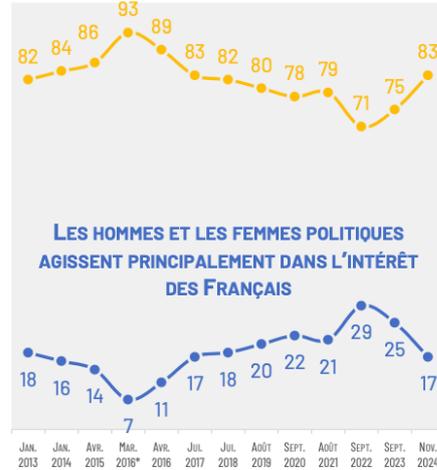
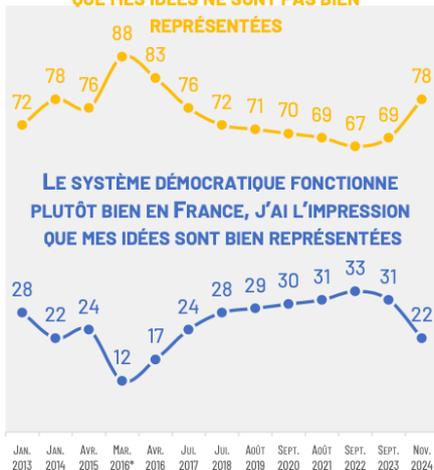
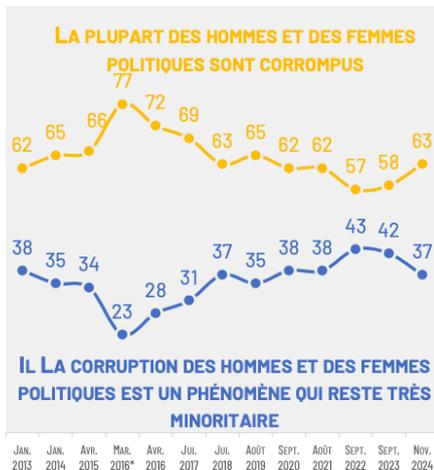


## L'image du personnel politique se détériore fortement cette année

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ?  
(base: Ensemble de l'échantillon)

LE SYSTÈME DÉMOCRATIQUE FONCTIONNE  
PLUTÔT MAL EN FRANCE, J'AI L'IMPRESSION  
QUE MES IDÉES NE SONT PAS BIEN  
REPRÉSENTÉES

LES HOMMES ET LES FEMMES POLITIQUES  
AGISSENT PRINCIPALEMENT POUR LEURS  
INTÉRÊTS PERSONNELS



© Ipsos | FRACTURES FRANÇAISES : Vague 12 – Ipsos pour Le Monde, la Fondation Jean Jaurès, le Cevipof et l'Institut Montaigne | Novembre 2024



## Le sentiment d'une corruption généralisée des personnalités politiques augmente de 5 points et est partagé par les sympathisants de nombreuses forces politiques à l'exception des sympathisants Renaissance

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ?

(base: Ensemble de l'échantillon)

	« LA CORRUPTION DES HOMMES ET DES FEMMES POLITIQUES EST UN PHÉNOMÈNE QUI RESTE TRÈS MINORITAIRE »													« LA PLUPART DES HOMMES ET DES FEMMES POLITIQUES SONT CORROMPUS »												
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Avr. 2016	Mars 2016	2015	2014	2013	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Avr. 2016	Mars 2016	2015	2014	2013
RÉSULTATS D'ENSEMBLE	37	42	43	38	38	35	37	31	28	23	34	35	38	63	58	57	62	62	65	63	69	72	77	66	65	62
  La France Insoumise FI/PCF	31	27	34	25	21	22	23	21	40	34	41	49	36	69	72	66	75	79	78	77	79	60	66	59	51	64
 ÉCOLOGISTES EELV	38	52	53	34	42	40	-	-	-	-	-	-	-	62	48	47	66	58	60	-	-	-	-	-	-	-
 PS	51	53	56	48	54	47	50	51	40	36	49	58	60	49	47	44	52	46	53	50	49	60	64	51	42	40
 RENAISSANCE (Ex-LREM)	70	75	74	72	69	68	65	55	-	-	-	-	-	28	25	26	28	31	32	35	45	-	-	-	-	-
 LR	47	61	56	54	32	44	43	41	32	27	39	32	45	53	39	44	46	68	56	57	59	68	73	61	68	55
 Rassemblement National RN (ex-FN)	24	26	24	13	17	21	19	11	15	8	15	15	13	76	74	76	87	83	79	81	89	85	92	85	85	87
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	30	35	36	34	36	24	28	20	21	19	26	30	30	70	64	64	66	64	76	72	80	79	81	74	70	70

## A l'exception des sympathisants Renaissance, une large majorité des sympathisants des différentes forces politiques estime que le système démocratique fonctionne mal

Avec laquelle des deux affirmations suivantes êtes-vous le plus d'accord ?

(base: Ensemble de l'échantillon)

	« LE SYSTÈME DÉMOCRATIQUE FONCTIONNE PLUTÔT BIEN EN FRANCE, J'AI L'IMPRESSON QUE MES IDÉES SONT BIEN REPRÉSENTÉES »													« LE SYSTÈME DÉMOCRATIQUE FONCTIONNE PLUTÔT MAL EN FRANCE, J'AI L'IMPRESSON QUE MES IDÉES NE SONT PAS BIEN REPRÉSENTÉES »												
	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Avr. 2016	Mars 2016	2015	2014	2013	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Avr. 2016	Mars 2016	2015	2014	2013
RÉSULTATS D'ENSEMBLE	22	31	33	31	30	29	28	24	17	12	24	22	28	78	69	67	69	70	71	72	76	83	88	76	78	72
  La France Insoumise FI/PCF	12	21	21	19	19	8	16	18	24	11	24	36	33	87	79	79	81	81	92	84	82	75	89	76	64	67
 ÉCOLOGISTES EELV	26	43	34	35	29	36	-	-	-	-	-	-	-	74	57	66	65	71	64	-	-	-	-	-	-	-
 PS	28	34	41	38	41	50	35	38	35	28	38	50	61	72	66	59	62	59	50	65	62	65	72	62	50	39
 RENAISSANCE (Ex-LREM)	61	72	77	81	72	74	63	59	-	-	-	-	-	39	28	23	19	28	25	35	41	-	-	-	-	-
 LR	31	41	40	37	28	32	31	22	21	12	26	23	27	69	59	60	63	72	68	69	78	79	88	74	77	73
 Rassemblement National RN (ex-FN)	11	16	11	11	12	10	3	9	3	4	7	3	2	89	84	89	89	88	90	97	91	97	96	92	97	98
SANS PROXIMITÉ POLITIQUE	17	25	27	19	22	18	21	13	10	8	19	13	13	83	75	73	81	78	82	79	87	90	92	81	87	86

### ➤ L'état de la France que décrit Nicolas Baverez dans son dernier livre, « Le sursaut » (Éditions de l'Observatoire, 23/10/2024).

Le jeudi 7 novembre, Christine Kerdellant le présente dans Les Echos :

« (...) Ce nouvel opus de l'économiste toquevillien va donc bien au-delà d'une saison 2 de "La France qui tombe" : pour lui, elle est déjà tombée. "La France, alors qu'elle a enchaîné 50 années de déficits et vu sa dette s'envoler de 20 à 110 % du PIB depuis 1980, a bénéficié d'une longue impunité de la part des marchés et de ses partenaires européens [...]. Mais l'année 2024 marque une rupture majeure."

Le pays est devenu ingouvernable depuis la dissolution ; la dette, insoutenable quand la croissance nominale est inférieure aux taux d'intérêt. La vision de l'Hexagone à l'extérieur s'est radicalement transformée : "L'impunité a fait place au soupçon. Le pays est perçu comme un risque pour lui-même comme pour la zone euro." La Commission européenne a engagé une procédure pour déficit excessif et les marchés financiers - qui finissent toujours par avoir raison ; cf. la Grèce ou le Portugal - nous appliquent une forte prime de risque par rapport à l'Allemagne. Berlin a indiqué qu'il s'opposerait à ce que la France puisse bénéficier du mécanisme de stabilité de la Banque centrale européenne (BCE) en cas de choc financier. Nous avons donc le choix entre un sursaut violent ou une mise sous tutelle par la BCE, le Fonds monétaire international et nos partenaires européens.

L'avocat Baverez dresse un réquisitoire implacable de la situation du pays et dénonce ses gouvernants qui, depuis François Mitterrand, font passer la satisfaction des Français avant l'intérêt de la France. Il dénonce le "saccage" de nos pôles d'excellence : éducation, santé, industrie nucléaire, etc. Il décortique la manière dont l'agriculture a été victime d'un "suicide assisté" par les pouvoirs publics alors que la Politique agricole commune (PAC) pèse 30 % du budget européen. "Avec le plan From Farm to Fork ["de la ferme à la fourchette", NDLR] - en réalité From Food to Hunger ["de la nourriture vers la faim"] -

l'Union a sacrifié sa production et sa souveraineté alimentaires à la réduction des émissions de 50 % d'ici à 2030.”

Autre fiasco : la destruction de notre puissance militaire : Emmanuel Macron a décrédibilisé la dissuasion nucléaire française en proposant de la mettre au service de l'Europe, tout en refusant d'adapter nos forces conventionnelles au combat de haute intensité (...).

Les réformes salutaires du premier quinquennat sont oubliées : l'hôte de l'Elysée, “accélérateur de la crise française“, stratège du “n'importe quoi qu'il en coûte“, homme qui a “érigé la transgression en méthode de gouvernement au prix de la destruction de l'État“ et qui, “élu pour le réformer, a fini par faire exploser le modèle français de (dé)croissance par la dette“, fait l'objet des formules les plus cinglantes.

Reprenant le mot de Chateaubriand, selon lequel les institutions d'un pays passent par trois périodes - celle des services, celle des privilèges, et celle des abus -, Baverez affirme que, depuis 2017, la V<sup>e</sup> République est entrée dans “l'ère des abus, en poussant au-delà des limites l'absolutisme présidentiel. Le narcissisme d'Emmanuel Macron l'a entraîné dans l'arbitraire et l'impuissance [...] jusqu'à déclasser la France et la faire basculer dans l'inconnu“.

Le dernier tiers du livre plaide pour des solutions radicales. Il faut, priorité absolue, reconstituer la puissance française avant de prétendre la projeter dans le monde. Ce qui suppose un redressement démographique (les Françaises souhaitent toujours avoir 2,39 enfants même si elles n'en ont que 1,67), une politique migratoire calquée sur celle du Danemark, un travail sur l'efficacité des facteurs de production... et le recentrage de l'État autour des missions régaliennes : sécurité intérieure, justice, diplomatie et armées.

Les autres missions seraient transférées ou partagées avec le secteur privé “en assurant une égalité de traitement - ce qui n'est plus le cas dans l'éducation et la santé, où les établissements privés font l'objet de discriminations systématiques“. Ces deux secteurs seraient entièrement refondés, en tant que services essentiels pour la population, pour la compétitivité et pour la stabilité de la démocratie. Le statut de fonctionnaire serait réservé aux seules fonctions régaliennes, comme chez nos voisins européens.

Celui qui affirme “n'avoir rien d'une Cassandre“ veut espérer que cette fois, le débat qu'il réclame ne sera pas tué dans l'œuf par un tir de barrage politico-médiatique. Et que, comme en 1945 ou en 1958, les Français face à l'abîme choisiront “le miracle“ contre “la faillite“... même en l'absence d'homme providentiel ».

### ➤ **Le climat des affaires s'effondre.**

- N. Silbert et C. Fouquet, Les Echos du 24/10/2024.

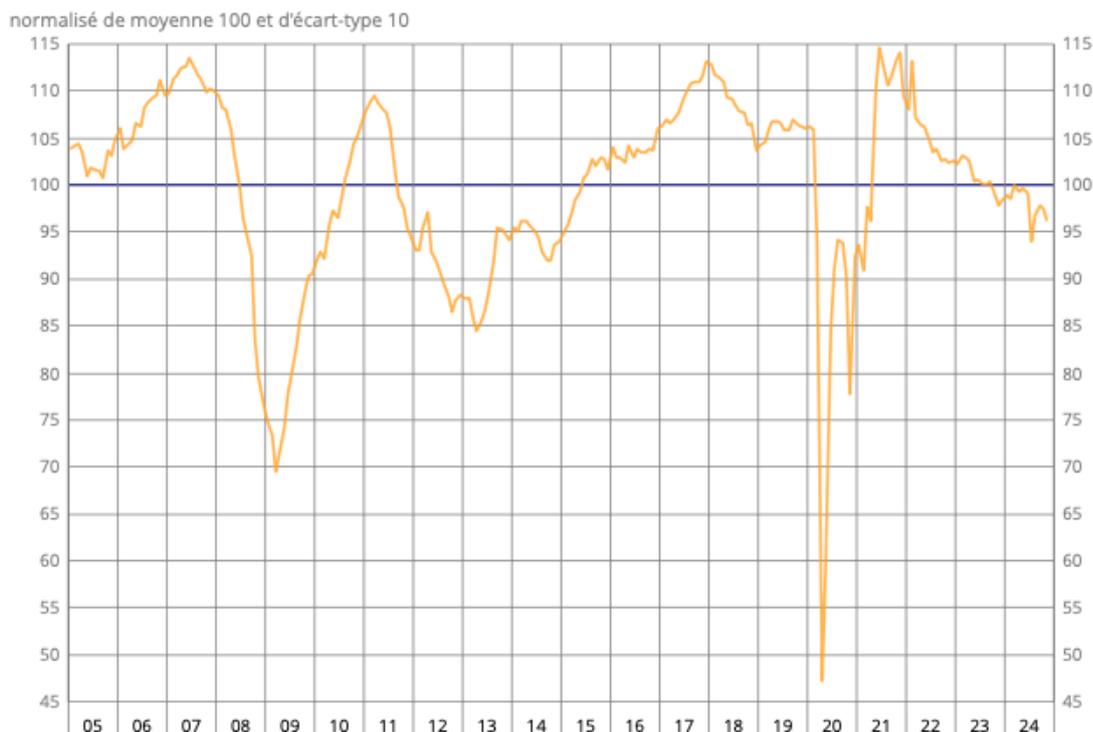
« Au moment où les doutes montent sur la croissance économique à venir, c'est un très mauvais signal. Le climat des affaires en France s'est dégradé au mois d'octobre, selon les données publiées ce jeudi par l'Insee. Cet indicateur, qui reflète le moral des chefs d'entreprise, s'est établi à 97, au-dessous de sa moyenne de long terme qui est de 100.

Particulièrement inquiétant, ce repli tient à un violent coup de froid dans l'industrie, où l'indicateur perd 7 points et tombe à 92. Soit “la plus forte baisse mensuelle depuis novembre 2008“, hors période Covid, souligne l'institut de la statistique. L'amélioration dans les services où l'indicateur de l'Insee gagne 2 points, à 101, n'a pu compenser cette détérioration. Les experts de l'Insee, eux-mêmes, avouent avoir été surpris par les mauvaises nouvelles sur le front industriel. (...) Les industriels ont revu à la baisse leurs anticipations de production, et pointent des carnets de commandes dégarnis ainsi qu'une hausse de leurs stocks. Dans un environnement peu porteur sur le plan international, avec une Allemagne entrée en récession, l'opinion des chefs d'entreprise sur la demande étrangère se dégrade nettement. Les difficultés se concentrent en réalité particulièrement sur deux secteurs : l'automobile d'abord, qui souffre d'un déficit de commandes. L'aéronautique ensuite, qui signale des problèmes d'approvisionnement et pâtit des **difficultés de l'américain Boeing**, client important de nombreuses firmes tricolores. Les perspectives de production se dégradent aussi dans le secteur des biens d'équipement dans le sillage du repli de l'investissement ces derniers mois en France. Le blues des industriels est également tangible dans les secteurs à forte intensité énergétique où les indicateurs se situent à des niveaux très inférieurs à leur moyenne de long terme. En revanche, les “autres industries manufacturières“ résistent. Pour Denis

Ferrand, directeur général de Rexecode, “l’industrie française souffre d’une demande raréfiée, de prix de l’énergie élevés et de la résurgence d’une très forte concurrence chinoise dans l’automobile et dans des secteurs liés à la transition écologique, stimulée par des écarts de prix à la sortie d’usine de plus de 20 points“. À cela s’ajoute “le réarmement industriel des États-Unis qui n’est pas de bon augure“, poursuit-il. (...) ».

- INSEE, 21 novembre 2024 (Informations rapides)

### Indicateur du climat des affaires France



Source : Insee

### Indicateurs du climat des affaires et du climat de l'emploi

	Jul. 24	Août 24	Sept. 24	Oct. 24	Nov. 24
<b>Indicateurs du climat des affaires</b>					
France	94	97	98	97	96
Industrie	95	99	99	93	97
Bâtiment	99	101	100	100	99
Services	95	98	99	101	99
Commerce de détail *	94	97	100	99	98
Commerce de gros	93		95		93
<b>Emploi</b>	<b>96</b>	<b>98</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>99</b>

\* y compris commerce et réparation automobiles

Source : Insee, enquêtes de conjoncture

- INSEE, 23/1/2025 : Climat des affaires et opinion des industriels dans l’industrie manufacturière :

### Indicateurs du climat des affaires et du climat de l'emploi

	Sept. 24	Oct. 24	Nov. 24	Déc. 24	Jan. 25
<b>Indicateurs du climat des affaires</b>					
France	98	97	96	94	95
Industrie	99	93	97	97	95
Bâtiment	100	100	99	98	98
Services	99	101	98	96	96
Commerce de détail *	100	99	98	97	97
Commerce de gros	95		93		91
<b>Emploi</b>	<b>99</b>	<b>97</b>	<b>98</b>	<b>97</b>	<b>98</b>

\* y compris commerce et réparation automobiles.

Source : Insee, enquêtes de conjoncture.

### Opinion des industriels dans l'industrie manufacturière

Soldes d'opinion, en %, CVS

Industrie manufacturière	Moy.*	oct.-24	nov.-24	déc.-24	janv.-25
<b>Climat des affaires</b>	<b>100</b>	<b>93</b>	<b>97</b>	<b>97</b>	<b>95</b>
Production passée	5	-12	-7	-9	-1
Stocks de produits finis	12	17	8	15	10
Carnets de commandes globaux	-18	-25	-21	-18	-27
Carnets de commandes étrangers	-14	-22	-19	-8	-19
Évolution passée des effectifs	-8	-4	-2	-3	-5
Évolution prévue des effectifs	-9	-1	2	-1	-1
Perspectives personnelles de production	6	-2	5	-1	1
Perspectives générales de production	-7	-12	-14	-19	-15
Tendance prévue des prix de vente	4	7	3	2	9
Incertitude économique ressentie**	29	25	23	32	29

\* Moyenne depuis 1976 pour les climats et les soldes sauf incertitude économique ressentie (avril 2021).

\*\* Solde d'opinion non CVS.

Source : Insee – enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie.

- INSEE, 29/1/2025 : Progression de l'opinion des ménages :

## OPINION DES MÉNAGES : l'indicateur synthétique et les soldes d'opinion

soldes de réponses CVS, en points

	Moy. (1)	Oct. 24	Nov. 24	Déc. 24	Janv. 25
<b>Indicateur synthétique (2)</b>	<b>100</b>	<b>94</b>	<b>90</b>	<b>89</b>	<b>92</b>
Situation financière personnelle - évolution passée	-21	-22	-23	-23	-22
Situation financière personnelle - perspectives d'évolution	-7	-8	-13	-14	-10
Capacité d'épargne actuelle	10	18	17	18	21
Capacité d'épargne future	-7	13	11	12	12
Opportunité d'épargner	19	37	38	34	38
Opportunité de faire des achats importants	-16	-29	-30	-29	-28
Niveau de vie en France - évolution passée	-48	-68	-69	-71	-70
Niveau de vie en France - perspectives d'évolution	-28	-42	-51	-58	-47
Chômage - perspectives d'évolution	33	33	43	54	47
Prix - évolution passée	-12	-3	3	3	2
Prix - perspectives d'inflation	-32	-49	-41	-33	-43

(1) Moyenne de janvier 1987 à décembre 2024.

(2) L'indicateur est normalisé de manière à avoir une moyenne de 100 et un écart-type de 10 sur la période d'estimation (1987-2024).

Source : Insee, enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages.

### ➤ Les entreprises en liquidation et leurs salariés...

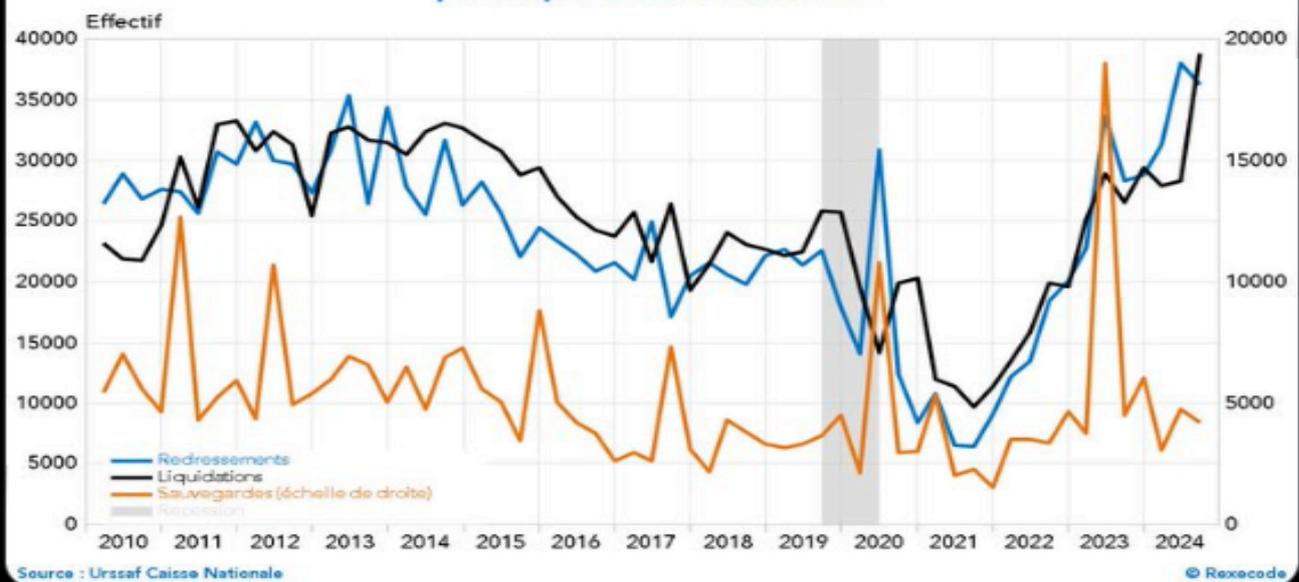


Denis Ferrand  
@Denis\_Ferrand

**39 000 salariés sont dans les entreprises en liquidation au troisième trimestre. Nouveau record.**

**La dégradation de la situation s'accroît**

#### France : Effectifs salariés associés aux entreprises concernées par les procédures collectives



3:08 PM · 24 oct. 2024 · 12,4 k vues

« Ces chiffres témoignent d’une dégradation de la situation générale des entreprises. Ils s’inscrivent dans une séquence qui révèle la fragilité croissante du tissu industriel en France, en prenant le mot “industrie” au sens anglo-saxon du terme sans distinguer selon les secteurs. De plus en plus de salariés et d’entreprises sont confrontés à des difficultés croissantes ». Denis Ferrand.



L’emploi recule dans l’industrie française pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2020.

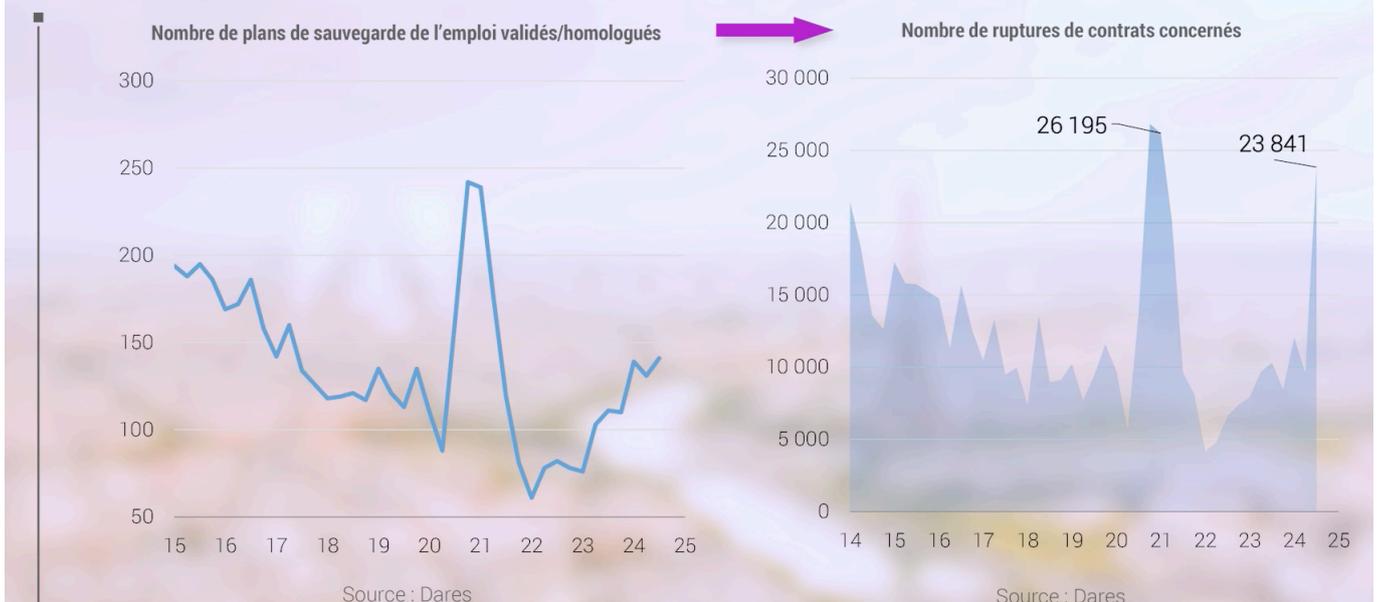
➤ **Alerte sur les plans sociaux et les défaillances d’entreprises : le chômage repart !**

L’analyse d’Alexandre Mirlicourtois,

Xerfi Canal, 21/1/2025

« Atos, Auchan, Michelin, Nexity, Royal-Canin, Sanofi, les annonces chocs de restructuration s’enchaînent avec à la clé des réductions massives d’emplois. Ce n’est pas un effet de loupe lié à ces noms célèbres, mais la traduction d’une vague montante à travers toute la France de plans de sauvegarde de l’emploi, plus communément appelés plans sociaux. Quel que soit le secteur, leur nombre s’envole et plus encore celui des suppressions de postes associés en passe de dépasser son pic de la crise sanitaire.

## Les plans sociaux validés et/ou homologués



Plus inquiétant, les statistiques publiées par le ministère du Travail concernent uniquement les restructurations qui ont effectivement été validées et/ou homologuées par les pouvoirs publics, mais pas toutes celles qui sont initiées, c’est-à-dire en cours d’élaboration, qui donnent la tendance des prochains mois : leur progression n’annonce rien de bon.

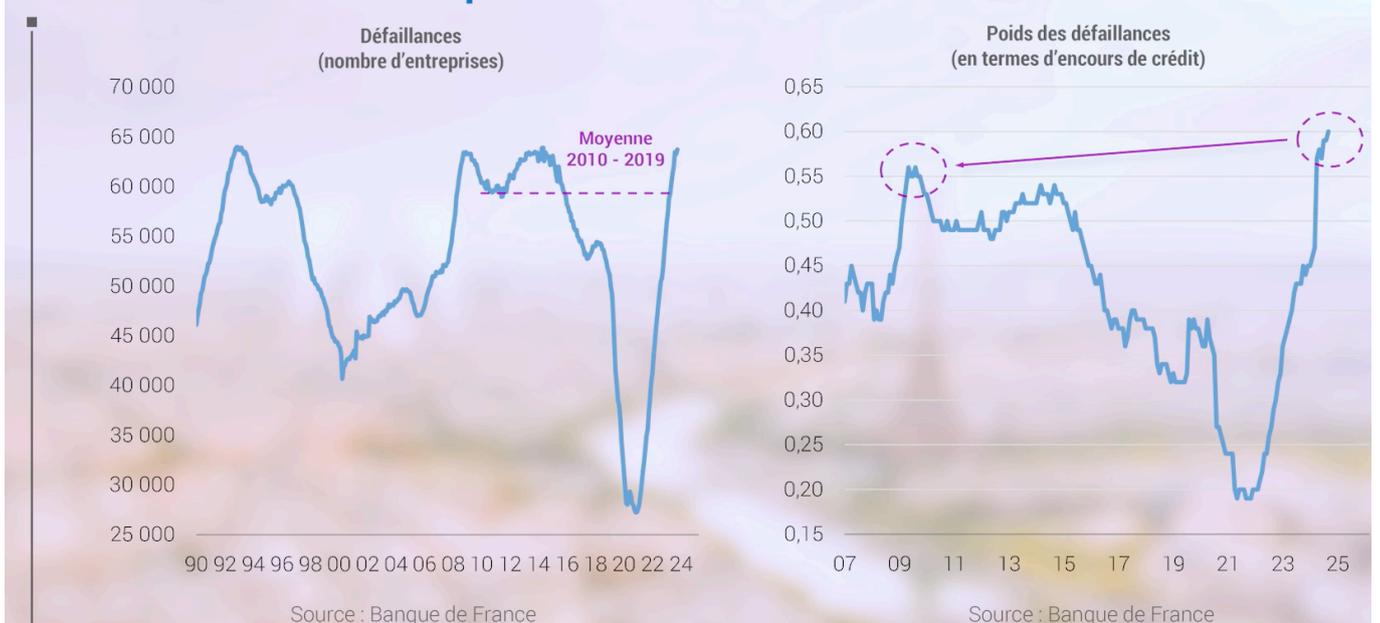
## Plans sociaux initiés



### Défaillances d'entreprises : une situation critique

Autre symptôme alarmant de l'état de santé des entreprises françaises : l'explosion du nombre de défaillances. C'est un véritable mur. Là aussi, des noms connus ont fait la Une des journaux : Caddie, Go Sport, Casino. Là aussi, il ne s'agit pas d'un effet d'optique, mais le simple témoignage de l'étendue des dégâts : plus de 65 000 entreprises ont fait défaut en 2024, un record. Tous les secteurs sont concernés, tous les établissements quelle que soit leur taille, même si ce sont les PME qui paient actuellement le plus lourd tribut. Le coût économique de ces défaillances est en hausse aussi. Il dépasse son ancien record atteint lors de la grande récession de 2008-2009.

## Défaillances d'entreprises



Cette vague montante n'est plus un effet de rattrapage post-Covid ou l'héritage de l'explosion des créations d'entreprises ces dernières années, mais bien le symptôme de la montée des difficultés économiques et financières alors que nombre de petites structures doivent encore s'acquitter de leur PGE. Un boulet en termes de trésorerie ; une bombe à retardement pour 2025. Une pression accrue sur le marché de l'emploi.

Résumées, les forces qui façonnent actuellement le marché du travail sont donc de quatre ordres.

- Une multiplication des destructions de postes en liaison avec le nombre grandissant de sociétés en position délicate. Cette déferlante se retrouve dans le gonflement du nombre d'entrées à France Travail à la suite d'un licenciement économique et dans le non-renouvellement des missions d'intérim.

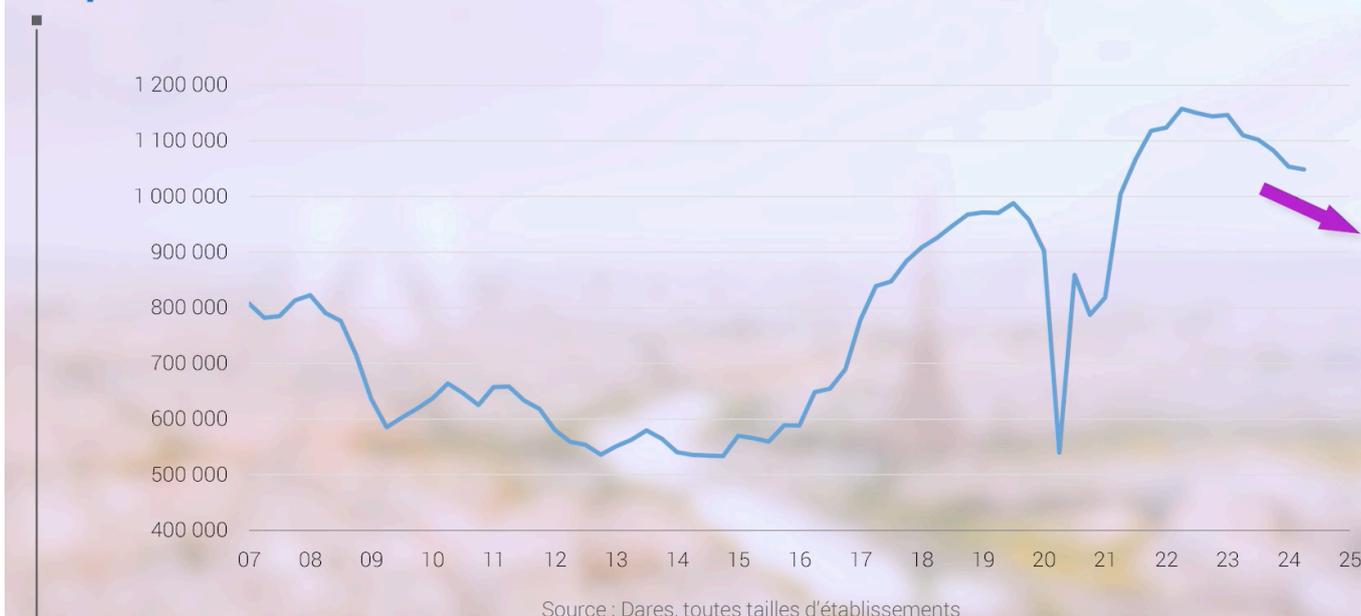
## Entrées à France Travail après un licenciement économique



Les entreprises, dans un contexte économique tendu, mettent fin aux contrats courts.

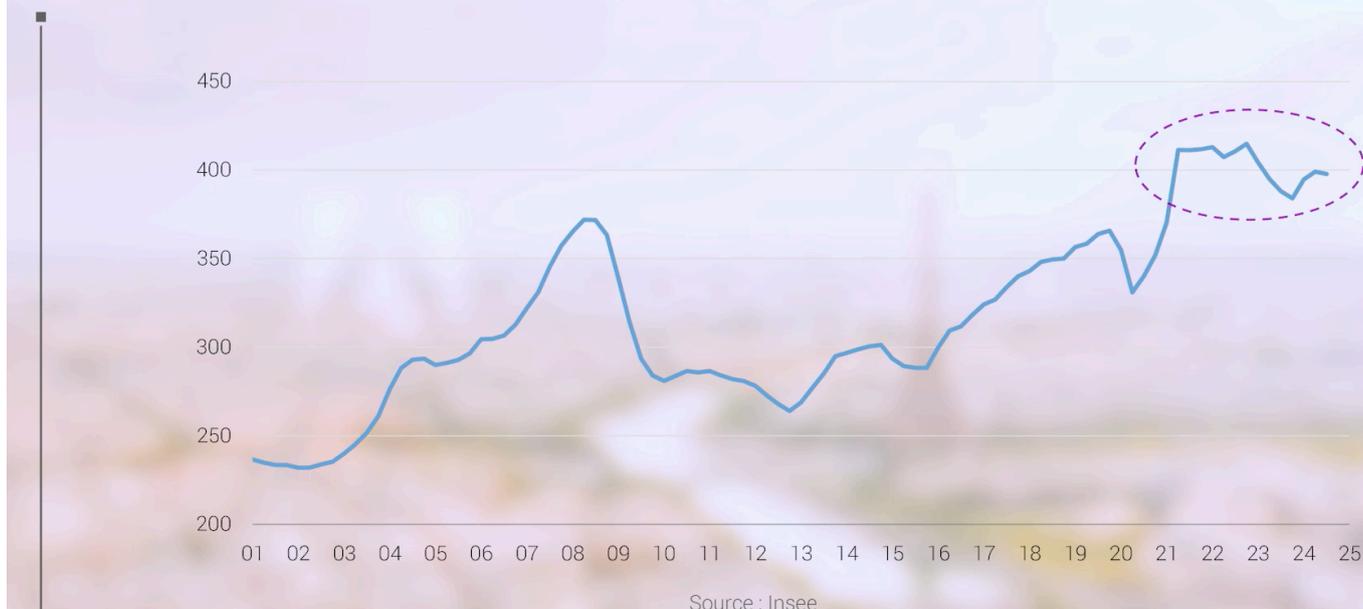
- Autre tendance, la réduction, voire le gel des embauches par les autres entreprises compte tenu du contexte économique, financier et politique. Le recul du nombre de CDI signés est à cet effet un signal fort.

## Emploi : embauches en CDI



- C'est enfin le plafonnement des créations d'entreprises et des emplois inhérents. Après plusieurs années d'euphorie entrepreneuriale, la dynamique s'essouffle. Hors micro-entrepreneurs, les nouvelles entreprises se font plus rares.

## Créations d'entreprises (hors micro-entrepreneurs)

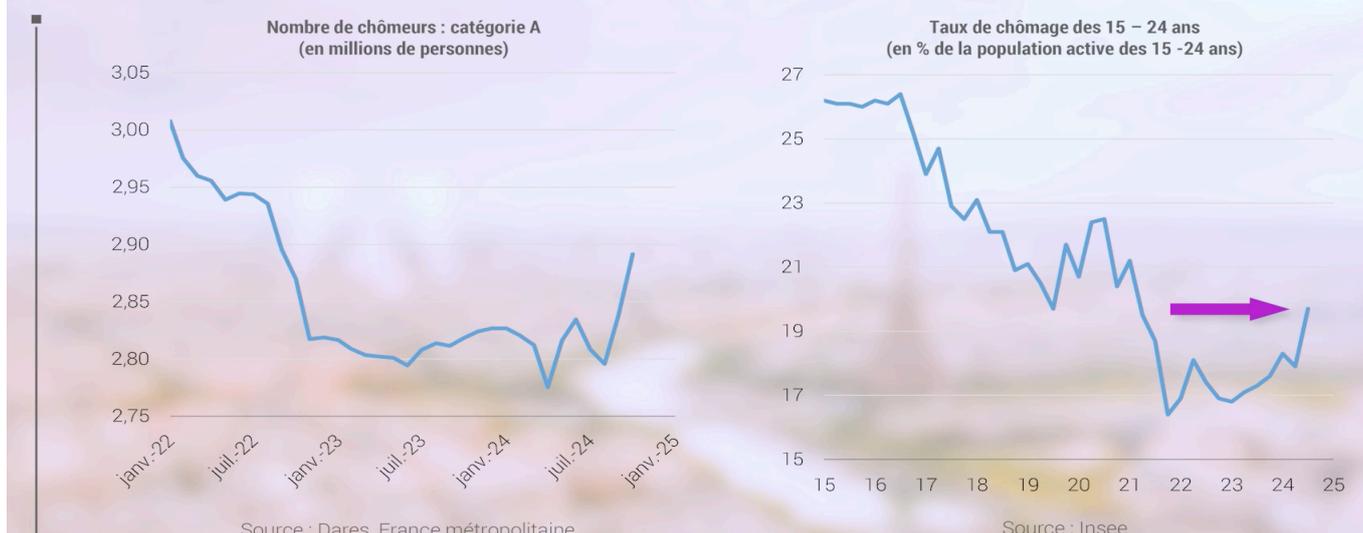


Toutes ces forces convergent vers un même résultat : une chute des créations nettes d'emplois, qui basculent désormais dans le rouge.

- En face, la pression démographique, bien que moins intense, continue d'ajouter des actifs sur le marché du travail.

La résultante, c'est un nombre de chômeurs qui progresse en valeur absolue et un taux de chômage en forte hausse, notamment chez les jeunes de moins de 25 ans. Il frôle à nouveau la barre des 20%, au plus haut depuis près de cinq ans, une augmentation alarmante pour la prochaine génération de diplômés qui s'apprête à affronter un marché du travail dégradé.

## Marché du travail



Les craintes du chômage avaient quasiment disparu ; elles font un brutal retour sur l'avant-scène et seront en tête des préoccupations des Français cette année ».

### Complément de la DARES :

Alexandre Mirlicourtois ne croît pas si bien dire. Le lundi 27 janvier, on apprend que le nombre d'inscrits à l'ex-Pôle Emploi a grimpé de plus de 100 000 en 2024, avec une hausse marquée de 3,9% au 4<sup>ème</sup> trimestre. Hors Covid et hors récession, il faut remonter à la crise de 2008 pour constater un tel retournement.

*Données de la DARES :*

En France métropolitaine, au 4<sup>e</sup> trimestre 2024 :

# 5 215 800

demandeurs d'emplois inscrits à France Travail en catégories A, B, C

+1,8 % sur un trimestre  
+1,8 % sur un an

## 2 927 800

d'entre eux sont sans emploi (catégorie A).

+4,0 % sur un trimestre  
+3,7 % sur un an

## 806 500

d'entre eux exercent une activité réduite de 78 heures maximum par mois (catégorie B).

-2,6 % sur un trimestre  
-0,6 % sur un an

## 1 481 500

d'entre eux exercent une activité de plus de 78 heures par mois (catégorie C).

0 % sur un trimestre  
-0,4 % sur un an

Catégories	Effectifs			Variations		Évolutions	
	4 <sup>e</sup> trimestre 2024	3 <sup>e</sup> trimestre 2024	4 <sup>e</sup> trimestre 2023	Trimestrielle	Annuelle	Trimestrielle	Annuelle
Catégorie A	2 927 800	2 814 000	2 823 000	+113 800	+104 800	+4,0 %	+3,7 %
Catégorie B	806 500	828 000	811 400	-21 500	-4 900	-2,6 %	-0,6 %
Catégorie C	1 481 500	1 481 700	1 487 200	-200	-5 700	0 %	-0,4 %
Catégorie D	332 800	339 200	344 900	-6 400	-12 100	-1,9 %	-3,5 %
Catégorie E	395 200	390 800	382 400	+4 400	+12 800	+1,1 %	+3,3 %
Catégories A, B, C	5 215 800	5 123 700	5 121 700	+92 100	+94 100	+1,8 %	+1,8 %
Catégories B, C	2 288 100	2 309 700	2 298 600	-21 600	-10 500	-0,9 %	-0,5 %
Catégories A, B, C, D, E	5 943 800	5 853 700	5 849 000	+90 100	+94 800	+1,5 %	+1,6 %

### Les demandeurs d'emploi, par trimestre, depuis 1996

Catégories

EFFECTIF  
**5 215 800**  
au 4<sup>e</sup> trimestre 2024

VARIATION  
**+92 100**  
sur un trimestre

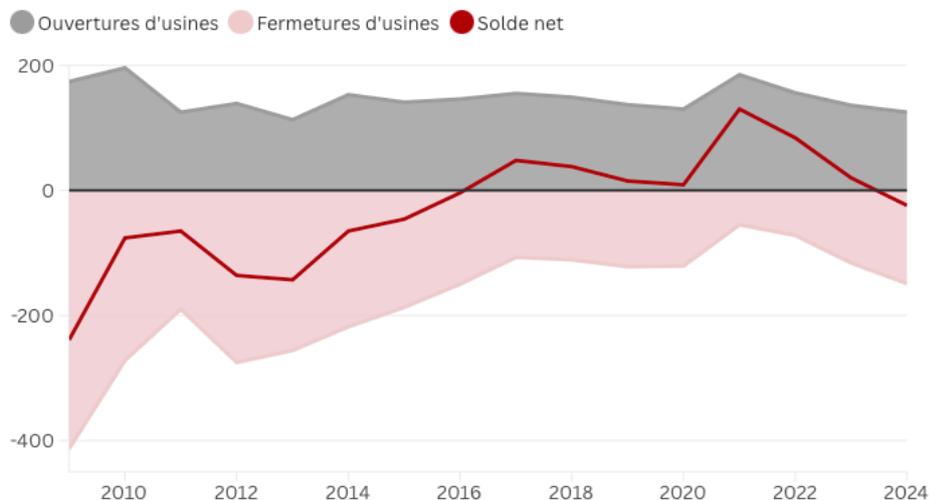
ÉVOLUTION  
**+1,8 %**  
sur un trimestre



## Un sursaut éphémère

Annonces d'ouvertures et de fermetures d'usines impactant plus de 10 salariés

La différence entre le nombre de sites ouverts et fermés est repassée dans le rouge pour la première fois depuis 2016.



Les Echos du 13 janvier 2025

### Complément de Denis Ferrand,

de Rexecode, « La fin de l'année 2025 pourrait nous amener vers un taux de chômage un peu au-dessus de 8%. La courbe du chômage est inversée mais pas dans le bon sens. Nous avons interrogé avec Bpi France les patrons de PME/TPE sur leurs intentions d'embauche et d'investissement. Face à l'incertitude politique, moins de la moitié des chefs d'entreprises déclaraient maintenir leurs projets d'embauche en novembre 2024, environ 40% les avaient reportés. Le risque est maintenant que ces reports deviennent des annulations. L'incertitude politique a clairement joué en défaveur de l'emploi ».

### Complément de Bertrand Martinot,

Atlantico.fr, fin janvier 2025,

« Le chômage remonte et, plus généralement, la situation du marché du travail se dégrade lentement depuis fin 2022, en ligne avec le ralentissement de la croissance et la fin de la période 2021-2022 où l'économie française a été un peu en apesanteur du fait des soutiens publics massifs. La baisse inédite de la productivité enregistrée à la sortie de la pandémie devait bien avoir une fin. Nous y sommes : les entreprises refont des gains de productivité en limitant leurs effectifs, ce qui passent pour l'instant essentiellement par de moindres embauches (d'où la remontée particulièrement forte du chômage des jeunes), l'intérim qui sert souvent de variable d'ajustement, mais aussi, de plus en plus, par des plans sociaux. Au-delà du facteur majeur qui est la dégradation de la situation économique en France et en Europe (songeons que la conjoncture est bien plus mauvaise en Allemagne, par exemple), il est certain que le climat politique et l'incertitude contribue à la dégradation du marché du travail.

Ce n'est pas l'instabilité politique en elle-même qui pose question, ce sont le flou des arbitrages fiscaux et sociaux, et ceux-ci sont nombreux : quel avenir des allègements de charges sur les bas salaires ? quid d'un relèvement du forfait transport ? Quid d'une nouvelle taxe sur le capital ? Quid d'une nouvelle taxe sur le travail au motif que les salariés devraient hypothétiquement travailler 7 heures de plus dans l'année ? Quid de l'évolution de l'âge effectif de départ à la retraite dès cette année ? [Comme le dit Nicolas Doze, « la politique crée du chômage » ; c'est du « chômage auto-infligé »]

En réalité, le climat des affaires et de l'emploi calculé par l'INSEE n'était déjà que sur sa moyenne de long terme et avait déjà sensiblement baissé avant l'été, et il est passé en-dessous depuis la rentrée. L'économie française est à l'arrêt, avec une croissance trimestrielle proche de zéro au dernier trimestre 2024 et sans doute pas supérieure à 0,2 aux deux premiers trimestres de 2025. Il n'y a pas de signes

évidents de récession, mais les entreprises ne se projettent pas dans l'avenir : de ce fait, elles gèlent leurs embauches, de même qu'elles réduisent leur investissement (évalué par l'INSEE en recul de près de 2 % en 2024).

Pour enrayer cette spirale infernale, plusieurs chantiers prioritaires sont à mettre en place :

Premier chantier prioritaire, le plus important à très court terme : ne surtout pas faire d'erreurs fatales. Ne pas accroître les prélèvements sur les entreprises, ne pas taxer davantage le travail, ne pas créer une taxe sur les salaires en contrepartie d'un très hypothétique accroissement du travail de 7 heures de plus par an ! La course à l'échalotte vers toujours davantage de taxes a quelque chose d'effarant dans le contexte actuel de faible croissance et de remontée du chômage.

Deuxième chantier : remettre un peu d'avenir dans le débat politique pour renouer avec la confiance des acteurs économiques et au-delà de l'ensemble des citoyens : cela signifie ne pas revenir sur la réforme des retraites mais plutôt réfléchir à la suivante, qui devrait aller dans le sens d'une plus grande équité intergénérationnelle et permettre de diminuer à terme la proportion de nos pensions en part de PIB. Il faudrait aussi que l'État ou l'Union européenne annoncent une stratégie véritable (et surtout crédible) pour tenter de relancer structurellement l'économie européenne. De ce point de vue, on trouve de nombreuses bonnes idées dans le rapport Draghi. Surtout ne pas faire "à la place de", mais redonner de l'oxygène à tous les créateurs de richesses et de stopper l'hémorragie de capitaux européens qui s'investissent aux États-Unis.

Troisième chantier : engager l'État et l'ensemble de la sphère publique (notamment la sphère sociale : santé et retraites en premier lieu) dans un processus de baisse de la dépense permettant d'ici quelques années d'enclencher une diminution de la pression fiscale, en tout premier lieu sur le travail et sur la production. Pour cela, nous devons revisiter notre modèle social, qui à la fois n'est pas soutenable dans une période de faible croissance et qui alimente cette faible croissance. Il faut sortir de ce piège et pour cela dégager des marges de manœuvre financière, épargner et investir pour l'avenir. De ce point de vue, la montée progressive d'un pilier de capitalisation dans notre système de retraite (cf. ma note récente rédigée pour la Fondation pour l'innovation politique La capitalisation : un moyen de sortir par le haut de la crise des retraites ? - Fondapol) aurait un effet très structurant.

Tous ces sujets sont très bien documentés et les remèdes existent. Écoutons les économistes, écoutons les entreprises, écoutons les magistrats de la cour des comptes, sortons de notre bulle franco-française...

Il faut avant tout sortir du déni et cesser de mentir aux Français, car il semble bien qu'ils se soient aperçus que la politique de l'autruche ne fonctionnait plus ».

➤ ***Augmentation de la fragilité bancaire des PME et TPE et diminution du volume des nouveaux crédits aux entreprises et aux ménages :***

- Fragilité bancaire des PME et TPE :

## LA FRAGILITÉ BANCAIRE DÉPASSE LE NIVEAU PRÉ-PANDEMIQUE DEPUIS AOÛT 2022



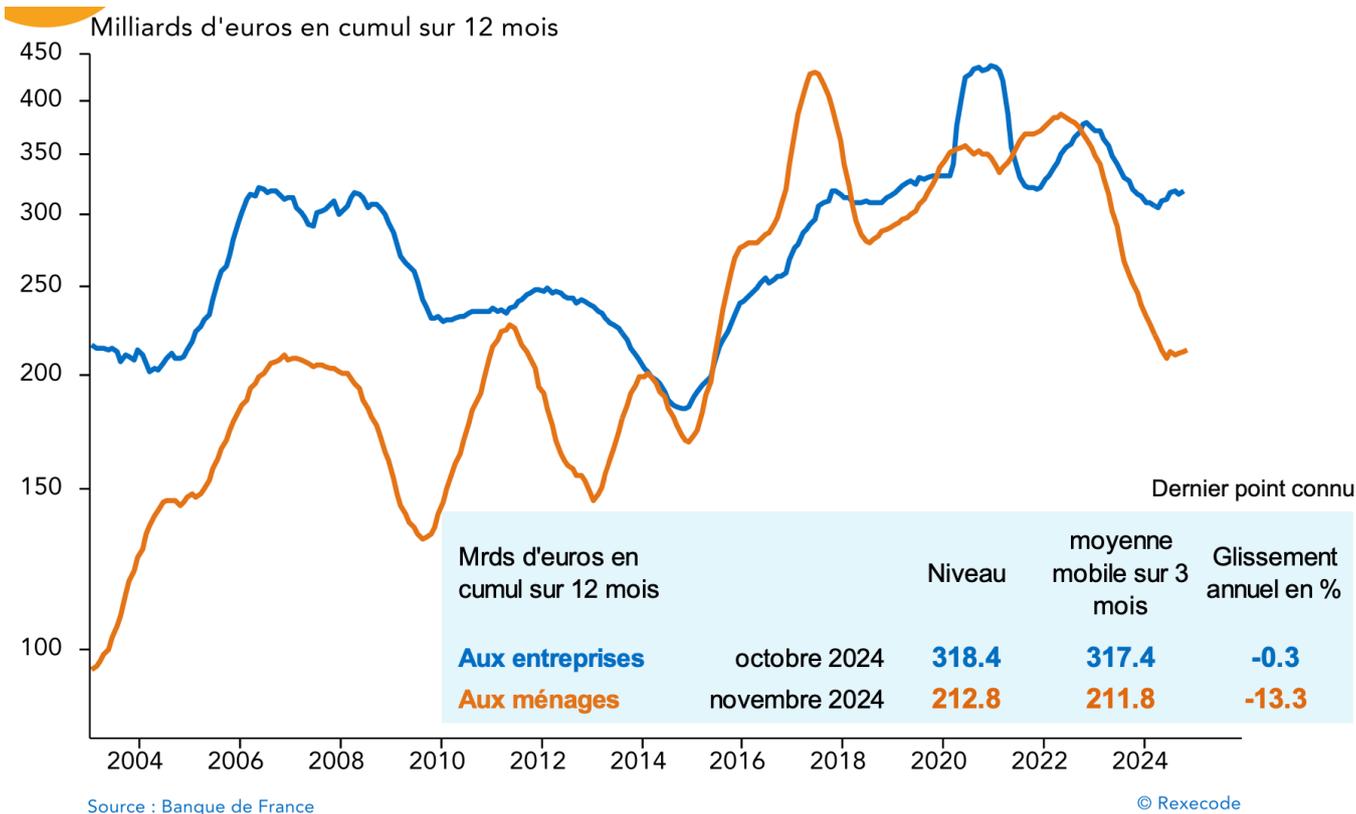
## LA SITUATION DES TPE, INITIALEMENT PLUS FAVORABLE, SE RAPPROCHE DE CELLE DES PME



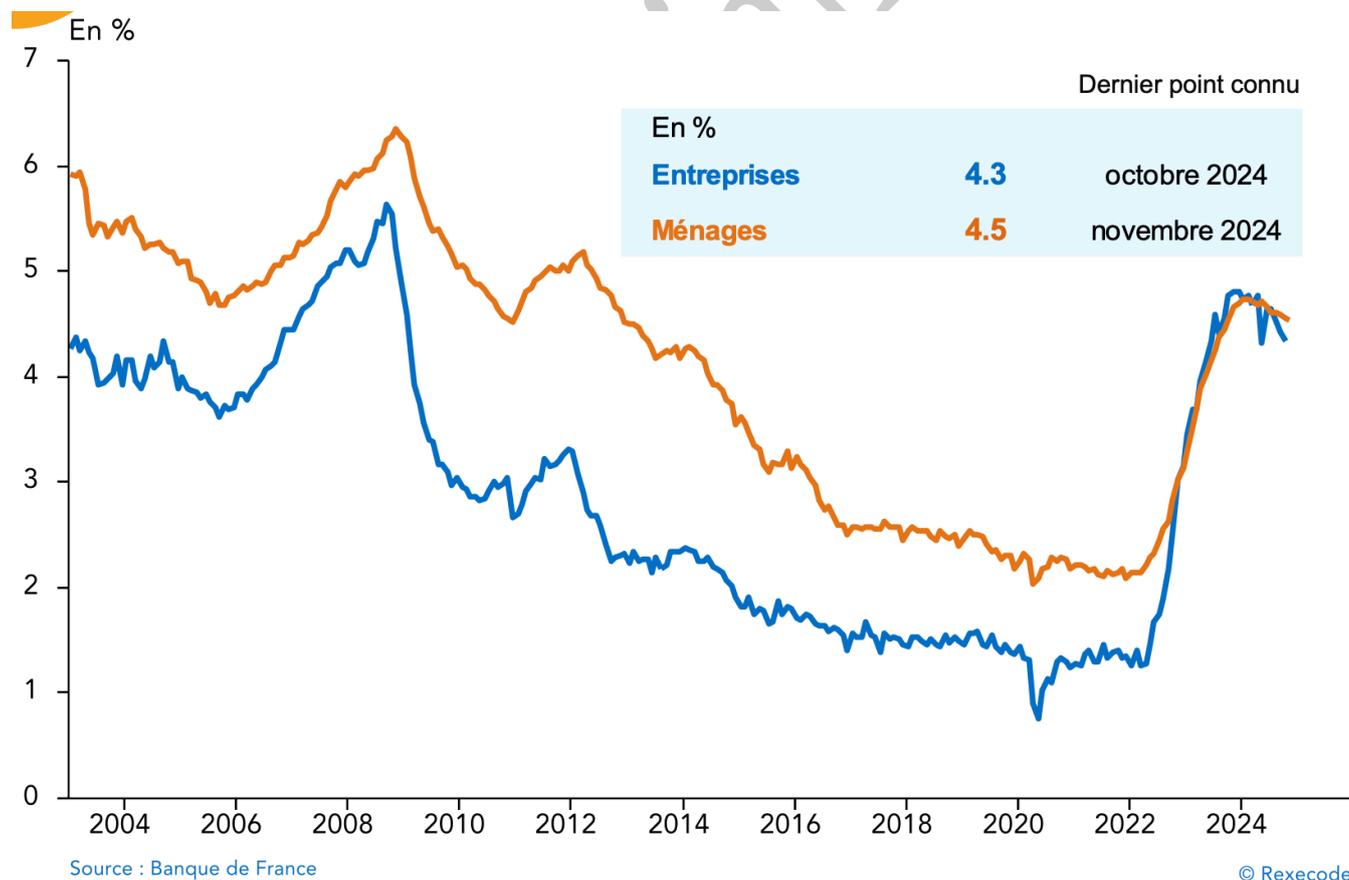
Nombre moyen de jours de dépassements d'autorisation de découvert, par mois

Source : INSEE 9/1/2025

- Évolution des nouveaux crédits (milliards d'euros en cumul sur 12 mois) :



• Évolution des taux sur les nouveaux crédits :



• Le remboursement du PGE est pour beaucoup de PME un fardeau :  
 « Cinq ans après avoir sauvé les entreprises pendant le Covid, le prêt bancaire garanti à 90 % par l'État (PGE), et pouvant aller jusqu'à 25 % du chiffre d'affaires, est devenu un fardeau pour un grand nombre de petites et moyennes structures. À ce jour, 20 % des PME l'ont totalement remboursé. Les autres sont en

train de le faire, ce qui est parfois un vrai chemin de croix ; cela risque de précipiter les dépôts de bilan ». (Les Echos, du 17 janvier 2025).

➤ **Bénéfice/Risque de la France parmi les autres pays (qualitiso.com)**

Qualitiso est un site spécialisé dans les dispositifs médicaux

Population :

Rang	Pays	Population
1	Suède	1.489
2	Luxembourg	1.48
3	Suisse	1.446
4	Islande	1.441
5	Norvège	1.419
6	Irlande	1.417
7	Danemark	1.413
8	Finlande	1.401
9	Pays-Bas	1.385
10	Belgique	1.379
11	Autriche	1.372
12	Nvll Zélande	1.332
13	Canada	1.32
14	Slovénie	1.291
15	Corée du Sud	1.28
16	Australie	1.278
17	Allemagne	1.278
18	Estonie	1.253
19	Rép. Tchèque	1.248
20	Portugal	1.232
21	Lituanie	1.231
22	Royaume-Uni	1.228
23	Espagne	1.204
24	Italie	1.192
25	Malte	1.191
26	Japon	1.19
27	Pologne	1.189
28	Chypre	1.187
29	France	1.158
30	Lettonie	1.148
31	Uruguay	1.14
32	Hongrie	1.114
33	Slovaquie	1.112
34	Grèce	1.111
35	Croatie	1.108
36	Singapour	1.101
37	USA	1.073

Population + Planète :

😊 BON			
1		Islande	1.211
2		Suède	1.058
😐 MOYEN			
3		Suisse	0.961
4		Estonie	0.942
5		Finlande	0.905
6		Slovénie	0.844
7		Autriche	0.836
8		Bahamas	0.827
9		Danemark	0.823
10		France	0.814
11		Norvège	0.8
12		Belgique	0.799
13		Luxembourg	0.789
14		Allemagne	0.78
15		Uruguay	0.774
16		Royaume-Uni	0.771

Diales.fr



Note sur les indicateurs utilisés :

L'analyse populations tient compte des thématiques suivantes :

- Santé ;
- Place des femmes ;
- Économie ;
- Progrès sociétal ;
- Progrès technique ;
- Éducation ;
- Démographie ; et
- Ressources naturelles.

L'analyse planète a une portée écologique :

- Pollution ;
- Vivants ; et
- Milieux naturels

Les catégories sont renforcées lorsque de nouveaux indicateurs sont disponibles.

Des catégories sont ajoutées lorsque les données le justifient

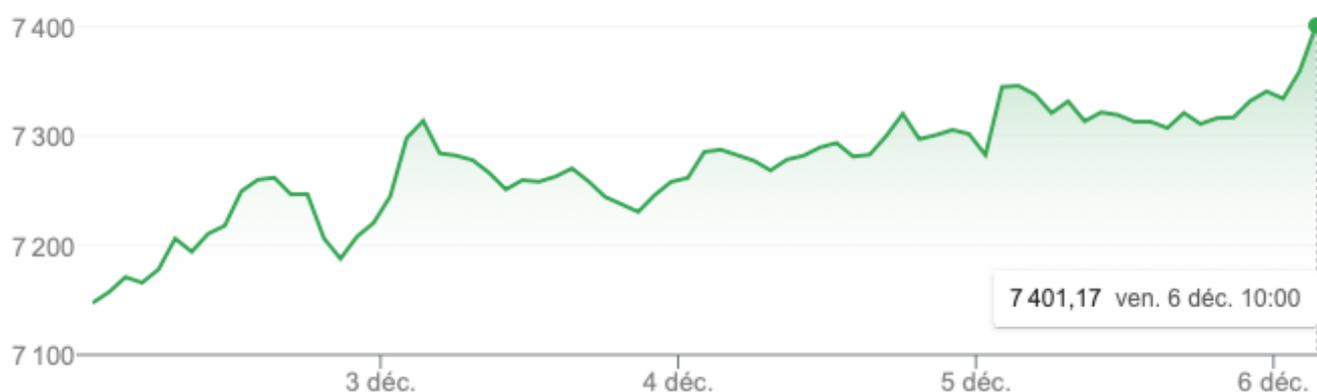
Les résultats sont calculés avec le log des risques et bénéfiques : les valeurs associées évoluent selon la puissance 10 des indicateurs. (ex : un écart de 1 niveau de risque en matière économique équivaut à diviser le PIB par 10).

- **Le vote le 4 décembre de la motion de censure du gouvernement de Michel Barnier rajoute une forte dose d'incertitude !**

**Il y a certes un paradoxe en ce lendemain (5/12/2024) de la chute du gouvernement de Michel Barnier**

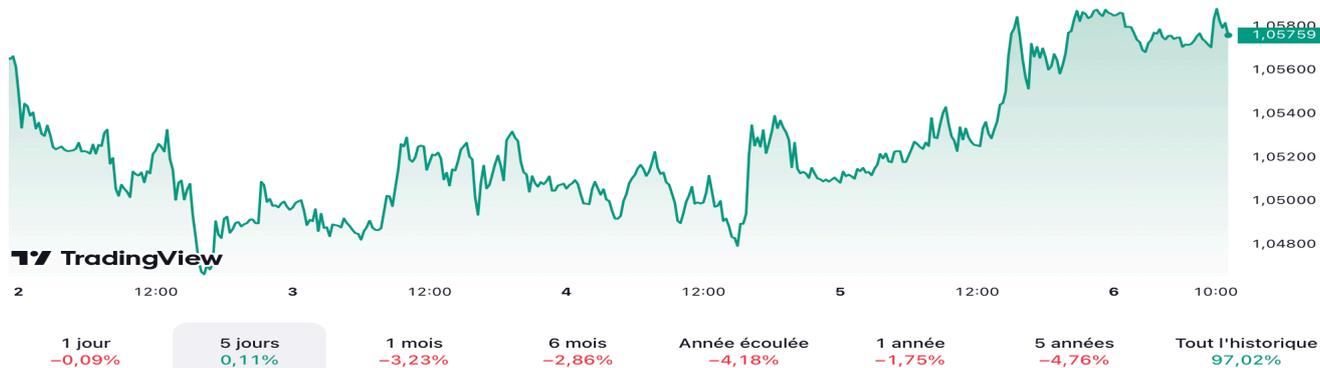
(suite à la censure après l'utilisation du 49-3 pour l'adoption du PLFSS, Plan de financement de la Sécurité sociale, pourtant émanant de la CMP, Commission mixte paritaire) : alors que la Bourse réagit très bien à ce fait grave pour notre pays et le plonge dans une incertitude politique considérable (le projet de loi de finances pour 2025 – qui vient d'être refusé – contenait une augmentation de la fiscalité des grandes entreprises, l'agence Moody's estime que la censure « réduit la probabilité d'une consolidation des finances publiques et aggrave l'impasse politique du pays ; elle est négative pour le crédit. (...) Actuellement, nous nous attendons à ce que le déficit annuel du pays atteigne 6,3% du PIB en 2024, 5,3% en 2025 et 4,7% en 2026, bien au-delà des plafonds de l'UE. De la même façon, l'agence S&P observe le jeudi 5 décembre que « le rejet du gouvernement par le Parlement complique la perspective budgétaire » et dit s'attendre à une consolidation budgétaire moins importante que prévu.

Évolution du CAC40



Ouverture	7 334,27	+Bas	7 334,14	Max. 52 sem.	8 259,19
+Haut	7 405,94	Cours clôt.	7 330,54	Min. 52 sem.	7 029,91

Évolution du taux de change Euro/Dollar :



Les spreads le 6 décembre 2024 :

Pays :	Taux :	+ Haut	+ Bas	Var. :	Var. % :	Vs. Bund :	Vs. T-Note :	Heures :
Afrique du Sud	9,135	9,150	9,126	+0,185	+2,07%	702,3	494,8	10:33:13
Allemagne	2,1135	2,1145	2,0910	+0,0095	+0,45%	0,0	-207,5	10:48:11
Australie	4,277	4,312	4,254	+0,039	+0,92%	216,8	9,3	10:48:12
Autriche	2,487	2,511	2,484	-0,013	-0,52%	37,2	-170,3	10:48:05
Bangladesh	12,950	12,950	12,950	+0,400	+3,19%	1.083,8	876,3	05/12
Belgique	2,640	2,662	2,613	-0,019	-0,71%	52,6	-154,9	10:48:11
Brésil	13,587	13,635	13,587	-0,050	-0,37%	1.147,5	940,0	05/12
Bulgarie	3,629	3,629	3,629	0,000	0,00%	151,7	-55,8	05/12
Canada	3,077	3,123	3,062	-0,003	0,00%	96,5	-111,0	00:28:59
Chili	5,540	5,540	5,540	0,000	0,00%	342,8	135,3	05/12
Chine	1,965	1,971	1,952	+0,009	+0,46%	-14,7	-222,2	07:57:47
Chypre	2,769	2,804	2,730	-0,065	-2,29%	66,5	-141,0	10:48:01
Colombie	10,510	10,529	10,465	0,000	0,00%	839,8	632,3	08:09:53
Corée du Sud	2,745	2,765	2,716	+0,001	+0,04%	63,3	-144,2	07:28:58
Côte D'Ivoire	7,380	7,380	7,380	+0,00	+0,00%	526,8	319,3	05/12
Croatie	3,111	3,111	3,032	+0,000	+0,00%	99,9	-107,6	05/12
Danemark	1,813	1,861	1,767	+0,033	+1,83%	-29,9	-237,4	05/12
Égypte	26,085	26,096	26,085	+1,115	+4,47%	2.397,3	2.189,8	05/12
Espagne	2,756	2,764	2,744	-0,002	-0,07%	64,3	-143,2	10:48:11
États-Unis	4,187	4,193	4,168	+0,007	+0,17%	207,5	0,0	10:48:00
Finlande	2,470	2,486	2,458	-0,016	-0,64%	35,7	-171,8	10:48:11
France	2,848	2,894	2,842	-0,035	-1,21%	73,6	-133,9	10:48:11
Grèce	2,880	2,907	2,872	-0,036	-1,23%	76,6	-130,9	10:48:09
Hong-Kong	3,242	3,242	3,212	-0,054	-1,64%	113,0	-94,5	09:59:49
Hongrie	6,500	6,580	6,580	0,000	0,00%	438,8	231,3	05/12
Île Maurice	4,834	4,834	4,834	-0,066	-1,35%	272,2	64,7	08:03:09
Inde	6,852	6,863	6,773	+0,172	+2,57%	474,3	266,8	10:47:07
Indonésie	7,003	7,004	7,001	+0,097	+1,40%	489,1	281,6	09:24:48
Irlande	2,389	2,399	2,372	-0,019	-0,79%	27,8	-179,7	10:48:09
Islande	6,830	6,830	6,830	0,000	0,00%	471,8	264,3	08:03:01
Israël	4,555	4,646	4,543	-0,002	0,00%	244,3	36,8	05/12
Italie	3,181	3,206	3,177	-0,012	-0,38%	106,9	-100,6	10:48:10
Japon	1,043	1,067	1,043	-0,011	-1,04%	-106,9	-314,4	08:43:49

Les spreads le 2 janvier 2025 :

Pays	Taux	+ Haut	+ Bas	Var.	Var. %	Vs. Bund	Vs. T-Note	Heures
Afrique du Sud	9,230	9,240	9,230	+0,180	+1,99%	687,2	467,7	09:09:40
Allemagne	2,3575	2,3715	2,3560	-0,0065	-0,27%	0,0	-219,5	09:13:53
Australie	4,450	4,491	4,413	+0,011	+0,25%	209,0	-10,5	09:13:08
Autriche	2,771	2,785	2,763	-0,009	-0,32%	41,1	-178,4	09:13:33
Bangladesh	12,820	12,820	12,820	+0,340	+2,72%	1,046,2	826,7	07:14:11
Belgique	2,975	3,010	2,968	-0,004	-0,13%	61,6	-157,9	09:13:54
Brésil	15,040	15,040	14,987	+0,038	+0,25%	1,268,2	1,048,7	30/12
Bulgarie	3,629	3,629	3,629	0,00	0,00%	127,1	-92,4	30/12
Canada	3,225	3,264	3,196	-0,010	-0,31%	86,7	-132,8	01/01
Chili	5,840	5,840	5,840	0,000	0,00%	348,3	128,7	01/01
Chine	1,631	1,651	1,624	-0,049	-2,92%	-72,7	-292,2	07:58:40
Chypre	2,966	2,966	2,966	-0,073	-2,40%	66,6	-152,9	09:13:35
Colombie	11,570	11,570	11,570	0,000	0,00%	921,2	701,7	31/12
Corée du Sud	2,758	2,860	2,728	-0,113	-3,94%	40,0	-179,5	07:29:02
Côte D'Ivoire	7,410	7,410	7,410	+0,000	+0,00%	505,2	285,7	31/12
Croatie	2,960	2,960	2,960	-0,027	-0,90%	60,2	-159,3	31/12
Danemark	2,089	2,181	2,091	0,000	0,00%	-26,9	-246,4	30/12
Égypte	26,530	26,530	26,530	+0,000	+0,00%	2,417,3	2,197,7	08:03:04
Espagne	3,057	3,070	3,052	-0,008	-0,26%	69,9	-149,6	09:13:54
États-Unis	4,553	4,575	4,550	-0,024	-0,52%	219,5	0,0	09:13:55
Finlande	2,756	2,771	2,744	-0,013	-0,47%	39,6	-179,9	09:13:12
France	3,203	3,214	3,188	+0,008	+0,25%	84,6	-134,9	09:13:54
Grèce	3,205	3,217	3,204	-0,044	-1,35%	84,7	-134,8	09:13:56
Hong-Kong	3,727	3,754	3,727	-0,079	-2,08%	136,9	-82,6	07:09:58
Hongrie	6,540	6,620	6,590	0,000	0,00%	418,2	198,7	30/12
Île Maurice	5,060	5,060	5,060	-0,061	-1,19%	270,2	50,7	08:03:08
Inde	6,903	6,913	6,900	+0,124	+1,83%	454,5	235,0	09:12:08
Indonésie	7,105	7,118	7,105	+0,083	+1,18%	474,7	255,2	07:52:10
Irlande	2,632	2,645	2,630	-0,018	-0,68%	27,5	-192,0	09:13:54
Islande	6,894	6,894	6,894	-0,045	-0,65%	453,6	234,1	08:03:01
Israël	4,467	4,467	4,431	-0,003	-0,07%	210,8	-8,8	09:13:01
Italie	3,515	3,532	3,508	-0,006	-0,17%	115,6	-103,9	09:13:49
Japon	1,070	1,072	1,070	-0,025	-2,28%	-128,8	-348,3	31/12

« La première émission d'Obligations assimilables du Trésor (OAT, les titres de dette français) jeudi 9 janvier s'est plutôt bien passée. Mais elle a coûté cher : 3,40 %, soit bien plus que la moyenne enregistrée l'an dernier (2,91 %) sur cette maturité. Or, avec la baisse des taux directeurs de la Banque centrale européenne, Bercy espérait plutôt voir ses coûts de financement reculer en 2025. On n'en prend pas le chemin. Comme au Royaume-Uni, des taux trop élevés entraînent une hausse de la charge de la dette et par ricochet du déficit.

Certes, Paris n'est pas isolé. Ce sont l'ensemble des taux européens - et même mondiaux - qui grimpent depuis le début de l'année. Ce mouvement provient en grande partie des craintes liées au futur programme économique de Donald Trump. Mais, signe que la France est tout particulièrement sous la surveillance des marchés, l'écart avec l'Allemagne s'est encore creusé. La différence entre les taux à 10 ans des deux côtés du Rhin tourne désormais autour de 85 pb, un niveau enregistré la dernière fois lors de la crise de la zone euro. Ce « spread » entre les OAT et les Bunds allemands - les obligations d'État jugées les plus sûres de la zone euro - n'était que de 70 pb en octobre, et 50 pb avant la dissolution de l'Assemblée nationale ». (Les Echos, 14 janvier 2025).

### **Mais ce paradoxe cache une détérioration considérable de la situation.**

Comme l'écrit Étienne Lefebvre dans Les Echos du 5 décembre dans son article, intitulé « Après la censure, la France en deuxième division », « Le déclassement français ne se matérialise pas par une chute brutale des marchés et une envolée des taux d'intérêt au lendemain de la motion de censure (comme un pied de nez, le CAC 40 a même clôturé en hausse). Ces évolutions étaient en réalité déjà entérinées par les marchés depuis l'annonce de la dissolution en juin. Les taux français sont passés au-dessus de ceux de

l'Espagne, du Portugal et de la Grèce, seule l'Italie faisant pire. La Bourse de Paris a, quant à elle, décroché par rapport aux autres places européennes depuis le début de l'année, à l'image d'une économie en passe de perdre son leadership en matière d'attractivité. Emmanuel Macron est bien placé pour savoir quels efforts il a fallu employer pour gagner des échelons sur le Vieux Continent. La France peut malheureusement les reperdre beaucoup plus rapidement. Aucune décision ambitieuse d'investissement ne pourra être prise tant que l'épais brouillard ne sera pas dissipé concernant le régime fiscal et social qui attend les entreprises. Un attentisme qui prévaut aussi chez les Français, qui épargnent plus que jamais.

Si aucune solution miracle n'est attendue du prochain gouvernement, le chef de l'État se doit d'agir vite pour redonner au pays un minimum de stabilité politique. Et éviter que la glissade s'accélère ».

Ce déclassement de notre pays se constate même 6 décembre dans le peu de cas que fait la Présidente de la Commission européenne, Madame Ursula von der Leyen, du veto français alors qu'elle est en Amérique du Sud pour signer l'accord entre l'UE et le Mercosur. « La France du premier quinquennat Macron, moteur politique et économique de l'Europe, aurait sans doute eu l'autorité pour empêcher un tel scénario. Mais la parole du chef de l'État porte moins, et le duo franco-allemand a été mis en veilleuse depuis longtemps. Le prochain gouvernement devra surtout dépenser beaucoup d'énergie à Bruxelles pour faire accepter l'inéluctable dérapage budgétaire qui se profile ».

En Europe, la plupart des pays sont habitués aux coalitions instables, aux élections anticipées, aux gouvernements minoritaires. En d'autres termes, les partenaires européens de la France n'ont pas la même perception que les commentateurs hexagonaux, pour lesquels la configuration actuelle est inédite. C'est ainsi que l'Allemagne connaît aussi sur le plan politique un grand flou puisque la coalition actuelle vient d'éclater à cause aussi de la question budgétaire ; or se profile, autour de l'été 2025 ou juste après, un débat européen de première importance : quel cadre financier pour l'après-2028 ? Quelles ressources pour l'UE ? Pour quoi faire ? Avec quelles conditionnalités ? Quel avenir pour la politique agricole commune et les fonds de cohésion ?

Il n'empêche que, pour l'instant, la question la plus préoccupante, pour les milieux européens, porte sur le budget.

Certes, il n'y a pas de risque de "shutdown" à l'américaine. Mais la chute du gouvernement entame sérieusement la crédibilité de la nouvelle trajectoire budgétaire (sur sept ans) que Bercy a soumise fin octobre à la Commission, qui l'a validée la semaine dernière. Avec les équilibres politiques actuels, on voit difficilement quelle configuration politique permettrait d'exécuter une politique budgétaire conforme aux engagements de la France et aux attentes de ses partenaires européens. Dans le nouveau contexte, la trajectoire française ne signifie plus grand-chose", estime même un haut fonctionnaire de la Commission.

**Alors, que faire** concrètement ? Il va falloir faire voter au Parlement, qui est en quelque sorte en "pause", une "loi spéciale" pour autoriser le nouveau gouvernement à percevoir les impôts. Légalement, un tel projet doit être présenté au Parlement avant le 19 décembre. Il aurait l'inconvénient d'envoyer à la poubelle tous les plans de Michel Barnier. Adieu surtaxe d'impôt sur les sociétés, impôt minimal des plus aisés, durcissement du malus auto... Et le barème de l'impôt sur le revenu ne serait pas en principe indexé sur l'inflation, ce qui rendrait imposables 380.000 ménages et renchérirait la facture pour des millions d'autres.

En revanche, le recours à la loi spéciale permettrait d'écartier tout risque de "shutdown". Raison pour laquelle, des responsables du RN et de LFI ont d'ores et déjà indiqué qu'ils voteraient cette "loi spéciale" si elle était proposée. Un nouveau budget pourrait éventuellement être présenté plus tard dans l'année par un nouveau gouvernement.

Ce recours à la loi spéciale a déjà été utilisé en 1979, mais la situation était très différente. Son utilisation dans le contexte de 2024 poserait des questions nouvelles. Est-ce que l'on reconduit les crédits du budget initial ? Ou est-ce que l'on tient compte des annulations de crédits massives survenues en 2024 ? Et comment ces crédits seraient-ils répartis ? Mais une chose est sûre, la question d'un budget rectificatif se posera dès le début de l'année prochaine.

La question budgétaire se pose aussi de manière différente selon la conjoncture. Or, sans même parler de la conjoncture internationale, qui est elle-même très incertaine, notamment avec l'arrivée à la Maison Blanche de Donald Trump, cette nouvelle secousse politique intervient dans un climat économique français déjà attentiste et morose. Depuis plusieurs mois, les entreprises souffrent d'une conjoncture dégradée. Dans l'industrie, la production a quasi stagné en octobre. Alors que les carnets de commandes

peinent à se remplir, le taux d'utilisation des capacités de production est tombé à 75 %, soit son niveau le plus bas depuis 2010. Ce qui est préoccupant, c'est le risque de défiance envers la France. Les projets annulés ne seront pas rattrapables. Qui plus est, la consommation des ménages est, elle aussi, loin de la reprise espérée. Dans le flou sur ce qui les attend, notamment sur le plan fiscal, le moral des Français décline au lieu de remonter comme espéré, ce qui les conduit à épargner.

L'économiste de l'OFCE Raul Sampognaro a évalué l'impact de l'incertitude politique sur l'économie française. Selon ses calculs, le coût pour la croissance pourrait être de 0,1 point cette année et 0,3 point en 2025 "en raison notamment de l'affaiblissement de l'investissement privé". "La censure du gouvernement Barnier pourrait amplifier ce choc si elle devait accroître l'incertitude, ce qui n'est pas certain", ajoute-t-il. Tout va dépendre du temps que prendra la nomination d'un nouveau Premier ministre et de ce qu'il adviendra des débats budgétaires. "Pour lever l'incertitude, une clarification rapide de la situation est impérative", juge Éric Heyer, également de l'OFCE. Et il ajoute : "en d'autres termes, il faudrait arriver à un consensus politique sur la taille et la vitesse de l'ajustement budgétaire à venir ainsi que sur la répartition de l'effort" ».

### **Note complémentaire sur la loi spéciale (d'après Guillaume Jacquot, de Public Sénat, le 4/12/2024) :**

La loi spéciale prévue par l'article 47 de la Constitution « vise à l'autoriser [l'exécutif] "à continuer à percevoir les impôts existants jusqu'au vote de la loi de finances de l'année". Après avoir obtenu du Parlement l'autorisation de continuer à percevoir les impôts, l'exécutif peut ensuite prendre des décrets "pour poursuivre l'exécution des services publics dans les conditions qui ont été approuvées l'année précédente". Les montants des crédits ouverts "ne peuvent excéder le montant des crédits ouverts par la dernière loi de finances de l'année".

Cette disposition provient à l'origine d'un projet de loi adopté en catastrophe à la fin de l'année 1979, à la suite de la censure par le Conseil constitutionnel de la loi de finances pour 1980. La loi d'urgence, autorisant le gouvernement à poursuivre la perception des impôts, faite d'un article unique, a été validée par les Sages, au nom de la "continuité de la vie nationale".

Depuis que la disposition a été intégrée à la palette d'outils codifiés dans la LOLF, la jurisprudence est donc inexistante. "Ces dispositions restent très générales, et laissent de nombreuses zones d'ombre qu'il nous revient en urgence de clarifier [...] Les précédents, à ce stade, ne nous aideront donc pas", se projetait ce 4 décembre, le rapporteur général de la commission des finances du Sénat, Jean-François Husson (LR). Et d'ajouter, en marge du débat sur le projet de loi de finances de fin de gestion : "Soyons honnêtes : personne ne sait exactement à l'heure actuelle ce que devrait ou ne devrait pas contenir ce projet de loi spéciale et nous sommes pourtant à moins d'un mois de la fin de l'année."

Ces dernières heures, une controverse politique s'est ouverte entre les oppositions et les forces du bloc central sur le barème de l'impôt sur le revenu. Le président du Rassemblement national, Jordan Bardella, tout comme Jean-Philippe Tanguy, député RN membre de la commission des finances, ont affirmé qu'il était possible de réindexer sur l'inflation les tranches de l'impôt sur le revenu dans cette loi spéciale, censée reconduire les "impôts existants". L'exemple de 1979 n'est toutefois plus transposable sur 2024 puisque la LOLF n'existait pas à l'époque.

Il est vrai que des amendements sur le barème de l'impôt sur le revenu avaient été déposés, et débattus, dans le cadre du projet de loi spéciale en décembre 1979. Rejetés, les amendements portés par la gauche à l'époque n'étaient pas une revalorisation sur l'inflation des tranches du barème, mais une restructuration. Les amendements consistaient à relever les seuils des tranches les plus basses (pour alléger l'impôt des plus bas revenus) et à abaisser les seuils des tranches les plus élevés. L'article 40 de la Constitution interdit en effet aux parlementaires de dégrader une recette fiscale sans compensation.

Seul le gouvernement pourrait théoriquement déposer un amendement allant dans le sens d'une indexation du barème. Mais selon un spécialiste, cette revalorisation excède le champ de la loi spéciale prévue à l'article 45 de la LOLF.

Il n'est pas le seul spécialiste de droit constitutionnel à considérer qu'il soit impossible de déposer un amendement sur une loi spéciale. "Réindexer le barème de l'impôt est une disposition fiscale permanente, ça n'a pas de lien avec l'autorisation de lever l'impôt que prévoit le projet de loi spéciale, et qui vaut

uniquement pour un an“, explique à Public Sénat Mathieu Carpentier, professeur de droit public à l'université Toulouse 1 Capitole.

Jean-Éric Schoettl, ancien secrétaire général du Conseil constitutionnel, de 1997 à 2007, souligne en substance que le but d'une telle loi n'est pas d'être réécrite. “Est-ce que les députés peuvent amender la loi spéciale ? On pourrait bâtir une interprétation de l'article 45 de la LOLF, selon laquelle les amendements seraient considérés comme irrecevables. Sinon, on repart dans le débat budgétaire et le pandémonium de la créativité fiscale“, explique cet ancien conseiller d'État. Une telle question devrait donc se régler dans le projet de loi de finances, la loi spéciale n'étant qu'un dispositif transitoire dans l'attente de la promulgation d'un budget en bonne et due forme ».

### Trois articles importants parus dans les Echos le 10 décembre !

#### • « L'éléphant dans le vaudeville politique »

par le haut fonctionnaire Patrick Careil, qui donne clairement son opinion :

« Stupéfiants les commentaires qui ont suivi la chute du gouvernement, (...) Oubliés les 1.200 milliards d'euros d'augmentation de la dette, le déficit de 6,2 %, la charge de la dette - premier budget devant l'éducation -, les prévisions d'une dette à 124 % du PIB en 2029, le déficit du commerce extérieur de 100 milliards d'euros, un taux de refinancement de notre dette au niveau de la Grèce, la poursuite de la désindustrialisation, la chute du taux de croissance, la crise internationale... Situation surréaliste due à une absence de consensus sur le diagnostic empêchant une réflexion sur la thérapie. Les uns soutiennent qu'ils ont mené une politique de l'offre alors que, en dehors de quelques mesures, il s'est agi d'un soutien massif à la demande - d'où l'explosion du déficit du commerce extérieur - et de mesures en faveur de l'épargne - le patrimoine financier a augmenté de 1.200 milliards en cinq ans. Mais le déni est tel qu'Antoine Armand, le nouveau ministre de l'Économie, lors de la passation de pouvoir, a déclaré : “Merci Bruno, tu nous laisses une situation brillante et nous continuerons dans tes traces“... huit jours avant que ne soit annoncé un écart de 60 milliards - soit 1,7 point de PIB - dans l'exécution de la loi de finances pour 2024 et un déficit de 33 milliards de la balance des paiements courants. Les autres disent que le pouvoir d'achat des salariés et les services publics sont la priorité. Oubliés les Grenelle, les Beauvau, la suppression de la taxe d'habitation, l'exonération des heures supplémentaires, le bouclier anti-inflation, etc. Le gouvernement aura été peut-être la dernière occasion manquée avant que le FMI ou la BCE interviennent : les fautes successives de M. Barnier ont été, dans son discours d'investiture, de ne pas avoir dévoilé la gravité de la double crise des finances publiques et de la perte de compétitivité de notre économie ; de ne pas avoir dénoncé l'imposture du discours sur l'efficacité d'une pseudo-politique de l'offre ; de ne pas avoir annoncé à la fois un plan de rigueur et une véritable politique de soutien à notre industrie et à la recherche ; et enfin d'avoir détricoté jour après jour les quelques mesures de réduction du déficit au point qu'au moment où il a eu recours au 49.3, plus personne ne savait le montant réel du déficit pour 2025. Quel plan de rigueur faut-il envisager : version Barre 1979, qui avait été accompagné d'une aide fiscale à l'investissement ? Version 1983 ? Version Bérégovoy pour la qualification à l'euro ? Faut-il une approche gradualiste ou une thérapie de choc permettant de tracer dès maintenant des perspectives positives pour notre jeunesse ? Comment protéger les plus démunis de la nécessaire contraction de la demande pour rétablir nos comptes extérieurs ? Comment réduire les aides diverses tout en supprimant les impôts de production sur notre industrie et en soutenant les investissements et la recherche des entreprises industrielles ? Comment réduire l'épargne en la redistribuant vers le déficit des retraites ? Quelles normes peut-on suspendre et quelles dérogations obtenir pour suspendre l'application de directives européennes qui sont en train d'introduire de nouvelles contraintes pour nos entreprises ?

En conclusion, si les dirigeants ne font pas prendre conscience aux Français de l'existence de cet éléphant, consistant à dépenser plus que nous ne produisons et à redistribuer plus que la croissance ne le permet notamment en chargeant nos entreprises industrielles, alors le réveil sera particulièrement douloureux et nos enfants ouvriront le procès de la trahison des clercs car ce que nous faisons consiste en un transfert générationnel à leur détriment ».

#### • « La nécessité d'économiser 140 milliards »

par l'économiste Jean-Marc Daniel :

« Le futur gouvernement aura à identifier très vite les problèmes qui réclament une réponse budgétaire rapide. Or, au stade actuel, il devient urgent de rompre avec un modèle économique fondé sur une distribution de revenus dépassant les capacités productives du pays. Comme les revenus des Français ne trouvent pas en regard une production suffisante, ils se portent sur les importations et creusent le déficit extérieur. Cela fournit des moyens financiers à nos partenaires commerciaux qui s'en servent pour acheter notre patrimoine, avant tout **notre dette publique**, mais également nos entreprises et notre immobilier.

Le pays se dessaisit tous les ans d'une partie de son patrimoine et érode ainsi sa souveraineté. En fait, depuis le passage aux 35 heures [et avec le passage de l'âge à la retraite à 60 ans en 1982-1983], le manque de production induit a été compensé par de la dette publique. S'est donc mis en place un mécanisme pervers de « déficits jumeaux » où la dette publique entretient la dette extérieure.

Dans de telles circonstances, la plupart des pays finissent par aller chercher auprès du FMI les dollars que leurs créanciers étrangers sont en droit d'attendre. Ce n'est pas le cas de la France car elle est protégée par l'euro. En pratique, les exportations allemandes et italiennes servent à payer les importations françaises.

Même si notre classe politique fait mine d'ignorer cette réalité, les autres membres de **la zone euro** affichent une irritation de plus en plus marquée à notre égard. Leur irritation est d'autant plus légitime qu'elle s'appuie sur le « traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance », dit « TSCG », dont l'article 3 stipule : « Outre leurs obligations au titre du droit de l'Union européenne et sans préjudice de celles-ci, les parties contractantes appliquent les règles énoncées au présent paragraphe :

a) la situation budgétaire des administrations publiques d'une partie contractante est en équilibre ou en excédent ;

b) la règle énoncée au point a) est considérée comme respectée si le solde structurel annuel des administrations publiques correspond à l'objectif à moyen terme spécifique à chaque pays, tel que défini dans le pacte de stabilité et de croissance révisé, avec une limite inférieure de déficit structurel de 0,5 % du produit intérieur brut. »

Ce texte, qui a été légèrement amendé en 2024, fait un distinguo entre un « bon déficit » - le déficit conjoncturel qui apparaît quand la croissance s'essouffle et qui s'efface quand elle est soutenue - et un « mauvais déficit » - le déficit structurel qui perdure indépendamment du cycle économique. Or, ce distinguo est souvent mal interprété. À lire beaucoup de commentateurs, il faudrait le faire porter sur la dette et non pas sur le déficit. Il y aurait une « bonne dette », celle qui finance les investissements publics car ceux-ci seraient porteurs de croissance, et une mauvaise dette, celle qui finance le fonctionnement.

Cette vision suppose que les dépenses publiques d'investissement préparent toujours l'avenir tandis que celles de fonctionnement le sacrifient. Pourtant, il est facile de voir que le salaire d'un chercheur, qui prépare la croissance, est comptabilisé en fonctionnement, alors que la construction d'un pont sur une route ne menant nulle part l'est en investissement.

Quant à l'idée de la nécessité souvent mise en avant d'accepter **plus de dette publique pour financer la transition écologique**, elle se heurte au constat que toute croissance de long terme obéit à une logique sur laquelle l'État n'a pas de prise immédiate et dont l'acteur privilégié reste le réseau des entreprises. Rappelons que l'Europe et la France ont réalisé au 19<sup>ème</sup> siècle des investissements colossaux dans l'énergie et les transports sans que les finances publiques soient déséquilibrées.

En fait, parmi les multiples objectifs que les gouvernements prétendent assigner à la politique budgétaire, deux nécessités s'imposent vraiment : celle de réduire le déficit structurel ; celle d'équilibrer les comptes extérieurs. (...). En montant, notre déficit structurel peut être évalué à 140 milliards d'euros. Simultanément, Bercy prévoit un déficit commercial en 2025 de 81 milliards. À partir de ce déficit commercial, on peut anticiper un déficit de l'ensemble des comptes extérieurs, c'est-à-dire un déficit de notre balance des paiements courants de 35 milliards d'euros.

On peut tirer de cette analyse un enjeu immédiat de 35 milliards et un objectif final de 140 milliards d'euros. Le nouveau gouvernement va trouver un projet de budget tablant sur une dépense publique globale de 1.699 milliards d'euros, après une dépense probable de 1.658 milliards en 2024 et une dépense constatée de 1.591 milliards en 2023. Dans le rapport remis en décembre 2005 par la **commission présidée par Michel Pébereau** sur la nécessité de « rompre avec la facilité de la dette publique », la première recommandation était la suivante : « Revenir à l'équilibre en cinq ans au maximum en stabilisant les dépenses en euros courants et en modulant l'intensité de l'effort en fonction de la conjoncture. »

Permettons-nous donc de conseiller au prochain occupant de Bercy de revoir la copie de l'équipe précédente sur la base d'une dépense publique maintenue à 1.658 milliards d'euros, soit 41 milliards d'économies. Ce faisant il s'inscrit dans la logique du rapport Pébereau, qui avait été accueilli favorablement par les responsables politiques de l'époque, et dans les clous des exigences budgétaires objectives du pays ».

• « **Le coût de l'incertitude en France : une croissance nulle** »

par l'économiste Patrick Artus :

« La France vit depuis la **dissolution de l'Assemblée nationale** et encore plus depuis la **censure du gouvernement Barnier** dans une situation de forte incertitude politique et économique. Ce double risque a déjà des effets très négatifs sur l'économie française, que nous allons décrire ici.

• Le premier concerne l'investissement des entreprises, qui a reculé (en volume) de 1,4 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2024. Les entreprises n'aiment pas l'incertitude et ont été inquiétées par les discussions et propositions portant sur la hausse des impôts ou la réduction des allègements de charges sociales. Le taux d'investissement des entreprises par rapport au PIB n'est plus que de 11,5 %, contre 12,2 % au début de 2023, ce qui va renforcer l'insuffisance de l'investissement et la faiblesse de la productivité (le niveau de la productivité du travail est de 4 points inférieur aujourd'hui à ce qu'il était à son pic de 2019).

• Le second effet négatif se voit à l'évolution du taux d'épargne des ménages. Il n'arrête pas d'augmenter : 15,2 % fin 2019, 17,9 % au 2<sup>ème</sup> trimestre 2024, 18,2 % au 3<sup>ème</sup> trimestre 2024. Les ménages réagissent, en épargnant davantage, à l'incertitude sur l'emploi (le nombre de défaillances d'entreprises a dépassé 66.000 sur douze mois au 3<sup>ème</sup> trimestre 2024, soit +20 % sur un an), sur l'avenir du système de retraites, sur la générosité de l'Assurance Maladie. Leur comportement freine leur consommation.

Et parce que la consommation des ménages et l'investissement reculent tous les deux, il faut attendre une croissance très lente ou même nulle ou négative à partir du 4<sup>ème</sup> trimestre 2024.

• Le troisième effet négatif de la hausse de l'incertitude se voit à l'évolution de l'écart de taux d'intérêt à 10 ans entre la France et l'Allemagne : 45 points de base avant la dissolution de l'Assemblée nationale, 85 points de base au début de décembre 2024.

Quarante points de base de hausse du taux d'intérêt à long terme, compte tenu du niveau de la dette publique de la France (112,9 % du PIB à la fin du 3<sup>ème</sup> trimestre 2024) impliquent qu'il est nécessaire de réduire le déficit public primaire de 0,45 point de PIB supplémentaire (11 milliards d'euros) pour stabiliser le taux d'endettement public.

De plus, cette **hausse du taux d'intérêt à long terme payé par l'État** français se répercute sur les taux d'intérêt payés par les entreprises et les ménages. À long terme, elle va déprimer davantage l'investissement des entreprises et les achats de logement des ménages, alors que la vente de logements neufs commençait à se redresser (+6 % sur un an).

Si l'incertitude politique se prolonge ou si des décisions sont prises qui compromettent le retour à un déficit public plus faible (par exemple si la réforme des retraites est annulée), on peut attendre une poursuite de la hausse des taux d'intérêt à long terme de la France relativement aux autres pays européens.

• Enfin, dernier effet négatif, l'incertitude politique repousse la date de mise en place des réformes qui sont nécessaires : réforme du système éducatif, réforme du marché du travail, réforme fiscale. La stabilité politique, impliquant normalement la stabilité des règles fiscales, du droit du travail, des normes environnementales... est nécessaire pour que les entreprises, les ménages et les investisseurs puissent avoir la confiance nécessaire.

L'instabilité politique qui s'est installée en juin 2024 a déjà fortement freiné la consommation, l'investissement, les achats de titres publics, particulièrement par les non-résidents. Il en résulte une forte baisse de la perspective de croissance : plus de 1 % en rythme annuel à une croissance à peine positive. Il faudrait vraiment que les hommes politiques prennent en compte ces effets très défavorables de l'instabilité politique et, en conséquence, de l'incertitude sur la politique économique ».

*L'évolution du CAC40 au cours de 12 derniers mois :*

# CAC 40

7 435,10

↓ 1,44 % -108,45 1 a

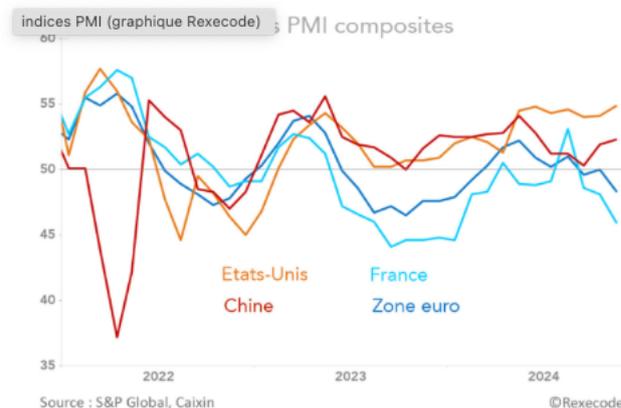
12 déc., 15:45:45 UTC+1 · INDEXEURO · Clause de non-responsabilité

1j 5j 1m 6m YTD 1a 5a MAX



## « Une récession technique est devenue plausible en France »

Article de Ch.-Henri Colombier dans Rexecode le 9 décembre :



« Le scénario de deux trimestres consécutifs de recul du PIB signant l'entrée en récession "technique" devient plausible en France. Même sans la censure du gouvernement Barnier qui amplifie le choc d'incertitude, la croissance du 4e trimestre 2024 aurait été au mieux anémique, privée "d'effet JO" alors que la France voit son indice PMI de climat des affaires décrocher beaucoup plus fortement que celui de la zone euro en novembre. (...) »

## « Dette publique : le jour où les marchés diront non »

Dans son article (Les Echos du 6 décembre), le Professeur d'économie Natacha Valla s'adresse à nous : « Imaginez en 2025 un pays de la zone euro dont les marchés financiers internationaux refuseraient soudainement de financer la dette publique. Les taux d'intérêt s'envoleraient, le coût de la dette deviendrait insoutenable, et le spectre d'un défaut de paiement planerait sur l'économie.

Ce scénario s'est déjà matérialisé il y a quinze ans, lorsque la Grèce, perdant la confiance des marchés, se retrouva au bord de l'abîme. Elle fut contrainte de négocier avec la "troïka" : BCE, FMI et Commission européenne. Les réformes imposées, nécessaires, ont eu des conséquences humaines, sociales et économiques dévastatrices.

Le plan d'ajustement visait à réduire drastiquement son déficit budgétaire et à restaurer la soutenabilité de sa dette. Résultat : contraction de plus de 25 % du PIB entre 2008 et 2016, effaçant une décennie de croissance ; explosion du chômage (plus de 60 % pour les jeunes), chute de 40 % du revenu réel moyen des ménages, baisses cumulées des retraites allant jusqu'à 50 %, privatisations à prix cassés d'actifs publics et autres infrastructures stratégiques, services publics dégradés dans la santé et l'éducation. Il a fallu dix ans pour retrouver la croissance.

Devons-nous nous rassurer de ce précédent ? Une chose est sûre : aucun pays de la zone euro ne serait laissé à son triste sort en cas de crise obligataire.

Les programmes du FMI sont toujours une option : les ajustements macroéconomiques demandés par Washington en échange de financements recouperaient largement ce qui a été demandé à la Grèce, avec gel des retraites et réductions de prestations sociales, hausse probable de la fiscalité indirecte (hausse de TVA), mais aussi des réformes dites structurelles avec une flexibilisation - déréglementation - du marché du travail au prix d'une précarisation accrue, l'ouverture des secteurs protégés : nul doute que la cohésion sociale du pays en question en serait pour le moins éprouvée.

La Banque centrale européenne pourrait également fournir un soutien avec son instrument de protection de la transmission (IPT), filet (un peu) plus souple que son ancêtre l'OMT. Mais la BCE interviendrait-elle vraiment sur les marchés obligataires d'un pays membre si des écarts de taux d'intérêt devaient menacer la stabilité financière ? Il faudrait lui donner de bonnes raisons de penser que les spreads seraient indus.

Le mécanisme européen de stabilité (MES), créé après la crise de la dette souveraine, est une autre option. À regarder la vitrine, on peut y faire son shopping : prêts conditionnels, garanties d'émissions obligataires, recapitalisation des banques... Mais, car il y a un mais : l'accès à ces mécanismes implique l'acceptation d'un programme d'ajustement macroéconomique rigoureux. Bis repetita.

Tout compte fait, mieux vaut consolider les finances publiques soi-même. Les pays nordiques, dans les années 1990, ont montré la voie. (...) Comment ce succès s'explique-t-il ? Par un consensus politique et social fort, une communication transparente et une vision à long terme. Les citoyens ont été impliqués dans le processus de réforme, évitant ainsi le sentiment de dépossession. (...) »

**Note importante : voir plus loin « le signe très encourageant : la facilité d'emprunt de Bercy ! »**

➤ ***Dans sa déclaration de politique générale (14 janvier 2025), le nouveau Premier ministre François Bayrou pointe notre bureaucratie trop lourde...***

Une étude récente montre que, chez nos voisins, le poids des normes est en moyenne de 0,5 % de PIB annuel, de 0,8 % en Italie à 0,3 % en Espagne, et 0,17 % en Allemagne. Chez nous, c'est tout près de 4 % !

**Table 2**

Estimates of the GDP cost of red tape. The table above presents country-level estimates of the cost of red tape. "% Constrained" is the proportion of that country's firms which report being constrained by bureaucratic regulation. "GDP Loss" denotes the total GDP loss, while "Misallocation" and "Under-Investment" decompose the total loss into the components stemming from misallocation and underinvestment, respectively, using the decomposition presented in Proposition 2. Note that GDP Loss is not exactly the sum of the Misallocation and Under-Investment columns because the effects are additive in logs, not levels.

Country	% Constrained	GDP Loss	Misallocation	Under-Investment
France	45.8%	-3.94%	-1.29%	-2.69%
Italy	26.2%	-0.82%	-0.19%	-0.63%
Spain	14.2%	-0.33%	-0.08%	-0.25%
Germany	7.8%	-0.17%	-0.05%	-0.12%
Hungary	5.4%	-0.12%	-0.04%	-0.08%
Austria	4.8%	-0.10%	-0.04%	-0.07%
United Kingdom	4.3%	-0.10%	-0.04%	-0.06%

➤ ***Selon le Gouverneur de la Banque de France, « Si notre pays restait dans le déni budgétaire, il risquerait l'enfoncement progressif »***

Entretien pour Le Figaro du 17 décembre 2024

*À peine le nouveau premier ministre François Bayrou nommé, l'agence Moody's dégrade la note de la dette française. Quelle leçon en tirez-vous ?*

François VILLEROY DE GALHAU - Le calendrier paraît être de la part de Moody's une coïncidence malencontreuse : c'est bien sûr l'instabilité provoquée par la censure du 4 décembre qui est en cause, pas la nomination du premier ministre. Sur le fond, c'est techniquement un alignement sur la notation des autres agences, mais c'est aussi le rappel que notre pays doit évidemment réduire ses déficits budgétaires.

*Quelles doivent être selon vous les priorités du premier ministre en matière de finances publiques et de politique économique ?*

Je souhaite d'abord naturellement, pour notre pays, le succès au nouveau premier ministre. Pour commencer par le bon diagnostic, l'économie française et européenne souffrait depuis trois ans d'une maladie aiguë : l'inflation ; elle est en train d'être vaincue. Du coup, notre économie retrouve ses maladies chroniques. Deux sont traditionnellement françaises : l'emploi, sur laquelle nous avons réalisé de sérieux progrès depuis dix ans ; et hélas les finances publiques, qu'il faut maintenant impérativement traiter. S'y ajoute une maladie collective européenne : la faiblesse de la croissance.

*Si le nouveau gouvernement devait adopter un budget 2025 avec un déficit supérieur aux 5 % qui étaient visés par le gouvernement Barnier, quelles seraient les conséquences ?*

La censure du précédent gouvernement ne doit pas déboucher sur un déni de réalité : notre problème de finances publiques n'a pas disparu, au contraire. Un premier symptôme en est l'écart entre les taux d'intérêt français et ceux d'autres pays, le désormais fameux « spread ». Début juin, notre taux était assez proche de l'Allemagne, à 0,5 % seulement d'écart, et bien en dessous de l'Italie, à 0,9 %. Aujourd'hui, c'est l'inverse : nous nous sommes éloignés de l'Allemagne, à 0,8 %, et rapprochés de l'Italie, à seulement 0,3 % au-dessous. Entre-temps, la France a été dépassée par l'Espagne, le Portugal et même la Grèce, qui empruntent moins cher. Autrement dit, la France, qui était dans le peloton de tête européen, glisse vers la queue. Cette dérive représente un surcoût financier pour toute notre économie, mais aussi un déclin potentiellement grave de notre statut politique en Europe.

Autres symptômes : notre pays a la prévision de déficit la plus élevée de la zone euro pour 2025 et est le seul qui n'a pas réduit sa dette après la crise du Covid. L'année prochaine, les intérêts que nous devons sur la dette - dépense héritée du passé - vont pour la première fois dépasser le budget de l'Éducation nationale, qui est la dépense d'avenir par excellence.

C'est donc une question d'intérêt national, qui doit transcender les divers intérêts partisans ou personnels. Mais si notre pays restait dans le déni budgétaire du fait des zizanies politiques, il risquerait l'enfoncement économique et européen progressif.

*Le redressement des comptes publics peut-il nuire à la croissance ?*

Non, la France n'a pas aujourd'hui à choisir entre le redressement budgétaire et la croissance. Nous ne savons pas quel sera précisément le déficit budgétaire l'an prochain : nous nous fondons donc dans nos prévisions sur une hypothèse de travail se situant entre 5 % et 5,5 % du PIB associée à l'adoption d'un nouveau budget. C'est la fourchette de déficit "arrondie à 5 %", où la France serait encore dans la zone de crédibilité. À l'inverse, si notre déficit devait être plus haut, vers les 6 %, notre pays serait dans la zone de fragilité, avec sanction européenne et risque de perte de confiance des investisseurs.

En outre, cela n'améliorerait pas la prévision de croissance, car moins de consolidation budgétaire générerait plus d'incertitude. Ce qu'on gagnerait apparemment en soutien keynésien traditionnel serait plus que perdu du côté de la confiance, sur les investissements des entreprises comme sur la consommation des ménages. Ceux-ci sont aujourd'hui 86 % à être inquiets du niveau de la dette.

*Comment redresser nos finances publiques ?*

Notre destin budgétaire est heureusement encore entre nos mains. La solution passe d'abord par des économies de dépenses, pour une raison non idéologique mais très pratique : notre modèle social, auquel je suis très attaché, nous coûte nettement plus cher que chez nos voisins. Les dépenses publiques en France représentent 57 % du PIB en 2023, contre 47,7 % en moyenne dans le reste de la zone euro. Ce qui fait 9,3 points de différence, soit 260 milliards d'euros. Si nous parvenons à des dépenses plus efficaces sur une partie de cet écart, nous aurons en grande partie résolu notre problème de finances publiques. Je ne dis pas que cela est facile, mais c'est possible. Ceci dit, pour commencer le redressement en 2025, des hausses d'impôt ciblées sont sans doute également nécessaires : ciblées, c'est-à-dire ne touchant pas les PME ni l'ensemble des classes moyennes.

Au-delà d'un déficit 2025 "proche des 5 %", il y a une autre ancre impérative : revenir d'ici 2029 à 3 % de déficit. C'est le respect de nos propres engagements européens ; c'est surtout le niveau de déficit qui enfin stabilisera notre endettement par rapport au PIB, en nous ramenant à "l'équilibre primaire" du budget, hors charges d'intérêts. Pour ces années suivantes, les économies de dépenses, plus lentes à mettre en place, seront fondamentales.

*Les plans sociaux se multiplient. Les entrepreneurs sont nombreux à geler leurs embauches. Voyez-vous une remontée du chômage en 2025 ?*

N'oublions pas notre succès dans la durée : depuis 2014, la France a créé plus de 2 millions d'emplois et le taux de chômage est passé de plus de 10 % à l'époque à 7,4 % en 2024. Nous prévoyons une remontée modérée, qui se situerait temporairement entre 7,5 et 8 % en 2025-2026. Les plans sociaux sont une réalité difficile, mais il y a aussi des créations d'emplois. Un tiers (32 %) des entreprises se plaint encore de difficultés de recrutement. La France n'est pas encore arrivée au plein-emploi, soit un taux de chômage limité, à 5 %, mais il faut garder ce cap. Et il faut pour cela accélérer la croissance en Europe.

*Comment faire ?*

La "croissance potentielle" - la vitesse de croisière de l'économie - a été divisée par deux en vingt ans, à un peu plus de 1 % en France, un peu moins en Allemagne. Et l'écart avec les États-Unis se creuse. Si l'élection présidentielle américaine doit servir à une chose, c'est bien à réveiller l'Europe. Nous, Européens, avons des atouts mais ils sont trop souvent divisés par 27. Les rapports Draghi et Letta ont bien tracé la route en proposant des solutions qui ne coûtent pas. Approfondir le marché unique qui pèse autant que le marché américain mais est beaucoup trop fragmenté ; réaliser l'Union de l'épargne et de l'investissement pour utiliser en Europe nos 300 milliards d'euros d'épargne qui s'en vont ailleurs chaque année. Enfin, nous avons trop de normes et de bureaucratie, et pas assez d'innovation. Venant de Mario Draghi, cet appel aux simplifications, qui rejoint les aspirations très fortes des PME comme de nos concitoyens, a du poids.

*Dans ce contexte assez morose, un point positif ressort : l'inflation. La bataille est-elle définitivement gagnée ?*

La victoire est proche, et quasiment assurée. L'inflation avait dépassé 10 % en zone euro il y a deux ans. Elle est retombée aujourd'hui à 2,3 %, et même en France à 1,7 %. L'inflation européenne devrait se stabiliser durablement autour de notre objectif de 2 % dès le premier semestre 2025. Il en ressort deux conséquences positives : la première, plus de pouvoir d'achat pour les ménages. Depuis le début 2024, les salaires croissent en moyenne plus vite que les prix en France. La consommation devrait donc repartir, sous réserve que le taux d'épargne ne remonte pas faute de confiance. Ensuite, la désinflation nous permet de baisser nos taux d'intérêt.

*Jusqu'où va se poursuivre la baisse des taux de la BCE ?*

Le bon sens est que nous allions dans une première étape vers ce que l'on appelle le taux neutre, c'est-à-dire la frontière entre une politique restrictive pour freiner l'inflation, et une politique accommodante - comme lors du Covid. Selon les estimations de la BCE, ce taux neutre se situe entre 1,7 % et 2,5 %. À 3 %, nos taux sont encore significativement au-dessus, même s'ils sont nettement inférieurs à ceux de la Fed américaine et de la Banque d'Angleterre.

➤ ***Déclaration des principaux représentants patronaux et syndicaux qui appelle les élus à rétablir rapidement la stabilité et la sérénité :***

17 décembre 2024

« D'ores et déjà en France, des projets d'investissements sont gelés, les intentions d'embauches sont révisées, les défaillances d'entreprises de toutes tailles se multiplient au point d'atteindre un niveau inconnu depuis longtemps.

Derrière ces remontées en temps réel de nos capteurs de terrain sur tout le territoire – dont toutes nos organisations disposent massivement – c'est l'économie réelle, l'avenir des entreprises et le quotidien des salariés qui sont en jeu. Les conséquences d'une instabilité prolongée, pour notre société, sa cohésion, les femmes et les hommes qui la composent, en seraient graves.

Dans le respect du fonctionnement de nos institutions et des choix des élus de la Nation, il est de notre devoir de vous alerter sur les risques réels qu'une telle instabilité génère.

Comme vous, les acteurs sociaux que nous sommes – représentants des organisations syndicales et patronales - sommes profondément attachés à la démocratie et à la démocratie sociale. Nous sommes déterminés à participer pleinement aux transformations de notre société, confrontés à une situation budgétaire et à des mutations sans précédent, qu’elles soient technologiques, géostratégiques, démographiques ou climatiques.

C’est pourquoi nous appelons, au nom de la confiance que les millions de salariés et chefs d’entreprise que nous représentons placent en nous et de l’esprit de responsabilité qui nous guide, à retrouver au plus vite le chemin de la stabilité, de la visibilité et de la sérénité. La voie du paritarisme qui passe par le dialogue, la négociation collective et la construction de compromis, est en capacité d’apporter des réponses concrètes. Nos organisations en ont fait encore récemment la démonstration. Il en va de notre capacité à être porteurs de progrès et de justice sociale, de performance économique et sociale et de respect de l’environnement. Les interlocuteurs sociaux seront comme toujours au rendez-vous du dialogue et de la responsabilité ».

### ➤ Les 6 défis économiques majeurs pour 2025

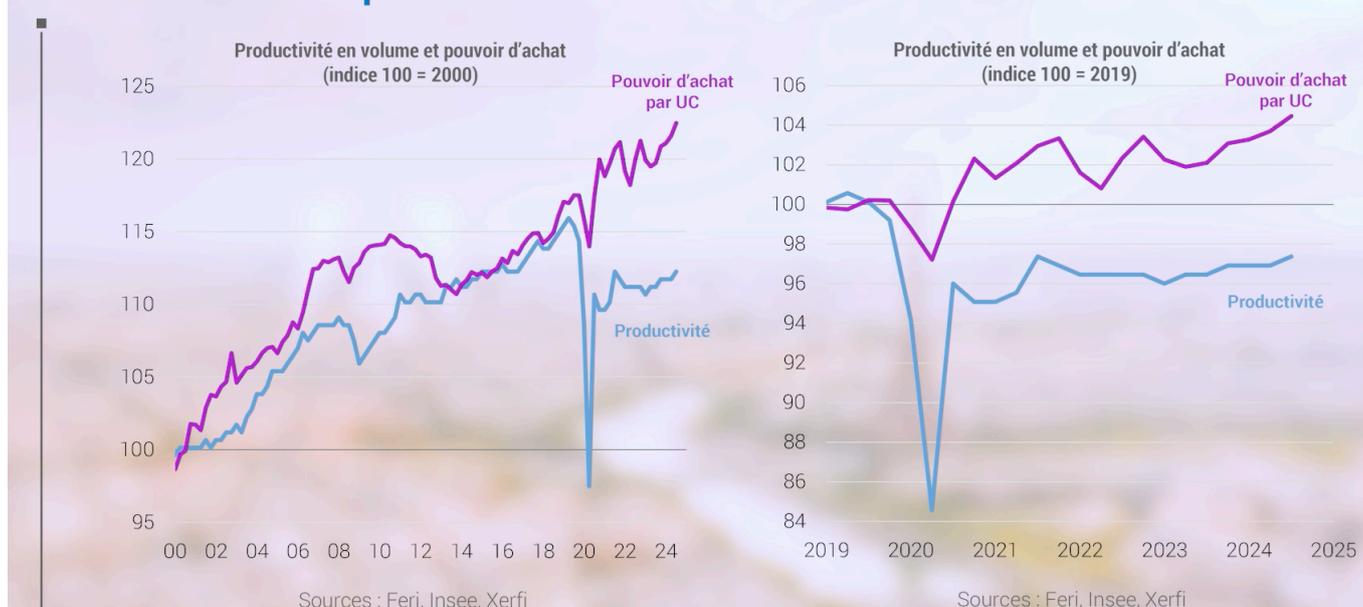
#### • Pour Alexandre Mirlicourtois, sur XerfiCanal le 6 janvier 2025, il y a 5 défis majeurs

« 2025 s’ouvre sur de nombreux défis économiques pour la France. Plutôt que de livrer un inventaire à la Prévert, voici cinq défis majeurs qui, s’ils sont relevés, permettront de qualifier l’année de “réussie“. L’exercice 2024 a marqué un tournant avec une prise de conscience collective : la fuite en avant dans les déficits et l’endettement public est une voie sans issue. Il faudrait aller un cran plus loin cette année et comprendre qu’aux racines du problème, il y a un modèle social à bout de souffle.

#### *Un modèle social sous pression*

Tout part d’une simple constatation : la France a des besoins supérieurs à sa capacité à les produire. Autrement dit, selon l’économiste Philippe Weachter, “le modèle social a besoin d’une création de richesse plus élevée que celle que le système productif peut actuellement fournir“. Pour le mesurer, il suffit de mettre en parallèle pouvoir d’achat et productivité. Pour que le système soit efficace, les gains de productivité (c’est-à-dire l’efficience avec laquelle le volume de travail est utilisé pour produire des biens et des services) ne peuvent rester trop longtemps inférieurs à la progression des rémunérations et/ou la diminution du temps de travail. Or ils le sont !

## Productivité et pouvoir d’achat



La conséquence est double : dégradation de la compétitivité des entreprises ; accroissement du déficit public et de la dette via l’augmentation des transferts sociaux. Le divorce est même très net depuis 2019. Le pouvoir d’achat progresse de 0,8% l’an quand la compétitivité n’a toujours pas restauré son niveau d’avant la pandémie. Tant que ces deux-là ne seront pas sur la même dynamique, nul espoir de restaurer nos finances publiques et nos déficits extérieurs.

Voir ci-après l'analyse plus complète de ce 1<sup>er</sup> défi proposée par A. Mirlicourtois le 23 janvier :

« La France vit au-dessus de ses moyens. Ou, comme l'analyse l'économiste Philippe Weachter : “le modèle social français a besoin d'une création de richesse supérieure à celle que le système productif est capable actuellement de fournir“. C'est le résultat du divorce entre la productivité et le pouvoir d'achat. Car, si les gains de productivité — cette capacité à produire davantage avec moins — progressent plus lentement que les rémunérations ou la diminution du temps de travail, c'est tout le modèle social qui vacille.

Après avoir longtemps connu des trajectoires assez proches, le tandem s'est brisé en 2020 : le pouvoir d'achat continue sa progression quand la productivité n'a toujours pas restauré son niveau d'avant pandémie (voir graphique ci-dessus). Autrefois vantée pour son exceptionnelle productivité horaire, la France est aujourd'hui engluée.

Les raisons ? Une mosaïque de causes plutôt qu'un phénomène isolé.

*Les effets de la crise sanitaire sur l'économie*

Les conséquences de la crise sanitaire ne sont notamment pas encore totalement digérées. Les aides d'urgence ont empêché la disparition d'entreprises peu performantes, créant une “zombification“ de l'économie. Ces structures sous-productives ont contribué à tirer les chiffres vers le bas. Ensuite, les difficultés de recrutement exacerbées après la crise ont ajouté à cette complexité. Faute de candidats adaptés, les employeurs ont accepté des profils sous-qualifiés ou conservé des salariés en sous-activité, sacrifiant leur efficacité. La vague montante des défaillances et le retournement du marché du travail vont progressivement gommer ces facteurs.

*Mais des changements structurels plus profonds persistent.*

D'abord, le déclin continu de l'industrie au profit de services peu sophistiqués — tels que la distribution, les loisirs, les services aux ménages —, intrinsèquement moins productifs, modifie la composition de l'économie.

Ensuite, l'adoption croissante d'un modèle anglo-saxon accentue le phénomène : multiplication des emplois non directement productifs, externalisation de services mal rémunérés à travail dégradé et financiarisation des stratégies qui privilégient les effets de levier par la croissance externe au détriment du développement organique des entreprises. Ces choix amplifient les coûts fixes sans renforcer l'efficacité globale.

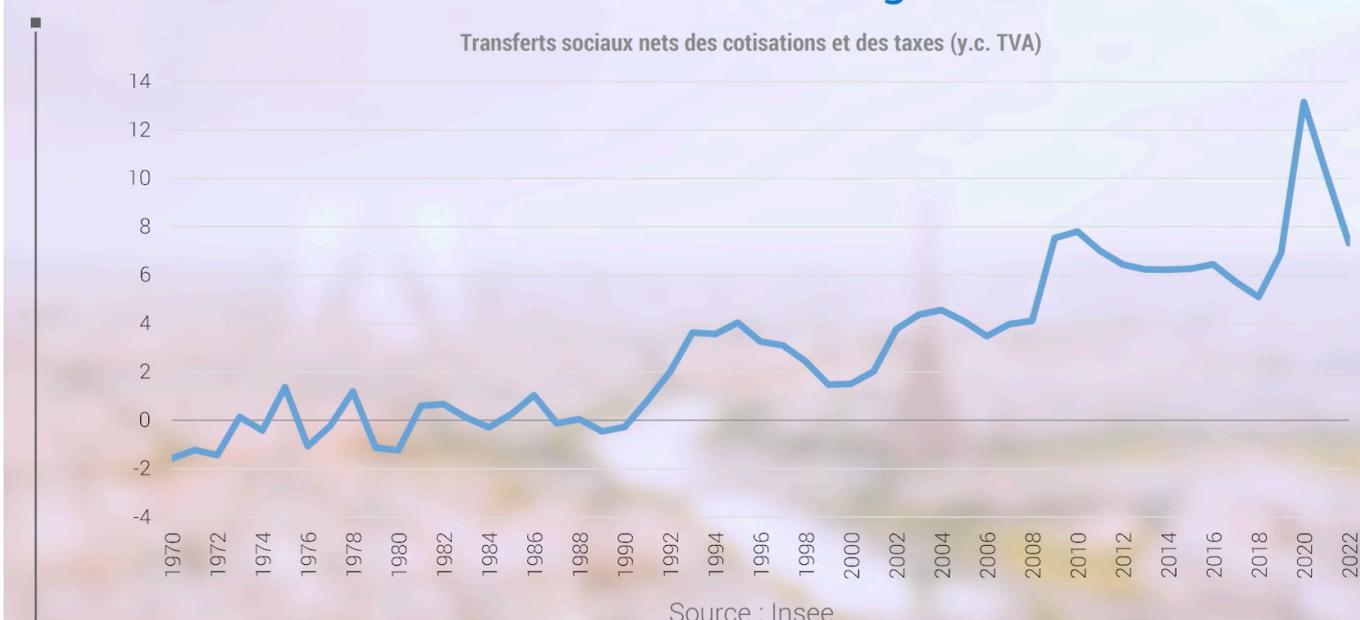
Un autre facteur, spécifique à la France, est l'explosion de l'alternance. Si ce système est bénéfique pour la formation, il pèse sur les statistiques de productivité. Les alternants, comptabilisés comme salariés à temps plein malgré leur temps en cours, affichent une productivité horaire inférieure aux autres employés. Enfin, l'absentéisme chronique lié à l'explosion des arrêts maladie amplifie ce déclin. Ces absences répétées grèvent en effet les capacités de production des entreprises.

*Un modèle social sous perfusion*

Si certains de ces facteurs vont s'effacer, d'autres vont persister et peser encore sur la productivité.

Dans ce contexte, pour continuer d'assurer des revenus en progression, c'est l'État qui joue les pompiers de service et se place en compensation pour préserver le niveau de vie de la population et acheter la paix sociale : les transferts nets de l'État aux ménages, autrement dit les transferts sociaux reçus, diminués des prélèvements versés à l'État par les ménages, ne cessent de croître dans le revenu de ces derniers... aux prix d'une dette prise sur les générations futures.

## France : transferts nets vers les ménages en % du RDB



Dans un pays où la pression fiscale atteint déjà des sommets, le financement par l'impôt semble difficilement envisageable.

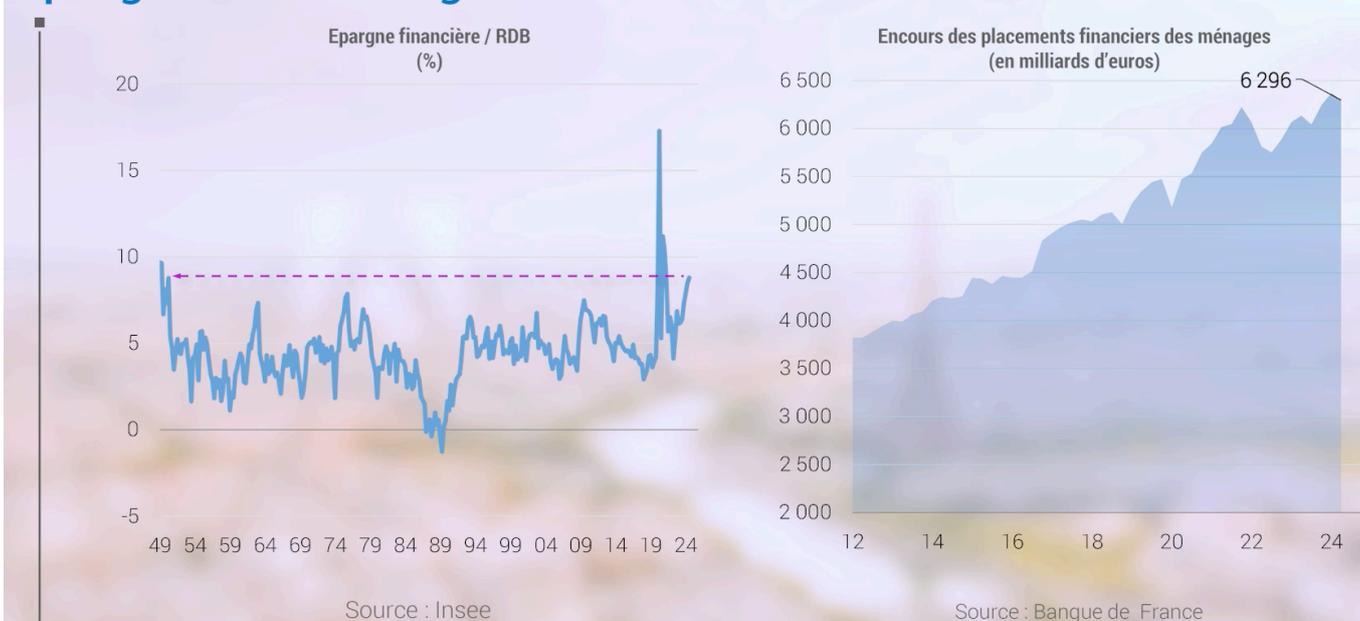
Tant que le problème de la productivité ne sera pas résolu, nul espoir de faire disparaître le déficit public ou de réduire significativement l'endettement du pays ».

### Stabiliser l'épargne et les investissements

Le deuxième défi, c'est un « deux en un » : disposer d'un cadre fiscal et budgétaire stable, pas nécessairement ultra-favorable, mais suffisamment lisible pour que ménages et entreprises puissent s'y adapter.

Premier enjeu : retrouver des comportements d'épargne des Français standards. C'est loin d'être le cas.

## Epargne des ménages



À près de 9%, le taux d'épargne financière se situe (hors crise sanitaire) à son plus haut niveau depuis 1949. L'encours des placements financiers des particuliers est désormais supérieur à 6 000 milliards d'euros. Que les ménages reviennent à un niveau d'épargne classique, qu'ils puisent dans leurs économies, et ce sont plusieurs milliards d'euros qui viendront alimenter les circuits de distribution et au-delà l'ensemble des activités BtoC avec tous les effets d'entraînement sur les fournisseurs mais aussi les rentrées fiscales (notamment de TVA).

## Notes :

• Dans Les Echos du 24 janvier, l'économiste Antoine Levy écrit :

« (...) La richesse financière des Français semble figée dans un formol anesthésiant, ne reflétant pas la croissance significative des marchés boursiers depuis une vingtaine d'années. Deux raisons principales expliquent cet état de fait : un patrimoine trop largement investi dans des actifs peu risqués et soumis à des frais exorbitants, plutôt qu'en Bourse ; et une obsession déraisonnable pour la défiscalisation et les exonérations d'impôt, au détriment du rendement brut. (...) Pour sortir de ce piège d'un patrimoine fantôme, plusieurs pistes peuvent être envisagées.

D'abord, renforcer la culture financière, afin que chacun mesure le potentiel de son patrimoine et les risques d'une épargne trop défensive.

Ensuite, stimuler la concurrence sur le marché des produits d'épargne pour réduire les frais et inciter à la diversification, afin de dépasser l'obsession du Livret A ou de l'immobilier locatif fiscalement avantageux.

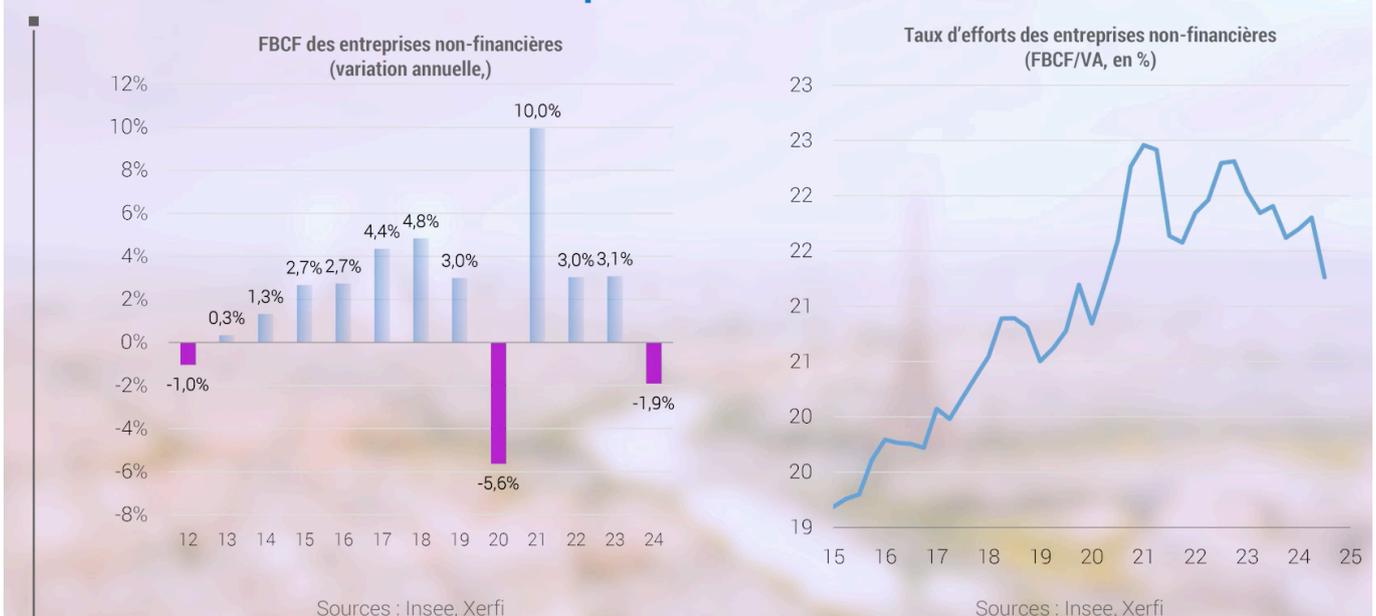
Enfin, harmoniser la fiscalité entre les différents placements et envisager une baisse générale des taux d'imposition sur le capital, en contrepartie de la suppression des multiples niches qui faussent les choix d'investissement.

Ainsi, le patrimoine des Français pourrait réellement contribuer à l'amélioration et à la protection de leur niveau de vie, tout en soutenant le financement de l'ensemble de l'économie ».

• Deux faits doivent être soulignés : d'abord, la collecte de l'assurance-vie a explosé en 2024, au plus haut depuis 10 ans et ensuite le cours de l'or, valeur-refuge par excellence, atteint de nouveaux sommets, puisqu'il a touché les 2800 dollars l'once pour la 1<sup>ère</sup> fois tout début février 2025.

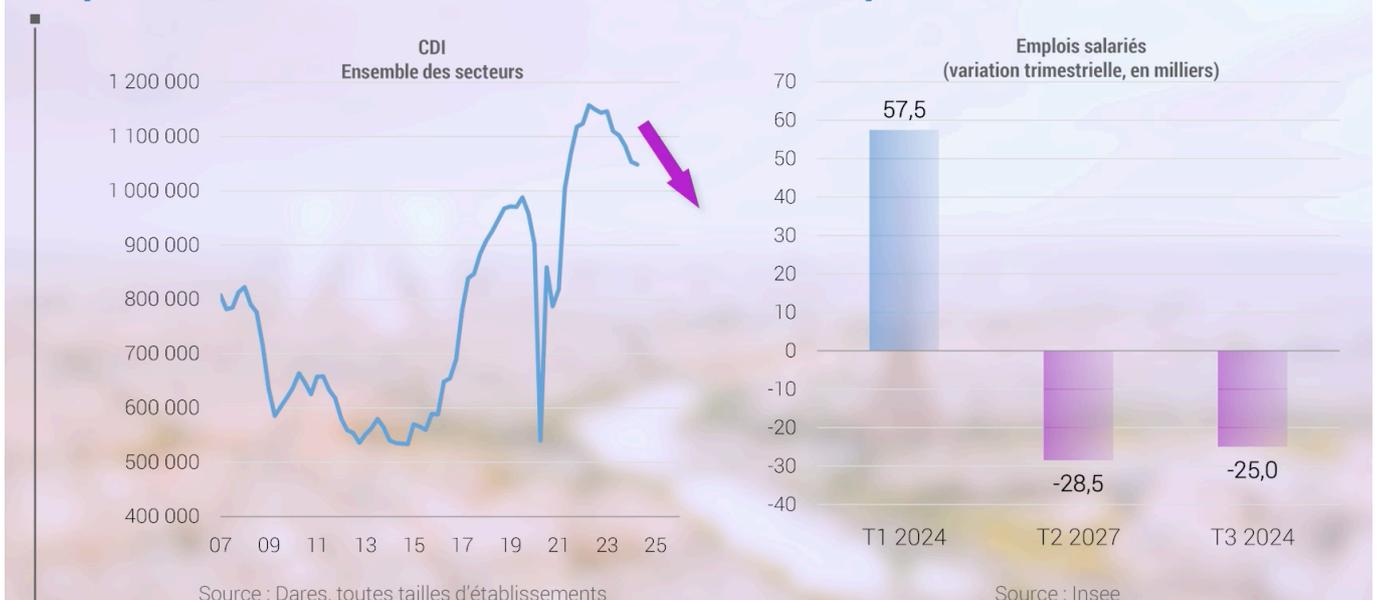
Deuxième enjeu, pour les entreprises, c'est de sortir du brouillard pour relancer investissements et embauches. L'environnement économique est certes difficile, c'est la vie des affaires. Mais comment s'y adapter sans connaître le contexte fiscal et social dans lequel on va évoluer les prochains mois ? L'investissement a été ajusté en 2024 sur toutes ses composantes : construction, biens d'équipement et services depuis l'été dernier. L'effort s'est sensiblement relâché alors qu'il devrait s'intensifier pour que le "made in France" reste dans la course vis-à-vis de la concurrence internationale.

## Investissement des entreprises



La donne est la même en matière d'emplois. Le nombre d'embauches est sur la corde raide et les créations nettes d'emplois sont dans le rouge. Sur ces deux items (investissement, emplois), stopper l'hémorragie serait déjà une victoire en 2025.

## Emploi : embauches et créations d'emplois



### La construction : un secteur en crise

Parvenir à sortir la construction neuve de la crise serait aussi une grande réussite. Il ne faut attendre aucun miracle des retombées de la politique de détente des taux de la BCE. Au-delà du contexte économique et financier, la confiance n'est pas là. Surtout, le débat autour de la majoration des droits de mutation, aussi appelés frais de notaires, rappelle à tous ô combien l'immobilier est une cible fiscale facile alors qu'au contraire il faudrait faire revenir les investisseurs sur le marché de l'investissement locatif. Enfin, le dernier défi dépasse un simple défi économique : il s'agit de rétablir la force de la voix de la France en Europe. La signature par Ursula von der Leyen de l'accord avec le Mercosur, malgré l'opposition française, montre qu'elle porte moins et que l'économie française peut servir de variable d'ajustement, notamment son agriculture. Or le pays devra peser de tout son poids pour convaincre ses partenaires européens de faire front commun face à Donald Trump et de ne pas s'engager dans des relations bilatérales pour préserver leurs pré-carrés au détriment des autres. L'enjeu, c'est de sauver l'un de nos rares excédents commerciaux vis-à-vis d'une grande puissance alors que nos comptes extérieurs sont déjà dans le rouge.

## France : solde commercial (en milliards d'euros)



Le risque pour 2025, c'est bien que la France s'enlise davantage, mais en relevant ces défis, elle peut aussi poser les bases d'un redressement durable et d'une année réussie ».

• **6<sup>ème</sup> défi : et si, contrairement à ce qui est souvent dit, c'était la politique et l'idéologie qui commandaient l'économie ?**

Chronique de Pascal Perri dans Les Echos du 22 janvier 2025

« En France, la politique tient toujours l'économie quand elle ne la prend pas en otage. À quelques exceptions près, les partis de gouvernement savent ce qu'il faudrait faire pour traiter nos difficultés et améliorer la situation du pays et de ses habitants. Confrontés à des maux comparables, nos voisins européens ont su prendre des mesures correctrices, parfois douloureuses, et consentir des efforts de redressement. Nous ne l'avons pas fait. Au contraire, depuis 1981, présidents, Premiers ministres et grands argentiers de France ont laissé filer les déficits et multiplié les dettes. La dette est une lâcheté mais ils s'en moquent car il reviendra à d'autres d'en assurer le fardeau. (...) Quand on dit que l'économie est l'otage de la politique et des biais idéologiques, c'est aussi parce que les partis le sont de leurs parts de marché électorales. Les retraités, ceux qui votent le plus en France, font presque l'objet d'un consensus et de protections multiples. Mais au-delà, chacun des camps veille jalousement au statu quo, autrement dit à l'immobilisme, dans un pays où la réforme est bonne quand elle ne les concerne pas. Il faudrait pouvoir dire aux agriculteurs que nos exploitations sont trop petites pour être productives ; aux salariés sans formation qu'ils sont mal payés parce que leur valeur ajoutée est faible ; aux employeurs que leur déloyauté à l'égard des seniors se paye au prix fort ; que le chômage est en France beaucoup plus généreux qu'ailleurs ; à toute la jeunesse, enfin, que le travail et le goût de l'effort sont nos seules richesses pour maintenir un aussi généreux bouclier social. Le courage ne paie pas. Il est même sanctionné. Qui osera mener campagne en France pour dire que la redistribution fait de nous le seul pays socialiste qui ait réussi, que nous ne sommes pas un pays libéral, qu'il faut comme nos voisins travailler plus et plus longtemps, qu'il faut baisser les impôts des riches pour accroître les rentrées fiscales ? Quant au vrai, c'est-à-dire au sérieux économique et budgétaire, il est examiné à l'aune d'intérêts partisans. Pourquoi est-ce que nous n'y arrivons pas ? Pourquoi une telle distance avec le réel ? Pourquoi refuser de prendre en compte les exemples de bonne gouvernance ?

D'abord, la persistance d'un courant révolutionnaire marxisant dans la société française est une exception aux racines historiques remontant à la 3<sup>ème</sup> République. La gauche sociale-démocrate peine à retrouver et à assumer pleinement sa vocation réformiste. Elle est devenue protestataire et s'est laissée contaminer par le bruit et la fureur.

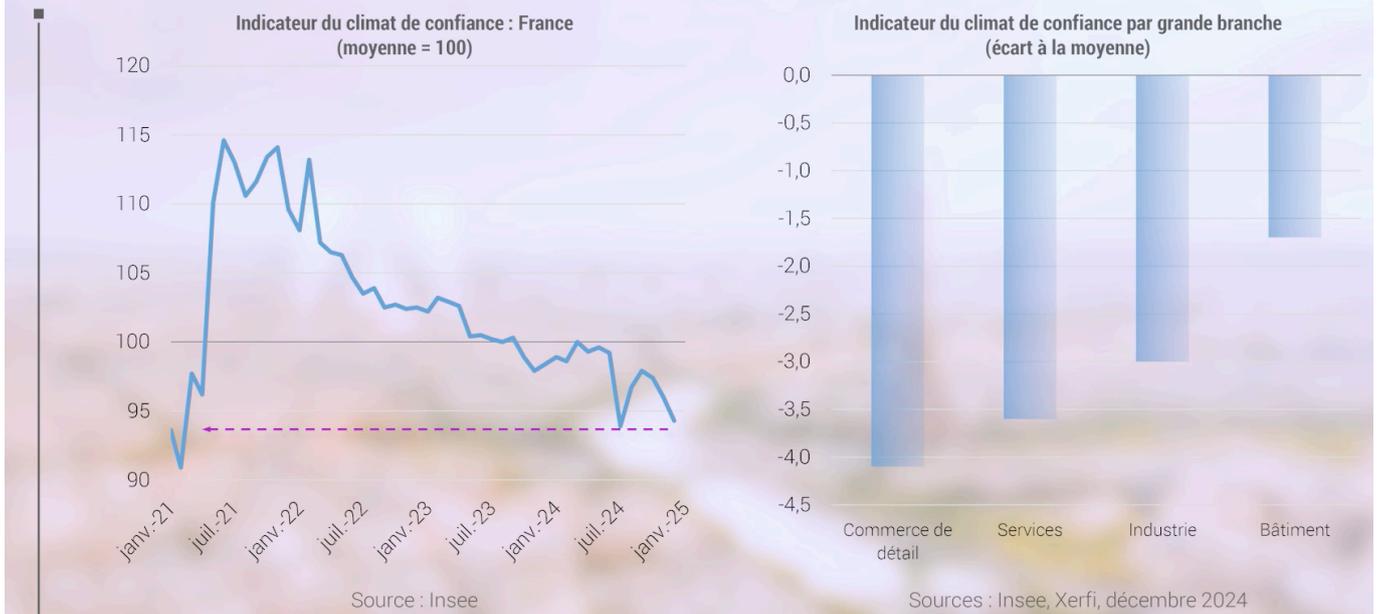
Ensuite, l'égoïsme des Français. Il ne faut pas se mentir, la solidarité à la française qu'on nous chante ici et là fonctionne parce qu'elle est contrainte par les règles de la redistribution. Nous sommes toujours critiques à l'égard des Anglo-Saxons mais leur solidarité est spontanée. (...) »

➤ **« L'économie française est au bord de la récession »**

**Vidéo d'Alexandre Mirlicourtois sur XerfiCanal, le 13 janvier 2025**

« Pour les entreprises, pour les ménages, l'incertitude est pire qu'une mauvaise nouvelle. Face à une mauvaise nouvelle, les stratégies d'adaptation, d'évitement sont mises en place. Les agents économiques sont dans l'action et avancent. Mais face à l'incertitude, l'attentisme conduit à l'immobilisme. Depuis la dissolution, les enquêtes de conjoncture révèlent un assombrissement général du climat des affaires, retombé à ses niveaux de l'annonce du 3<sup>ème</sup> confinement, début 2021. Toutes les branches sont touchées.

## Climat de confiance



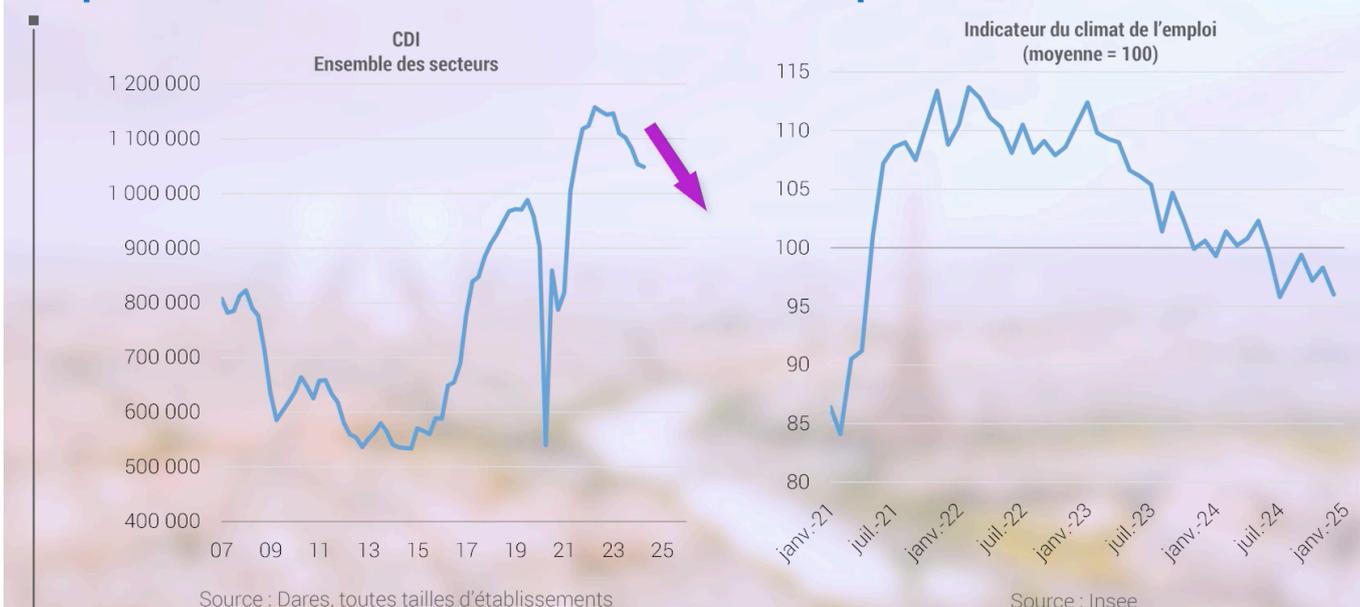
Interrogés sur leurs perspectives d'activité, les chefs d'entreprise sont unanimes : elles se dégradent. Le temps passant, les décisions importantes sont suspendues, voire annulées. C'est le cas de l'investissement qui après avoir été dynamique après la crise Covid a fini par lâcher sur toutes ses composantes : matériel, construction, services.

## Investissement des entreprises non-financières



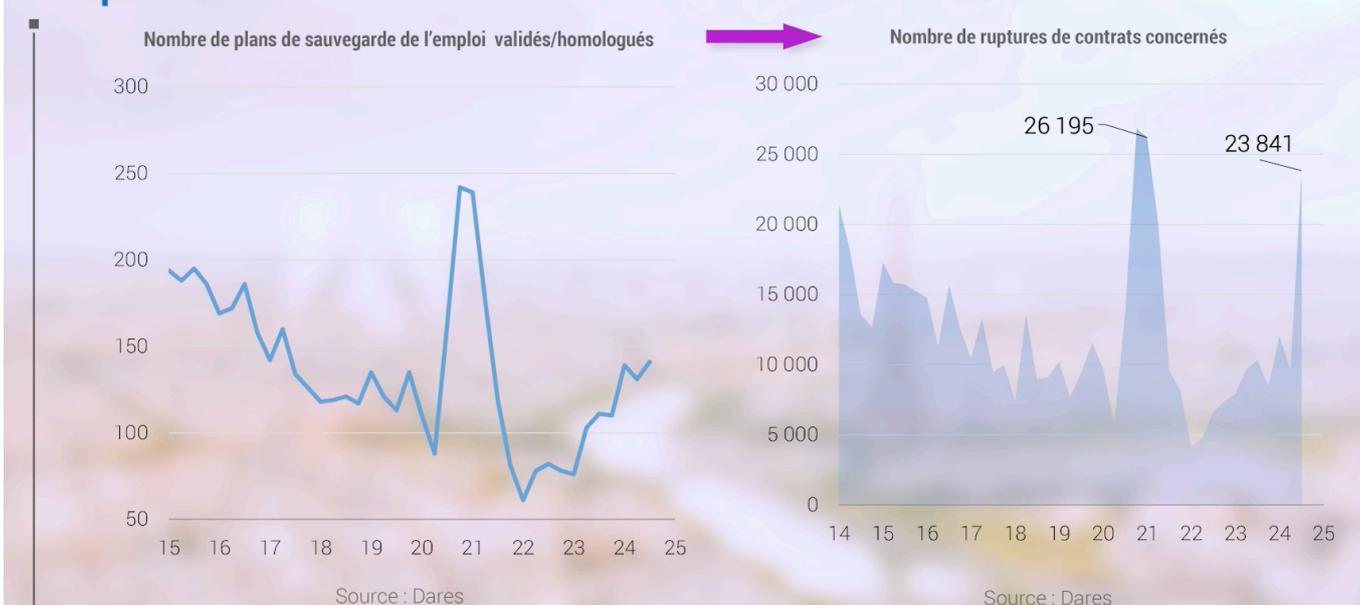
Sondés en automne dernier, les industriels avaient revu à la baisse leur jugement sur l'évolution de leurs investissements en 2024, et leur première estimation pour 2025 était encore plus basse. Comment croire que cette tendance se soit inversée depuis ? Peut-on imaginer qu'elle ne s'étende pas aux autres secteurs d'activité ? Le budget investissement est réduit, les autres postes aussi : marketing, communication, achats, sans oublier les embauches en baisse, notamment en CDI. L'allure prise par le climat de l'emploi n'a rien d'assurant, l'ajustement du marché du travail ne fait que commencer.

## Emploi : embauches et climat de l'emploi



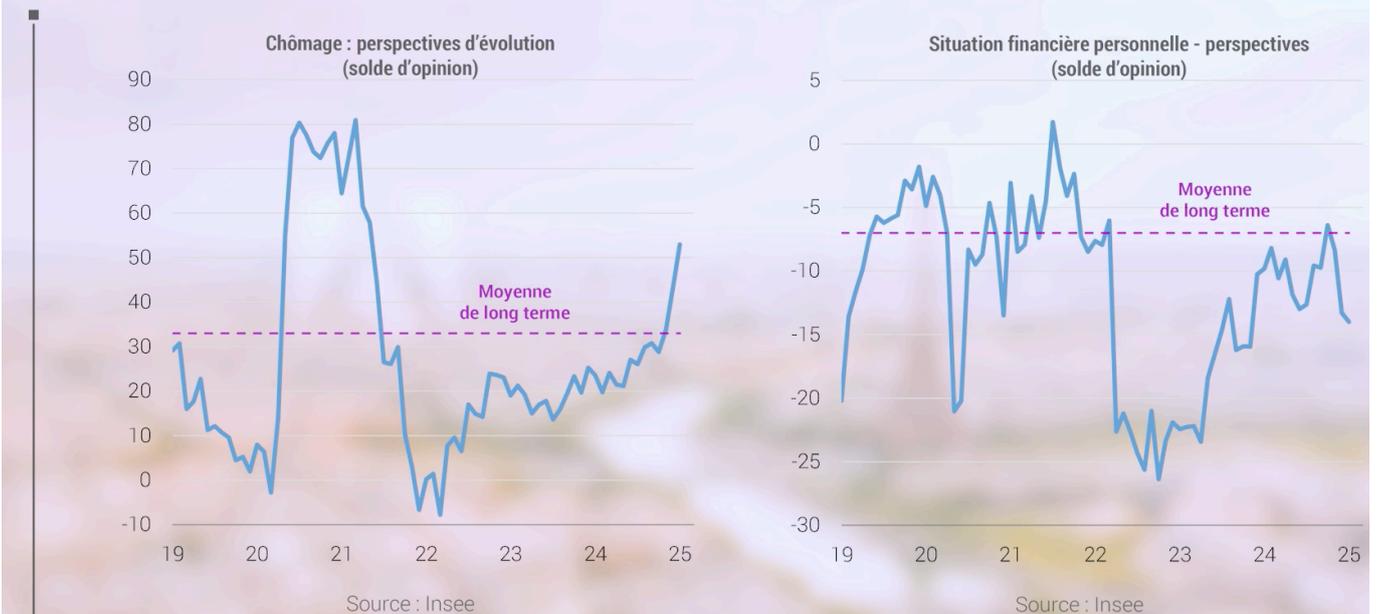
Un indice : la fin de l'année a été marquée par la multiplication des plans sociaux. Ce mouvement s'est accompagné d'une très forte hausse du nombre de suppressions de postes associées, près de 25 000, au plus haut depuis la fin de la crise sanitaire et le mouvement de restructurations devrait encore s'amplifier.

## Les plans sociaux



Message reçu 5 sur 5 par les ménages : leur crainte sur l'évolution à venir du chômage a fait un bond spectaculaire et anticipent une dégradation de leur situation financière.

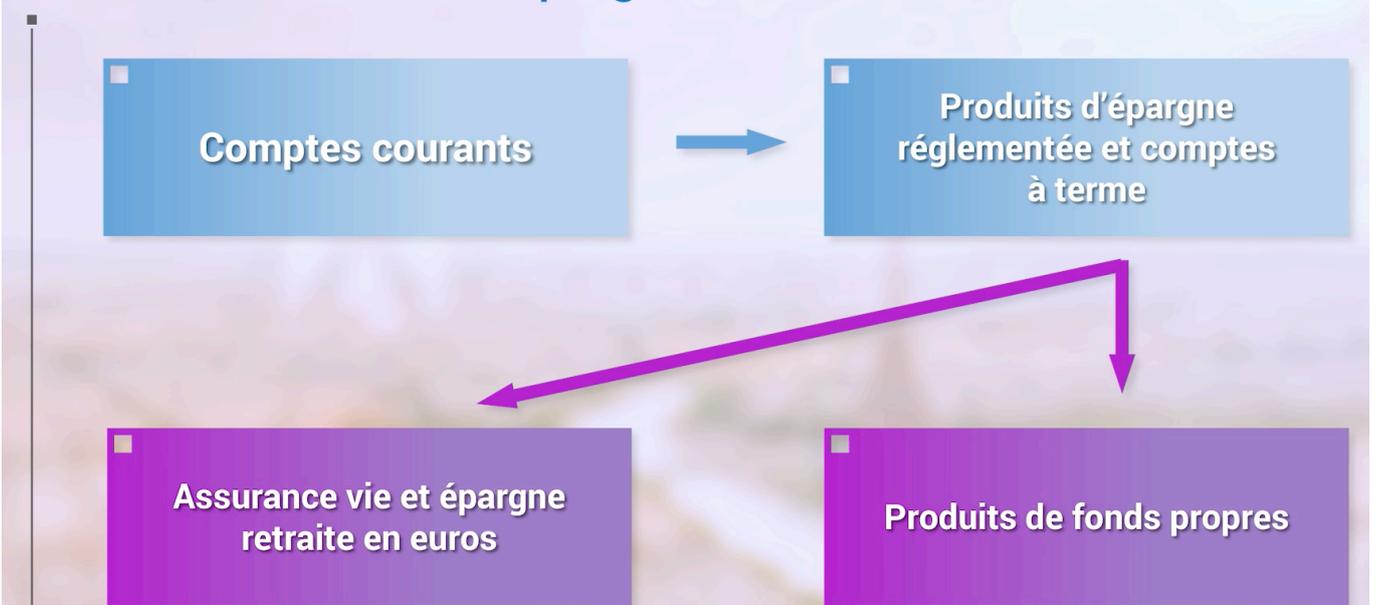
# Confiance des ménages



Avec un tel tableau comment, s'étonner que la consommation soit à plat, que l'investissement logement, soit en repli malgré la baisse des taux ? L'effort d'épargne en revanche vole de record en record (hors parenthèse le la crise de la Covid), et les sommes accumulées n'ont jamais été aussi élevées (voir article précédent).

Surtout, l'épargne a changé de nature. Ce sont d'abord les comptes courants qui ont été chargés, puis les produits d'épargne réglementée (type livret A) et les comptes à terme qui ont été abondés, suivi aujourd'hui de l'assurance vie et épargne en euros dont le capital est garanti et des produits de fonds propres (assurance vie et épargne retraite en unité de compte) plus risqués. Bref, c'est une épargne de moins en moins facilement mobilisable à court terme.

## La transformation de l'épargne



Côté dépenses publiques, la situation politico-budgétaire marque la fin d'un déni, l'ajustement est à venir. À cela va s'ajouter un coût de la dette en hausse, conséquences de la nervosité liée au climat géopolitique international (Ukraine, Moyen Orient) et plus encore de l'effet Trump. Une situation aggravée pour l'économie française par le désordre politique, fiscal, budgétaire qui se paie par la hausse de la prime de risque. Résultat, le taux souverain à 10 ans s'envole, alourdit les finances publiques et risque de tuer dans l'œuf la timide reprise de l'immobilier dans l'ancien.

## OAT 10 ans (en %)



Aux difficultés intérieures, vont venir s'ajouter les difficultés extérieures. L'économie française et plus largement l'Europe, est prise entre deux feux avec d'un côté la Chine dont les entreprises gagnent toujours plus de parts de marché et, de l'autre, une Amérique sous présidence Trump. Il ne s'agit plus d'une hypothèse mais d'un constat : l'économie française est au bord de la récession ».

### ➤ **Les chefs d'entreprises, petites et grandes, sont tous en colère !**

Michelin, LVMH, Seb, Totalenergies, EDF ou encore Airbus... ont toutes quelque chose en commun. En plus d'être de grands groupes français, leurs patrons respectifs ont tous pris la parole publiquement, ces dernières semaines, parfois avec fracas.

Ils dénoncent notamment ce qu'ils jugent être "une pression fiscale et normative" en France et plus largement en Europe, qui entame leur productivité. D'ailleurs ce "coup de gueule" des patrons dépasse les frontières françaises.

Propos de Florent Menegaux, patron de Michelin : « En 2019, l'Europe, par rapport à une base 100 en Asie, avait un coût de production à 134, Michelin était donc 34 % plus cher que l'Asie. C'était gérable. Sauf que la situation s'est dégradée. En 2024, nous sommes toujours à 100 en Asie, mais l'Europe à 191. On est deux fois plus cher maintenant. Les règles de concurrence actuelle de l'Europe ont été bâties sur [l'idée qu'il faut que le consommateur puisse acheter le moins cher possible, même au détriment des industries locales ».

### **Post sur X de l'entrepreneur Rafik Smati fin janvier 2025 :**

« Du petit patron à Bernard Arnault, les entrepreneurs sont désormais tous déterminés à ne plus se faire presser comme des citrons pour nourrir le monstre technocratique. Beaucoup envisagent désormais de partir. La boîte de Pandore est ouverte.

Au fond, quatre raisons expliquent notre colère :

- 1-Le fait que, dans le pays le plus fiscalisé du monde, le débat budgétaire porte davantage sur la hausse des impôts que sur la réduction des dépenses
- 2-L'enfer normatif, avec une juxtaposition de textes qui plombent notre compétitivité. Le dernier en date: l'IA Act, un pavé imbuvable de 700 pages censé réguler l'intelligence artificielle au nom de la vertu et de l'éthique, sacrifiant ainsi l'innovation et la conquête
- 3-Un débat politique dominant trop marqué par la lutte des classes.

Même le nouveau ministre de l'Économie s'y colle, en affirmant que la France n'est pas un pays libéral, mais un pays d'État, et en défendant l'idée qu'il faut plus de justice fiscale et sociale, omettant d'ajouter que la France est déjà le pays le plus redistributif du monde.

4-Et enfin le sentiment que le monde connaît une métamorphose historique, et que nous risquons d'être relégués au rang de spectateurs de ce changement.

Voilà pourquoi je continuerai invariablement à défendre, dans chacune de mes interventions, l'idée selon laquelle un sursaut massif et rapide s'impose. Parce que je suis libre, parce que je ne suis candidat à rien, parce que je crois en nous, parce que je crois en l'innovation, et parce que je crois au génie français ».

### **Propos tenus par l'économiste Christian Saint-Étienne à Atlantico.fr fin janvier :**

*Question : De plus en plus de grands patrons français, Bernard Arnault en première ligne, semblent aujourd'hui s'agacer de la politique menée par le président de la République. Alors que la gauche, l'extrême droite et même une partie de la droite dénoncent une politique "ultra-libérale", que le centre revendique une "politique de l'offre", quel bilan peut-on dresser des sept dernières années ?*

Christian Saint-Étienne : « Il faut, pour répondre à votre question, distinguer quatre sujets essentiels.

*En premier lieu*, parlons de la répartition des dépenses entre public et privé. Nous avons le record du monde de la dépense publique. La France, comme l'illustrent les prévisions de l'OCDE pour 2024 parues il y a un mois, est très largement au-dessus de la moyenne du reste de la zone euro (d'environ 9 points de PIB supplémentaires) en la matière. Nous partageons pourtant avec ces nations une même monnaie et, fondamentalement, la même politique financière. En termes de répartition de la dépense publique et de la dépense privée, il apparaît donc évident que la France n'a rien d'un pays libéral. La redistribution y est très forte, puisque, s'il existe des inégalités de revenus avant redistribution, elles sont très largement corrigées après répartition. L'écart entre le décile supérieur et le décile le plus bas est de seulement 3,5, ce qui fait de l'Hexagone un des trois pays ayant les inégalités les plus faibles au monde, à la fin des fins.

*Le deuxième point* concerne la politique menée par Emmanuel Macron en matière de production et d'industrie. Faut-il affirmer que le président mène une politique favorable à la production ? On peut lui reconnaître, de ce point de vue, d'avoir fait un tant soit peu de chemin, mais force est de constater que nous avons toujours les impôts de production les plus élevés d'Europe. Ils s'élèvent, en France, à plus du double de la moyenne de l'Union européenne et à quatre fois ceux de l'Allemagne. En d'autres termes, les impôts sont très élevés en France et la production y est plutôt découragée. C'est une situation qui se traduit notamment par la désindustrialisation massive à laquelle nous assistons ces vingt-cinq dernières années, mais aussi par le déficit extérieur considérable qu'affiche le pays. Aucun signe de politique libérale ici encore.

*Le troisième point* à mentionner n'est autre que la politique fiscale. C'est un domaine dans lequel Emmanuel Macron peut se targuer d'avoir fait quelques petites avancées, dont certaines se sont avérées utiles. Il a ainsi transformé l'ISF en IFI, et il faut bien rappeler que la France est en concurrence fiscale mais aussi sociale avec le reste du monde, comme avec le reste de l'Union européenne. C'est un élément important que les responsables politiques et les responsables médiatiques peinent à appréhender. Nous détenons le record de la dépense publique au monde, et nous nous inscrivons également parmi les trois pays du monde affichant le taux de prélèvements obligatoires le plus élevé. C'est une réalité qui s'explique en partie par les charges sociales qui pèsent sur le travail. Bien sûr, il faut reconnaître que l'IFI a freiné le développement du BTP, qui emploie beaucoup de monde. J'ai tout de même tendance à penser que cela s'inscrit à son actif. De même, il faut lui reconnaître la mise en place du prélèvement libérateur de 30 %. Dans un cas comme dans l'autre, on peut parler de mesures libérales, qui ont été contestées par tout le corps social, et l'extrême droite comme l'extrême gauche annoncent aujourd'hui vouloir rétablir l'ISF. Malheureusement, cela ne suffit absolument pas à faire de la France un pays libéral. La mise en place de l'IFI s'est accompagnée d'une cascade fiscale, puisque la taxe foncière a fortement augmenté et la taxe d'habitation sur les résidences secondaires a aussi très largement progressé. L'immobilier est écrasé d'impôts en France, et force est de constater que l'accumulation de patrimoine n'est pas favorisée.

*Le quatrième point* est moins économique qu'il n'est sociétal : un certain nombre des mesures que l'on peut mettre au crédit d'Emmanuel Macron (quoique certaines remontent à l'époque où il était ministre et non président) portent ce que d'aucuns pourraient appeler une marque "libérale". C'est le cas du mariage

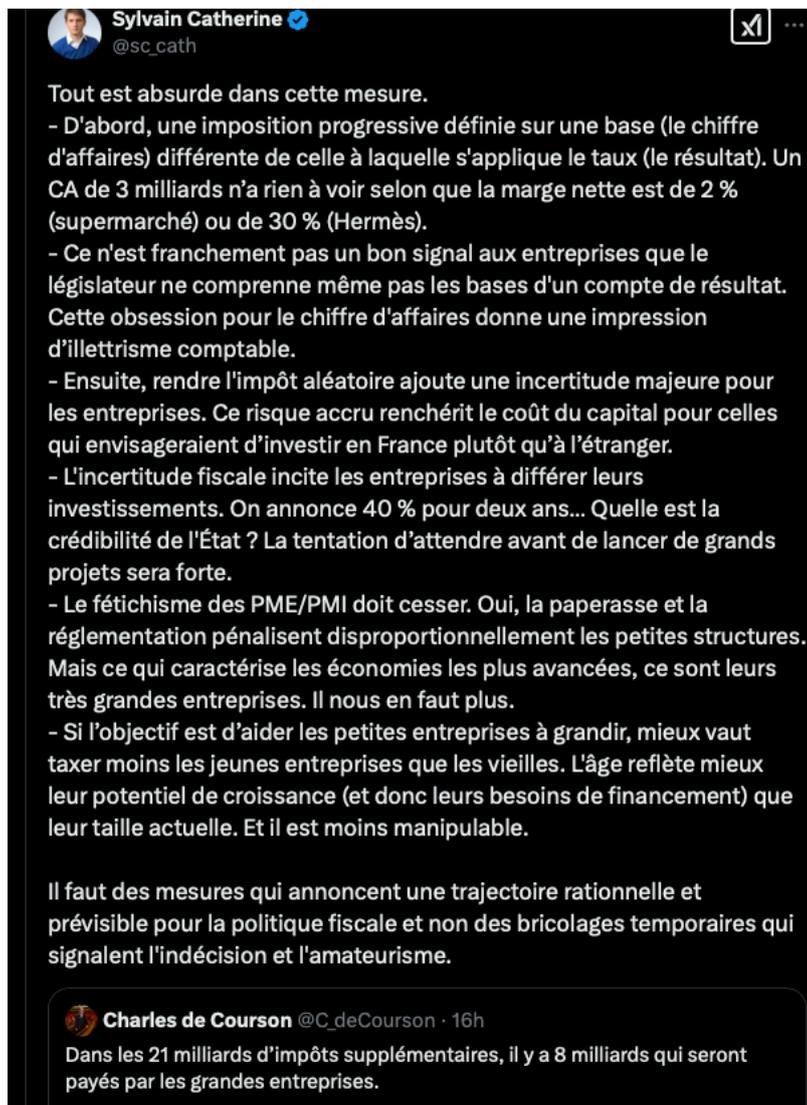
pour tous, notamment, mais aussi des réformes relatives à l'enseignement, comme la théorie du genre. Ce ne sont pas véritablement des mesures libérales, mais bien davantage des mesures "progressistes", qui vont dans le sens d'une individualisation exacerbée de l'individu et qui ne favorisent pas le collectif. Une fois que tout ceci a été posé sur la table, il apparaît clair que la France n'est pas un pays libéral. C'est un pays sur-fiscalisé, sur-réglementé, dans lequel la liberté individuelle n'a de cesse de se réduire ces vingt-cinq dernières années ».

Post sur X de Nicolas Meilhan du 3/2/2025 :



Post de l'économiste Éric Dor sur X le 31 janvier 2025 :

www.chris



Suite du propos de Ch. de Courson où il évoque la mesure dont parle Sylvain Catherine :  
« Nos plus grandes entreprises verront leur taux d'IS passer de 25% à 40%.

Ne nous étonnons pas que les chefs d'entreprises deviennent réticents à investir en France ».

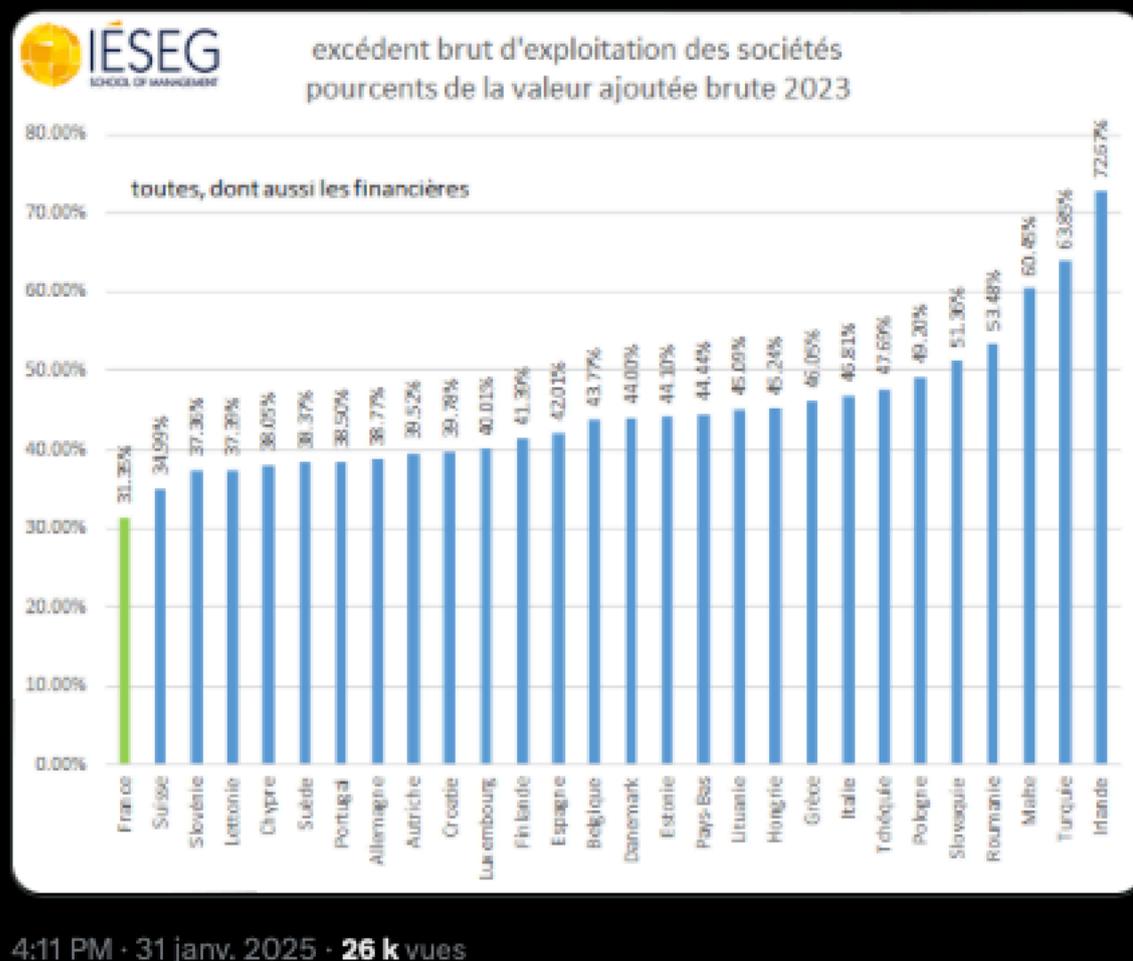
*Note* : Une contribution exceptionnelle est instaurée sur les bénéfices des grandes sociétés. Elle s'élèvera à 41,2% de l'IS dû pour les sociétés dont le chiffre d'affaires excède 3 milliards € et à 20,6% pour celles dont le chiffre d'affaires est compris entre 1 et 3 milliards €. Initialement (gouvernement Barnier), elle devait s'appliquer pour 2 exercices, avec une division par 2 des taux applicables l'année suivante. Dans la nouvelle version sur laquelle le gouvernement (Bayrou) s'engage, la contribution ne s'applique qu'au titre du premier exercice clos à compter du 31 décembre 2025. L'autre modification majeure concerne l'assiette de la contribution. Elle est désormais obtenue en faisant la moyenne de l'IS dû les 2 derniers exercices (comme cela semble correspondre à de la rétroactivité, quelle sera la réaction du Conseil Constitutionnel ?). Enfin, il est prévu le versement d'un acompte de contribution, en même temps que le dernier acompte d'IS et égal à 98% du montant de la contribution estimée.

**Post sur X le 4 février de J. Dago-Serry :**

« Le gouvernement s'apprête à racketter les auto entrepreneurs.

Après avoir passé l'URSSAF à 26%, maintenant c'est le seuil TVA qui passe de 85000 à 25 000 euros ».

Le ministre des Finances de la #France:  
 "Les entreprises devront accepter d'être moins rentables"  
 Mais comment est-ce possible d'ignorer à ce point la réalité ?  
 C'est incompréhensible, indépendamment de tout positionnement  
 idéologique.  
 #entreprises



Post sur X de Sylvain Catherine le 4 février :

## La question budgétaire

➤ « *Dérépagement budgétaire, le Sénat accable les gouvernements Borne et Attal* »

« Les sénateurs n'ont guère goûté les explications fournies par l'ex-ministre de l'Économie Bruno Le Maire, son ancien ministre des Comptes publics Thomas Cazenave et les anciens Premiers ministres Elisabeth Borne et Gabriel Attal, pour justifier leurs décisions face à la dégradation spectaculaire du déficit public.

Déjà mobilisée au printemps pour examiner la dérive budgétaire de 2023, la mission d'information du Sénat, réactivée à l'automne alors que le déficit dérapait à nouveau, a apporté ce mardi des conclusions sans concession sur les responsabilités de chacun.

Dans une note titrée « Octobre 2023 - septembre 2024 : une irresponsabilité budgétaire assumée, un Parlement ignoré », le président de la commission des Finances du Sénat, Claude Raynal (socialiste) et le rapporteur général Jean-François Husson (LR) tirent à boulet rouge sur les deux précédents gouvernements, accusés d'avoir « mis le Parlement et les Français devant le fait accompli d'un déficit budgétaire abyssal et historique fin 2024, nécessitant des mesures de redressement dont ils rejettent désormais toute responsabilité ».

La mission visait à « expliquer l'écart entre un déficit public 2025 prévu à 6,9 % du PIB si rien n'est fait, d'après une note du Trésor du 11 septembre 2023, et une prévision à 3,7 % du PIB inscrite dans la loi de programmation des finances publiques, promulguée le 18 décembre 2023 ». Soit un trou de 100 milliards d'euros.

Première faute aux yeux des sénateurs, le gouvernement Borne « connaissait l'état critique des finances publiques dès décembre 2023 » et « aurait dû réagir vigoureusement », ce qu'il n'a pas fait, considèrent-ils. Plusieurs notes de la Direction générale des finances publiques alertaient depuis fin octobre 2023 sur la baisse des recettes fiscales - dont la surestimation apparaît comme la principale cause des écarts en 2023 et en 2024 -, notamment celle du 7 décembre prédisant une dégradation du déficit.

Mais cette prévision restait « entourée d'aléas » et la note recommandait de ne pas communiquer, ont rappelé Bruno Le Maire et Thomas Cazenave lors de leurs auditions au printemps et à l'automne. Les sénateurs déplorent toutefois qu'aucune mesure d'ajustement n'ait été prise pour modifier le budget 2024, sachant que la dégradation du déficit en 2023 aurait des conséquences sur 2024.

Ils regrettent surtout de ne pas avoir été prévenus, d'autant qu'une lettre, datée du 13 décembre 2023, adressée par Bruno Le Maire et Thomas Cazenave à Elisabeth Borne et dont « Les Echos » ont révélé le contenu, recommandait de « partager largement le caractère critique de notre situation budgétaire, à la fois au sein du gouvernement, mais également dans l'opinion publique » et préconisait des mesures immédiates. Ce courrier permet « d'affirmer que les ministres ont tenu un double discours puisqu'ils défendaient, dans cette note, l'exact opposé de ce qu'ils affirmaient au printemps devant la mission d'information du Sénat », écrivent les sénateurs.

Ces derniers taclent aussi l'ex-Première ministre Elisabeth Borne, qui aurait alors pu, en suivant les recommandations de ses ministres, prendre des mesures pour un montant total de 1,5 milliard d'euros, selon eux. « Force est de constater que la Première ministre les a exclues sans en proposer aucune autre, ce qui illustre un attentisme et une inaction dommageables », tranchent-ils.

Son successeur, Gabriel Attal, se voit reprocher d'avoir privilégié, pour redresser les comptes, des annulations de crédits par décret, en février 2024, plutôt que de soumettre au Parlement un projet de loi de finances rectificative (PLFR), qui aurait permis d'aller plus loin dans les mesures d'économies et fiscales.

« Le plus probable est que le refus de déposer un PLFR ait procédé de calculs à courte vue afin d'éviter, d'une part, de prendre des mesures difficiles à l'approche des élections européennes et, d'autre part, la menace d'une éventuelle motion de censure », tranchent les sénateurs.

L'Élysée, enfin, en prend pour son grade. « Au moment où le déficit budgétaire s'envolait dangereusement, le changement de Premier ministre par deux fois, le ralentissement de l'action publique pour cause d'élection puis de dissolution et enfin une trop longue attente dans la désignation du nouveau Premier ministre ont été autant de mois perdus pour le rétablissement de nos comptes publics », conclut la mission, qui dédouane en revanche le gouvernement Barnier.

### ➤ **Nos dépenses publiques**

## 50 ans de dépenses publiques : Extraits de l'article de François Écalle sur son site FIPECO (juin 2024) :

« Cette note présente l'évolution des dépenses publiques de 1973 à 2023, dans la nouvelle base des comptes nationaux, par nature, par catégorie d'administrations et par fonction.

De 1973 à 2023, le rapport des dépenses publiques au PIB a augmenté de 16,0 points. Sa hausse a été particulièrement forte (12,5 points) de 1973 à 1985. Depuis 1985, il est sur une tendance plus modérément croissante (3,6 points).

En volume, la croissance des dépenses publiques a été en moyenne annuelle de 4,6 % de 1973 à 1990, de 2,4 % de 1991 à 2010 et de 1,0 % de 2011 à 2023.

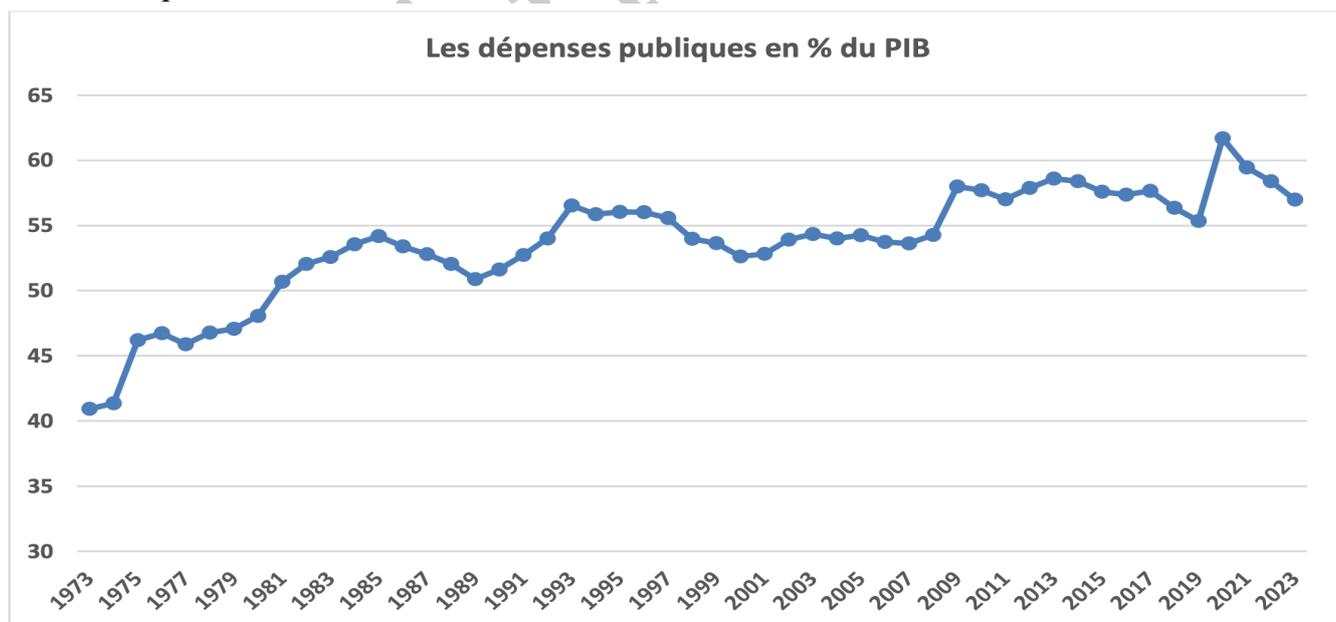
Cette augmentation de 16,0 points de PIB est due aux prestations sociales pour 10,0 points, aux subventions et autres transferts pour 3,6 points, à la masse salariale des administrations publiques pour 2,0 points, celle-ci étant toutefois en légère baisse depuis 1985. Le poids des achats courants de biens et services n'a quasiment pas varié. Celui des investissements a baissé de 0,8 point.

La charge des intérêts de la dette publique a d'abord augmenté, de 0,6 % du PIB en 1973 à 3,6 % en 1996 ; la baisse des taux d'intérêt l'a ensuite fait décroître, malgré la hausse de la dette, jusqu'à 1,3 % du PIB en 2020. Elle est depuis remontée jusqu'à 1,9 % du PIB en 2023.

Les dépenses par catégorie d'administrations publiques ne sont disponibles que de 1978 à 2023. Sur cette période, les dépenses des administrations sociales se sont accrues de 7,1 points de PIB. Celles des administrations locales ont augmenté de 3,1 points, en partie du fait de transferts de compétences de l'Etat. Le poids des administrations centrales a diminué de 0,6 point.

Les dépenses publiques par fonction ne sont disponibles que de 1995 à 2022. Sur cette période, le total des dépenses publiques primaires (hors intérêts de la dette) a augmenté de 4,0 points de PIB.

Les retraites y ont contribué pour 2,3 points et les dépenses de santé pour 2,0 points. Les dépenses affectées à la sécurité intérieure (justice et forces de l'ordre), au logement (hors prestations sociales), à la protection de l'environnement, à la lutte contre l'exclusion et à la culture et aux loisirs ainsi qu'aux « affaires économiques » (ensemble hétérogène de dépenses affectées notamment à des secteurs comme les transports, l'énergie ou l'agriculture) ont toutes augmenté, ce qui a conduit à une hausse de 2,4 points de PIB au total. Le coût des « services généraux » a diminué de 0,7 point et les dépenses militaires de 0,7 point. Les dépenses en faveur des familles ont baissé de 0,5 point. Enfin, les dépenses d'enseignement ont décliné de 0,6 point.

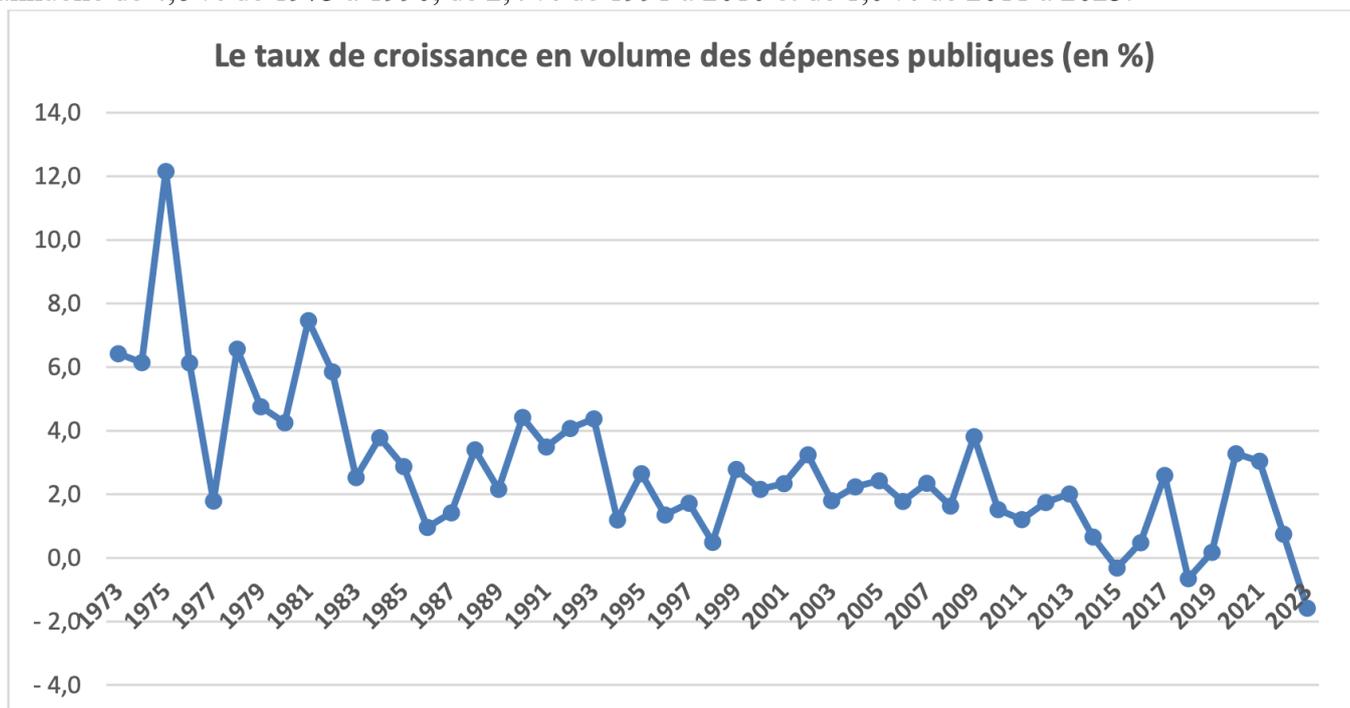


Source : Insee ; FIPECO

(...) Ses fluctuations tiennent pour beaucoup à celles de son dénominateur, l'activité économique mesurée par le PIB : reprise d'une forte croissance à la fin des années 1980 ; récession du début des années 1990 ; forte reprise de la croissance à la fin de cette décennie ; crise de 2008-2009 ; rebond en 2010-2011 et

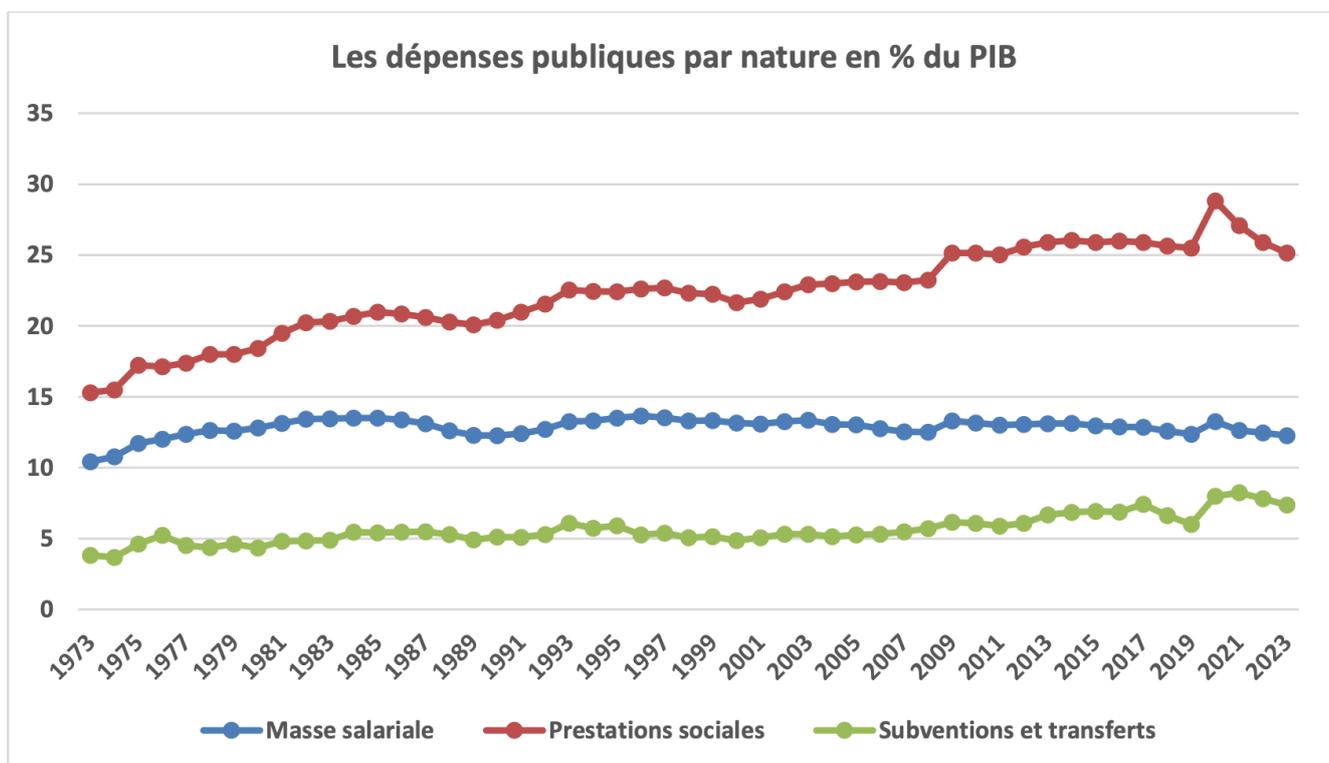
faible croissance des années 2012 à 2016 ; reprise de la croissance en 2017 ; récession de 2020 et rebond de l'activité en 2021-2022.

En volume, le déflateur étant le prix du PIB, la croissance des dépenses publiques a été en moyenne annuelle de 4,6 % de 1973 à 1990, de 2,4 % de 1991 à 2010 et de 1,0 % de 2011 à 2023.



Source : Insee, FIPECO.

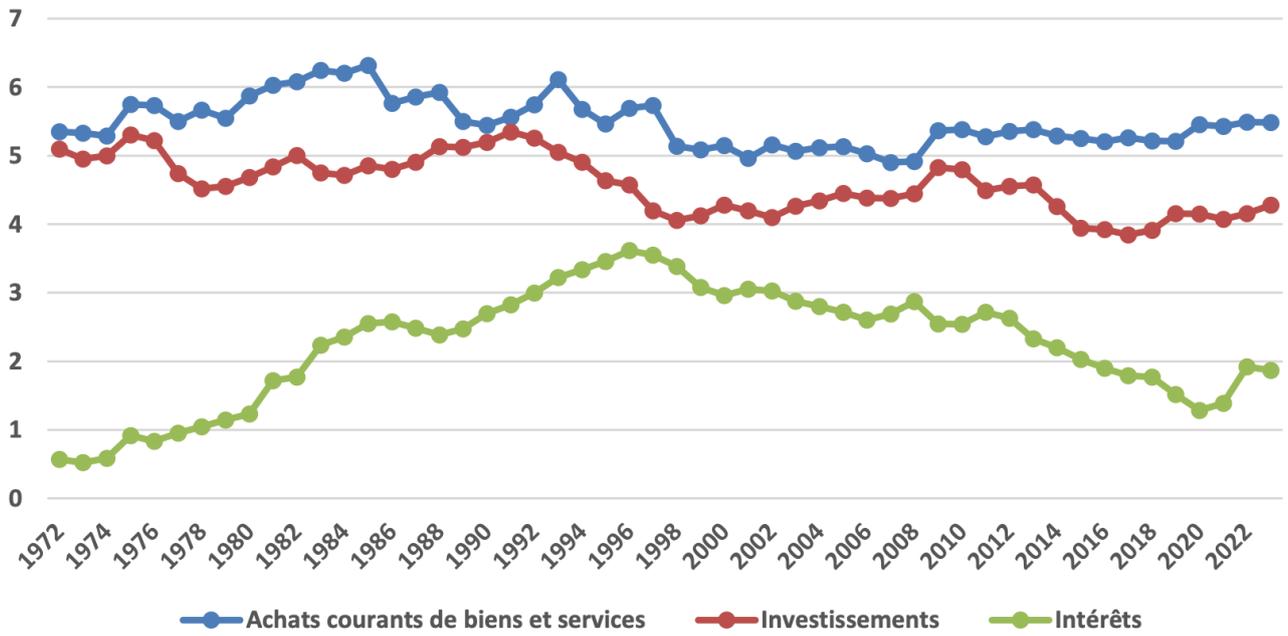
(...)



Source : Insee ; FIPECO

(...)

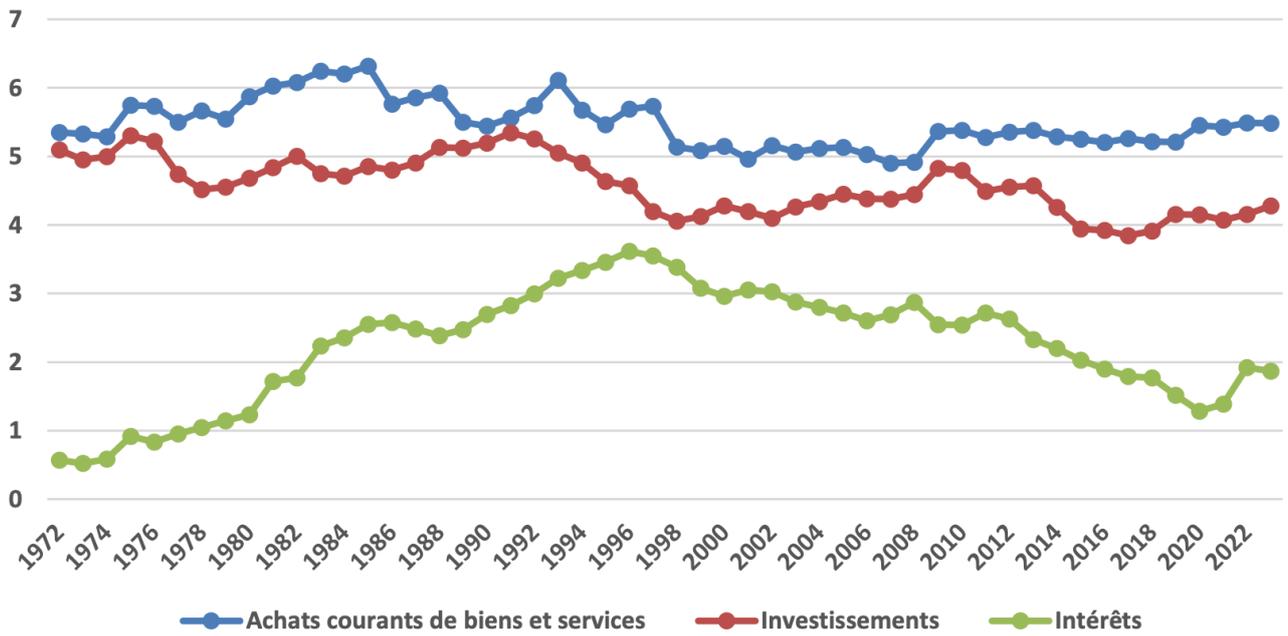
Les dépenses publiques par nature en % du PIB (2)



Source : Insee ; FIPECO

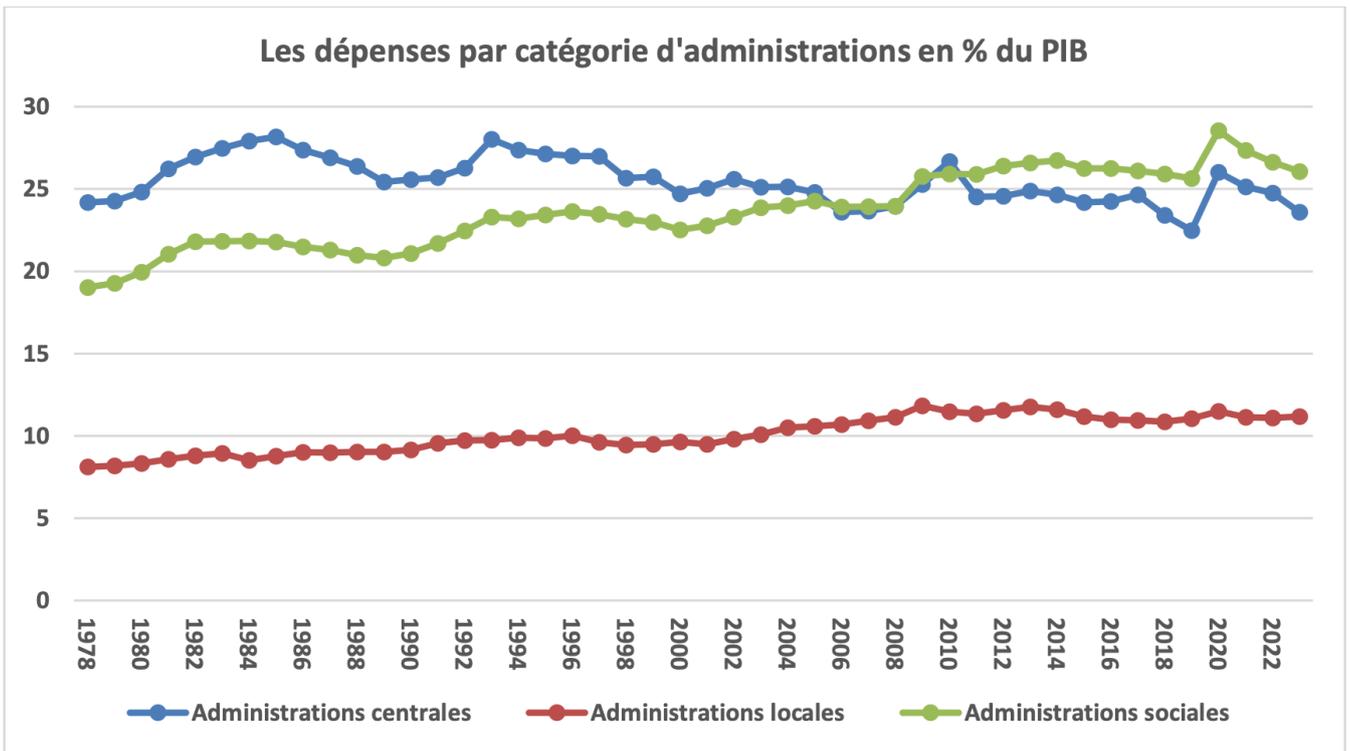
(...)

Les dépenses publiques par nature en % du PIB (2)



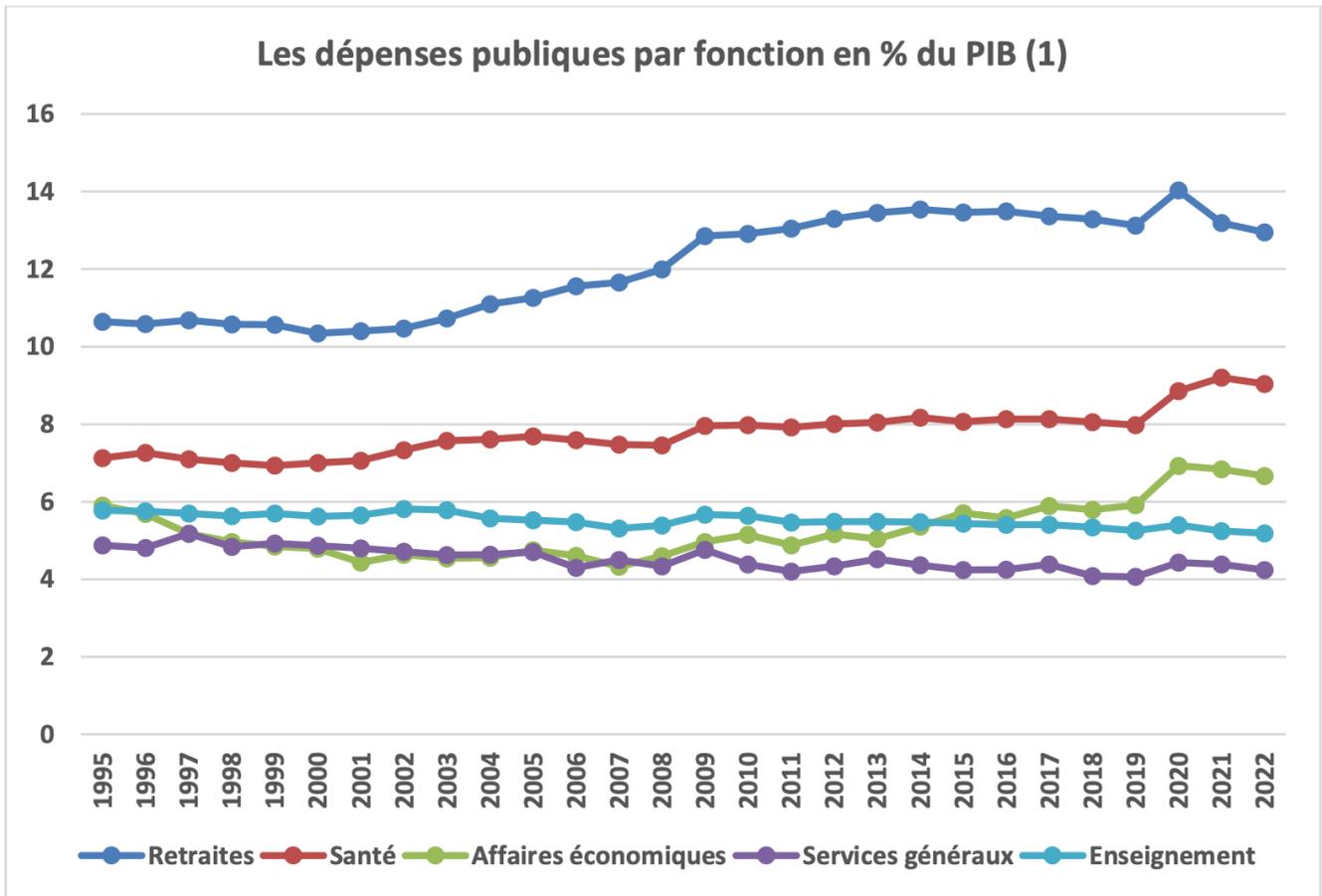
Source : Insee ; FIPECO

(...)



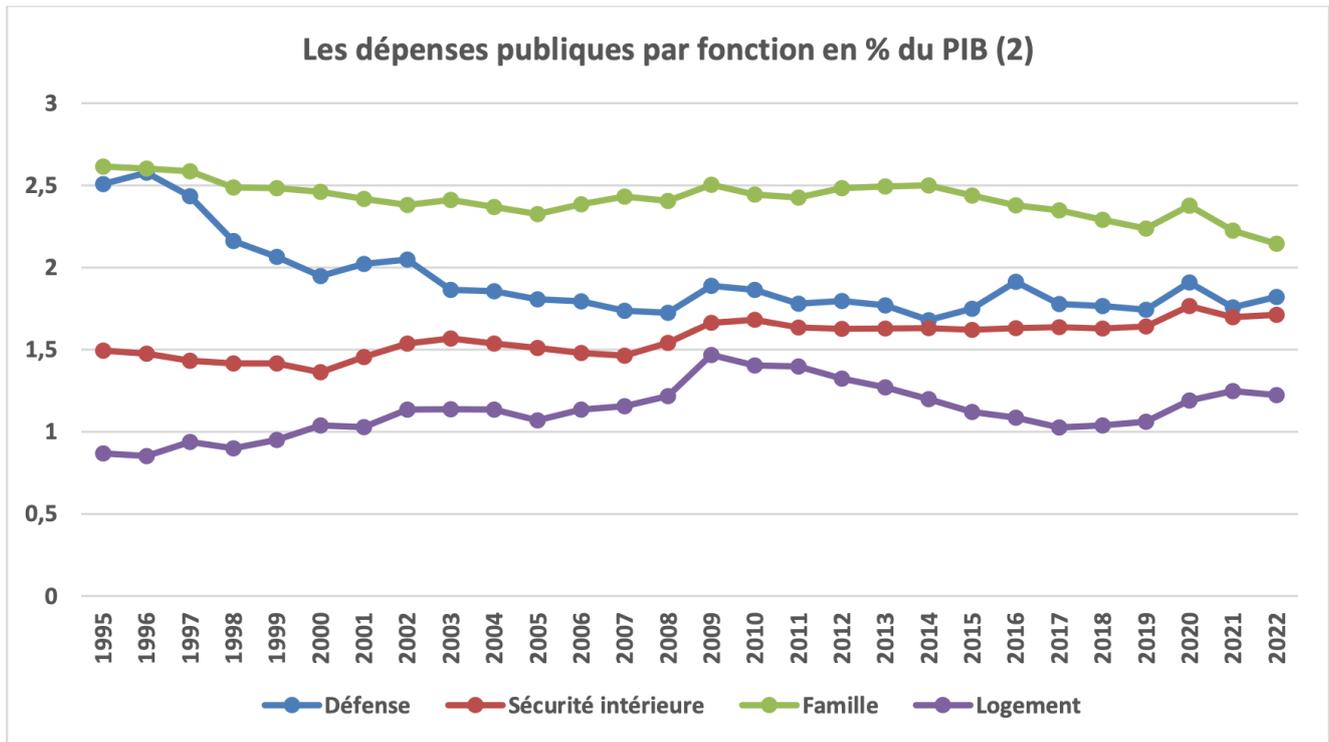
Source : Insee ; FIPECO

(...)



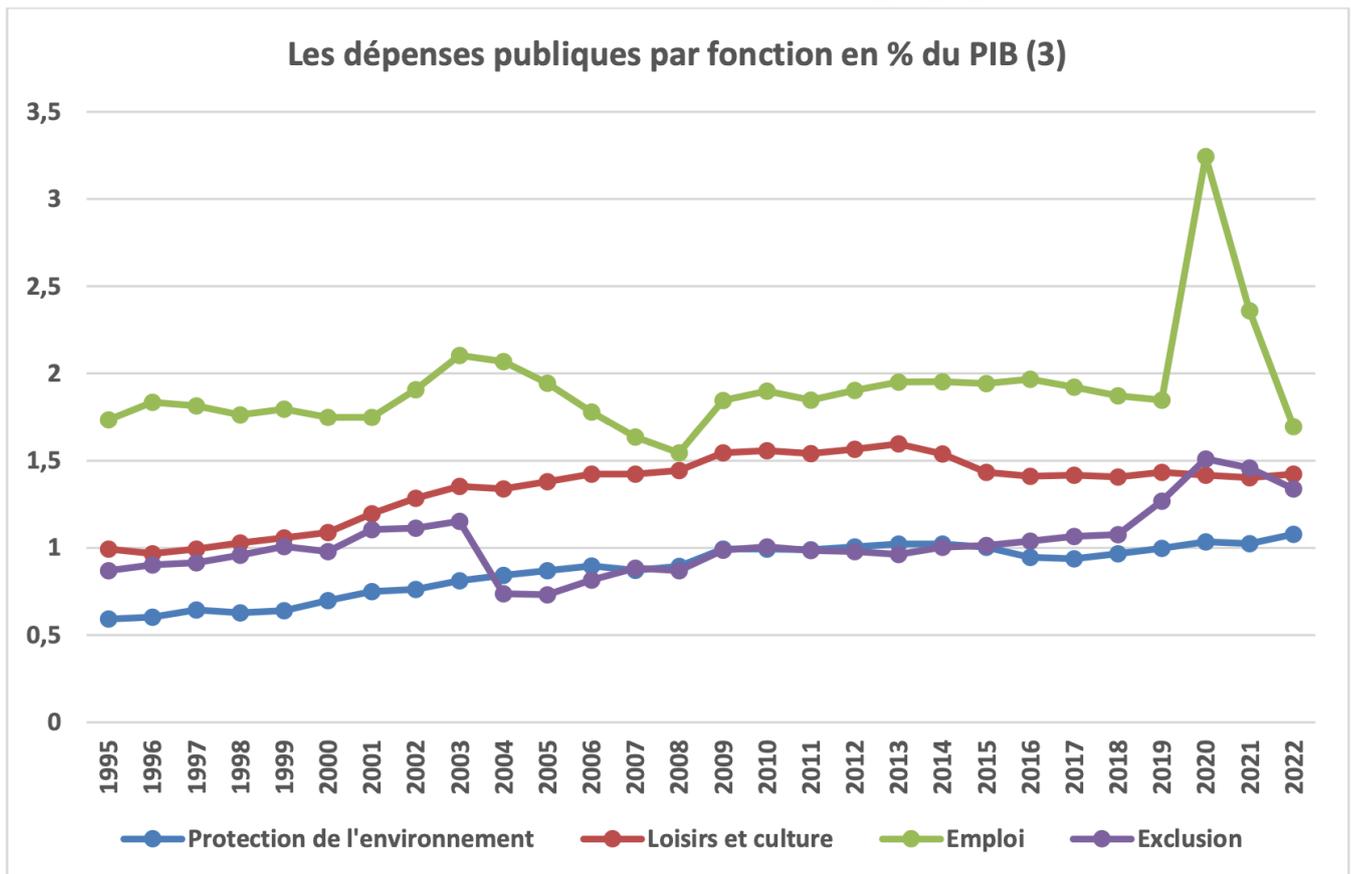
Source : Insee ; FIPECO

(...)



Source : Insee ; FIPECO

(...)



Source : Insee ; FIPECO

Ventilation par fonction des dépenses publiques en France et dans l'OCDE

#### 11.4. Ventilation des dépenses des administrations publiques par fonction, en pourcentage du PIB, 2021

	Services généraux des administrations publiques	Défense	Ordre et sécurité publics	Affaires économiques	Protection de l'environnement	Logements et équipements collectifs	Santé	Loisirs, culture et culte	Enseignement	Protection sociale
Allemagne	6.2	1.1	1.7	6.0	0.6	0.5	8.6	1.1	4.5	20.9
Australie	3.8	2.4	2.1	5.9	0.9	0.7	8.2	0.9	5.8	10.8
Autriche	5.8	0.6	1.4	9.3	0.4	0.3	10.1	1.2	4.9	21.9
Belgique	7.0	0.9	1.8	7.1	1.3	0.4	8.6	1.2	6.3	21.0
Chili	2.4	0.8	1.6	2.3	0.2	0.8	5.8	0.3	4.0	16.0
Colombie	5.5	1.1	2.1	3.7	0.5	0.6	6.1	0.6	3.9	9.8
Corée	4.7	2.8	1.4	5.8	1.1	1.2	5.6	1.1	5.2	9.3
Costa Rica	5.4	0.0	2.6	2.8	0.4	0.7	7.5	0.2	7.4	9.9
Danemark	6.0	1.2	1.0	4.1	0.4	0.1	9.2	1.6	6.0	21.1
Espagne	5.9	1.0	2.0	6.5	1.0	0.5	7.3	1.2	4.6	20.6
Estonie	3.8	2.0	1.8	4.8	0.6	0.5	6.5	2.1	5.9	13.5
États-Unis	5.5	3.3	2.0	5.1	0.0	0.8	10.3	0.3	5.6	12.1
Finlande	8.1	1.2	1.2	5.1	0.2	0.4	7.7	1.5	5.7	24.7
France	5.8	1.8	1.7	6.9	1.0	1.3	9.2	1.4	5.2	24.8
Grèce	7.9	2.8	2.2	10.7	1.2	0.3	6.7	1.1	4.1	20.6
Hongrie	8.0	1.1	1.8	9.2	0.7	0.8	5.6	3.0	5.0	13.1
Irlande	2.3	0.2	0.8	3.1	0.3	0.6	5.3	0.5	3.0	8.7
Islande	7.0	0.1	1.7	6.0	0.7	0.6	9.0	3.3	7.7	13.3
Israël	4.6	5.1	1.5	4.9	0.5	-0.8	5.8	1.3	7.4	10.6
Italie	8.1	1.4	1.9	6.5	0.9	0.5	7.6	0.8	4.1	23.3
Japon	3.8	1.0	1.2	5.6	1.2	0.6	9.2	0.5	3.5	17.9
Lettonie	3.7	2.3	2.2	7.2	0.6	1.0	6.3	1.4	5.6	13.8
Lituanie	3.1	1.8	1.3	4.0	0.5	0.6	5.9	1.2	4.8	14.3
Luxembourg	4.7	0.4	1.2	5.4	0.9	0.6	5.4	1.2	4.7	18.3
Norvège	4.2	1.7	1.1	5.9	0.9	0.7	8.6	1.7	5.0	18.6
Pays-Bas	3.9	1.3	2.0	5.9	1.4	0.4	8.7	1.3	5.1	16.7
Pologne	4.1	1.6	2.2	6.0	0.6	0.5	5.8	1.2	4.9	17.3
Portugal	6.8	0.8	1.8	5.5	0.8	0.6	7.6	1.0	4.6	18.3
République slovaque	5.9	1.3	2.3	6.8	0.9	0.5	7.0	1.0	4.3	16.2
République tchèque	4.6	1.0	2.0	7.5	0.9	0.6	9.8	1.3	5.1	13.6
Royaume-Uni	4.7	2.2	2.1	5.8	0.7	0.8	9.9	0.6	5.4	16.1
Slovénie	5.2	1.2	1.8	6.8	0.7	0.5	8.1	1.4	5.7	17.9
Suède	6.6	1.3	1.3	4.8	0.6	0.7	7.5	1.4	6.7	18.6
Suisse	4.3	0.8	1.7	4.9	0.6	0.2	2.8	1.1	5.7	14.4
OCDE	5.4	2.2	1.8	5.7	0.5	0.7	9.0	0.7	5.1	15.8
OCDE-UE	6.0	1.3	1.8	6.4	0.8	0.6	8.1	1.2	4.8	20.6
Bulgarie	3.5	1.6	2.7	6.7	0.8	1.0	5.8	0.9	4.3	13.4
Croatie	4.8	1.0	2.4	8.5	1.5	1.3	8.3	1.6	5.2	14.1
Roumanie	5.0	1.9	2.3	5.8	0.7	1.1	5.5	0.9	3.2	13.4

Sources : Statistiques de l'OCDE sur les comptes nationaux (base de données); statistiques d'Eurostat relatives aux finances publiques (base de données).

StatLink  <https://stat.link/i83tkb>

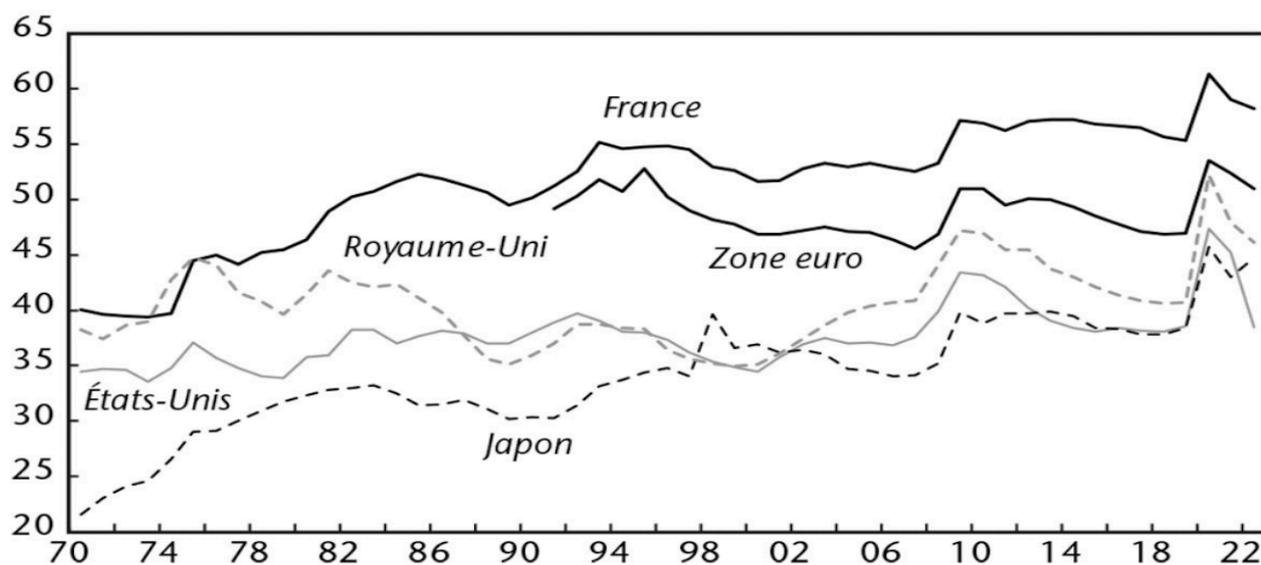
En 2022 :

Fonctions	Dépenses publiques (en milliards d'euros)		Ratios des dépenses publiques sur PIB		Ecart	
	France	Zone euros (hors France)	France en %	Zone euros en % (hors France)	En points de PIB	En milliards d'euros
Administration, défense, sécurité	193	699	7,3	6,4	0,9	23
Enseignement	137	484	5,2	4,5	0,7	20
Santé	238	816	9	7,5	1,5	39
Aménagement du cadre de vie	87	237	3,3	2,2	1,1	30
Politique du logement	32	90	1,2	0,8	0,4	10
Retraites	380	1281	14,4	11,8	2,6	69
Famille	58	172	2,2	1,6	0,6	16
Chômage	45	131	1,7	1,2	0,5	13
Assistance	124	470	4,7	4,3	0,4	10
Interventions économiques	156	574	5,9	5,3	0,6	16
Recherche	34	114	1,3	1,1	0,2	7
Service de la dette	53	190	2	1,8	0,2	7
<b>Total des dépenses publiques</b>	<b>1536</b>	<b>5258</b>	<b>58,2</b>	<b>48,4</b>	<b>9,8</b>	<b>259</b>

Source : Eurostat/IFRAP

Fonctions	Ratios des dépenses publiques sur PIB en 2017		Ratios des dépenses publiques sur PIB en 2022		Ecart en points de PIB		Evolutions des écarts entre 2017 et 2022
	France en %	Zone euros en % (hors France)	France en %	Zone euros en % (hors France)	2017	2022	
Administration, défense, sécurité	7,3	6	7,3	6,4	1,3	0,9	-0,4
Enseignement	5,4	4,3	5,2	4,5	1,1	0,7	-0,4
Santé	8	6,7	9	7,5	1,3	1,5	0,2
Aménagement du cadre de vie	3	2,1	3,3	2,2	0,9	1,1	0,2
Politique du logement	1,2	0,3	1,2	0,8	0,9	0,4	-0,5
Retraites	14,8	11,8	14,4	11,8	3	2,6	-0,4
Famille	2,3	1,5	2,2	1,6	0,8	0,6	-0,1
Chômage	1,9	1,4	1,7	1,2	0,5	0,5	0
Assistance	4,3	3,7	4,7	4,3	0,6	0,4	-0,3
Interventions économiques	5,1	3,6	5,9	5,3	1,5	0,6	-0,9
Recherche	1,3	1	1,3	1,1	0,3	0,2	0
Service de la dette	1,9	2,2	2	1,8	-0,3	0,2	0,5
<b>Total des dépenses publiques</b>	<b>56,5</b>	<b>44,7</b>	<b>58,2</b>	<b>48,4</b>	<b>11,8</b>	<b>9,8</b>	<b>-2</b>

### Les dépenses publiques en France et ailleurs en Europe



Sources : OCDE, Insee.

En % du PIB

	ALL	FRA	ITA	GBR	DNK	ZE
Services généraux	6,2	6,2	8,6	5,8	5,8	6,1
Défense	1,0	1,8	1,3	1,1	1,2	1,2
Ordre et sécurité publics	1,7	1,7	1,8	1,9	0,9	1,7
Affaires économiques	5,2	6,7	6,2	5,7	2,9	5,8
Protection de l'environnement	0,6	1,1	1,0	1,0	0,4	0,9
Logement et équipements collectifs	0,5	1,2	3,3	0,5	0,2	1,0
Santé	8,5	9,1	7,1	6,9	8,0	7,9
Loisirs, culture, cultes	1,0	1,4	0,8	1,2	1,4	1,1
Enseignement	4,5	5,2	4,1	4,4	5,3	4,6
Protection sociale (hors santé)	20,4	23,8	21,9	18,8	18,9	20,1
<b>Total</b>	<b>49,5</b>	<b>58,3</b>	<b>56,1</b>	<b>47,4</b>	<b>45,0</b>	<b>50,5</b>

Source : Eurostat

**On dit vouloir faire des économies, mais les dépenses publiques augmentent malgré tout !**

**Article d'Agnès Verdier-Molinié dans Les Echos du 28 janvier 2025 :**

« Mais de quoi parle-t-on quand on parle d'économies sur les dépenses publiques ? Ne faut-il pas expliquer à nos concitoyens qui entendent matin, midi et soir parler d'économies sur les dépenses publiques que nous n'allons pas du tout baisser les dépenses publiques cette année de 30 milliards mais, bien au contraire, les augmenter de 40 milliards ? (...) »

Quand le gouvernement nous dit qu'il va faire 30 milliards d'euros d'économies entre 2024 et 2025, il les calcule non pas par rapport aux dépenses de l'an dernier mais par rapport à ce qu'aurait été la croissance spontanée de cette dépense, c'est-à-dire par rapport à son évolution moyenne en euros constants. Ce que l'on appelle dans le jargon le "tendancier" de hausse de la dépense. En clair, au lieu de dépenser 70 milliards de plus, on dépense 40 milliards de plus et on dit qu'on fait des économies.

En valeur, cela donne une augmentation des dépenses centrales (État + opérateurs) entre 2024 et 2025 de 10 milliards d'euros, une augmentation des dépenses locales de 9 milliards et une augmentation de 19 milliards des dépenses sociales. En 2023, les dépenses publiques totales, toutes administrations publiques confondues, étaient de 1.591 milliards d'euros. Pour 2025, nous nous dirigeons vers les

1.700 milliards d'euros de dépenses totales. Une augmentation en valeur de 100 milliards de plus en deux ans. On ne peut pas dire que le freinage sur les dépenses soit vraiment au rendez-vous...

Évidemment, les experts diront qu'il ne faut pas compter comme cela et comparer le niveau des dépenses par rapport au tendanciel retenu. Sauf que ce tendanciel, personne ne le connaît. Il n'est pas rendu public. Donc nul ne peut vraiment vérifier que la baisse des dépenses affichée est bien réelle. De surcroît, qui croit encore aux prévisions de croissance pour 2025 ? Plus grand monde. Une correction à la baisse rendrait virtuelle une partie des économies annoncées.

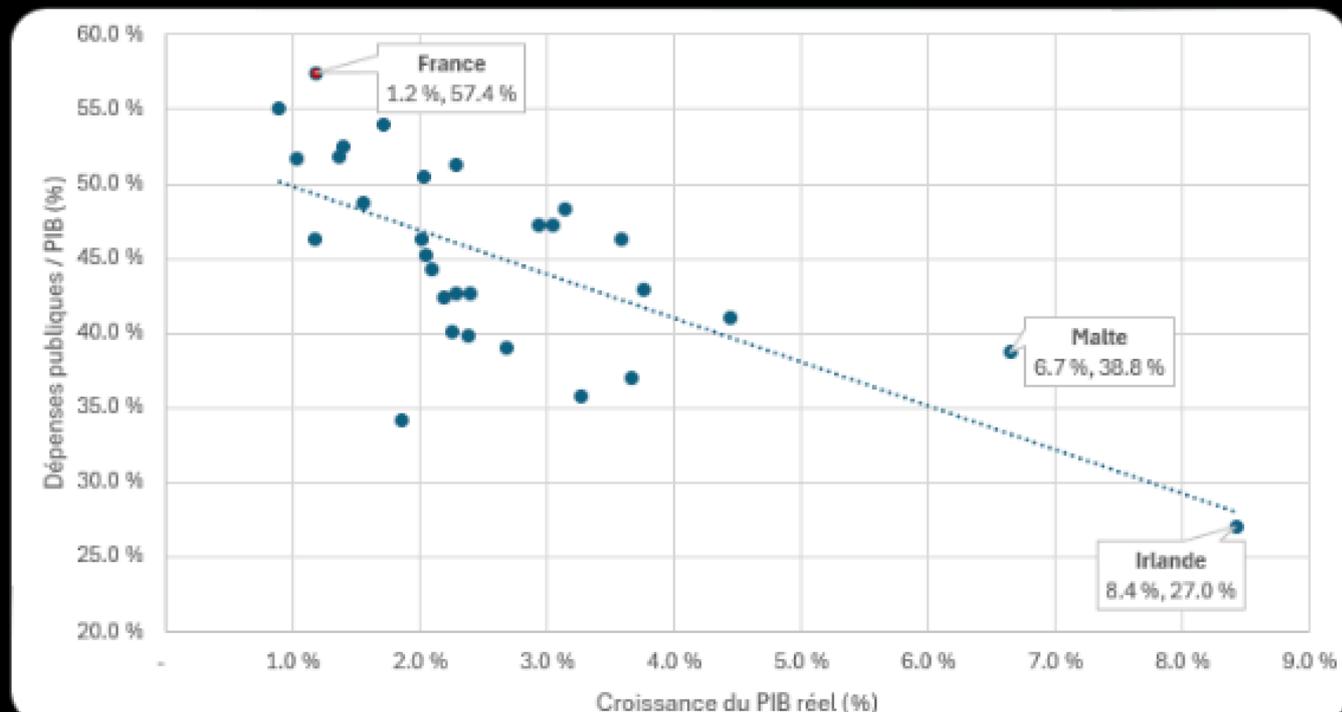
Serons-nous à 56,6 % de dépenses publiques par rapport à la richesse nationale cette année ou à beaucoup plus ? Mystère ! Dès l'an dernier, nous avons déjà atteint peu ou prou les niveaux de dépenses attendus en valeur pour 2025 dans la loi de programmation des finances publiques 2023 - 2027. Un an d'avance sur la dépense. Pas là non plus de signe d'un freinage patent.

Et on annonce même maintenant un relèvement de l'Ondam [Objectif national de dépenses d'assurance maladie], donc de la dépense d'assurance maladie, de 2,6 % à 3,3 %. Cela va encore réduire les économies dégagées sur la dépense sociale ! Pourtant, l'éléphant dans la pièce sur le sujet du dérapage des dépenses et du déficit public, ce n'est pas l'État qui en réalité a gelé les dépenses de son budget général en valeur mais bel et bien la Sécurité sociale.

Pourquoi ne sait-on pas faire de vraies économies en France ? Parce que nous n'avons pas de comptabilité analytique systématique ni au niveau de l'État, ni au niveau des collectivités territoriales. Seulement 2 % des indicateurs de performance de la loi organique relative aux lois de finances relèvent de l'efficacité de la dépense. Avec une organisation budgétaire pareille, on n'a pas fini d'entendre parler d'économies tout en ne voyant pas baisser les dépenses ! ».

➤ **La corrélation négative entre dépenses publiques et croissance économique**

Ci-dessous, corrélation entre la croissance du PIB réel et le niveau de dépenses publiques, en moyenne sur la période 2014-2023 (y compris 2020), sur l'ensemble des pays de l'UE + Suisse & Norvège.



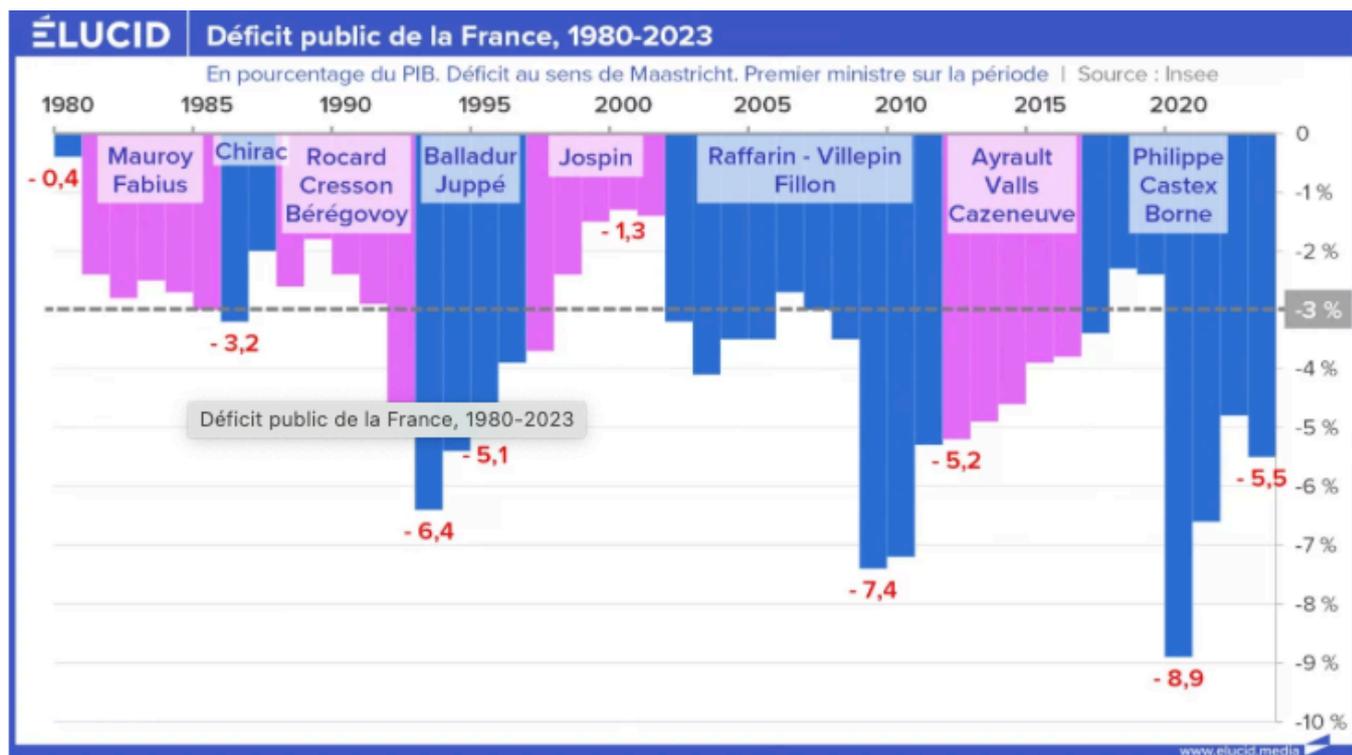
➤ **Les prélèvements obligatoires (Ifrac)**

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Impôts sur la production et les importations</b>	<b>16,5</b>	<b>16,7</b>	<b>17,0</b>	<b>17,0</b>	<b>16,8</b>	<b>16,9</b>	<b>16,0</b>
Taxes du type TVA	7,1	7,1	7,2	7,0	7,4	7,5	7,3
Impôts et droits sur les importations, à l'exclusion de la TVA	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Impôts sur les produits, à l'exclusion de la TVA et des impôts	4,7	4,8	4,8	4,8	4,9	4,5	3,9
Impôts sur la masse salariale ou les effectifs employés	1,7	1,6	1,9	2,0	1,9	2,0	1,9
Autres impôts sur la production	3,0	3,0	3,0	3,2	2,6	2,8	2,7
<b>Impôts courants sur le revenu, la patrimoine, etc.</b>	<b>12,8</b>	<b>13,2</b>	<b>13,1</b>	<b>13,2</b>	<b>12,9</b>	<b>13,5</b>	<b>12,7</b>
Impôts sur le revenu des personnes physiques ou des ménages	8,7	9,6	9,5	9,7	9,4	9,8	9,5
Impôts sur le revenu des sociétés y compris les gains de détention	2,9	2,6	2,8	2,8	3,0	3,4	2,9
Impôts sur les gains des loteries et paris	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres impôts sur le revenu n.c.a.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres impôts courants	1,3	1,0	0,8	0,7	0,5	0,3	0,2
<b>Impôts en capital</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>
<b>Cotisations sociales effectives</b>	<b>16,8</b>	<b>16,1</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>	<b>14,9</b>	<b>14,7</b>
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	11,3	11,2	10,1	10,2	10,1	10,1	9,9
Cotisations sociales effectives à la charge des salariés	5,6	4,9	4,7	4,8	4,7	4,8	4,7
<b>Transferts en capital des administrations publiques vers les secteurs concernés correspondant à des impôts et contributions sociales notifiés mais non susceptible d'être perçus</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Recettes totales provenant des impôts et cotisations sociales après déduction des montants notifiés mais non susceptibles d'être perçus</b>	<b>46,6</b>	<b>46,4</b>	<b>45,4</b>	<b>45,4</b>	<b>45,1</b>	<b>45,8</b>	<b>43,9</b>

Nombre de points de PIB de différence entre les points de PIB des PO de la France par rapport aux points de PIB de la moyenne des pays de la zone euro en 2023 :

<b>Impôts sur la production et les importations</b>	<b>4,2</b>
Taxes du types TVA	0,4
Impôts et droits sur les importations à l'exclusion de la TVA	-0,4
Impôts sur les produits, à l'exclusion de la TVA et des impôts sur les importations	1,2
Impôts sur la masse salariale ou les effectifs employés	1,8
Autres impôts sur la production	1,1
<b>Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc...</b>	<b>-0,6</b>
Impôts sur le revenu des personnes physiques ou des ménages y compris les gains de détention	0,2
Impôts sur le revenu des sociétés y compris les gains de détention	-0,4
Impôts sur les gains des loteries et paris	0
Autres impôts sur le revenu n.c.a	-0,2
Autres impôts courants	-0,2
<b>Impôts en capital</b>	<b>0,5</b>
<b>Cotisations sociales effectives</b>	<b>1,3</b>
Cotisations sociales effectives à la charge des employeurs	2,9
Cotisations sociales effectives à la charge des salariés	-1,6
<b>Transferts en capital des administrations publiques vers les secteurs concernés correspondant à des impôts et contributions sociales notifiés mais non susceptible d'être perçus</b>	<b>-0,1</b>
<b>Recettes totales provenant des impôts et cotisations sociales après déductions des montants notifiés mais non susceptibles d'être perçus</b>	<b>5,3</b>

➤ **Déficit public de la France, 1980-2023**

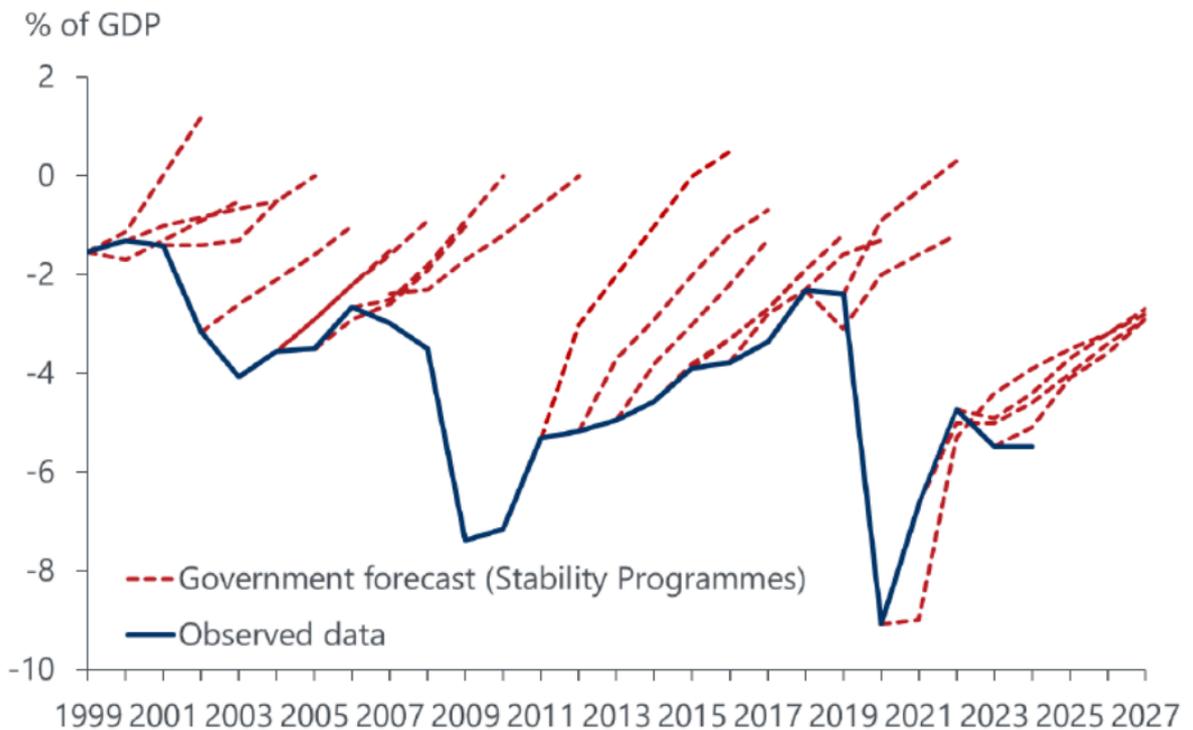


➤ **Promesses et réalités**

www.christian

"Les promesses n'engagent que ceux qui les écoutent".  
Un ministre français des finances.

France: Government balance - Historical data and previous government forecasts



Source: Oxford Economics/European Commission/Haver Analytics

➤ **La dette publique : analyse économique de Patrick Artus**

Flash Economie d'août 2021

Accroître la dette publique consiste à transférer du revenu du futur (où il faudra rembourser la dette) vers le présent (où l'endettement permet d'accroître le revenu des agents économiques).

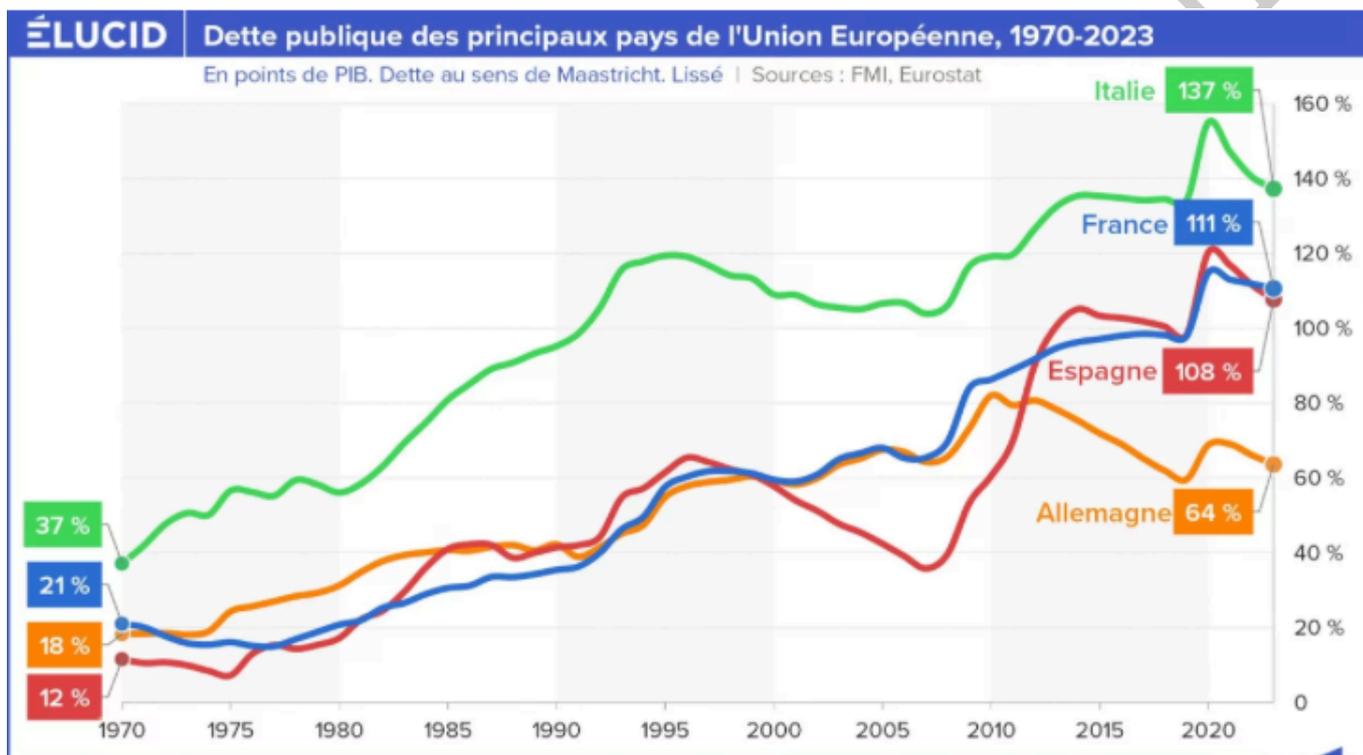
Pour savoir s'il est optimal d'accroître la dette publique, il faut donc savoir s'il est optimal de transférer du revenu du futur vers le présent :

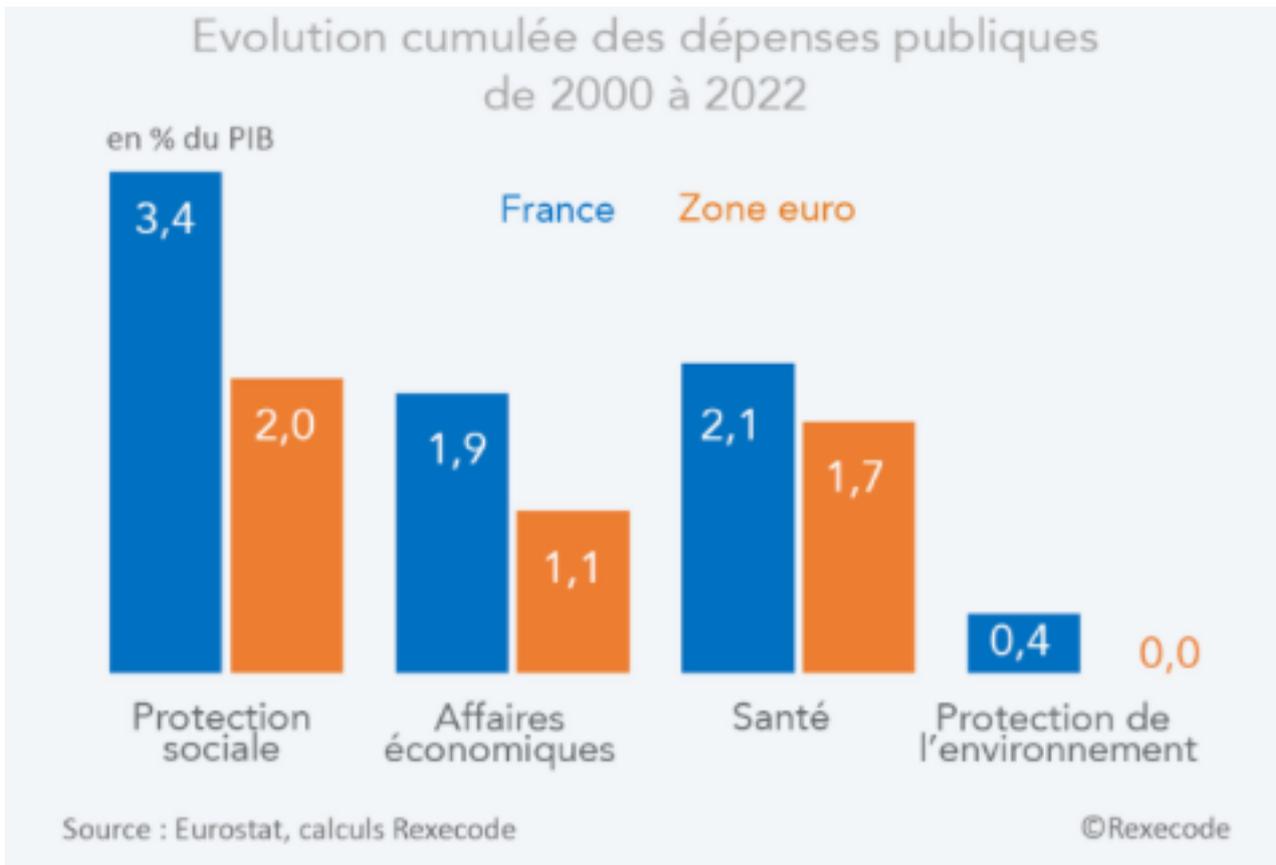
- si la production (donc le revenu) est déprimée aujourd'hui et plus élevée dans le futur, c'est le cas (cela est l'argument cyclique) ;
- si l'endettement public finance des dépenses publiques dont le rendement (en termes de génération de revenu supplémentaire ou de hausse du bien-être indépendamment du revenu dans le futur) est supérieur au taux d'intérêt sur la dette publique et au taux de préférence pour le présent des agents économiques, c'est le cas ;
- si le niveau de revenu est structurellement déprimé dans le futur (par exemple par le vieillissement démographique), ce n'est pas le cas et au contraire il faut réduire l'endettement public.

Ce qui précède montre que, le vieillissement démographique étant un obstacle à la hausse de l'endettement public, il faudrait réserver l'endettement public à des investissements publics et des dépenses publiques :

- qui aient un effet très favorable sur le revenu futur ;
- qui accroissent fortement le bien-être futur (dépenses qui améliorent l'employabilité de la population active, dépenses liées à la transition énergétique).

### ➤ Dettes publiques dans l'UE



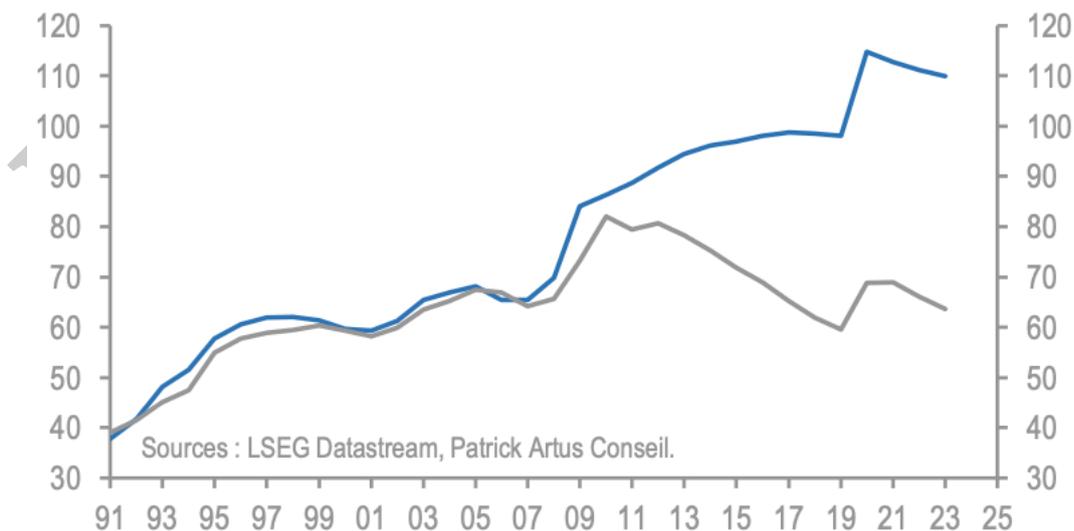


➤ **Pourquoi le taux d'endettement public a-t-il augmenté bien davantage en France qu'en Allemagne ?**

Introduction par P. Artus du Flash Economie n°46 du 26 novembre 2024

**Graphique 1**  
**Dettes publiques (en % du PIB valeur)**

— France — Allemagne



Le taux d'endettement public de la France est passé de 36% du PIB en 1991 à 112% du PIB au deuxième trimestre 2024 ; le taux d'endettement public de l'Allemagne était de 38% du PIB en 1991, il est de 64% du PIB en 2024.

Comment expliquer cette différence entre les évolutions des taux d'endettement public des deux pays ? A priori, il est probable qu'elle soit due :

- à une pression fiscale plus faible en France, ce qui n'est clairement pas le cas à moyen terme (elle est de 45% du PIB en 2023 en France et de 40% du PIB en Allemagne) ; sur la période récente (depuis 2017), cependant, la pression fiscale a reculé en France avec les allègements d'impôts, tout en restant nettement supérieure à celle de l'Allemagne ;

- à une croissance plus faible en France qu'en Allemagne ; ce n'est le cas ni dans le long terme, ni dans le court terme ;

- à des dépenses publiques plus élevées en France qu'en Allemagne. Lorsqu'on regarde le total des dépenses publiques, il est effectivement plus élevé en France qu'en Allemagne ; sur la période récente (2017 à 2023) le poids de la dépense publique est stable en France, alors que la pression fiscale recule ;

- lorsqu'on regarde les grands postes de dépenses publiques (retraites, éducation, santé, dépenses militaires, investissement public), on voit que ce sont surtout les dépenses publiques de retraite et l'investissement public qui sont plus élevés en France qu'en Allemagne.

Au total, structurellement, les gouvernements successifs n'ont pas accepté de mettre en place la pression fiscale au niveau qui financerait les dépenses publiques et n'ont pas réussi à faire baisser le poids des dépenses publiques dans le PIB.

### ➤ ***La réduction du déficit public est-elle une nécessité pour les pays de la zone euro ?***

Dans son Flash Economie du 29 octobre 2024, Patrick Artus répond à cette question :

Tous les pays de la zone euro ont un objectif de réduction de leur déficit et de stabilisation, et même de réduction, de leur taux d'endettement public.

Cette politique se justifie :

- s'il y a éviction de l'investissement des entreprises par la hausse des taux d'intérêt à long terme normalement associée aux déficits publics excessifs ;

- s'il y a insuffisance d'épargne, conduisant à une hausse de l'endettement extérieur ;

- s'il y a risque de crise financière, les prêteurs (résidents ou non-résidents) ne souhaitant pas augmenter leur financement des Etats.

Aujourd'hui, on constate que dans la zone euro :

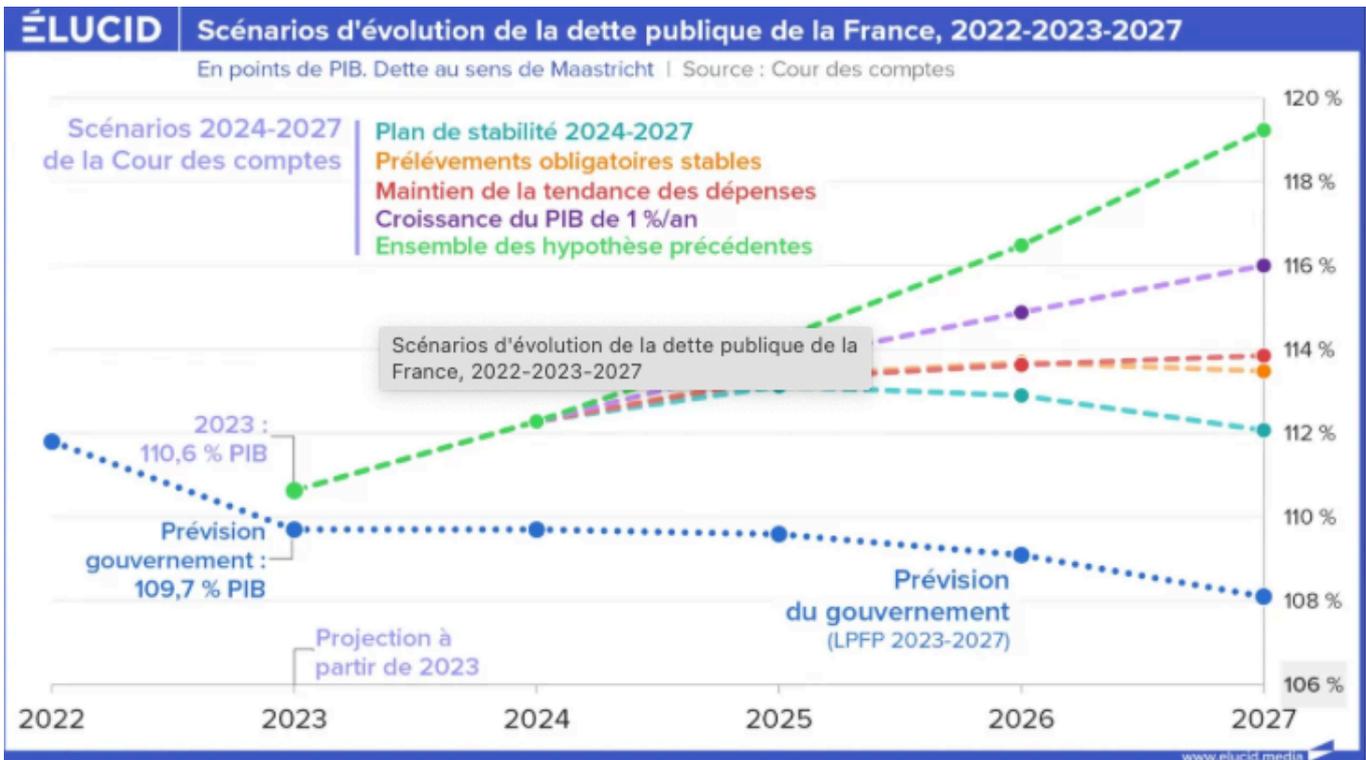
- l'investissement des entreprises est faible, bien que leur profitabilité est forte ;

- il y a excédent de la balance courante, mais cet excès d'épargne pourrait difficilement être rapatrié dans la zone euro (il est investi dans le reste du monde, spécialement aux États-Unis) ;

- il n'y a pas pour l'instant de signe de crise des dettes publiques (mais on l'a connue dans les années 2010 dans les pays à déficit public excessif).

L'éviction de l'investissement des entreprises semble un argument suffisant pour qu'une réduction du déficit public soit souhaitable.

### ➤ ***Scénarios de l'évolution de la dette publique en France***



➤ **L'évolution de la charge d'intérêts sur la dette publique**

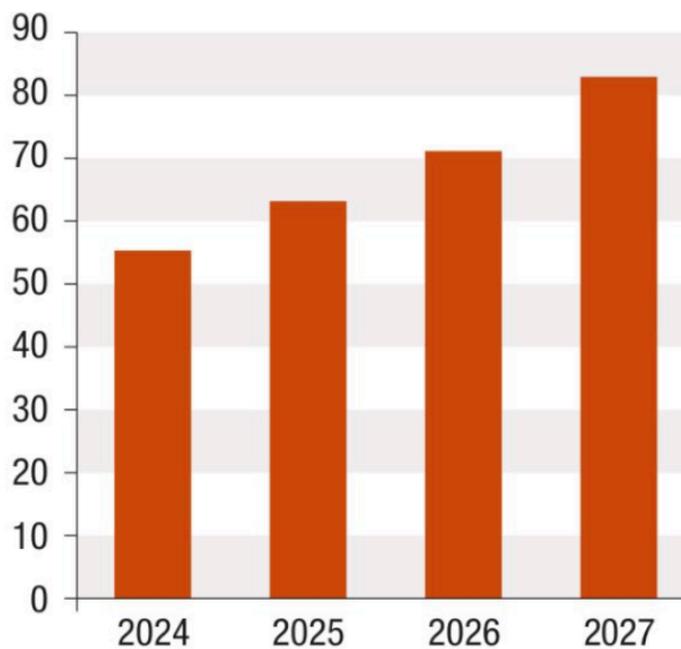
En 2027, les intérêts de la dette 🇫🇷 coûteront 8 fois le budget de la justice.

1,25 fois celui de l'éducation nationale.

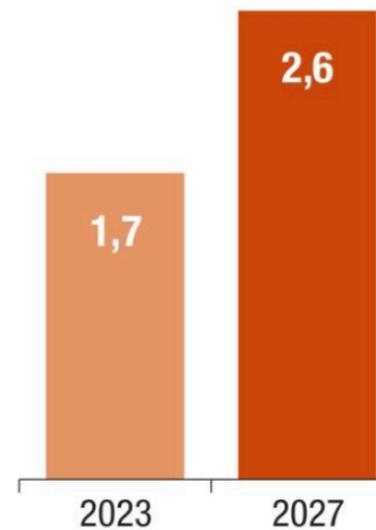
## Une charge d'intérêts en forte hausse

Toutes administrations publiques

En milliards d'euros



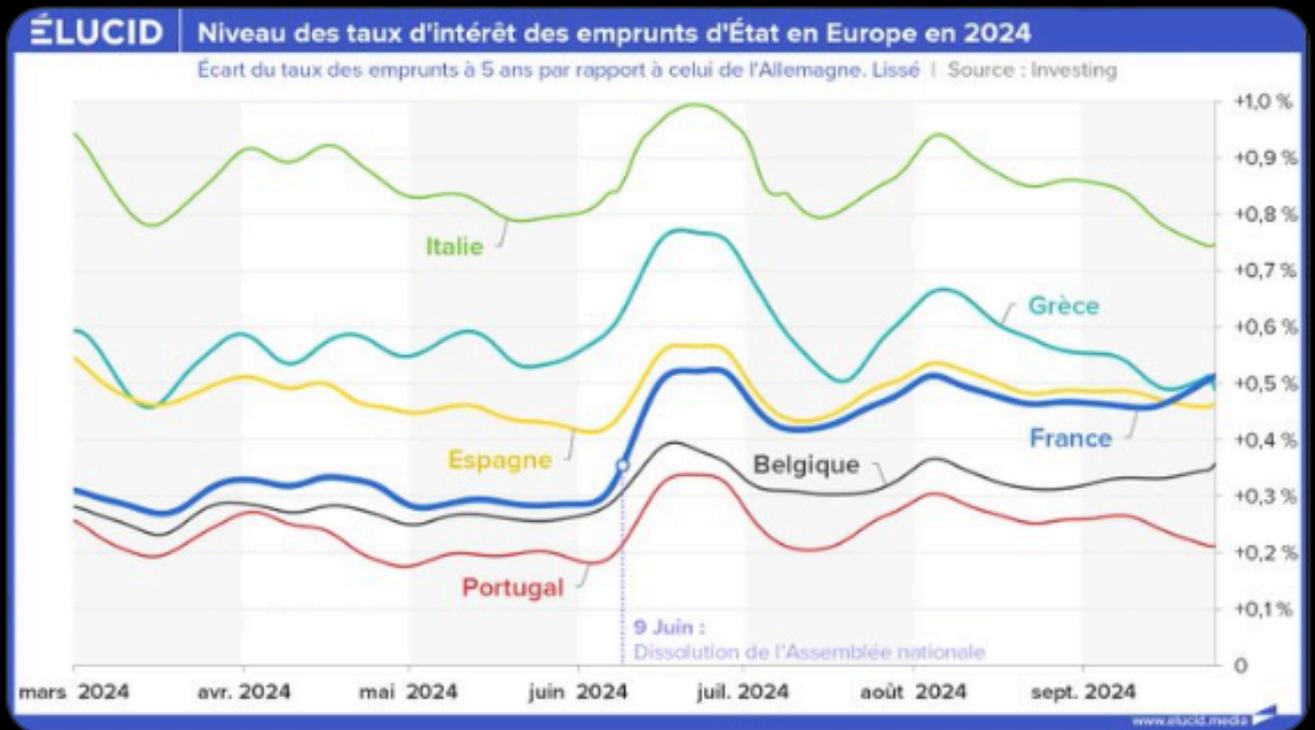
En points de PIB



SOURCE : PROGRAMME DE STABILITÉ 2024-2027

➤ *Le coût de l'endettement public en France...*

Encore un beau succès de Macron : la France s'endette désormais plus cher que l'Espagne, le Portugal et la Grèce. Bon courage au nouveau ministre de l'Économie



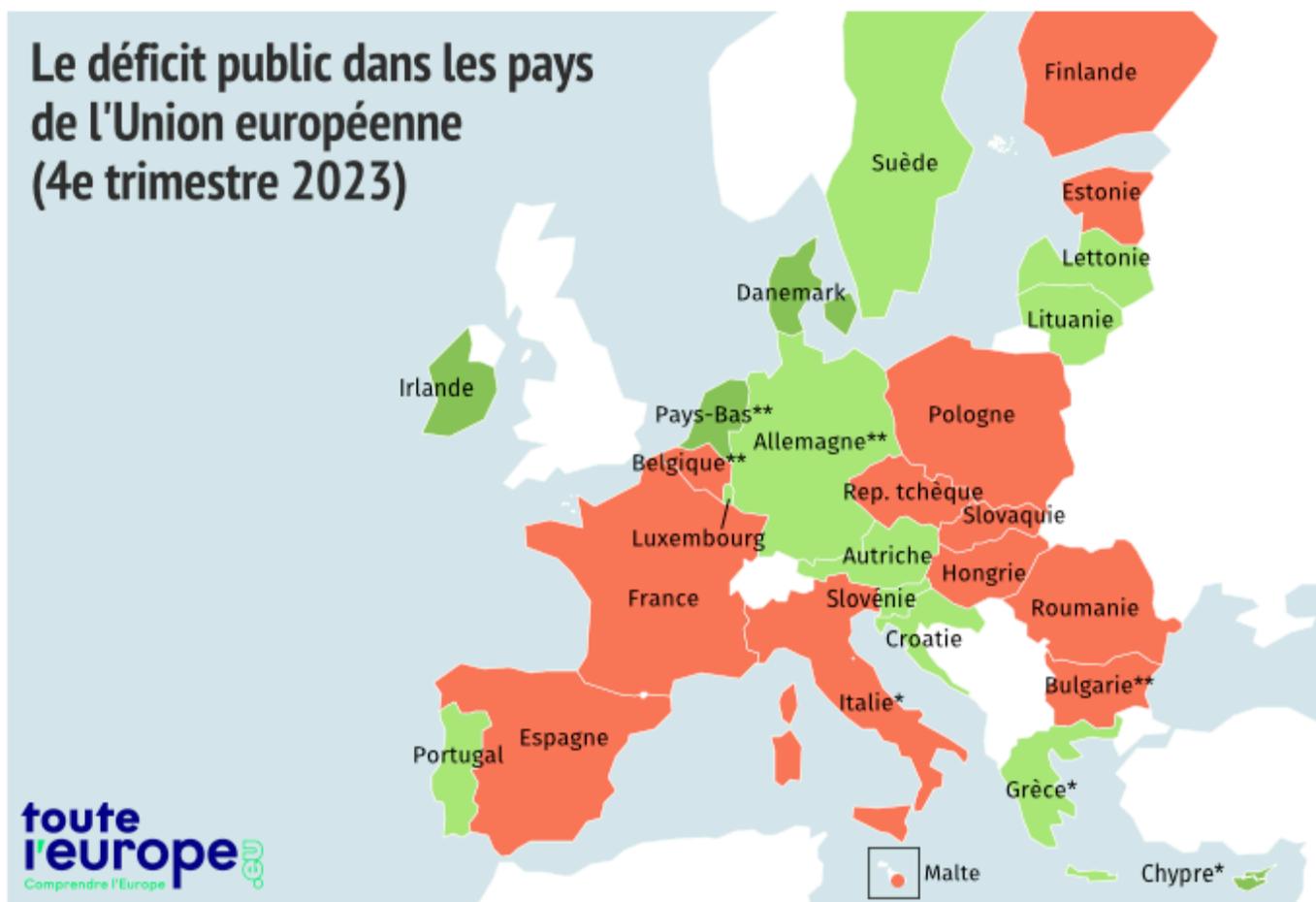
Dans Les Echos du 1<sup>er</sup> octobre, Jean-Marc Vittori écrit :

« (...) il y a deux scénarios possibles. L'Italie illustre le premier depuis des décennies : l'asphyxie. La charge de la dette contraint peu à peu l'État à comprimer les autres dépenses, le plus souvent celles qui contribuent à la préparation de l'avenir comme l'investissement public, la transition énergétique ou l'éducation. Le deuxième scénario, plus dramatique, a été vécu par la Grèce en 2010, c'est l'arrêt cardiaque. Il vient non pas de l'envolée des taux d'intérêt, mais de la fuite des investisseurs qui arrêtent soudain d'acheter des obligations. Contrairement à ce qu'on entend parfois, ce n'est pas réservé aux « petits pays » comme la Grèce ou l'Argentine. (...) La France a longtemps été protégée par le fait que les investisseurs étrangers, qui détiennent la majeure partie de sa dette, la considéraient comme un ersatz d'Allemagne. Mais ils bougent. Les Japonais, plus gros détenteurs d'obligations françaises, vendent en masse quand il y a de l'incertitude politique, comme ce fut le cas avant l'élection de 2017 ou lors de la dissolution récente de l'Assemblée nationale. Et l'incertitude politique risque de s'incruster.

En cas de vent de panique, deux acheteurs seront à coup sûr sollicités : la Banque centrale européenne, et les banques françaises qui ont bien moins d'obligations publiques « domestiques » en portefeuille que leurs rivales espagnoles ou italiennes. Mais l'une comme les autres feront tout pour minimiser leur écot. »

➤ **Le déficit public en France et ailleurs**

## Le déficit public dans les pays de l'Union européenne (4e trimestre 2023)



● Equilibre ou excédent public ● Déficit public entre 0 et 3 % ● Déficit public supérieur à 3 %

Déficit public des Etats membres de l'Union européenne en pourcentage du PIB, au 4e trimestre 2023 (données ajustées)

\* données non ajustées (non désaisonnalisées et non corrigées des effets de calendrier)

\*\*données provisoires

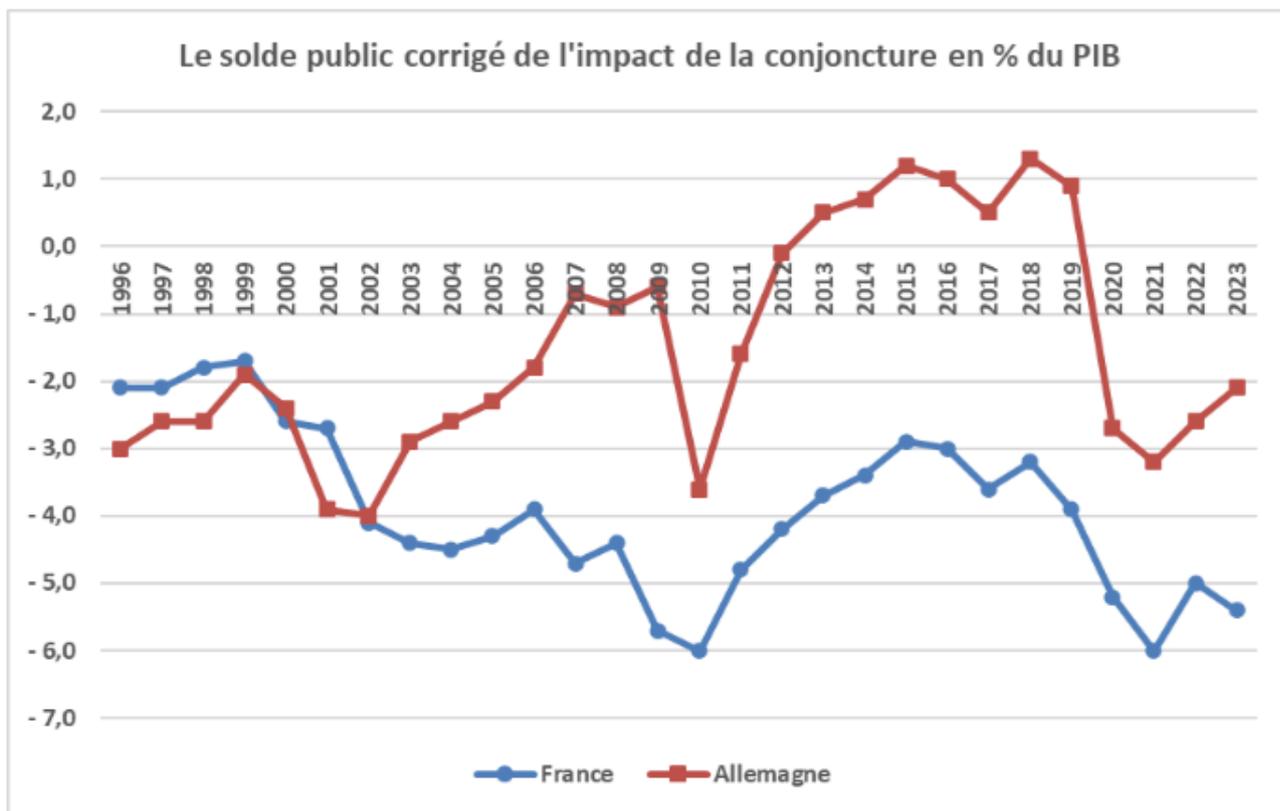
Malte a été agrandie pour une meilleure visibilité

Source : Eurostat

### Note : Évolution du solde public structurel en France et en Allemagne. Explications.

Fipeco.fr de François Écalle.

WWW



Source : Commission européenne ; FIPECO

« L'examen de ce solde corrigé, ou structurel, montre qu'il était à peu près identique dans les deux pays jusqu'à 2002. La divergence entre leurs politiques budgétaires a commencé en 2003. L'Allemagne a dès cette année-là pris les mesures nécessaires pour redresser son solde corrigé (d'environ 1 point de PIB en 2003 et 2 points de PIB sur 2004-2007).

L'Agenda 2010 du Chancelier Schroeder a été présenté le 24 mars 2003. Les mesures de redressement des finances publiques ont contribué, dans un premier temps, à réduire l'activité économique, déjà faible, et une récession a été enregistrée en 2003 (- 0,7 %) suivie d'une relativement faible croissance en 2004 et 2005, ce qui a eu pour effet de maintenir le déficit effectif au-dessus de 3,0 % du PIB jusqu'à 2005. De son côté, la France a légèrement augmenté son déficit structurel de 2002 à 2004 alors qu'elle bénéficiait d'une conjoncture plus favorable (croissance moyenne annuelle de 1,9 %). Malgré cette croissance plus forte, elle s'est ainsi retrouvée en 2006 avec un déficit public supérieur à celui de l'Allemagne.

En 2007, l'écart entre les soldes corrigés des deux pays atteignait 4,0 points de PIB. Il est ensuite presque toujours resté compris entre 3,0 et 4,5 points de PIB jusqu'à 2019.

On peut noter que le décrochage des soldes structurels en France et en Allemagne au milieu des années 2000 coïncide avec un décrochage des taux d'emploi entre les deux pays (l'écart est passé d'environ 2 points dans la première moitié de cette décennie à environ 6 points dans la deuxième moitié) qui a sans doute la même origine : les réformes de l'Agenda 2010.

De 2019 à 2023, le solde corrigé de l'Allemagne a diminué de 3,0 points de PIB et celui de la France de 2,5 points, leur écart étant ainsi ramené à 3,3 points selon la Commission européenne ».

➤ **Passage du solde public français de 2022 à 2023 :**

En points de PIB | Source : Insee

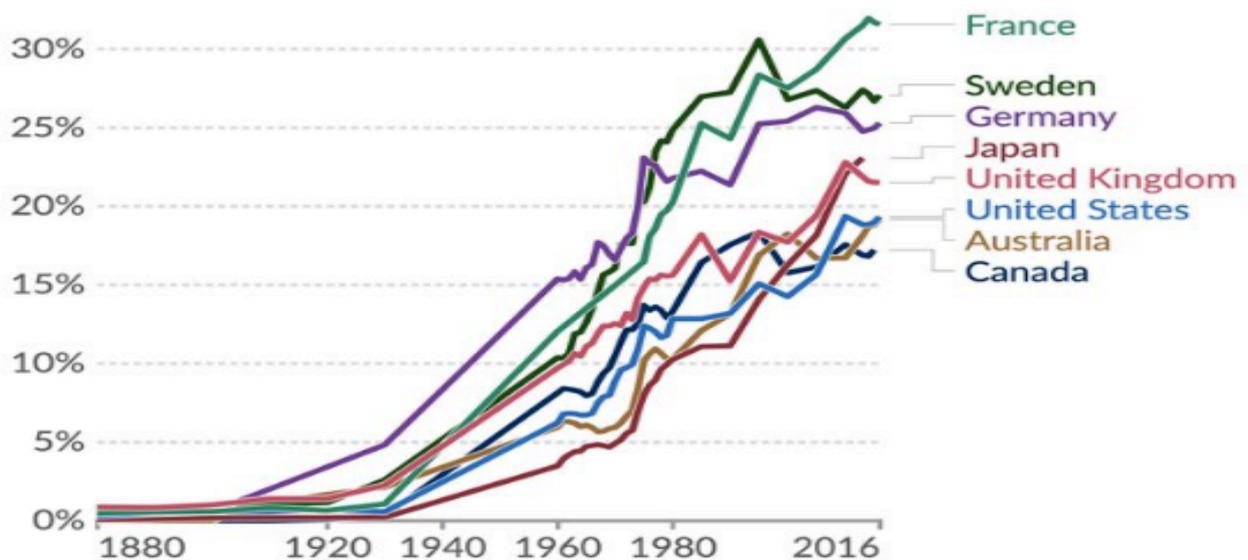


➤ *Les dépenses de protection sociale : la France championne !*

## Public social spending as a share of GDP

Our World in Data

Social spending includes, among others, the following areas: health, old age, incapacity-related benefits, family, active labor market programmes, unemployment, and housing.



Data source: Our World in Data based on OECD and Lindert (2004)  
 OurWorldInData.org/government-spending | CC BY



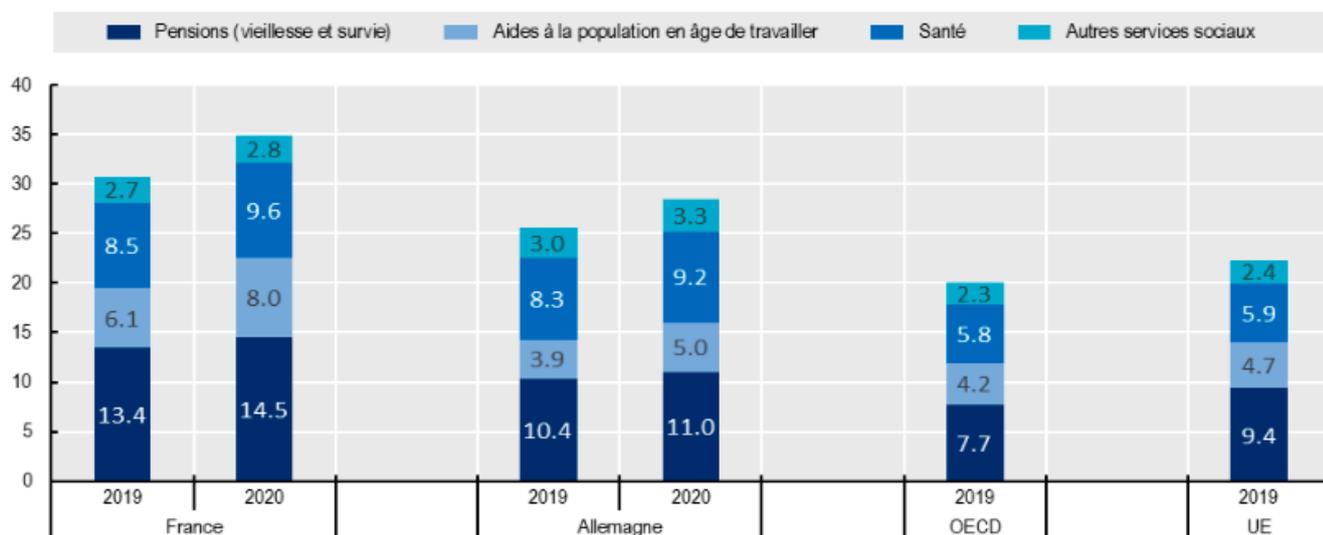
**Note :** vu les réactions, cette augmentation est abandonnée mi-octobre, comme celles prévues pour l'Élysée, l'Assemblée nationale et le Sénat.

➤ **Les dépenses sociales publiques, comparaison entre la France et l'Allemagne**

Extraits de l'étude de l'OCDE ([https://www.oecd.org/fr/publications/etude-comparative-des-depenses-et-du-financement-de-la-protection-sociale-en-france-et-en-allemande\\_a65d2c6b-fr.html](https://www.oecd.org/fr/publications/etude-comparative-des-depenses-et-du-financement-de-la-protection-sociale-en-france-et-en-allemande_a65d2c6b-fr.html))

**Graphique 3. La France dépense notamment plus que l'Allemagne en pensions publiques et aides en espèces à la population en âge de travailler**

Dépenses sociales publiques par grand domaine d'action publique, en pourcentage du PIB, en 2019 et 2020



Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales SocX - <http://oe.cd/socx-fr>

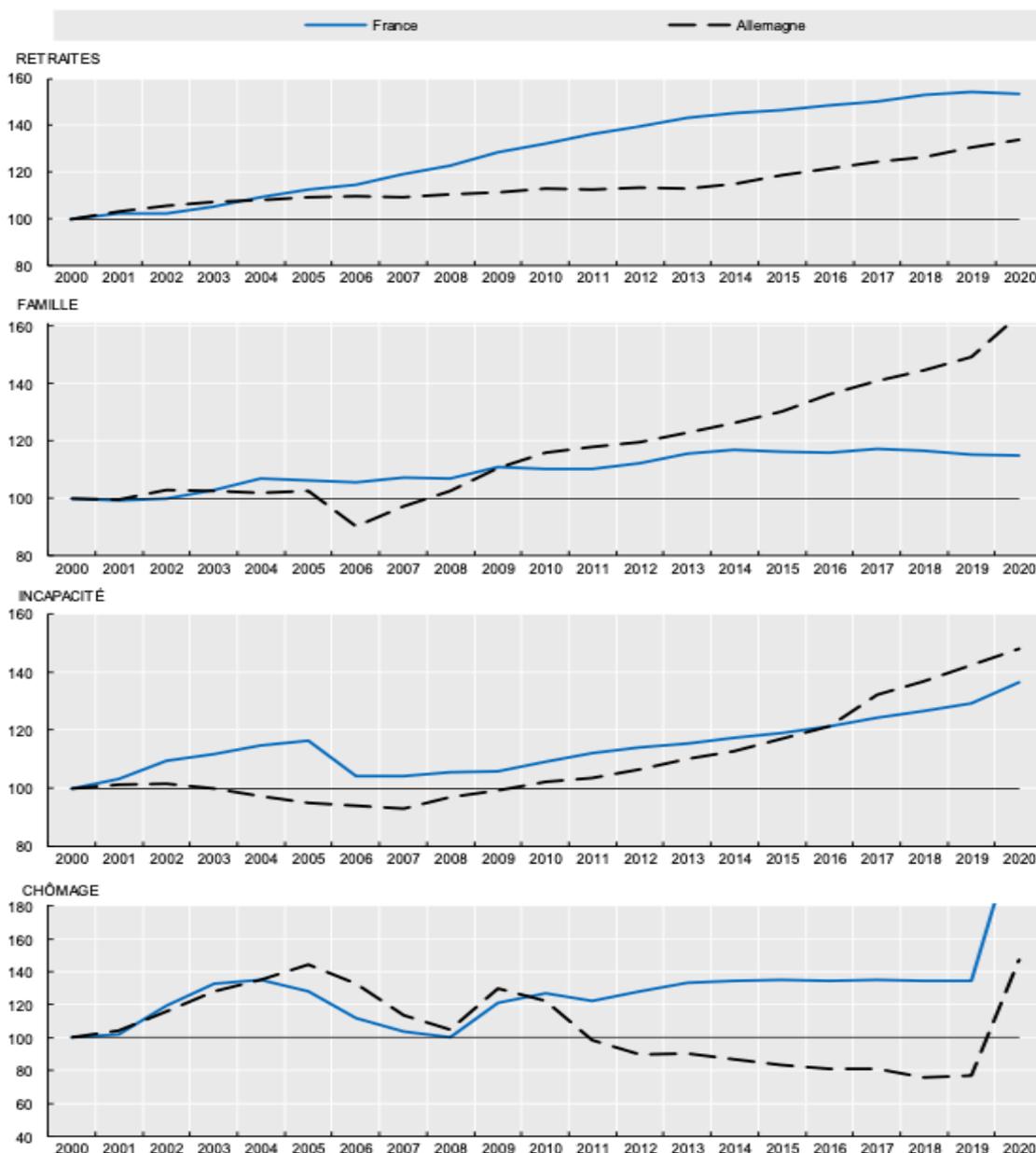
À l'échelle de l'OCDE en 2019, en moyenne, les pensions de vieillesse et de réversion (7.7% du PIB) et la santé (5.8% du PIB) sont les deux principaux postes de dépenses sociales publiques (Graphique 3). Avec 13.4% du PIB, la France est l'un des pays où le niveau de dépenses publiques de retraite est le plus élevé, après l'Italie et la Grèce à 15% du PIB). L'Allemagne, avec 10.4% du PIB, 3 points de pourcentage

de moins qu'en France, se classe au 10<sup>ème</sup> rang des pays de l'OCDE en termes de dépenses publiques de retraite.

En France et en Allemagne (ainsi qu'aux États-Unis et au Japon), les dépenses publiques consacrées à la santé dépassent 8% du PIB. Ces différences entre les pays au regard du niveau des dépenses publiques de santé et de retraite seraient aussi à mettre en rapport avec la structure par âge de la population, avec le nombre de personnes âgées ayant accès aux retraites et aux soins, et avec la nature des systèmes de santé et de retraite – autrement dit leur générosité et la place faite aux régimes privés d'assurance-maladie et d'assurance-vieillesse dans chaque pays, et dans le cas de la santé, les différences de prix de la santé. (...) En France, les dépenses de retraite (dépenses publiques de vieillesse en espèces) ont connu une augmentation réelle substantielle de 53 points de pourcentage entre 2000 et 2020 (Graphique 4 et Tableau A A.1 et Tableau A A.2).

#### Graphique 4. Les tendances de dépenses de pensions, famille, incapacité et chômage varient en France et en Allemagne

Tendances des dépenses sociales réelles, par domaine, en France et Allemagne, indice 100 en 2000



Note: Les dépenses familiales présentées dans ce graphique ne comprennent pas les allègements fiscaux pour les familles, qui constituent une part substantielle des dépenses familiales dans les deux pays. En Allemagne, les allègements fiscaux pour les familles représentaient 0.82% du PIB en 2020, soit 25% des dépenses totales des familles ; en France, ils représentaient 0.73% du PIB, soit 21% des dépenses totales des familles (Base de données de l'OCDE sur les familles, indicateur PF1.1.).

Source : Base de données de l'OCDE sur les dépenses sociales SocX - <http://oe.cd/socx-fr>

**Tableau A A.1. Dépenses sociales en pourcentage du PIB en France, 2000-2020**

<b>Publiques</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2010</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
1. Vieillesse	10.2	10.6	11.9	12.6	12.6	12.5	12.5	12.4	13.3
2. Survie	1.5	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.6
3. Prestations liées à l'incapacité	1.7	1.8	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9
4. Santé	7.6	8.0	8.6	8.8	8.8	8.7	8.6	8.5	9.6
5. Famille	3.0	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	2.7	2.9
6. Politiques actives du marché du travail	1.2	0.9	1.1	0.9	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8
7. Chômage	1.4	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	2.8
8. Logement	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
9. Autres domaines de politique sociale	0.3	0.4	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.2
<b>90. Publiques</b>	<b>27.7</b>	<b>28.8</b>	<b>31.0</b>	<b>31.8</b>	<b>31.9</b>	<b>31.4</b>	<b>31.0</b>	<b>30.7</b>	<b>34.9</b>
<b>Privées obligatoires</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2010</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
1. Vieillesse	a	a	a	a	a	a	a	a	a
2. Survie	a	a	a	a	a	a	a	a	a
3. Prestations liées à l'incapacité	a	a	a	a	a	a	a	a	a
4. Santé	a	a	a	0.7	0.7	0.7	0.7	0.75	0.74
5. Famille	a	a	a	a	a	a	a	a	a
6. Politiques actives du marché du travail	a	a	a	a	a	a	a	a	a
7. Chômage	a	a	a	a	a	a	a	a	a
8. Logement	a	a	a	a	a	a	a	a	a
9. Autres domaines de politique sociale	a	a	a	a	a	a	a	a	a
<b>90. Privées obligatoires</b>	<b>a</b>	<b>a</b>	<b>a</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>
<b>Privées volontaires</b>	<b>2000</b>	<b>2005</b>	<b>2010</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
1. Vieillesse	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.26	0.27
2. Survie	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.10	0.10
3. Prestations liées à l'incapacité	0.5	0.6	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.07	1.15
4. Santé	1.3	1.4	1.5	0.9	0.8	0.8	0.8	0.78	0.77
5. Famille	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.24	0.26
6. Politiques actives du marché du travail	a	a	a	a	a	a	a	a	a
7. Chômage	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.21	0.21
8. Logement	a	a	a	a	a	a	a	a	a
9. Autres domaines de politique sociale	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.15	0.17
<b>90. Privées volontaires</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.79</b>	<b>2.93</b>

Cette hausse s'explique en partie par l'augmentation du nombre de bénéficiaires de pensions. En 2000, 12.1 millions de personnes percevaient une pension, un chiffre qui passera à 16.9 millions en 2020, soit une augmentation de 4.8 millions (Drees, 2001; Drees, 2022). Dans le même temps, l'Allemagne a enregistré une augmentation plus modérée des dépenses de retraite, de 34 points de pourcentage au cours de la même période. Cela peut être attribué, en partie, au nombre plus faible de personnes atteignant l'âge de la retraite au cours de cette période : de 23.1 millions de bénéficiaires en 2000 à 25.8 millions en 2020, soit une augmentation de 2.7 millions (Deutsche Rentenversicherung, 2023[9]). En outre, le niveau relatif des pensions en Allemagne n'a cessé de diminuer par rapport au revenu du travail (BPB, 2023). Des indicateurs similaires suggèrent une évolution comparable des taux de remplacement au fil du temps en France (Drees, 2015).

Les deux pays ont mis en œuvre des réformes des retraites depuis 2000 (Tableau A A.3).

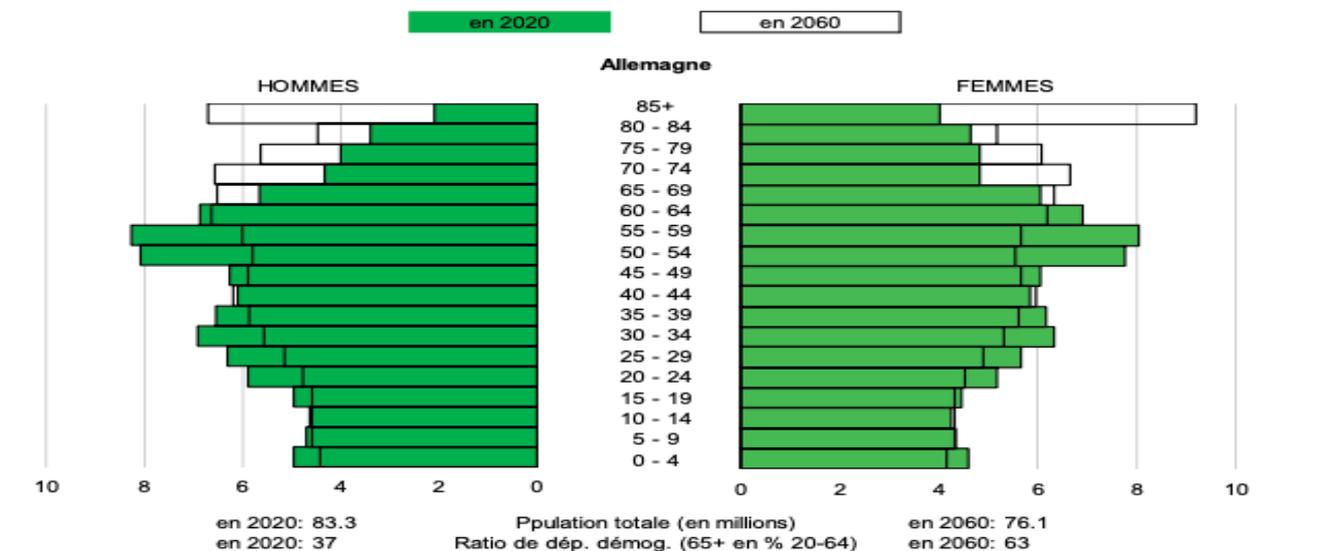
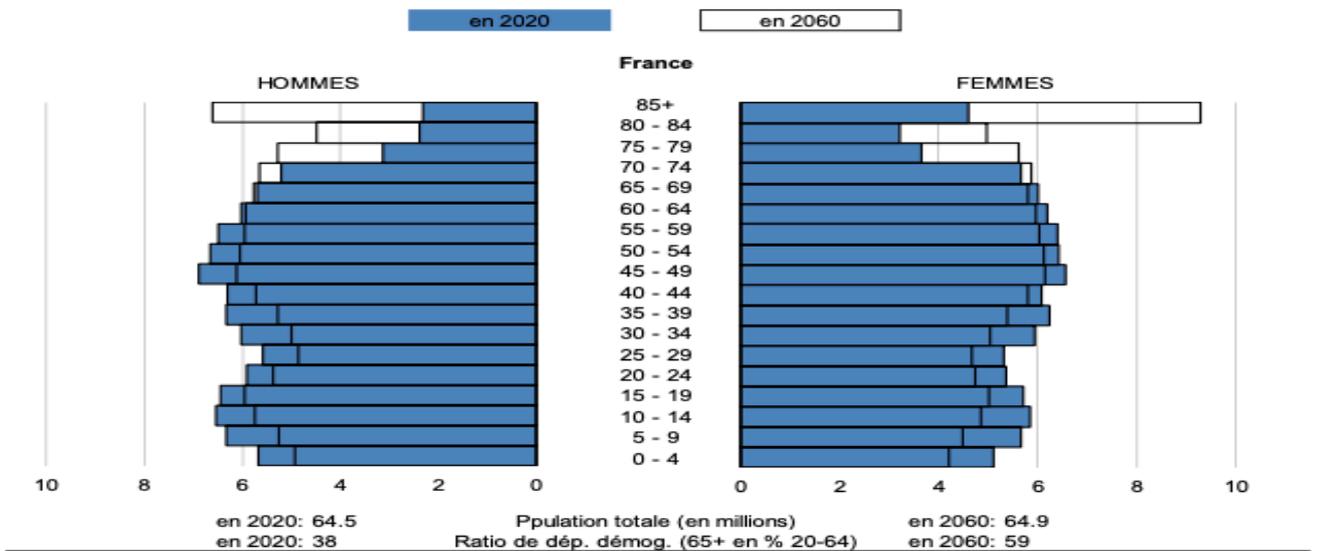
Toutefois, l'impact immédiat de ces réformes sur les schémas de dépenses décrits ci-dessus pourrait ne pas être visible à court terme. Les projections relatives aux dépenses de retraite suggèrent que, dans l'ensemble de l'OCDE, les dépenses publiques de retraite passeront en moyenne de 8.9% du PIB en 2020-23 à 10.3% en 2060. Le principal moteur de cette augmentation est l'évolution démographique. En Allemagne, le rapport entre les personnes âgées et les personnes en âge de travailler devrait augmenter de 70% au cours des quatre prochaines décennies, contre 57% en France (OECD, 2023) et Graphique A A.1. En Allemagne, cela entraînerait une augmentation des dépenses de retraite par rapport au PIB, qui passeraient de 10.3% aujourd'hui à 12.0% en 2035, pour culminer à 12.5% en 2060. Les projections pour la France prévoient également une augmentation des dépenses de retraite jusqu'au milieu des années 2030

(de 14.8% du PIB à 15.5% en 2035), mais à partir de cette date, le ratio des dépenses publiques de retraite au PIB devrait tomber à 13.4% du PIB (European Commission, 2021 ; Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance, 2021 ; Bundesministerium für Arbeit und Soziales, 2021). Ces projections reposent sur des hypothèses concernant également l'impact de la réforme, qui pourrait ne pas se concrétiser entièrement. Le suivi des effets potentiels des réformes des pensions sur les dépenses sera crucial dans les années à venir.

Les systèmes de retraite de la France et de l'Allemagne présentent des différences significatives sur des aspects clés, notamment l'universalité, les niveaux de pension et les défis démographiques spécifiques auxquels ils sont confrontés. Par exemple, la France dispose d'un système universel pour les salariés et les travailleurs indépendants, qui impose des cotisations et la constitution de droits à pension sans condition de durée de carrière ou de rémunération minimale, couvrant ainsi l'ensemble de la population active (OECD, 2019). En revanche, en 2022, 12.8% de la population active allemande ne relevait pas du système public de retraite, dont environ un tiers de travailleurs indépendants et un autre tiers de fonctionnaires (Destatis, 2024). Toutefois, la plus faible couverture de la population active par le système public de retraite en Allemagne pourrait être compensée par son taux d'emploi plus élevé (77%) qu'en France (68%), ce qui indique qu'un plus grand nombre d'individus sur le marché du travail contribuent activement au système public de retraite (OECD, 2024). Les prestations versées par le système de retraite français sont relativement élevées, avec un taux de remplacement futur net des pensions (en pourcentage du salaire avant la retraite) de 72% en 2022, contre 55% en Allemagne. Les deux pays sont confrontés à des défis démographiques similaires posés par le vieillissement des populations et l'allongement de l'espérance de vie, même si le rapport entre les personnes en âge de travailler et les retraités devrait augmenter plus rapidement en Allemagne (Graphique A A.1).

## Graphique A A.1.. Pyramides des populations en France et Allemagne

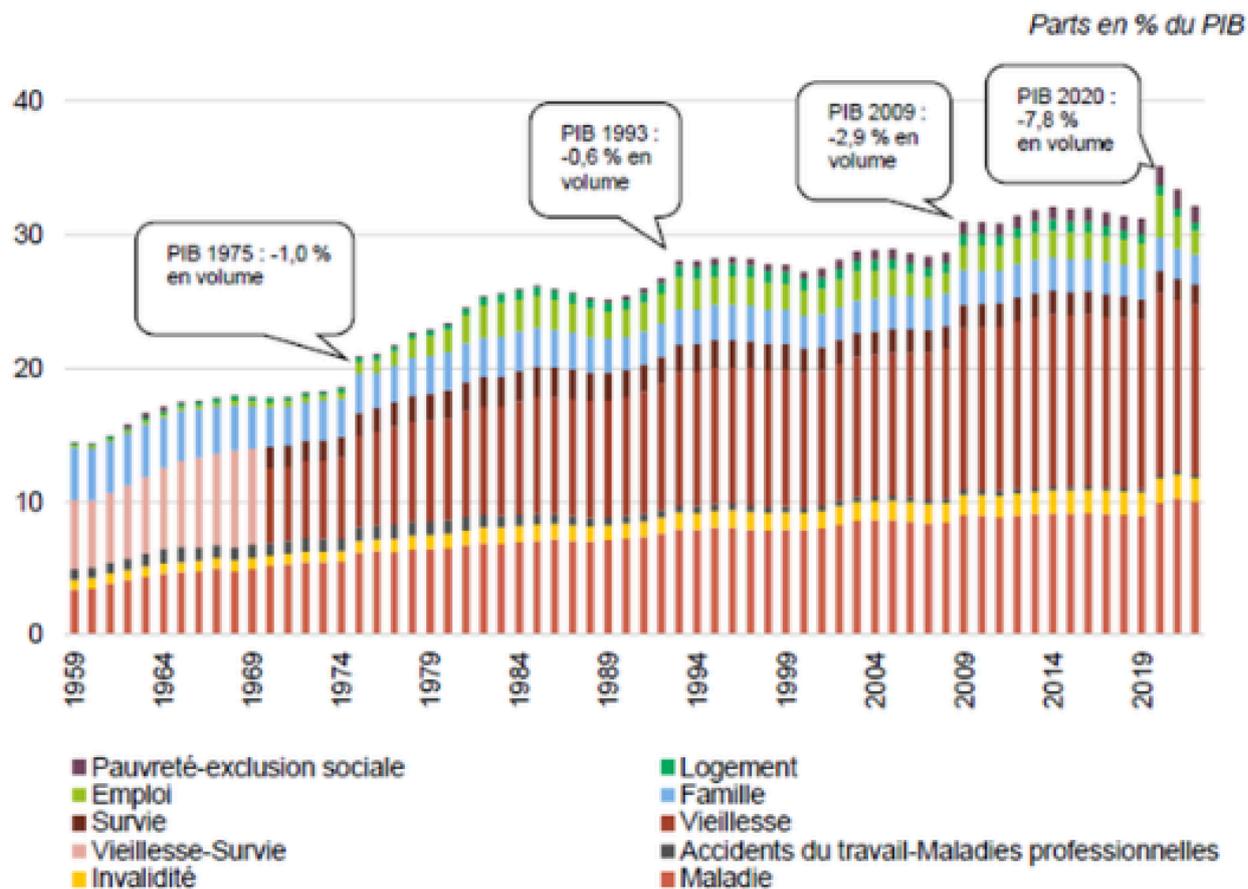
Population par groupe d'âge, sexe, en 2020 et 2060, en % de la population hommes/femmes



Source : Calculs à partir de: United Nations, World Populations Prospects - 2022 Revisions.

Note : Évolution des prestations sociales dans le PIB en France depuis 1959 :

**Graphique 3** Part des prestations sociales dans le PIB en France depuis 1959



Les prestations sociales sont donc passées de 15% du PIB à 32% en 60 ans. Les prestations familiales ont été réduites de moitié, tandis que le poids des retraites n'a cessé de progresser...

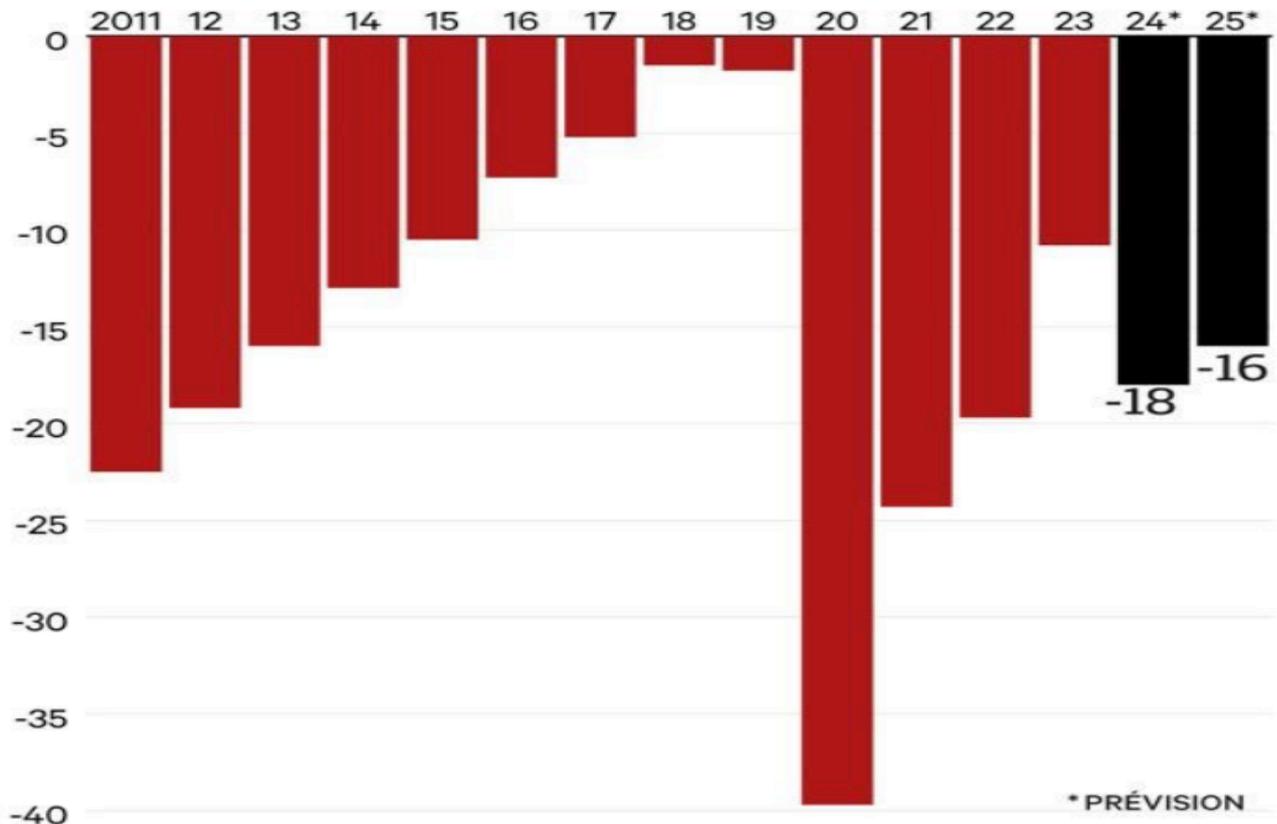
➤ **Le déficit de la Sécurité sociale ; comment maîtriser les dépenses de santé ?**

Extraits de l'article de Solenn Poullennec dans Les Echos du 10 octobre 2024

«

# Le déficit de la Sécurité sociale

Solde des régimes obligatoires de base et du fonds de solidarité vieillesse, en milliards d'euros



(...) Concrètement, l'exécutif compte ramener le déficit de la "Sécu" à 16 milliards d'euros l'an prochain contre 18 milliards à la fin 2024.

Une gageure sachant que les dépenses de santé augmentent "spontanément", sous l'effet de l'inflation, du vieillissement de la population etc. "Cette progression des dépenses est très rapide et nous devons surveiller la pertinence du système de soins et l'efficacité du système", a insisté ce jeudi la ministre de la Santé, Geneviève Darrieussecq.

Dans le détail, l'exécutif veut contenir le gonflement de la facture de la santé à 2,8 % (contre 3 % prévu l'an dernier). Certes, il défend que l'enveloppe budgétaire augmentera plus que l'inflation (1,8 %) mais ne cache pas qu'il vise "un coup de frein" sur les dépenses, avec près de 4 milliards d'euros d'économies.

Sans surprise, les laboratoires et industriels de la santé sont une nouvelle fois appelés à la rescousse d'un système qui prend l'eau. L'exécutif compte faire 1 milliard d'euros d'économies en négociant avec les industriels des baisses de prix des médicaments remboursés. Les fabricants de dispositifs médicaux (prothèses, implants etc.) seront aussi mis à contribution (200 millions).

Les assureurs seront aussi une nouvelle fois tapés au portefeuille. Car le gouvernement compte réaliser 1,1 milliard d'euros d'économies en poussant les complémentaires santé à prendre à leur charge une plus grande part du coût des dépenses de santé.

Quoi qu'il en soit les complémentaires ne manqueront pas de répercuter cet alourdissement de leurs charges sur le coût de leurs cotisations. De quoi prévoir de nouveaux bras de fer entre l'exécutif et le secteur de l'assurance sur le thème du partage du coût de la santé.

L'exécutif va aussi devoir composer avec les inquiétudes des hôpitaux.

(...) Toutes les entreprises devraient aussi être amenées à mettre la main à la poche pour aider à résorber le "trou" de la « Sécu ». Car l'exécutif compte éviter de dépenser 600 millions d'euros en **limitant sa couverture de certains arrêts de travail**. (...) ».

### **Pour la Cour des Comptes, les déficits de la sécurité sociale sont une « impasse de financement »**

Dans une communication aux commissions des affaires sociales de l'Assemblée nationale et du Sénat, la Cour des comptes souligne que la situation financière de la sécurité sociale, structurellement dégradée, appelle une "remise en ordre des comptes".

Dans sa communication (<https://www.vie-publique.fr/https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/2024-11/20241106-La-situation-financiere-de-la-securite-sociale.pdf>) publiée en octobre 2024, la Cour des comptes alerte sur une trajectoire "non soutenable" des comptes sociaux, qui "fragilise la sécurité sociale."

En effet, au-delà des efforts de maîtrise des déficits menés dans le cadre du projet de loi (<https://www.vie-publique.fr/#>) de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2025, la Cour met en garde contre "l'accumulation d'un stock structurel de dette sociale, sans solution pérenne de financement", sur la période 2026-2028.

Le déficit de la sécurité sociale (régimes obligatoires et fonds de solidarité vieillesse – FSV) s'élèverait selon le PLFSS pour 2025 à 18 milliards d'euros (Md€) en 2024, dépassant de 7,5 Md€ la prévision initiale en LFSS (<https://www.vie-publique.fr/fiches/21969-quest-ce-qu'une-loi-de-financement-de-la-securite-sociale-lfss>).

La Cour pointe un effet de ciseaux entre :

- "recettes mal anticipées", avec 6,2 Md€ de recettes en moins, notamment de cotisations sociales et de TVA ;
- et "dépenses mal maîtrisées" : 1,3 Md€ de dépassement, dont 1,2 relevant de l'ONDAM (<https://www.vie-publique.fr/fiches/37919-quest-ce-que-londam-objectif-national-des-depenses-dassurance-maladie>) (objectif national des dépenses d'assurance maladie), essentiellement du fait de l'évolution des dépenses de soins de ville. (...) ».

#### ➤ **Quelles solutions pour l'ajustement budgétaire à faire ?**

On devrait certes boucher les trous,  
mais le plus simple et le plus rapide  
est d'ajouter encore de l'eau.



« Les résultats des simulations indiquent deux premiers éléments à négocier.

1. Durée de l'ajustement. Il serait préférable de négocier un ajustement budgétaire sur 7 ans plutôt que sur 4 ans, même si les restrictions budgétaires annuelles de moindres ampleurs, liées à un ajustement plus long, conduisent à heurter la contrainte nécessitant de réduire le déficit global de 0,5 % du PIB par an entre 2028 et 2030, contrainte liée à la procédure pour déficit excessif dont la France fait l'objet.
2. Amplitude de l'effort budgétaire à court terme. Une séquence de restrictions budgétaires où la réduction des dépenses nettes serait limitée à 20 Mds€ en 2025 et 2026 permettrait de préserver au mieux la croissance dans le cadre de cette politique de consolidation budgétaire.

Si la Commission Européenne accepte ces deux conditions, alors les gouvernements français, quels qu'ils soient, devront réduire le déficit structurel primaire de 20 Mds€ en 2025 et 2026, puis de 14,5 Mds€ en 2027, 20 Mds€ en 2028, 20,4 Mds€ en 2029, 8,8 Mds€ en 2030 et 9,3 Mds€ en 2031, soit approximativement 110 Mds€ d'économies sur 7 ans. Le déficit global devrait alors passer de 5,25 % en 2023 à 2,66 % du PIB en 2031. Sur les 4 premières années de la période d'ajustement (2025-2028), la croissance moyenne du PIB nominal serait de 2,15 %/an, alors que sur les 7 années de la période d'ajustement (2025- 2031), elle serait de 2,52 %/an. Dans ce scénario, l'endettement continuerait de croître jusqu'en 2029, atteignant 117,6 % du PIB, pour ensuite baisser, retrouvant son niveau actuel en 2035, pour enfin passer sous les 100 % en 2050 ». (CEPREMAP, août 2024)

Indiquons que *François Écalle*, spécialiste des finances publiques, continue en ce début septembre à parier sur une dette publique française supérieure à 120 % du PIB en 2030...

### Note sur les conditions de stabilisation du ratio d'endettement public :

Par souci de simplification, le dynamique de la dette s'exprime ici hors opérations en capital. En notant à l'instant  $t$  :  $Y_t$ , le PIB nominal ;  $g_t$ , le taux de croissance du PIB nominal ;  $D_t$  la dette publique ;  $I_t$  la charge d'intérêts ;  $r_t$  : le taux d'intérêt apparent sur la dette publique ( $r_t = I_t / D_{t-1}$ ) et  $SBP_t$  le solde budgétaire primaire, il vient :

$$\forall t, \quad D_t / Y_t = [ D_{t-1} + I_t - SBP_t ] / Y_t$$

$$= [ D_{t-1} + r_t \times D_{t-1} ] / [ Y_{t-1} \times (1 + g_t) ] - [ SBP_t / Y_t ]$$

$$\Rightarrow \quad SBP_t / Y_t = [ D_{t-1} + r_t \times D_{t-1} ] / [ Y_{t-1} \times (1 + g_t) ] - [ D_t / Y_t ]$$

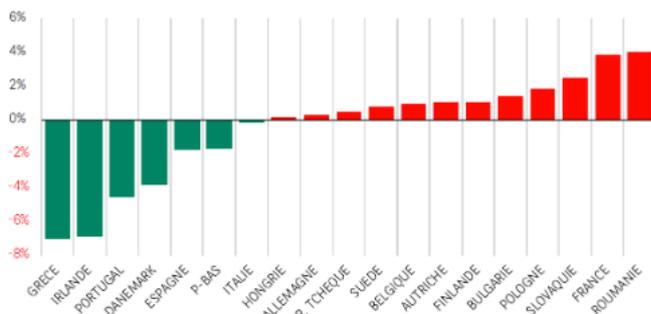
La condition de stabilisation du ratio d'endettement implique que  $D_t / Y_t = D_{t-1} / Y_{t-1}$ , soit que :

$$SBP_t / Y_t = [ D_{t-1} + r_t \times D_{t-1} - (1 + g_t) \times D_{t-1} ] / [ Y_{t-1} \times (1 + g_t) ]$$

$$= [ D_{t-1} / Y_{t-1} ] \times [ (r_t - g_t) / (1 + g_t) ]$$

Le solde budgétaire stabilisateur dépend de l'écart entre le taux d'intérêt apparent sur la dette ( $r_t$ ) et le taux de croissance nominal de l'économie ( $g_t$ ). D'après les estimations fournies par la Commission européenne, ces deux variables atteindraient respectivement 2,3% et 2,5% en France en 2025, aboutissant à un solde stabilisateur primaire de -0,2% du PIB. L'objectif est plus contraignant qu'en 2024 (solde stabilisateur estimé à -1,4%), notamment du fait de la désinflation, qui abaisse la valeur de  $g_t$  (croissance nominale).

### CONDITIONS DE STABILISATION DES DETTES : Écart entre le solde budgétaire requis pour stabiliser les ratios d'endettement public en 2025 et le solde enregistré en 2024 (% du PIB)



Lecture : En France, la stabilisation du ratio d'endettement impliquerait de ramener le solde budgétaire primaire de -4,1% du PIB en 2024 à -0,2% du PIB en 2025 (en reprenant les hypothèses économiques fournies par la Commission européenne) soit un effort de 3,9 points de PIB (cf. aussi encadré). Il s'agit bien sûr d'une donnée théorique qui ne s'applique pas dans un cadre opérationnel (tel que défini par le Pacte de stabilité européen) où les ajustements se font plus lentement et graduellement ; elle fournit néanmoins une indication quant à l'importance du chemin à parcourir.

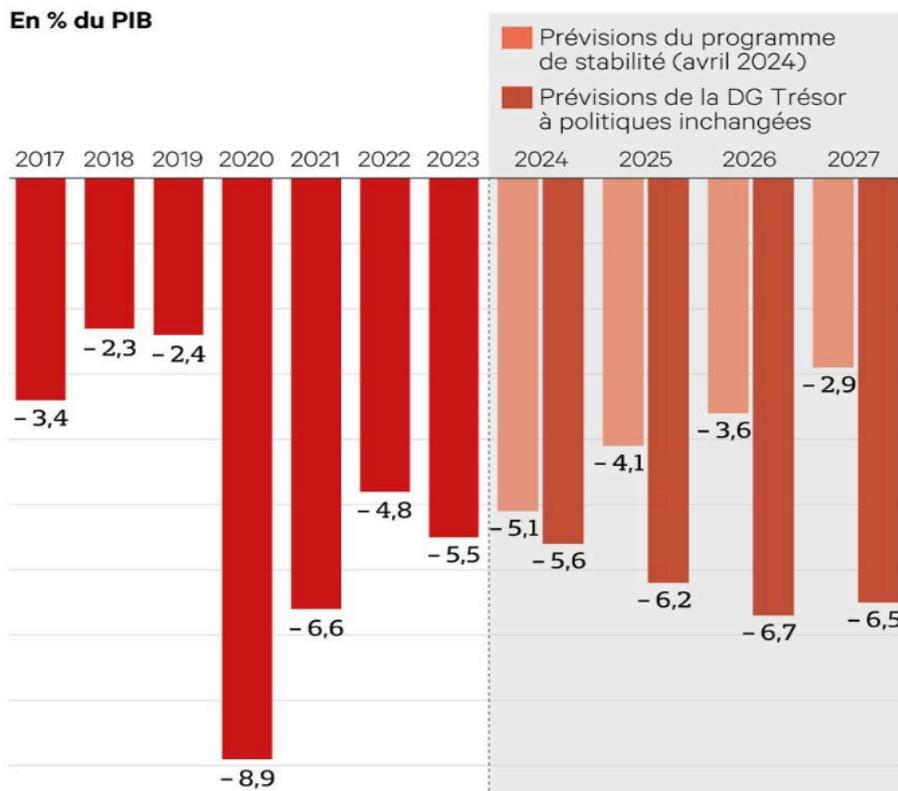
Sources : COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS.

Source : « economic-research.bnpparibas.com », 15/1/2025

### ➤ La trajectoire possible des finances publiques

• Article de Renaud Honoré sur le déficit public paru dans Les Echos le mercredi 4 septembre :

## La trajectoire du déficit public



SOURCES : INSEE, GOUVERNEMENT (PROGRAMME DE STABILITÉ),  
DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR



« (...) La note du Trésor estime que cela n'imposerait pas moins de 110 milliards d'euros d'économies à cet horizon, un effort inédit sous la Ve République. Même une "trajectoire a minima" - respectant les nouvelles règles budgétaires européennes, avec un ajustement de 0,7 point de PIB par an - réclamerait 30 milliards d'économies dès 2025 et encore 100 milliards d'ici 2028. "Elle impliquerait un déficit de 5,2 % en 2025, une hausse du ratio de dette jusqu'en 2027 et un retour du déficit public sous les 3 % en 2029 - un horizon qui risque d'être jugé trop lointain par la Commission européenne et le Conseil", relève le document. Dans ce contexte dégradé, le Trésor met en garde contre la réaction des marchés financiers, et appelle à "éviter des hausses de programme de financement trop importantes pour pouvoir être absorbé par la base d'investisseurs dans dégradation des conditions de financement".

La tâche s'annonce dantesque. Au point de faire vaciller les totems, comme celui sur les impôts. "Le levier fiscal devient inévitable dans ces conditions. Il va falloir un cocktail entre hausses d'impôts et baisses de dépenses", reconnaît un responsable macroniste de premier rang. (...) ».

Note importante : le 20 septembre, les mêmes Echos publient un article, « les prévisions de déficit s'aggravent encore pour 2024 » :

« (...) Selon nos informations, Bercy est encore plus pessimiste aujourd'hui que l'été dernier. Les dernières prévisions du ministère font état d'un déficit public autour de 6 % de PIB cette année si aucune mesure n'est prise par le gouvernement en cours de constitution.

Bercy avait déjà **alerté sur le risque de dérapage** des comptes à l'été. Dans une note du Trésor datant de juillet, envoyée aux parlementaires par Bruno Le Maire début septembre, il était écrit que le déficit pourrait atteindre 5,6 % du PIB cette année (là encore sans mesures correctrices à l'automne), très loin de l'objectif officiel de 5,1 % affiché par l'exécutif, qui figure dans la trajectoire promise par la France à ses

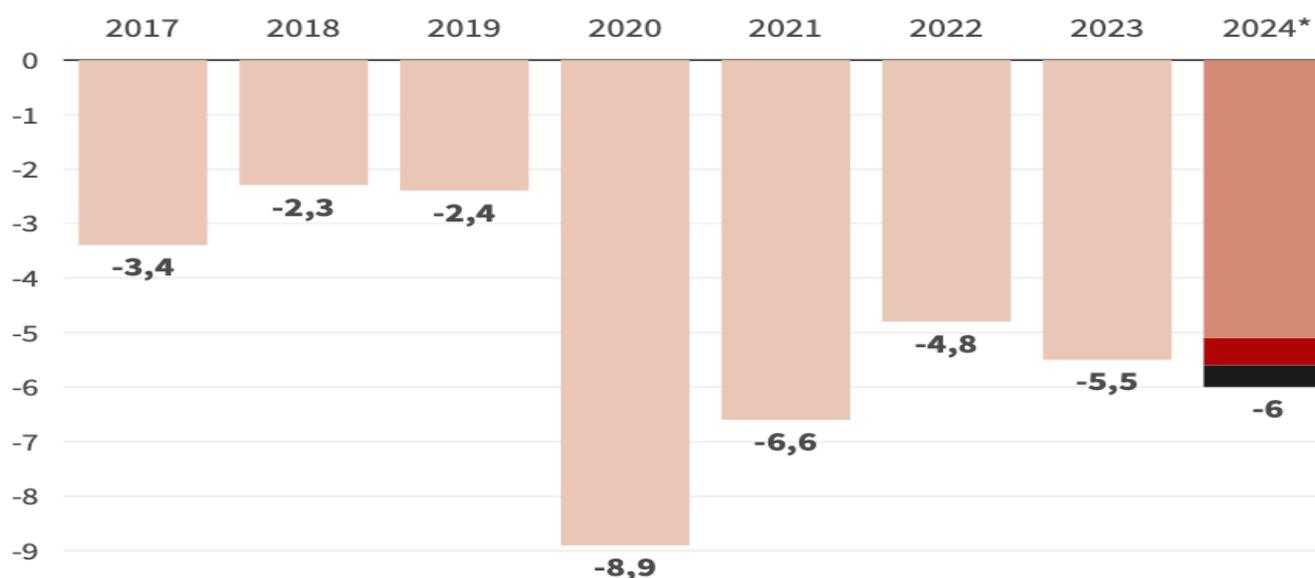
partenaires européens au printemps dernier pour revenir sous la barre des 3 % d'ici à 2027. Depuis lors, hélas, l'absence de gouvernement de plein exercice a empêché de prendre des mesures correctrices. Et le ciel a continué de s'assombrir.

Il y a deux raisons principales à cette nouvelle réévaluation.

La première tient aux dépenses des collectivités locales, qui filent bien plus vite qu'attendu. Bruno Le Maire avait déjà révélé que le rythme des dépenses de fonctionnement et d'investissement des communes, départements et régions laissait présager un dépassement de 16 milliards d'euros, bien supérieur aux 6 milliards initialement escomptés. Mais cette dérive n'était pas intégrée aux calculs de déficit de Bercy en juillet. À elle seule, elle expliquerait une dégradation des comptes de la nation d'environ 0,3 point de PIB cette année. Et l'exécutif n'a quasiment aucun levier contraignant pour inverser la vapeur dans les collectivités.

La deuxième raison, également connue, mais dont l'ampleur ne fait que s'affirmer, tient aux mauvaises rentrées fiscales. (...) ».

Trajectoire prévue par le programme de stabilité en avril 2024  
Prévision de Bercy en juillet 2024 sans mesures correctrices  
Prévision actuelle sans mesures correctrices



\*Prévisions

SOURCES : INSEE, DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR, GOUVERNEMENT

• **Analyse de François Écalle (Propos recueillis par Olivier Ubertalli ; Le Point du 4 septembre)**

« (...) : le déficit public pourrait finalement atteindre 5,6 % du produit intérieur brut (PIB) à la fin de l'année – après 5,5 % du PIB en 2023 –, ce qui reste loin des 5,1 % du PIB initialement visés par Bercy. Il monterait même à 6,2 % en 2025, au lieu de 4,1 %.

Placée par la Commission européenne sous le coup d'une procédure pour déficit excessif, la France avait pourtant promis de revenir dans les clous, à savoir un déficit sous les 3 % du PIB, d'ici à 2027. Pour François Écalle, ancien magistrat de la Cour des comptes et fondateur de Fipeco, le site de référence sur le suivi des finances publiques, la France se trouve dans "une situation dangereuse".

*Le Point : Cette confession d'un nouveau dérapage du déficit public vous a-t-elle surpris ?*

François Écalle : Pas vraiment. Le gouvernement avait annulé des milliards de crédits budgétaires au mois de mars et affirmé que, pour atteindre l'objectif de 5,1 % de déficit, il fallait faire des économies supplémentaires, avec une loi de finances rectificative et, par exemple, des efforts sur la sécurité sociale. Cela n'a pas été fait. Par ailleurs, les recettes fiscales sont un peu moins bonnes que prévu. L'inflation est plus faible que prévu en France [1,9 % en août, NDLR], ce qui est une bonne nouvelle pour les Français, mais pas pour la TVA basée sur les prix.

Il y a aussi un dérapage des dépenses du côté des collectivités locales. Dans le programme de stabilité transmis par la France à la Commission européenne qui expose la trajectoire de finances publiques, un déficit de l'ordre d'une dizaine de milliards d'euros des collectivités locales était envisagé. Mais nous sommes à deux ans des élections municipales et l'investissement communal augmente toujours fortement à cette période. Pourquoi ? Car les maires finalisent leurs projets d'investissement afin d'avoir un bilan à défendre aux prochaines élections de 2026.

*À quel point cette perspective d'un déficit de 5,6 % du PIB cette année est-elle alarmante ?*

C'est une situation dangereuse. La problématique des nouvelles règles budgétaires européennes n'est pas tant de respecter un objectif de déficit que de donner une trajectoire d'évolution des dépenses et de s'y tenir. Si le déficit est plus fort que prévu parce que la croissance en volume et en prix est moins forte, cela n'est pas très grave. En revanche, la dérive des dépenses publiques est plus inquiétante, notamment le fait d'arrêter de faire des économies prévues sur les dépenses de l'État ou de la sécurité sociale. L'incertitude politique n'est pas propice à la réduction des dépenses.

Il existe aussi une incertitude sociale. En France, il est très difficile de prendre des mesures impopulaires en faisant des économies ou en augmentant les impôts. Certains proposent de taxer les riches et les grandes entreprises, qui sont pourtant déjà beaucoup taxés. Or nous avons déjà des problèmes de compétitivité et de déficit récurrent depuis vingt-cinq ans de nos échanges extérieurs, donc cela risquerait de les aggraver.

*Que doit faire le prochain Premier ministre pour redresser la barre ?*

La piste que je défends mais que beaucoup de partis politiques écartent est celle de la sous-indexation des pensions de retraite sur l'inflation. Cette année, on a mis sur la table 15 milliards d'euros pour les indexer sur les prix, soit une hausse d'environ 5 % des pensions. Il ne faudrait peut-être pas recommencer l'année prochaine. Chaque fois qu'on indexe les retraites sur un point de moins que l'inflation, l'État économise automatiquement 3 milliards d'euros sur les seules retraites de base. Si on ajoute les retraites complémentaires, on arrive à 4 milliards d'euros. Hélas, aucun dirigeant politique n'est prêt à se risquer à des mesures d'économies impopulaires. En France, il n'y a pas de consensus sur la politique économique. Les gens se disent prêts à faire des efforts à condition que ce soient les autres qui le fassent...

*Quelles seraient les conséquences de modifier la réforme des retraites ?*

La réforme des retraites ne permet pas seulement de réduire le déficit des seuls régimes de retraite. Son principal intérêt du recul de l'âge de départ est d'augmenter la population active et donc, finalement, ça augmente l'emploi et les capacités de production, surtout à un moment comme aujourd'hui où l'on a des difficultés de recrutement dans tous les secteurs. Cela fait des recettes en moins pour toutes les administrations publiques, pas seulement les régimes de retraite, mais aussi l'État, les collectivités locales et plusieurs branches de la sécurité sociale. Y renoncer représenterait un très gros manque à gagner pour les finances publiques. Malheureusement, la probabilité que cela se produise est forte. En effet, beaucoup d'économistes français qui veulent annuler la réforme tentent d'expliquer que cela ne coûtera pas très cher, que le déficit des régimes de retraite n'est pas si important, qu'on peut le combler en augmentant les cotisations.

*C'est un peu la victoire de Thomas Piketty face à la Cour des comptes...*

Thomas Piketty a, hélas, plus de succès médiatique que la Cour des comptes.

*Jusqu'où la patience de la Commission européenne ira-t-elle vis-à-vis de la France ?*

La France est supposée donner un plan budgétaire à moyen terme d'ici à la fin septembre. Le principal problème est la réaction des marchés financiers. Pour l'instant, ils sont très calmes parce qu'ils pensent, à tort ou à raison, que la Banque centrale européenne sera toujours là pour aider la France, même en cas de défaut. Ils croient au "whatever it takes" de Mario Draghi, le "quoi qu'il en coûte" de l'ex-président de la BCE. En cas de gouvernement avec le Nouveau Front populaire ou le Rassemblement national, le risque serait de prendre de front la Commission européenne en décidant de ne plus respecter les règles européennes. Cela, tant la BCE que les marchés financiers ne l'accepteraient pas ».

• **François Écalle va plus loin à la fin du mois, le 30 septembre, dans « Ouest France »,**

quand il considère qu'il faut « se résigner à une hausse des impôts ».

« (...) On peut établir un programme d'économies dont le total est de 120 milliards d'euros. D'autres pays ont fourni un effort de cette ampleur dans le passé et leur situation économique et sociale n'est pas plus mauvaise que la nôtre. Un tel programme est toutefois techniquement très difficile, n'a jamais été réalisé en France et, dans le contexte politique et social actuel, c'est irréaliste.

Il faut donc se résigner à augmenter les prélèvements obligatoires, impôts ou cotisations sociales, mais les risques sont importants et les marges de hausse sont limitées.

En 2022, le taux des prélèvements obligatoires nous situait à la première place de l'OCDE (Organisation de coopération et de développement économiques). Il a certes nettement baissé en 2023, mais nous sommes sans doute restés sur le podium (les comparaisons internationales ne sont pas encore possibles). Or nous ne pouvons pas avoir des taux de prélèvement nettement supérieurs à ceux des pays concurrents sans dégrader la compétitivité des entreprises et l'attractivité du territoire pour les personnes les plus qualifiées.

S'il est possible de réduire certaines dépenses fiscales et d'augmenter la fiscalité des ménages les plus riches, il ne faut pas se faire d'illusions. Les recettes que l'État pourra en tirer seront faibles au regard des 120 milliards d'euros nécessaires. Il faudra élargir la cible à des ménages moins riches et, surtout, l'effort de redressement devra reposer principalement sur des économies de l'État, de la Sécurité sociale et des collectivités locales.

Il faut enfin souligner que nous n'avons plus depuis longtemps les moyens de réduire les prélèvements obligatoires et qu'il faut s'interdire toute nouvelle baisse des impôts ou des cotisations sociales. »

• **Agnès Verdier-Molinié critique au contraire la politique fiscale de Michel Barnier**

Les Echos du mardi 1<sup>er</sup> octobre

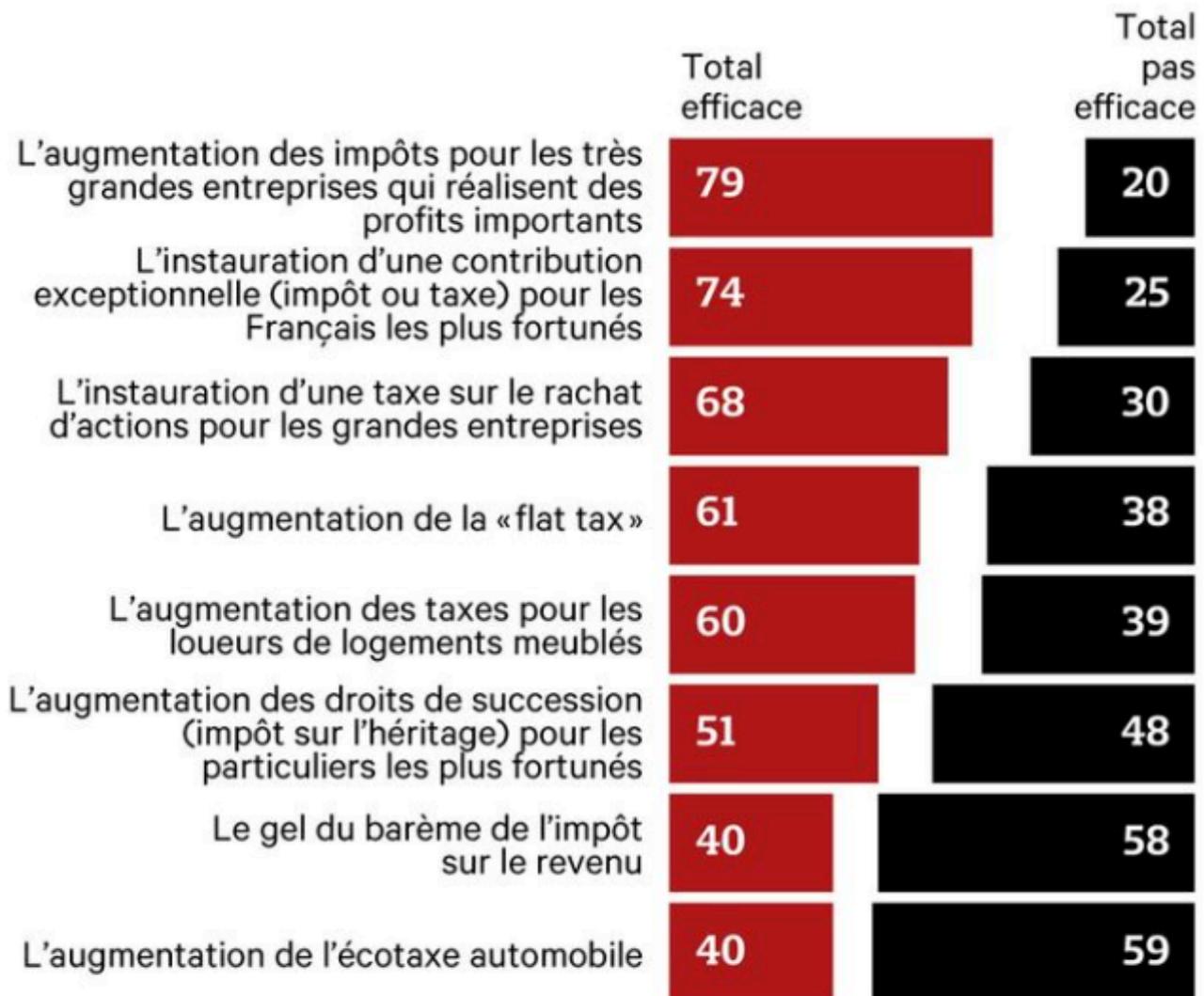
« Le gouvernement de Michel Barnier est dans une seringue. Pris en tenaille entre les agences de notation, la procédure pour déficit excessif de Bruxelles et le calendrier du vote du budget, déjà compliqué. À partir du 9 octobre, il ne restera que 83 jours pour qu'un budget soit adopté dans les conditions ultra-périlleuses que l'on connaît. Est-ce autant un blanc-seing pour se réfugier dans la facilité des hausses d'impôts ? La réponse est non. Au pays le plus taxé et le plus dépensier, il est tout à fait possible d'assurer 100 % du redressement des comptes en 2025 par des baisses de dépenses. La règle de deux tiers de baisses de dépenses et un tiers de hausses d'impôts est un piège qui risque de nous emmener vers de fausses économies et de vraies hausses d'impôts ! »

La chroniqueuse montre en quoi la hausse des impôts, même pour les 65000 foyers les plus fortunés et pour les grosses entreprises, risque d'impacter très négativement l'économie tout entière et aussi en quoi les moyens de réduction des dépenses publiques restent pour l'instant très flous (Dominique Seux écrit la même chose dans sa propre chronique le même jour). Elle propose sur ce point de s'attaquer en priorité aux aides sociales « en décalant l'indexation des pensions en fin d'année, en gelant les rémunérations des agents publics, en baissant les dépenses d'aide au développement des pays étrangers, en baissant les dépenses sur les arrêts maladie dans le public et dans le privé... (...) ».

Il n'empêche : plus de 4 Français sur 5 jugent « urgent » de réduire la dette publique et approuvent les mesures envisagées par le gouvernement :

# La hausse de la fiscalité pour les grandes entreprises et les plus riches plébiscitée par les Français

« Diriez-vous que chacune des mesures suivantes évoquées dans le débat public ou envisagées par le gouvernement de Michel Barnier est efficace ou pas efficace pour réduire la dette publique ? » en % des réponses



SOURCE : SONDRAGE ELABE POUR « LES ÉCHOS » ET L'INSTITUT MONTAIGNE DU 1<sup>ER</sup> ET 2 OCTOBRE 2024

• Coup de massue révélé par Les Echos, du 9 octobre : le déficit serait près de 7% du PIB !

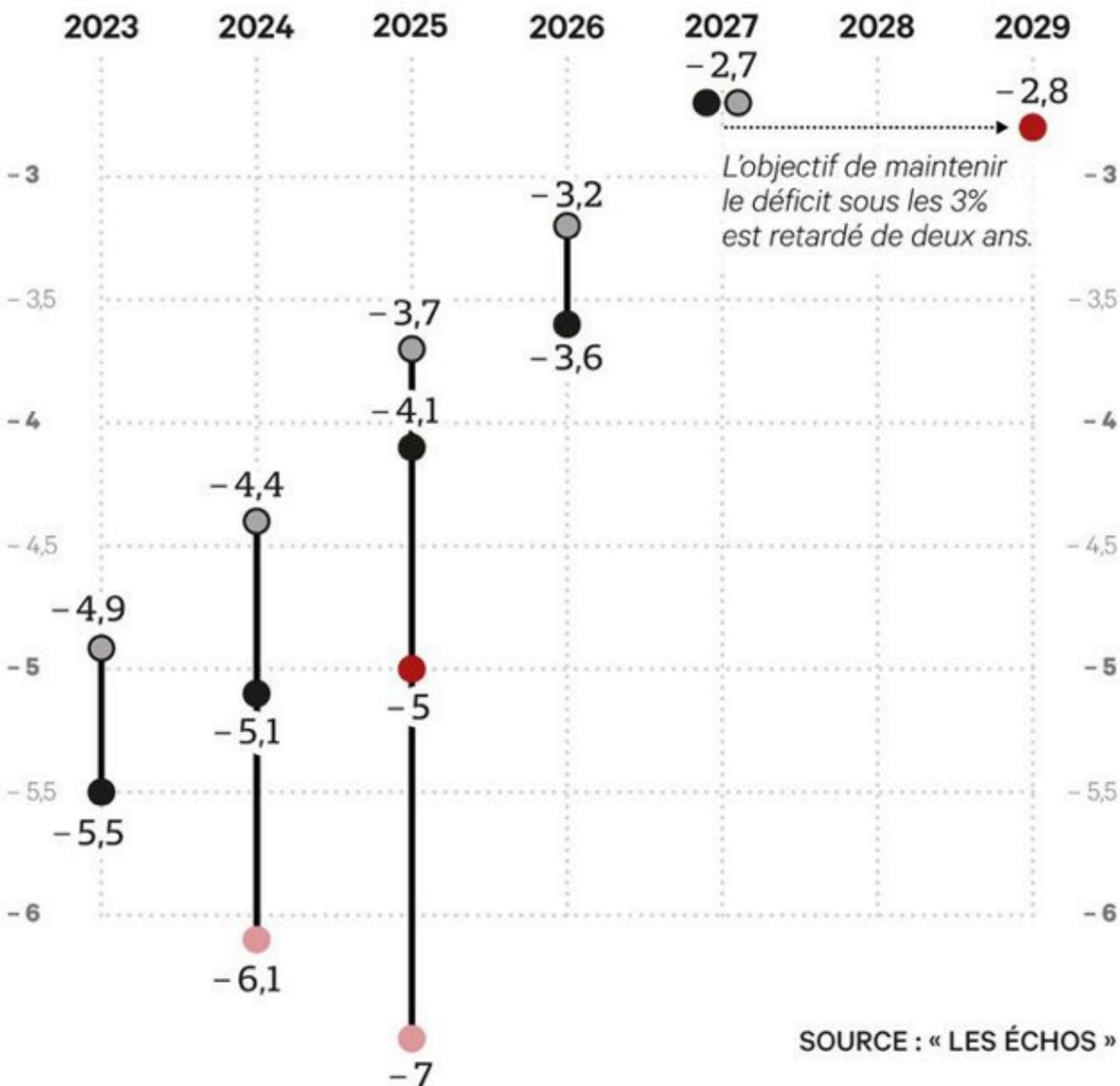
« (...) Le déficit n'en finit pas de dériver<sup>1</sup>. Encore quelques jours, et Bercy a calculé que la pente amène vers un solde de -7 % en 2025 si rien n'est fait. Près de deux fois ce qui était prévu en janvier (-3,7 %), un

<sup>1</sup> Le mercredi 16 octobre, fait très rare, la Commission des finances se voit attribuer les prérogatives d'une commission d'enquête pour analyser la dérive des comptes publics en 2023 et 2024.

écart de 3,3 points de PIB ! Comme si un gouffre gigantesque de 100 milliards d'euros s'était creusé dans les comptes publics en moins de neuf mois. (...)

### Evolution des prévisions du déficit public, en % du PIB

● En décembre 2023 (loi de programmation)   ● En avril 2024 (programme de stabilité)   ● Septembre 2024 (prévisions de Bercy)   ● Octobre 2024 (objectif de Michel Barnier)



À Bercy, c'est la stupeur. Comment les prévisions ont-elles pu dévier à ce point en quelques semaines ? Rapidement, les yeux se tournent vers les hauts fonctionnaires du Trésor. Ah, le Trésor ! Les aristocrates de la fonction publique, souvent vus comme infaillibles par le reste de l'appareil d'État. Mais cette fois, ils se sont trompés sur le niveau des rentrées fiscales, et lourdement.

Facteur aggravant, ces erreurs se poursuivront tout au long de l'année. Au cinquième et sixième étages du ministère, ceux de Thomas Cazenave et Bruno Le Maire, on est furieux. Le ministre délégué aux Comptes publics commande même un rapport à l'Inspection générale des finances pour comprendre les raisons d'un tel fiasco. La direction du Trésor décide, elle, de revoir ses modèles de prévisions. (...)

Après trois années à retarder sans cesse l'ajustement budgétaire, la Macronie semble comme gagnée par la devise des Jeux Olympiques. « Plus vite, plus haut, plus fort », mais trop tard ? À Michel Barnier, qui présente son budget 2025 jeudi, de se débrouiller avec ça ».

Ce dérapage des dépenses publiques et ces évidentes erreurs de prévision commises par Bercy justifient, **en plus de commissions des deux chambres parlementaires, d'un rapport de la Cour des Comptes et d'une mission de l'Inspection générale des finances (IGF), le travail d'un « Comité scientifique »** nommé par les ministres de l'économie et du budget et lancé le jeudi 7 novembre 2024.

Ce comité est formé en particulier de Laurent Bach, professeur à l'Essec et membre de l'Institut des politiques publiques, François Écalle, président de Fipeco, Olivier Garnier, directeur général en charge des statistiques, études économiques et relations internationales à la Banque de France, Xavier Jaravel, professeur à London School of Economics, Camille Landais, président délégué du Conseil d'analyse économique, Valérie Plagnol, présidente du Cercle des épargnants, Xavier Ragot, le président de l'OFCE, Ludovic Subran, l'économiste en chef d'Allianz, et enfin Jean-Luc Tavernier, le directeur général de l'Insee. Il est prévu que ces experts travailleront principalement sur deux axes, une évolution des méthodes pour améliorer la qualité des prévisions macroéconomiques d'une part et le suivi de l'évolution budgétaire et sa transparence d'autre part.

- **Le Plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) de la France pour 2025-2029 et la réaction de la Commission européenne**

- *Le PSMT de la France*

DG du Trésor, 23/10/2024 (<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2024/10/23/publication-du-plan-budgetaire-et-structurel-a-moyen-terme-psmt-pour-2025-2029#:~:text=Le%20PSMT%202025%2D2029%20est,pr%C3%A9ventif%20et%20du%20bras%20correctif.>)

« Le Plan budgétaire et structurel à moyen terme de la France pour 2025-2029 a été présenté en Conseil des ministres et transmis au Parlement le 23 octobre avant envoi formel à la Commission européenne le 31 octobre 2024. Il présente une trajectoire budgétaire qui respecte les exigences des nouvelles règles budgétaires européennes ainsi que des réformes et investissements sur la durée, justifiant un allongement de la période d'ajustement budgétaire de quatre à sept ans.

Tableau n°14 : Trajectoire pluriannuelle

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
	En Md€	En % de PIB						
<b>Solde public</b>	<b>-154,8</b>	<b>-5,5</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,8</b>
Solde primaire (a)	-102,1	-3,6	-4,1	-2,7	-2,0	-1,2	-0,3	0,4
<b>Ajustement conjoncturel</b>								
Solde structurel*		-5,1	-5,7	-4,6	-4,3	-3,9	-3,3	-2,8
Solde structurel primaire*		-3,2	-3,6	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	0,3
<b>Dettes</b>								
Endettement brut	3101,4	109,9	112,9	114,7	115,9	116,5	116,1	115,8
Variation de l'endettement brut	147,8	-1,3	3,0	1,8	1,2	0,5	-0,3	-0,3
<b>Contributions à la variation de l'endettement brut</b>								
Effet solde primaire (= - a)		3,6	4,1	2,7	2,0	1,2	0,3	-0,4
Effet boule de neige		-4,7	-1,6	-0,9	-0,7	-0,6	-0,6	0,1
dont effet charge d'intérêts		1,9	2,1	2,3	2,6	2,8	3,0	3,2
dont effet croissance		-1,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,7	-1,2
dont effet inflation		-5,6	-2,5	-1,9	-1,8	-1,8	-1,9	-1,9
Flux de créances consolidés		-0,2	0,6	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Taux d'intérêt apparent sur la dette		1,8	1,9	2,1	2,3	2,5	2,6	2,8
<b>Trajectoire d'investissement</b>								
Dépenses d'intérêts		1,9	2,1	2,3	2,6	2,8	3,0	3,2
Investissement public financé au niveau national**		3,5	3,6	3,9	4,0	3,9	3,8	3,7

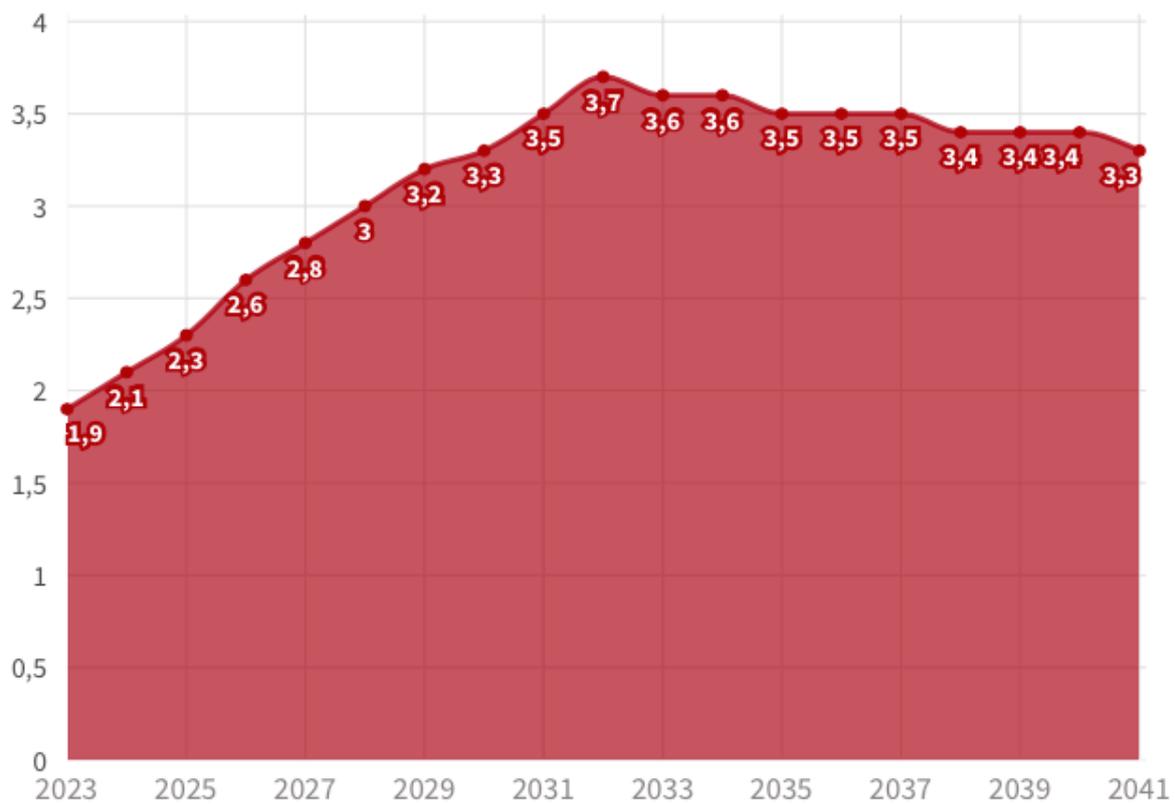
\* % de PIB potentiel

\*\*Le niveau d'investissement public financé au niveau national pour chaque année est lissé en calculant la moyenne des investissements courants de l'année N-3 à l'année N dans le PIB de l'année N

WWW.CIF

## La charge de la dette devrait augmenter continuellement jusqu'en 2032 avant de redescendre légèrement

En % du PIB



SOURCE : PLAN STRUCTUREL A MOYEN TERME (PSMT)

Conformément au nouveau cadre européen de gouvernance budgétaire entré en vigueur le 30 avril 2024, le présent plan budgétaire et structurel national à moyen terme (PSMT) présente une trajectoire pluriannuelle de finances publiques couvrant la période 2025-2029.

Cette trajectoire respecte les exigences de ces nouvelles règles européennes à condition que la période pour réaliser l'ajustement total requis pour la France soit portée de 4 ans à 7 ans. La France sollicite donc cette faculté d'extension de la période d'ajustement qui est soumise à l'approbation du Conseil en contrepartie d'engagements sur des investissements et de réformes. Ces engagements sont présentés dans ce même rapport. Cette extension se traduit par un lissage dans le temps des exigences de consolidation budgétaire ayant pour effet d'atténuer l'ajustement moyen annuel requis sur la durée du plan.

L'objectif d'obtenir une telle extension est de s'inscrire dans une trajectoire de consolidation des finances publiques plus progressive permettant de ne pas pénaliser la croissance et surtout de préserver des marges de manœuvre pour investir face aux défis à venir. Ainsi la France continuera de réaliser les investissements indispensables pour assurer les transitions écologique et numérique, atteindre le plein emploi, s'assurer de la compétitivité de nos entreprises et soutenir l'activité et le potentiel de croissance.

L'effort de consolidation sera important et correspond à un ajustement structurel primaire moyen de 0,78 point par an, soit un niveau supérieur au 0,76 point requis par le nouveau cadre de gouvernance avec une période d'ajustement de 7 ans.

En respectant ce rythme d'ajustement, la trajectoire sous-jacente au PSMT 2025-2029 prévoit un retour du déficit sous le seuil de 3 % en 2029. L'atteinte de cette cible requiert une amélioration du solde public de 3,3 points de PIB, pour passer d'un déficit de -6,1 % de PIB en 2024 à -2,8 % de PIB en 2029.

Une part significative de ce redressement sera réalisée dès 2025, avec une baisse du déficit de près de 1,1 point de PIB, correspondant à un tiers de la baisse de déficit visée d'ici à 2029. Cet effort conséquent dès la première année du plan témoigne de l'engagement du Gouvernement à redresser au plus vite les finances publiques.

Entre 2026 et 2029, le déficit serait réduit de 2,2 points du PIB, passant de -5,0 % en 2025 à -2,8 % en 2029. Cette réduction serait portée par :

- un ajustement structurel cumulé de 1,8 point de PIB potentiel, malgré un renchérissement du coût de la charge d'intérêts de la dette de 0,9 point. Cet ajustement sera permis par des mesures qui ont vocation à être élaborées et présentées dans les textes financiers des années concernées ;
- une amélioration de 0,3 point de PIB du solde conjoncturel, le dynamisme de la croissance effective étant supérieur à la croissance potentielle jusqu'en 2028.

Cet ajustement se traduira progressivement par une inversion de la dynamique du ratio de dette publique sur le PIB, qui commencera à décroître à partir de 2028. La dette au sens de Maastricht passerait de 109,9 % du PIB en 2023 à 116,5 % en 2027. Le ratio de dette amorcerait ensuite une décrue : il atteindrait 116,1 % de PIB en 2028 et 115,8 % du PIB en 2029. Ce reflux du ratio de dette publique se poursuivrait les années suivantes, conformément à la réglementation européenne qui prescrit un ajustement des finances publiques permettant d'assurer une baisse du ratio de dette jusqu'en 2041, y compris en cas de chocs économiques défavorables.

**Extrait de l'annexe méthodologique :**

## 4. Analyse structurelle du solde public

### Rôle de la croissance potentielle

Le PIB potentiel est le niveau d'activité soutenable, sans tension sur les facteurs de production, notamment sans tension sur les prix et sur les salaires. Cette notion sert de guide à la conduite de la politique budgétaire (croissance de moyen terme) et monétaire (risque de tensions inflationnistes). Contrairement au PIB ou à l'inflation, **la croissance potentielle n'est pas une donnée observable et doit donc faire l'objet d'estimations.**

Il existe différentes méthodes pour estimer la croissance potentielle en particulier l'approche directe du PIB potentiel, statistique à partir des données observées (sans modèle), l'approche par filtre et l'approche plus économique avec une **fonction de production** qui décompose explicitement le PIB en ses différentes composantes (emploi, capital, productivité). C'est cette dernière approche, dite structurelle, qui est en général retenue par les organisations internationales et par la loi de programmation des finances publiques : les écarts d'estimation proviennent des traitements différents appliqués à chacune des composantes.

L'écart entre le niveau effectif de production (PIB effectif) et le niveau potentiel, rapporté à ce niveau potentiel, est appelé « écart de production ». Celui-ci indique la position de l'économie dans le cycle.

### Le solde structurel

L'intérêt du solde structurel réside dans le fait de séparer la partie du solde public qui dépend directement de la conjoncture et celle qui en est indépendante et donc sur lequel les décisions politiques peuvent avoir un impact. **Ainsi, le calcul du solde structurel repose de manière intrinsèque sur la définition du cycle économique et donc de l'écart du PIB au PIB potentiel.** En particulier, on observe de moindres recettes et un surcroît de dépenses (notamment celles liées à l'indemnisation du chômage) lorsque le PIB est inférieur à son niveau potentiel et à l'inverse un surplus de recettes et une diminution des dépenses lorsqu'il lui est supérieur (écart de production positif).

Le solde structurel en points de PIB potentiel est le ratio de solde public qui serait observé une fois le PIB revenu à son potentiel et après disparition des effets des mesures ponctuelles et temporaires. Ces concepts proviennent notamment des règles budgétaires européennes, du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance, dont la loi organique du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances fait application en droit interne<sup>92</sup>. Chaque année, le solde public peut ainsi se décomposer en :

- une **composante conjoncturelle** (reflétant l'impact de la position dans le cycle sur le solde public, c'est-à-dire les différents postes de recettes et de dépense affectés par le cycle économique) ;
- une **composante structurelle** (correspondant à une estimation du solde qui serait observé si le PIB était égal à son potentiel) ;
- des **mesures ponctuelles et temporaires**, qui, parce qu'elles n'affectent pas le déficit durablement, sont exclues de l'évaluation du solde structurel.

En pratique, le solde conjoncturel pour la France représente un peu plus de la moitié de l'écart entre le PIB et son potentiel. Ce résultat s'explique par le fait que les postes sensibles à la conjoncture représentent en France environ la moitié du PIB et que l'élasticité moyenne des prélèvements obligatoires est de l'ordre de 1.

La variation du solde public est donc le résultat de la variation imputable à la conjoncture économique, de l'ajustement structurel et de l'effet des mesures ponctuelles et temporaires. L'ajustement structurel résulte quant à lui d'un effort structurel (mesurant la part discrétionnaire, sur laquelle les décisions politiques peuvent influencer) et d'une composante dite « non discrétionnaire » (cf. *infra*).

<sup>92</sup> Depuis la réforme organique de 2021, la loi organique de 1<sup>er</sup> août 2001 intègre, en les ajustant, l'essentiel des dispositions initialement introduites par la loi organique du 17 décembre 2012.

### Encadré n°19 : Le calcul du solde structurel

Le solde effectif ( $S$ ) peut être décomposé en trois composantes : le solde structurel ( $S^S$ ), le solde des mesures ponctuelles et temporaires ( $S^{mpt}$ ) et le solde conjoncturel. Le solde effectif est exprimé en points de PIB effectif, tandis que le solde structurel et des mesures exceptionnelles et temporaires sont exprimés en points de PIB potentiel. Les écarts entre PIB effectif et potentiel (effet dénominateur) jouent au sein de la composante conjoncturelle, ce qui est légitime car l'écart entre ces deux grandeurs est de nature conjoncturelle. La méthodologie retenue pour calculer la décomposition du solde en ses composantes conjoncturelle et structurelle est celle de la LPFP 2023-2027.

On définit  $\varepsilon$  comme la semi-élasticité apparente du solde, exprimé en pourcentage du PIB, à l'écart de production, de sorte que la composante conjoncturelle soit simplement son produit avec l'écart de production. Ainsi :

$$\frac{S}{Y} = \frac{S^S}{Y^*} + \frac{S^{mpt}}{Y^*} + \varepsilon OG$$

Dans cette équation, numérateurs et dénominateurs sont exprimés en milliards d'euros,  $Y^*$  désigne le PIB potentiel en valeur,  $Y$  le PIB effectif en valeur,  $OG$  l'écart de production ( $OG = (Y/Y^*) - 1$ ) et  $\varepsilon$  est la semi-élasticité du solde à l'écart de production.

Ainsi, cette méthodologie pour calculer la décomposition du solde en ses composantes conjoncturelle et structurelle se fonde sur la méthode employée par la Commission européenne : la composante conjoncturelle est égale au produit de l'écart de production par une semi-élasticité apparente à l'écart de production, dont la valeur est fixée sur toute la période couverte par la présente loi de programmation. La valeur retenue est de 0,57 et repose sur :

- Les élasticités estimées par l'OCDE :
  - Côté recettes, on suppose que tous les prélèvements obligatoires (bruts du CICE) dépendent de la conjoncture tandis que le reste des recettes est supposé être indépendant à la position de l'économie dans le cycle.
  - Côté dépenses, seules les dépenses de chômage sont supposées cycliques. Les autres dépenses sont supposées être structurelles, soit parce qu'elles sont de nature discrétionnaire, soit parce que leur lien avec la conjoncture est difficile à mesurer.
- Le poids moyen sur 2008-2017 des impôts dans les recettes totales et celui des dépenses de chômage dans la dépense totale ainsi que les poids moyens sur la même période des recettes totales et de la dépense totale dans le PIB.

Le calcul de la semi-élasticité apparente de la composante conjoncturelle à l'écart de production est détaillé dans le tableau infra. La semi-élasticité peut se décomposer en deux termes :

- La contribution des prélèvements obligatoires et des dépenses de chômage à travers leur élasticité respective et leur poids moyen dans le PIB ;
- Un effet dénominateur issu de l'écart entre le PIB effectif et le PIB potentiel. Ce terme est égal au solde public moyen sur la période d'estimation.
- **Semi-élasticité apparente de la composante conjoncturelle à l'écart de production**

	Élasticités à l'écart de production (a)	Poids moyen dans le PIB (b)	Contributions à la semi-élasticité (a*b)
<b>Contribution des prélèvements obligatoires et des dépenses de chômage (1)</b>			<b>0,52</b>
Impôt sur le revenu, CSG et CRDS	1,86	7,5 %	0,14
Impôt sur les sociétés	2,76	1,9 %	0,05
Cotisations sociales	0,63	16,2 %	0,10
Autres prélèvements obligatoires (dont TVA)	1,00	18,0 %	0,18
Dépenses de chômage	-3,23	-1,4 %	0,05
<b>Effet dénominateur (2)</b>			<b>-0,05</b>
			<b>Total (1) - (2) = 0,57</b>

Source : calculs réalisés à partir des estimations de l'OCDE, période de calibrage 2008-2017.

Par rapport à la loi n° 2018-32 du 22 janvier 2018 de programmation des finances publiques pour les années 2018 à 2022, le calcul du solde structurel a été simplifié pour se rapprocher de la méthode de la Commission européenne. Alors que la méthode retenue pour la précédente loi de programmation conduisait pour chaque année à un nouveau calcul de la semi élasticité apparente du solde conjoncturel à l'écart de production, la méthode adoptée fixe désormais cette semi élasticité à une valeur moyenne, sans perdre en précision compte tenu des incertitudes entourant la mesure de l'écart de production.

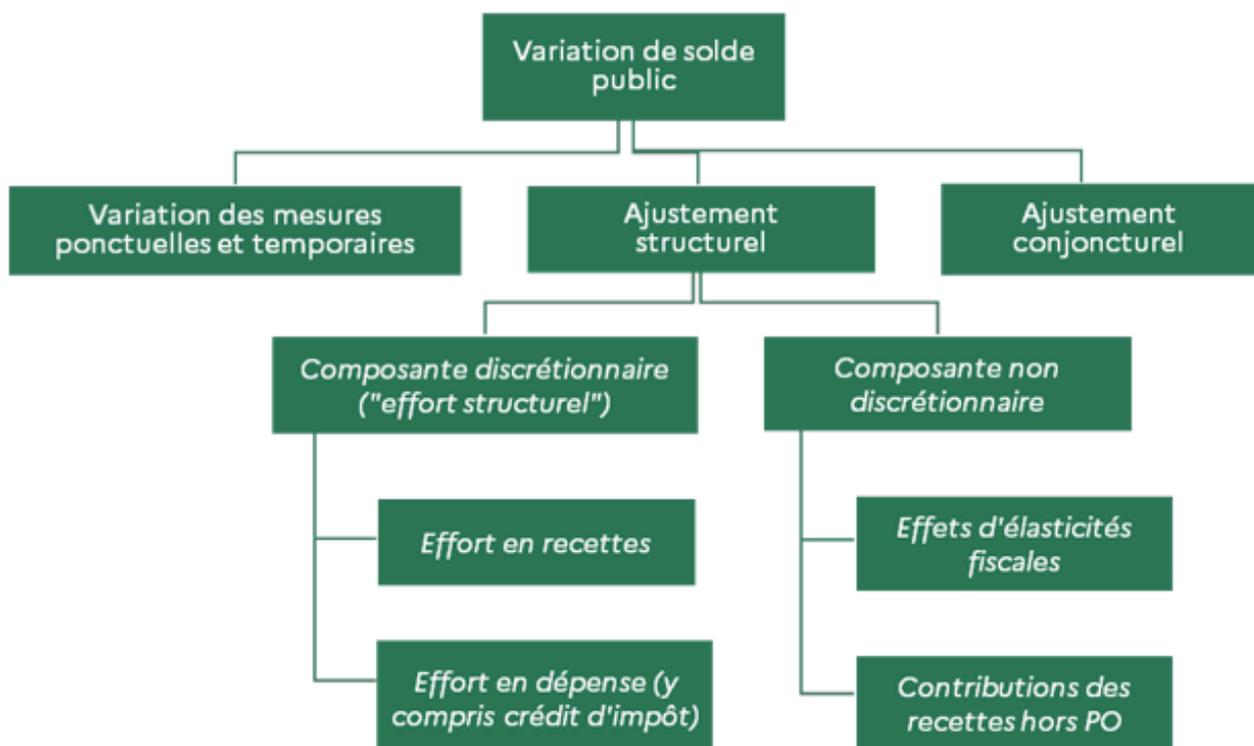
La valeur de la semi-élasticité apparente retenue sera fixe sur la période de programmation et sera actualisée à la prochaine loi de programmation pour tenir compte de l'évolution des poids relatifs des différents impôts et, le cas échéant, d'une révision des élasticités estimées par impôt.

## L'effort structurel

**Le solde structurel doit être complété par un autre outil d'analyse des finances publiques : l'effort structurel.**

En effet, chaque année, les élasticités (instantanées) effectives des prélèvements obligatoires par rapport à la conjoncture fluctuent autour de leur moyenne historique, parfois de manière significative (par exemple en 2022, il y a eu une sur-réaction des prélèvements obligatoires à la progression de l'activité). En pratique, cet écart entre élasticité instantanée et élasticité conventionnelle se répercute intégralement sur les variations du solde structurel, alors qu'il correspond à une **composante non discrétionnaire** de l'évolution du solde public, c'est-à-dire qu'il échappe au contrôle des décideurs publics mais est néanmoins intégré dans le solde structurel.

**Pour pallier cette limite, l'effort structurel est donc ce qui, dans la variation du solde structurel, est imputable à des facteurs discrétionnaires.**



Ainsi la **variation du solde structurel** (ou ajustement structurel) peut se décomposer en :

- une composante discrétionnaire appelée « effort structurel » ;
- une composante non discrétionnaire.

L'**effort structurel** peut quant à lui se décomposer en un effort en recettes (les mesures nouvelles en prélèvements obligatoires) et un effort en dépense.

- **L'effort en recettes** est défini comme le montant des mesures nouvelles en prélèvements obligatoires (brut des crédits d'impôt, hors mesures ponctuelles et temporaires).

- **L'effort en dépense** se mesure relativement à la croissance potentielle : il y a effort en dépense si les dépenses structurelles en volume<sup>93</sup> (déflatées par le prix du PIB) augmentent moins vite que la croissance potentielle, et inversement.

La composante non discrétionnaire de l'ajustement structurel correspond quant à lui à deux termes :

- **La contribution des recettes hors PO** que l'on suppose non discrétionnaire (correspondant à la variation du ratio des recettes hors PO hors mesures exceptionnelles dans le PIB potentiel).
- **Les « effets d'élasticités fiscales »**, qui correspondent à l'écart entre l'évolution spontanée des recettes de prélèvements obligatoires et celle du PIB nominal.

• La réaction de la Commission européenne.

Reuters, Les Echos du 26 novembre 2024 :

« La politique budgétaire en zone euro sera légèrement restrictive en 2025, estime la Commission européenne dans la première partie de son "paquet d'automne", l'exécutif européen jugeant par ailleurs que la plupart des trajectoires budgétaires des pays membres à moyen terme, dont celle de la France, sont crédibles. (...) »

En 2025, la contraction budgétaire en zone euro représenterait un peu plus de 0,25% du PIB, contre 0,5% en 2024.

La France afficherait la contraction budgétaire la plus forte des États membres, de l'ordre de 1,5% du PIB l'an prochain, ajoute l'institution, qui précise que l'investissement public progresserait dans presque tous les États membres l'an prochain, grâce aux contributions de la Facilité pour la reprise et la résilience et d'autres programmes d'aide européens.

Le déficit public de la France doit atteindre 6,1% du PIB cette année et le gouvernement dirigé par Michel Barnier a présenté un projet de budget pour 2025 visant à le ramener à 5% en 2025 et sous le seuil de 3% en 2029. Mais ce projet de budget doit encore être approuvé par le Parlement.

La Commission a par ailleurs évalué 21 des 22 plans fiscaux qui lui ont été soumis par des États membres de l'Union européenne et jugé "crédible" la trajectoire budgétaire proposée dans 20 d'entre eux. (...) »

L'institution précise que les projets de budget pour 2025 de huit États membres de la zone euro sont compatibles avec ses propres recommandations de dépenses, dont ceux de la France et de l'Italie. (...) ».

• **L'évolution critique du spread franco-allemand à 10 ans prouve le profond malaise financier français en cette fin novembre**

**Les Echos, mercredi 27 novembre 2024 :**

« Du jamais vu depuis la crise de la dette en zone euro en 2012. La prime de risque de la France - mesurée par l'écart de taux à 10 ans entre la France et l'Allemagne - a atteint 89 points de base mercredi matin. La crainte de voir le budget rejeté a fait vaciller la confiance des investisseurs.

La nouvelle a renforcé une morosité déjà prégnante sur des marchés inquiets pour la croissance européenne, poussant la Bourse de Paris dans le rouge dès l'ouverture. En début d'après-midi, le CAC 40 reculait de 0,96 %.

Et ce n'est pas forcément fini. (...) »

Ces derniers mois, les taux français ont progressivement dépassé ceux de plusieurs anciens « PIIGS », le peu élégant acronyme qui désignait les pays pris dans la tourmente de la crise de la zone euro : Portugal, Irlande, Italie, Grèce et Espagne.

Athènes se finance moins cher que Paris pour ses emprunts jusqu'à 9 ans, et son taux à 10 ans est passé brièvement sous de celui de la France dans la matinée. Lisbonne et Madrid eux sont bien en dessous depuis longtemps. (...) »

Une censure du gouvernement risquerait de réduire encore plus cet écart. Et ce, alors même que Bercy doit emprunter l'an prochain le montant record de 300 milliards d'euros (...) ».

Alexandre Couinis :

« Le risque de voir tomber le gouvernement Barnier se fait chaque jour plus pressant. Et avec lui celui de voir la France dénuée de direction politique et privée de budget. Certains annoncent déjà le pire, en nous prédisant un scénario à la grecque. En clair, une situation où les investisseurs se détourneraient de la France au point de refuser de lui prêter.

Une telle catastrophe est-elle demain possible ? A priori non. Même si les taux auxquels Paris emprunte sont désormais équivalents à ceux d'Athènes, la France est loin d'être insolvable, comme autrefois la Grèce. Le marché de sa dette reste à la fois liquide et profond<sup>2</sup>, et ses obligations d'État demeurent prisées.

Mais c'est une autre catastrophe qui guette notre pays. Peut-être moins spectaculaire, sans doute plus rampante, mais tout aussi dramatique. Et qu'on soit élu ou électeur, on aurait tort de la prendre à la légère, voire de la minimiser.

La vraie menace qui plane sur la France, c'est celle d'une grave défiance des marchés. Un poison certes lent, mais tout aussi mortel. Avec à la clé une asphyxie progressive, et une inexorable paralysie.

Une France sans gouvernement ni budget verrait-elle sa crédibilité durablement entamée sur les marchés ? Cette fois, la réponse est oui. Descendrait-elle d'une marche - voire de plusieurs - l'escalier des notations que lui accordent les agences de rating ? La réponse est encore oui. Devrait-elle se refinancer à des taux d'intérêt forcément plus élevés ? Trois fois oui. (...) Les taux d'intérêt, après avoir rattrapé ceux de la Grèce, dépasseraient sans doute ceux de l'Italie. Et la charge de la dette, déjà démesurée, coûterait plus cher à terme que le budget de la défense, mais aussi de l'éducation.

Qui pourrait croire que cela se fasse sans avoir un effet tragique sur notre capacité à agir et à décider de l'avenir du pays ? Si la France emprunte plus cher, elle devra inmanquablement faire des choix plus drastiques ».

#### Guillaume Benoit :

« La France est vraiment dans une situation compliquée. Si l'on regarde les fondamentaux, nous avons un déficit proche de 6 %, qui est purement structurel. Nous sommes très proches de notre niveau de croissance potentielle, le chômage est quasiment au plus bas. Pour réduire le déficit, il semble inévitable de réduire les dépenses. Olivier Blanchard parle de 140 milliards d'euros d'économies nécessaires alors que le gouvernement a annoncé 40 milliards. Et donc le plan actuel du gouvernement ne suffira probablement pas. Il repose surtout sur une hausse des rentrées fiscales, les économies étant surtout un non-accroissement des dépenses. Et le revenu des prélèvements obligatoires a progressé moins que le PIB l'an dernier.

Le problème, c'est que les mesures à prendre pour renverser la tendance sont très difficiles à faire passer politiquement. Sans mesures correctives, la trajectoire de la dette peut devenir explosive. Plus de déficit, c'est plus de dette. Plus de dette, c'est plus d'intérêts. Et plus d'intérêts, c'est plus de déficit. En outre, la France est en train de perdre l'un de ses principaux avantages sur les marchés. Jusqu'à la dissolution, elle était perçue comme une alternative solide pour les investisseurs qui avaient des difficultés à acheter de la dette allemande. Mais désormais, ils se tournent aussi vers les obligations portugaises, espagnoles et italiennes. (...) ».

Remarque (Les Echos du 28 novembre) : « (...) Le coût auquel la France se finance sur les marchés dépend de plusieurs éléments. Le fameux "spread" est probablement celui dont il est le plus question depuis l'annonce de la dissolution de l'Assemblée nationale le 9 juin dernier. Et pour cause, cet écart de taux à 10 ans entre la France et l'Allemagne (dont la dette est considérée comme sans risque par les marchés) s'est envolé. Or c'est un indicateur de référence. Il permet de quantifier la prime de risque - ou, ce qui revient au même, le supplément de rémunération - demandée par les investisseurs pour détenir de la dette à 10 ans française plutôt qu'allemande.

Mais, par définition, ce spread, s'ajoute au taux sans risque (allemand, donc). Or, depuis fin mai, sous l'effet de l'assouplissement de la politique monétaire et de la modération de l'inflation, celui-ci a

---

<sup>2</sup> Un marché des capitaux profond et liquide présente plusieurs caractéristiques. Il offre une variété d'instruments d'investissement, un cadre réglementaire et transactionnel clair permettant un accès à moindre coût et une tarification efficace sur les marchés primaires et secondaires, tout en minimisant l'asymétrie de l'information ; la liquidité est d'autant meilleure que le marché secondaire fonctionne bien.

nettement reflué (d'au moins un demi-point de pourcentage). Le mouvement de baisse des taux à long terme a jusqu'à maintenant compensé la flambée du spread. Celui-ci est passé d'un peu moins de 55 points de base (pb) avant le début des turbulences politiques à quasiment 90 pb le 27 novembre. Depuis fin juin, le taux français à 10 ans est, lui, passé de 3,17 % à 3 % (au plus haut de l'année, le 1er juillet, il avait frôlé les 3,35 %). (...) ».

- **Un signe très encourageant : la facilité d'emprunt de Bercy !**

Article de G. Benoit et S. Rolland dans Les Echos du 21 janvier 2025 :

« C'était un test. Et il est réussi. Bercy a connu un succès jamais atteint pour sa nouvelle obligation d'État à 15 ans "longs" (17 ans et demi). Le livre d'ordres a dépassé 134 milliards d'euros, pour 10 milliards offerts. De quoi rassurer sur l'attractivité de la dette française aux yeux des investisseurs, dans un contexte politique et économique difficile.

Stratégiquement, le moment était bien choisi. Le gouvernement Bayrou a résisté à la censure, Bruxelles a validé le plan de redressement budgétaire de la France et, depuis une semaine, les rendements se sont détendus sur le marché obligataire. Le taux français à 10 ans - qui sert de référence - évoluait ainsi à 3,26 % mardi, contre 3,47 % le 14 décembre. Signe de ce retour au calme, l'écart de taux avec la dette de l'Allemagne - jugée la plus sûre de la zone euro - qui sert de mesure de la prime de risque de la dette française, s'est nettement réduit. Il n'est plus que de 76 points de base (pb), 9 pb en dessous de son niveau de la semaine dernière.

Comme très souvent lorsqu'il s'agit de créer une nouvelle Obligation assimilable du trésor (OAT), l'émission s'est faite par syndication. Les titres ont été placés directement auprès des investisseurs par un syndicat formé des banques partenaires de Bercy. Cette technique permet de mieux sonder les attentes des investisseurs que les adjudications qui servent de cadre à la grande majorité des emprunts de la France sur les marchés. Ce sont alors les banques qui achètent les titres au cours d'un processus d'enchères et les conservent ou les revendent ultérieurement à leurs clients.

Pour mettre toutes les chances de son côté, l'Agence France Trésor (AFT) - qui place la dette de l'État sur le marché - a cherché à coller au plus près des attentes des investisseurs. "Nous avions prévu d'émettre une obligation d'une maturité comprise entre 15 et 20 ans, et nous avons senti un fort appétit pour cette partie de la courbe et avons choisi une maturité de 17 ans et demi", explique Antoine Deruennes, directeur général de l'AFT. Cette analyse a été confirmée. Plus de 450 investisseurs ont participé au livre d'ordres, avec une grande diversité tant en termes de géographie (France, Europe, Royaume- Uni, reste du monde...) que de nature (gérant d'actifs, fonds de pension, assureurs, banques centrales...). "Avoir une base d'investisseurs diversifiés permet de remplir les deux missions qui nous sont confiées, se félicite Antoine Deruennes. Le premier, c'est d'émettre au meilleur coût pour le contribuable, et surtout dans les meilleures conditions de sécurité, c'est-à-dire sans dépendre d'une catégorie d'investisseurs ou d'une zone géographique en particulier." Ce succès est en tout cas rassurant pour l'AFT qui va devoir lever au moins 300 milliards d'euros sur les marchés cette année, un record historique. (...) Mais la forte demande s'explique aussi par le fait que traditionnellement, en début d'année, les investisseurs ont beaucoup de cash à investir. Et que les titres français proposent actuellement des rendements intéressants. Reste à voir si ce fort appétit se maintiendra tout au long de l'année. La France dispose toutefois d'un atout. Elle représente une part significative des grands indices obligataires mondiaux. Les investisseurs qui suivent ces indices doivent nécessairement acheter des titres. Un soutien qui ne sera pas de trop ».

- **Compléments à propos de la soutenabilité de la dette publique**

Nous recommandons deux analyses produites par François Ecalle sur son site Fipeco aux adresses : <https://www.fipeco.fr/pdf/Soutenabilité.pdf> et <https://www.fipeco.fr/pdf/LimitesDettes.pdf>

➤ **« Désordre des finances publiques et méfiance sociétale »**

Article d'Olivier Klein, Les Echos du 30/12/2024)

« Nous devons être très attentifs à l'état du pays après des décennies de dégradation des finances publiques.

La dette publique sur PIB s'élevait à 20 % en 1980. Elle s'élève à 112 % aujourd'hui et la dynamique en est toujours haussière. Dans l'état de la société française et de son très/trop-plein de prélèvements obligatoires et de dépenses publiques mal contrôlés et s'accompagnant d'un surendettement manifeste de la sphère publique (État, collectivités locales et Sécurité sociale) et d'une dégradation ressentie par tous de son efficacité, toute politique budgétaire est devenue très sensible.

Il faut ainsi éviter soigneusement d'augmenter encore le taux d'imposition et de cotisations, de même qu'il est impératif de mieux maîtriser le taux de dépenses publiques. Sinon, outre les effets très négatifs sur l'économie elle-même, donc sur les emplois et le bien-être, négliger ces préceptes amènerait à altérer les compromis sociaux et institutionnels déjà aujourd'hui bien fragilisés. Ces compromis, entre marché et justice redistributive par exemple, conduisent au consentement à l'impôt, qui permet de vivre ensemble et de faire société. «Les comptes publics en désordre sont le signe des nations qui s'abandonnent», disait déjà Pierre Mendès France.

### **55% des ménages ne paient pas d'impôts**

Or les bases de ce consentement sont d'ores et déjà affaiblies. 55 % des ménages ne paient pas d'impôts sur le revenu. 10 % des ménages paient environ 75 % de l'impôt sur le revenu. Et les premières tranches du barème sont les plus faibles de la zone euro. Les 1 % les plus aisés en France perçoivent déjà un pourcentage moindre des revenus totaux que dans nombre d'autres pays, soit 7,17 %, alors qu'en Suède même il s'agit de 8,72 %, en Italie de 10,32 % et aux États-Unis de 14,35 %, par exemple.

Enfin, toujours post-redistribution, l'indice des écarts de revenus (Gini) est en France l'un des plus faibles en Europe. Augmenter davantage le taux de redistribution, l'un des plus forts de l'OCDE, conduirait à abaisser encore l'attractivité du travail et à renouer avec la fuite des talents, actuels comme futurs, au détriment de tous. Mais aussi à affaiblir de façon encore plus problématique le consentement à l'impôt, partie intégrante de la cohésion sociale. Et le questionnement quant à ce consentement ne touche pas que les plus aisés. Mais tous ceux qui ressentent une dégradation de la qualité de nombre de services publics, qui, en France, sont aussi l'un des ciments nationaux.

### **Un pays suradministré**

De plus, l'affaiblissement du consentement à l'impôt n'est pas le seul écueil grave rencontré. Au-delà d'un certain seuil, non facilement objectivable ex ante, le niveau de dépenses publiques de fonctionnement comme le niveau de réglementation conduisent à un surdéveloppement administratif qui ankylose et réduit l'initiative et l'innovation (Draghi le dénonce à bon escient pour l'Union européenne), freinant ainsi l'économie et la dynamique de chacun comme de tous. Cette suradministration crée en outre et surtout, d'un point de vue sociétal, un sentiment d'impuissance individuel et collectif, qui renforce la remise en cause du consensus et du contrat social.

*Le surdéveloppement des dépenses publiques et des prélèvements obligatoires couplés à la suradministration induit l'intermédiation permanente de l'État dans la vie économique.*

Complémentairement, l'entropie de l'administration (qui se transforme insuffisamment et très inégalement) gagne ainsi du terrain, engendrant un manque d'efficacité et, de ce fait, une crise de confiance et de légitimité contagieuse.

Le surdéveloppement des dépenses publiques et des prélèvements obligatoires couplés à la suradministration induit l'intermédiation permanente de l'État dans la vie économique comme dans la vie quotidienne, ce qui finit par désintermédier dangereusement les organisations dites intermédiaires précisément, bien utiles à la régulation de la société par elle-même, et par affaiblir jusques et y compris les relations interpersonnelles (de voisinage, de quartier, d'affinités variées).

Le tout provoquant une forte diminution du sens des responsabilités de chacun face aux autres, face à la société, et un affaiblissement de la capacité individuelle ou de groupes d'individus à, autant que faire se peut, prendre soi-même en charge les problèmes qu'ils rencontrent. Chacun tendant à penser que l'État doit régler toutes les difficultés et assumer tous les risques. Le sentiment que ses propres droits doivent être accrus sans fin et ses devoirs, vis-à-vis de la société donc des autres, limités s'en trouve largement accru. La conséquence en est une demande d'État sans cesse plus forte. Et de plus en plus déçue. Avec son corollaire, la dépendance et la frustration. Et une défiance grandissante envers les institutions et les politiques. Confiance déjà fortement érodée avec la perte de contrôle des finances publiques.

### *Crise de confiance*

In fine, la crise de confiance se répand ainsi entre les individus eux-mêmes. Défiance conduisant chacun à s'interroger : qui profite trop et indûment des prestations sociales ? Des services publics ? Qui ne paie pas assez d'impôts ? Ou symétriquement, n'en paie-t-on pas trop et de façon inéquitable ? Cette perte de confiance, appuyée sur le sentiment d'impuissance énoncé plus haut, induit une fragmentation de la société, une polarisation destructrice et le développement du populisme.

Si l'on n'y prend pas garde vigoureusement en repositionnant l'État essentiellement dans son rôle indispensable de stratège, et en conduisant - avec l'ingénierie sociale nécessaire - la transformation et l'amélioration de l'efficacité des administrations publiques, avec la maîtrise de ses coûts, cette situation pourrait conduire peu à peu mais inexorablement au délitement de la société et à la violence ».

#### ➤ **La situation de « déficits jumeaux » est-elle forcément dangereuse ?**

#### **Introduction et conclusion du Flash Economie de Patrick Artus n°44 du 21 novembre 2024**

« On s'inquiète souvent au sujet des pays qui ont des déficits budgétaires importants (aujourd'hui les États-Unis, la France, l'Italie, le Japon par exemple). Mais si un pays a un déficit budgétaire important et a aussi un excédent de sa balance courante (l'Italie et le Japon par exemple), il couvre le déficit public par l'épargne domestique, et sa situation est nettement moins inquiétante.

Si le pays a un déficit budgétaire, un déficit de sa balance courante mais reçoit des entrées de capitaux à long terme importantes, sa situation budgétaire n'est pas très inquiétante puisqu'il couvre le déficit budgétaire par l'épargne domestique et l'épargne à long terme importée (c'est le cas des États-Unis par exemple).

Le cas le plus inquiétant est celui d'un pays qui a un déficit public, un déficit de sa balance courante et de faibles entrées de capitaux à long terme, puisqu'il dépend d'entrées de capitaux à court terme pour financer son déficit public, qu'il ne couvre pas son déficit public par son épargne domestique ou par l'épargne à long terme empruntée au Reste du Monde. (...)

Si un pays a un déficit public, un déficit de sa balance courante et de faibles entrées de capitaux à long terme, il doit financer une partie de son déficit public par des entrées de capitaux à court terme, ce qui rend fragile le financement du déficit public et expose ce pays au risque de crise de la dette publique. C'est par exemple le cas de la France. »

#### ➤ **Pour certains, le problème de la dette publique n'est pas le plus important !**

Alors que la plupart des économistes considèrent que l'énormité de la dette publique constitue pour la France le problème économique et financier le plus grave, certains autres en prennent radicalement le contrepied.

C'est le cas de **Thibault Laurentjoye et Henri Sterdyniak**, du groupe des « Économistes atterrés » qui ont publié le 26 août un article intitulé : « La dette, un prétexte pour prôner la baisse des dépenses publiques (ou le retour du fétichisme budgétaire) ».

Voici le résumé que les auteurs font de leur article :

« Depuis 2017, les gouvernements français ont réduit les recettes publiques de 76 milliards d'euros en baissant les impôts pour les entreprises et les ménages aisés. Ceci a contribué à creuser le déficit public sans relancer efficacement l'économie, et en exacerbant les inégalités sociales. Aujourd'hui, la dette publique est instrumentalisée pour mettre en place des mesures restrictives. Les nouvelles règles budgétaires européennes imposent à la France de réduire son déficit par une baisse des dépenses publiques, comprise entre 120 milliards et 160 milliards d'euros, une approche qui risque de nuire à l'activité économique, reproduisant ainsi les erreurs des politiques d'austérité passées.

Pour guider la politique budgétaire, le fétichisme budgétaire doit être remplacé par la finance fonctionnelle, qui montre que la politique budgétaire doit être guidée par des objectifs macroéconomiques, comme le plein emploi et la stabilité des prix, plutôt que par des normes arbitraires de dette et de déficit. Les déficits publics sont nécessaires s'ils contribuent à financer des investissements indispensables et à stimuler la demande globale. Ils répondent au désir d'épargne des agents privés.

Le concept de soutenabilité de la dette publique doit être repensé. La dette publique doit être considérée comme un levier stratégique pour financer des investissements essentiels, surtout dans une situation où les taux d'intérêt sont inférieurs au taux de croissance économique. Cette réévaluation permettrait de libérer la politique budgétaire des contraintes inutiles et de financer les investissements indispensables pour l'avenir, en particulier pour la transition écologique ».

Nous reproduisons ci-après d'abord la 4ème section qui définit la « finance fonctionnelle » et ensuite les deux dernières sections consacrées aux propositions que font les auteurs.

#### *« 4. Renouer avec la finance fonctionnelle*

L'exemple de la zone euro en 2011-2014 (le niveau de production de 2008 ne fut retrouvé qu'en 2014) et a contrario celui des États-Unis depuis la crise Covid (8,15 % de croissance de 2019 à 2023 contre 3,3 % pour la zone euro) montrent les dangers des politiques d'austérité budgétaire appliquées à mauvais escient et l'intérêt de politiques de relance ne tenant pas compte de normes budgétaires.

Le fétichisme budgétaire – la thèse que la politique budgétaire doit se conformer à des normes arbitraires en matière de dette et de déficit publics – prédomine parmi les pays du Nord de l'UE et au sein des institutions européennes. Elle mène à préconiser des politiques d'austérité budgétaire dans des pays qui ne connaissent ni suremploi ni inflation due à un excès de demande, provoquant ainsi une récession non nécessaire, qui induit d'un risque de déflation que la politique monétaire ne peut contrer.

Il est crucial de revenir, en France comme dans l'UE, aux principes de la finance fonctionnelle : la politique budgétaire doit être guidée par des objectifs macroéconomiques et viser un niveau d'emploi maximal compatible avec la maîtrise de l'inflation.

Lorsque l'économie d'un pays est à un niveau de production satisfaisant (voire un peu trop faible), avec une inflation stable et basse, des taux d'intérêt inférieurs au taux de croissance nominal, un équilibre du solde courant son déficit public ne constitue pas un problème. En effet, il correspond à l'épargne des agents privés domestiques (ménages et entreprises) ; sa dette publique est désirée par eux comme actif d'investissement. Dans cette situation, une hausse du ratio Dette/PIB ne pose pas problème a priori puisqu'elle correspond aux désirs des agents privés.

#### *6. Que faire (ce qui ne dépend pas seulement de nous)*

La réforme des règles budgétaires de l'Union européenne n'a pas abouti à un système pleinement satisfaisant. Ces nouvelles règles budgétaires restent prisonnières du fétichisme budgétaire, imposant des normes numériques arbitraires sur le solde et la dette publique, sans prendre en compte les conditions conjoncturelles ou les besoins structurels des pays membres.

La France devrait chercher des alliés au sein de l'UE pour renégocier ces règles, en revenant aux principes de la finance fonctionnelle. Le déficit public doit être géré de manière à maintenir un niveau de demande satisfaisant, légèrement supérieur à la production potentielle, afin d'inciter les entreprises à embaucher et à investir. Il est essentiel que le marché du travail soit suffisamment tendu pour que les entreprises soient encouragées à recruter et à former des travailleurs ne correspondant pas immédiatement à leurs besoins. À l'échelle de l'UE, cette politique de relance devrait être prioritairement appliquée dans les pays présentant de forts excédents extérieurs, comme les Pays-Bas, le Danemark, l'Allemagne et la Suède. Ces pays devraient choisir entre stimuler leur économie ou financer des investissements verts dans les pays du Sud et de l'Est.

Dans ce cadre, chaque État membre devrait avoir la liberté d'arbitrer entre les dépenses sociales, les services publics, les investissements liés à la transition écologique et la fiscalité. La France devrait également chercher à rallier des partenaires pour promouvoir une harmonisation fiscale au sein de l'UE, permettant une augmentation modérée des recettes publiques. Cela pourrait inclure la taxation des transactions financières, une taxe carbone, un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières, un taux d'imposition minimum de 25 % pour les bénéficiaires des entreprises, ainsi qu'une taxation minimale des hauts revenus et des patrimoines importants.

La Banque centrale européenne (BCE) devrait revoir sa politique de taux d'intérêt, en tenant compte de la faiblesse de l'inflation. En collaboration avec la Commission et le Conseil, la BCE devrait jouer un rôle plus actif dans la coordination des politiques économiques au sein de l'UE, visant à réduire les écarts de taux d'intérêt entre les États membres et à maintenir les taux à long terme légèrement en dessous du taux

de croissance de la zone euro. Enfin, la BCE devrait accepter que les pays membres développent un secteur bancaire et financier public pour financer leurs investissements publics et verts.

#### *7. Que faire (ce qui dépend de nous)*

Dans de nombreux secteurs, la France a besoin d'une augmentation des dépenses publiques et sociales. Des embauches supplémentaires et des revalorisations salariales sont indispensables dans des domaines clés comme l'éducation, la santé, les crèches, les EHPAD Le Revenu de Solidarité Active (RSA) doit être revalorisé et étendu sous une forme adaptée aux jeunes de 18 à 25 ans. Par ailleurs, il est urgent de construire davantage de logements sociaux pour répondre aux besoins croissants. Les investissements publics et les subventions liés à la transition écologique représentent au moins 2 points de PIB. La réindustrialisation du pays doit être soutenue financièrement.

Le financement de ces dépenses ne peut pas être assuré a priori par une augmentation de la dette publique. Stabiliser cette dette en pourcentage du PIB nécessiterait un déficit public d'environ 3,5 % du PIB. Cependant, ce ne doit pas être un objectif prioritaire de notre politique économique, ce n'est qu'en situation d'excès de demande que la baisse du déficit public doit être entreprise. Par ailleurs, il conviendrait d'assurer le financement de la dette publique à des taux d'intérêt protégés de la spéculation, ce qui nécessite le développement d'un secteur bancaire et financier public.

Ce financement nécessite surtout un choc de répartition, qui sera aussi un choc de demande, qui augmentera les rentrées fiscales à condition qu'il provoque bien une hausse de la production. Il sera ainsi pertinent de réduire les dépenses fiscales qui anti-écologiques, celles qui bénéficient principalement aux plus riches (comme les réductions d'impôt pour les emplois à domicile non essentiels ou le prélèvement forfaitaire libérateur), ainsi que les aides accordées aux entreprises sans conditions. Une augmentation de la taxation des hauts revenus et des patrimoines devra permettre de mieux financer les services publics, dont le fonctionnement devrait être repensé. L'augmentation des droits de succession devra permettre de financer la hausse et l'extension du RSA.

Les dépenses liées à la transition écologique devront être financées par une augmentation de la taxation des grandes entreprises et par une taxe carbone, dont une part significative devra être utilisée pour compenser les ménages les plus pauvres et/ou les plus touchés.

Une contrainte financière existe : celle de ne pas aggraver notre déficit extérieur. Cette contrainte exige de l'audace et non de l'immobilisme ».

#### ➤ **Rapport sur la dette des administrations publiques (annexé au PLF 2025)**

L'ensemble des documents budgétaires concernant le PLF 2025 se trouve à l'adresse : <https://www.budget.gouv.fr/documentation/documents-budgetaires/exercice-2025/le-projet-de-loi-de-finances-2025-et-les-documents-annexes-plf-2025/documents-annexes-rapports-sur-la-situation-des-finances-publiques-locales-sur-la-dette-des>

Le rapport sur la dette des administrations publiques est particulièrement intéressant.

On en retient quelques tableaux et graphiques caractéristiques :

**Tableau 1 : Prévisions du ratio d'endettement des administrations publiques**

(Points de PIB)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Ratio d'endettement au sens de Maastricht (1)</b>	<b>111,2</b>	<b>109,9</b>	<b>112,9</b>	<b>114,7</b>	<b>115,9</b>	<b>116,5</b>	<b>116,1</b>	<b>115,8</b>
Croissance nominale du PIB (en %) (2)	5,9	6,3	3,5	2,9	3,0	3,1	3,1	2,7
Solde stabilisant le ratio d'endettement (hors flux de créance) (3) $n \approx - (1)n-1 \times (2)n$	-6,3	-6,6	-3,7	-3,2	-3,3	-3,4	-3,6	-3,0
Solde effectif (4)	-4,7	-5,5	-6,1	-5,0	-4,6	-4,0	-3,3	-2,8
Écart au solde stabilisant le ratio d'endettement (5) = (4) - (3)	1,5	1,1	-2,4	-1,8	-1,3	-0,6	0,2	0,2
Flux de créances (6)	0,0	-0,2	0,6	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Variation du ratio d'endettement (7) = (6) - (5)</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>3,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>

Lecture : la variation de la dette en points de PIB résulte de deux contributions : d'une part, de l'écart entre le solde public effectif et le solde stabilisant la dette (5) et, d'autre part, des flux de créances de l'année (6). Les flux de créances sont des opérations neutres sur le déficit en comptabilité nationale, mais qui ont un effet sur le niveau de la dette (par exemple, les prêts accordés par les administrations publiques à des entités hors des administrations publiques). Ils permettent ainsi de réconcilier l'évolution de la dette avec le cumul des besoins de financement en comptabilité nationale (cf. aussi encadré n°2).

**Tableau 2 : Charge de la dette des administrations publiques**

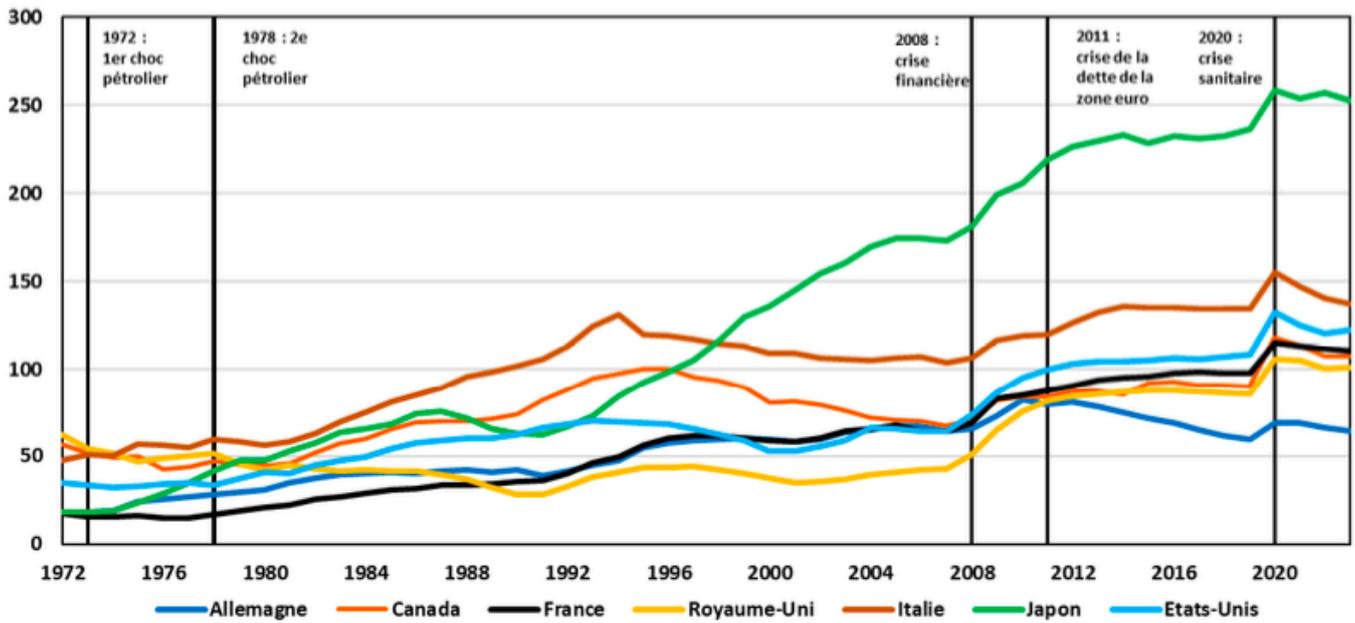
(En points de PIB)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Charge de la dette de l'ensemble des administrations publiques	1,9	1,9	2,1	2,3	2,6	2,8	3,0	3,1
Charge de la dette de l'Etat	1,7	1,4	1,6	1,8	2,1	2,4	2,5	2,7

(C'est l'évolution de la charge de la dette qui est mesurée en points de PIB)

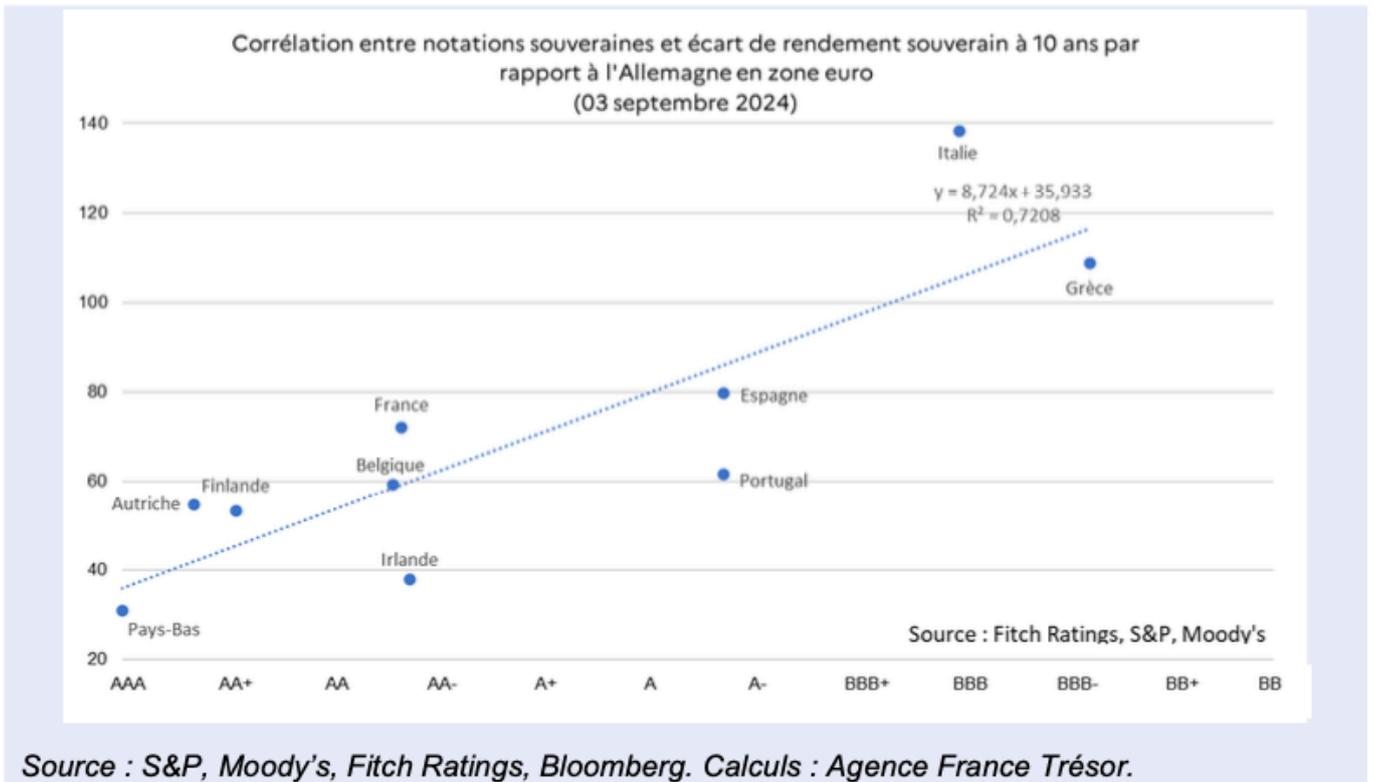
**Tableau 3 : Prévision d'évolution du ratio d'endettement par sous-secteur des administrations publiques**

(Points de PIB)	2022	2023	2024	2025
<b>Ratio d'endettement au sens de Maastricht</b>	<b>111,2</b>	<b>109,9</b>	<b>112,9</b>	<b>114,7</b>
dont contribution des administrations publiques centrales (APUC)	91,8	91,7	94,6	96,3
dont contribution des administrations publiques locales (APUL)	9,2	8,9	9,3	9,8
dont contribution des administrations de sécurité sociale (ASSO)	10,2	9,3	9,1	8,7

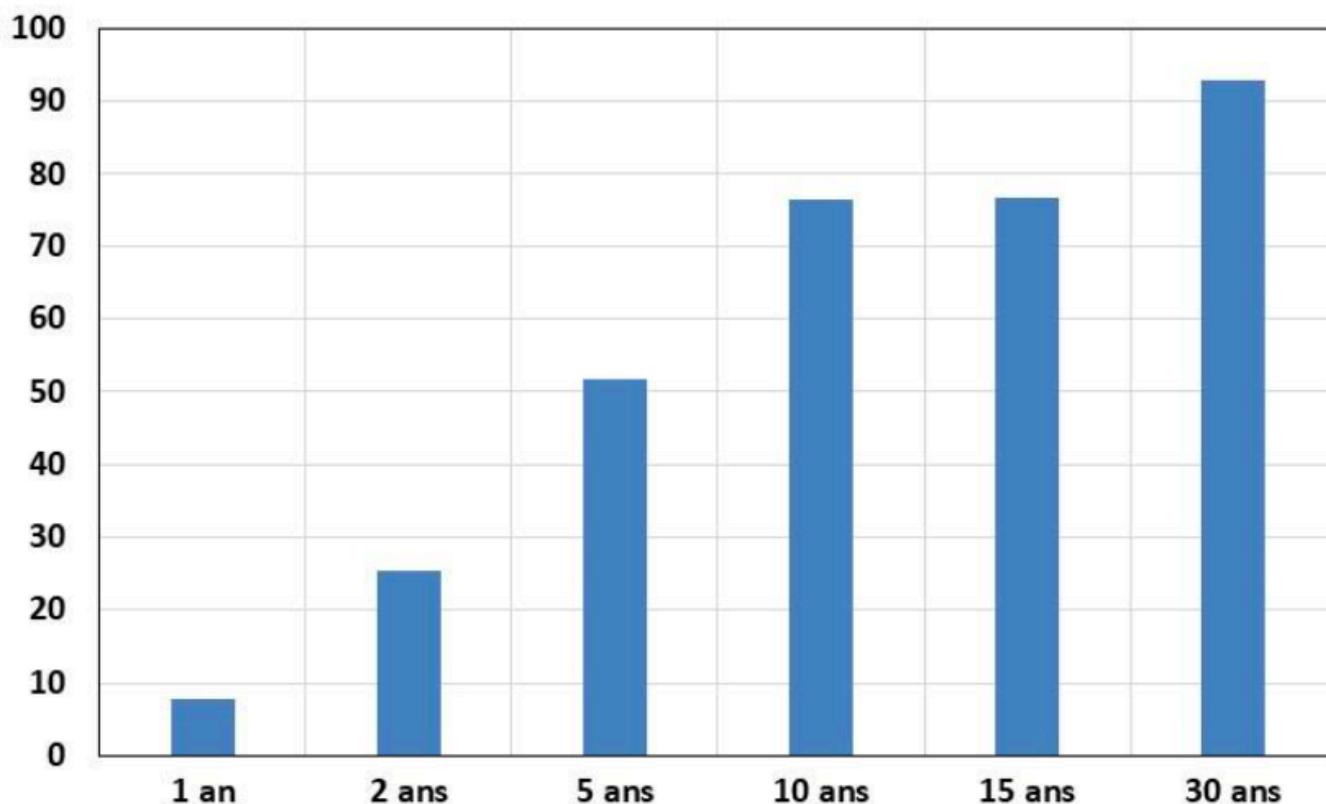
## Graphique 1 : Dettes publiques brutes (en % du PIB)



Source : Historical Public Finance Database et base World Economic Outlook d'avril 2024, FMI. Calculs DG Trésor.



**Graphique 5 : Ecart en points de base entre les taux français et allemands à différentes maturités**



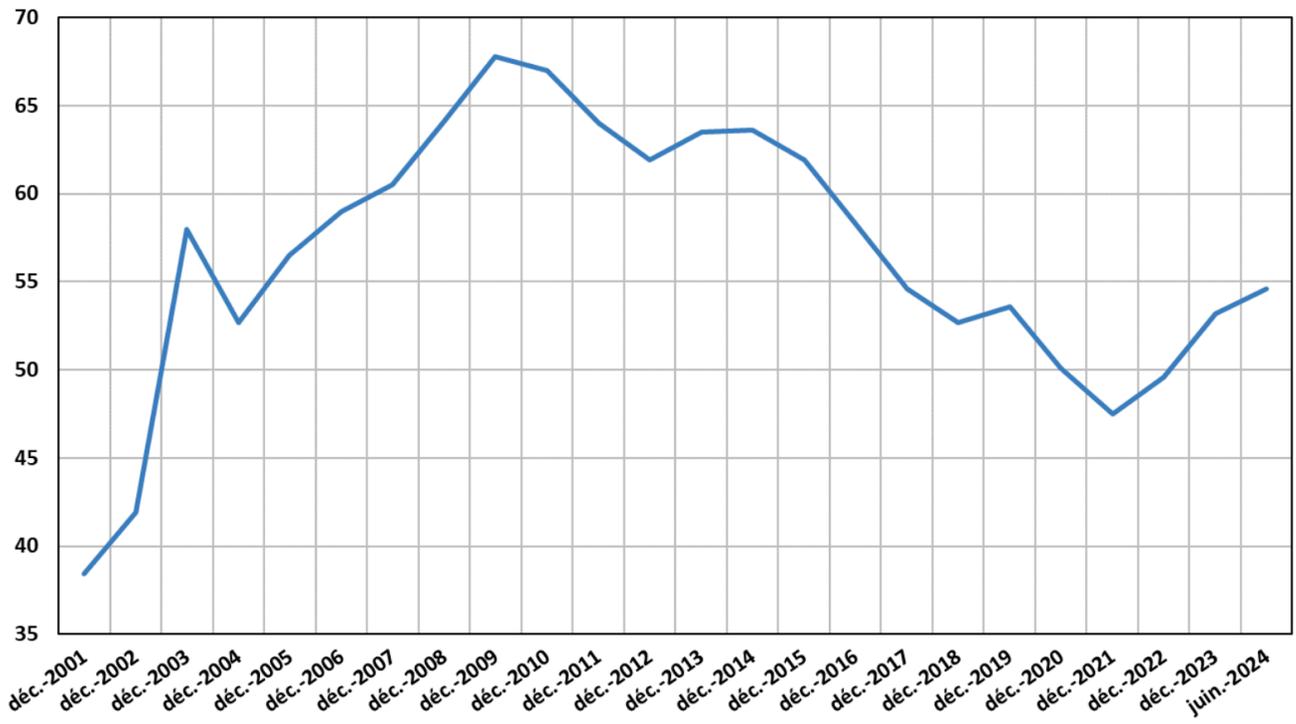
Source : Agence France Trésor, le 20 septembre 2024.

**Tableau 5 : Évolution de la charge de la dette de l'État sur longue période**

En milliards d'euros	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Charge de la dette de l'Etat (comptabilité générale)	35,2	30,6	25,6	31,4	46,3	39,0	45,8	54,4	65,1	75,3

Source : AFT (comptabilité générale)

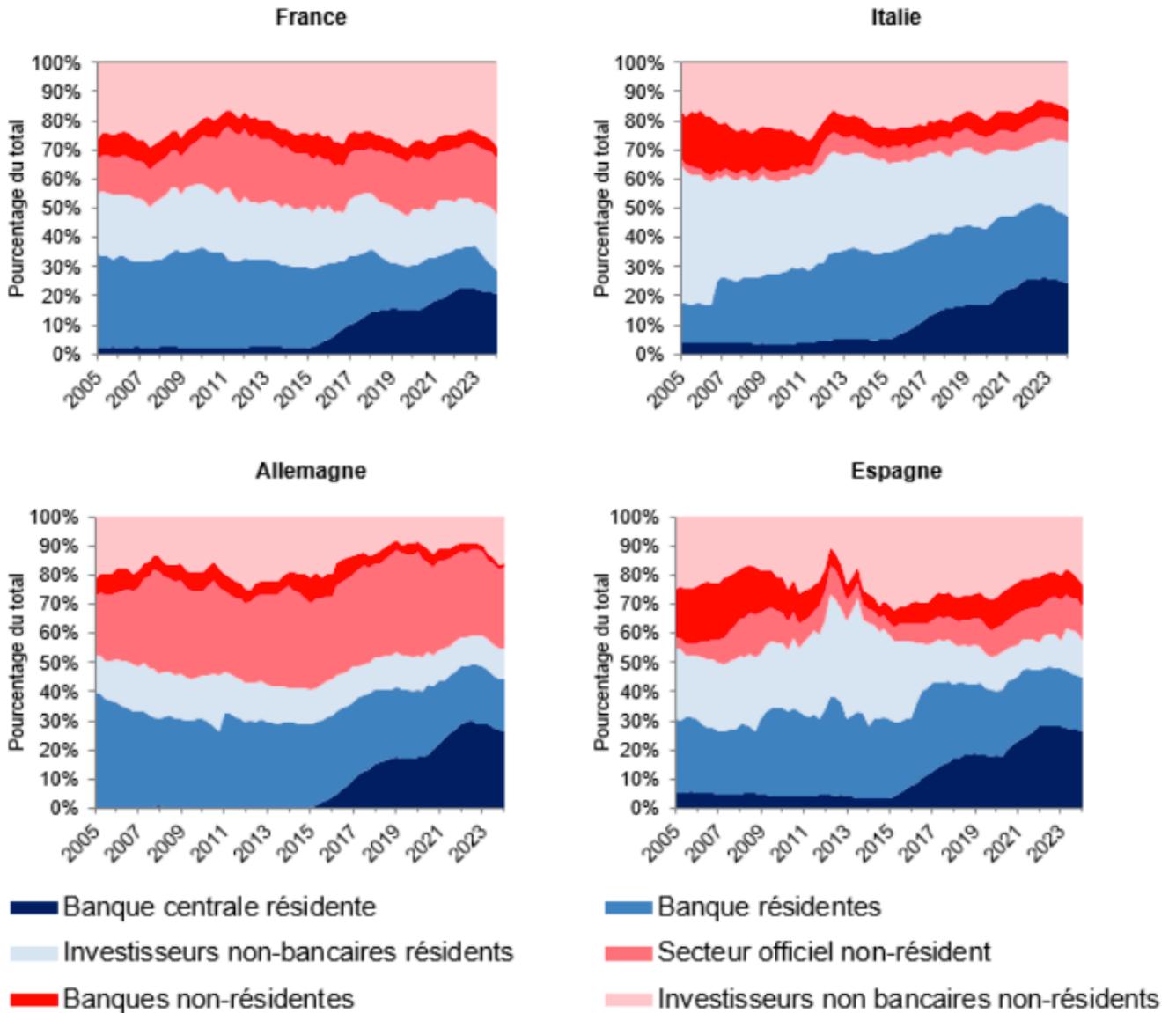
**Graphique 8 : Part des investisseurs non-résidents dans la dette négociable de l'État (en %)**



Source : Banque de France (2<sup>e</sup> trimestre 2024)

www.christia

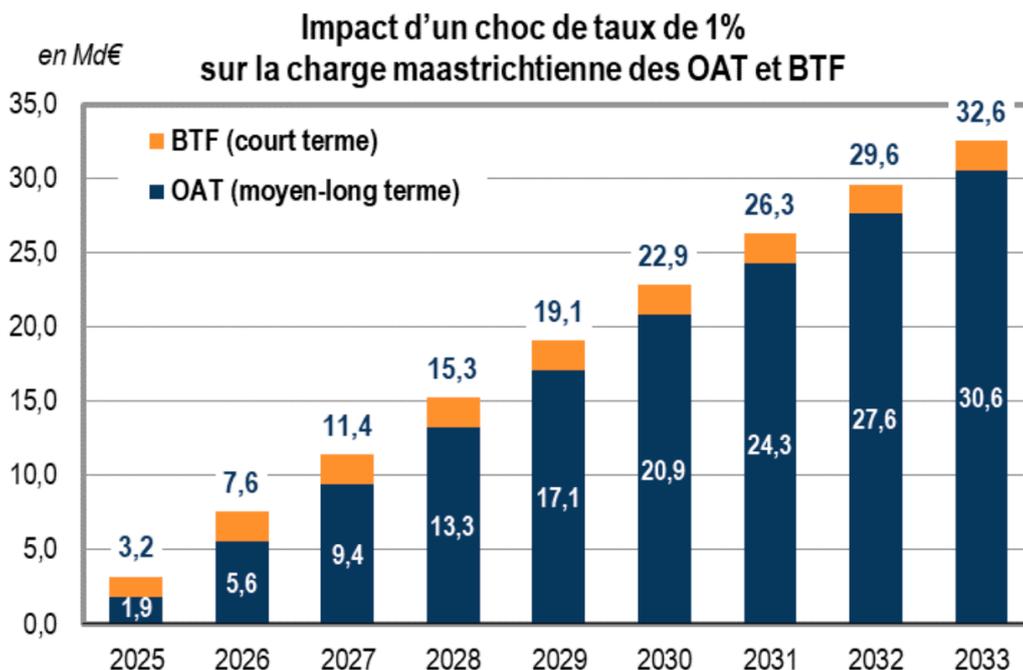
**Graphique 7 : Evolution de la répartition de la dette publique de certains pays européens par groupe de porteurs (en %)**



Source : Fonds Monétaire International, *Sovereign Debt Investor Base for Advanced Economies*, données arrêtées au 4<sup>e</sup> trimestre 2023.



**Graphique 13 : Impact d'un choc de taux d'intérêt sur la charge de la dette à moyen terme (en comptabilité maastrichtienne)**



Source : AFT

➤ **L'alourdissement de la dette publique est-elle due aux crises ?**

Dans « L'économie française 2025 » publiée par l'OFCE à La Découverte et en octobre 2024, un article tente d'établir une fourchette d'estimation de la contribution des crises à la hausse du taux d'endettement en France :

« L'estimation basse est que 44 % de la hausse de l'endettement entre 2007 et 2023 peut être attribué aux crises. L'estimation haute, sur la période 2017-2023, est que 62 % de la hausse de l'endettement provient des crises ou de mesures qui ne sont pas liées à des mesures budgétaires pérennes. Si les crises jouent un rôle important dans la dynamique de l'endettement public – et donc dans la capacité à faire face aux chocs futurs –, elles ont aussi un effet durable sur le niveau de l'activité. Quatre ans après le début de la crise Covid, le PIB français restait encore près de 3 points en dessous de ce qu'il aurait été s'il avait suivi sa tendance pré-Covid. Pour la crise financière de 2007, l'écart était de plus de 5 points. Par ailleurs, la tendance du PIB a aussi été atténuée à la suite de la crise financière globale. Si celle-ci a eu un effet permanent sur le niveau potentiel de l'activité française, la question reste ouverte concernant les effets de la pandémie et de la crise énergétique. Ce manque permanent d'activité interroge aussi sur la soutenabilité des comptes publics. Ainsi, l'action publique doit non seulement répondre aux chocs mais aussi réduire les vulnérabilités (économiques, sécuritaires ou environnementales) qui peuvent poser des nouveaux défis dans le futur ».

➤ **La compétitivité du système fiscal français.**

## 2023 International Tax Competitiveness Index Rankings

Country	Overall Rank	Overall Score	Corporate Tax Rank	Individual Taxes Rank	Consumption Taxes Rank	Property Taxes Rank	Cross-Border Tax Rules Rank
 Estonia	1	100.0	2	1	15	1	11
 Latvia	2	88.5	1	3	27	5	9
 New Zealand	3	86.1	29	5	1	8	19
 Switzerland	4	84.7	10	9	3	36	1
 Czech Republic	5	81.2	6	4	25	6	10
 Luxembourg	6	78.9	23	21	7	14	5
 Turkey	7	78.6	11	7	13	22	7
 Israel	8	78.3	13	23	11	11	8
 Lithuania	9	76.6	3	10	30	7	22
 Australia	10	75.9	32	14	9	4	21
 Hungary	11	75.0	4	6	38	23	3
 Slovak Republic	12	74.3	18	2	29	3	30
 Sweden	13	73.3	8	20	21	10	13
 Netherlands	14	70.6	25	19	16	21	4
 Canada	15	69.8	24	24	8	25	15
 Slovenia	16	66.6	7	13	31	24	18
 Norway	17	66.6	14	27	23	15	12
 Germany	18	66.6	31	35	14	12	6
 Finland	19	66.5	9	25	24	19	20
 Austria	20	65.3	20	30	17	16	16
 United States	21	65.0	22	22	4	29	35
 Costa Rica	22	64.8	36	33	5	9	31
 Korea	23	61.6	26	37	2	32	26
 Japan	24	61.5	30	34	6	26	25
 Greece	25	61.4	19	8	33	28	23
 Mexico	26	60.1	27	28	12	2	30
 Belgium	27	60.0	15	11	22	30	33
 Ireland	28	58.9	5	31	34	17	34
 Denmark	29	58.5	17	36	20	18	29
 United Kingdom	30	56.1	28	26	35	35	2
 Spain	31	55.8	33	17	19	37	17
 Iceland	32	55.5	12	18	28	34	32
 Poland	33	55.3	16	12	36	31	27
 Portugal	34	52.1	37	29	26	20	28
 Chile	35	50.5	35	38	10	13	37
 France	36	49.1	34	32	32	33	14
 Italy	37	48.4	21	16	37	38	24
 Colombia	38	46.4	38	15	18	27	36

Source: 2023 International Tax Competitiveness Index.

Overall Rank	Overall Score	Corporate Tax Rank	Individual Taxes Rank	Consumption Taxes Rank	Property Taxes Rank	Cross-Border Tax Rules Rank
36	50.2	33	33	31	31	13

La France se classe au 36e rang de l'indice de compétitivité fiscale internationale 2024, soit le même qu'en 2023.

*Quelques points forts du système fiscal français :*

- La France dispose de dispositions de récupération des coûts supérieures à la moyenne pour les investissements dans les machines, les bâtiments et les actifs incorporels (bien que compromises par les taxes de production françaises).
- Après plusieurs années de réductions, le taux d'imposition des sociétés en France (25,8 %) est beaucoup plus proche de la moyenne de l'OCDE de 23,9 %.
- La France dispose d'un vaste réseau de conventions fiscales, avec 122 pays.

*Quelques faiblesses du système fiscal français :*

- La France a de multiples impôts fonciers à effet de distorsion avec des prélèvements distincts sur les successions, les actifs bancaires, les transactions financières et un impôt sur la fortune sur l'immobilier.
- La charge fiscale sur le travail de 47 % est parmi les plus élevées des pays de l'OCDE.
- Un taux d'imposition réduit de 10 % s'applique aux revenus tirés des droits de propriété intellectuelle par le biais d'une « patent box »

### ➤ « Quelle réforme fiscale en France ? »

**Flash Economie de Patrick Artus n°25 paru le 24 septembre 2024 :**

« Le système fiscal français diffère de celui des autres pays européens puisque, en France :

- le taux normal de TVA est inférieur à ce qu'il est dans la plupart des pays ; le taux minimal de TVA est de 15% dans l'UE et il n'y a pas de taux plafond ;
- le poids des cotisations sociales (salariales et patronales) est très élevé ;
- le poids de l'impôt sur le revenu est faible ;
- le poids des droits sur l'héritage est plus élevé que dans les autres pays européens ;
- l'impôt sur la fortune ne touche que la fortune immobilière ; la plupart des autres pays européens n'ont pas d'impôt sur la fortune.

On pourrait donc envisager :

- une hausse de la TVA et une baisse des cotisations sociales des salariés ; cela permettrait, la TVA ayant une base plus large (la consommation, et l'investissement) que les cotisations sociales (les salaires), de donner du pouvoir d'achat aux salariés ;
- d'augmenter la TVA et de réduire les cotisations sociales des entreprises ; on sait que cette substitution est équivalente à une dévaluation puisque la TVA ne s'applique pas aux exportations ;
- de réduire l'impôt sur le revenu et d'augmenter la taxation des héritages, ce qui aurait un effet incitatif favorable à l'effort, à la prise d'initiatives ».

### ➤ Et la justice fiscale ?

**Extrait de l'article de François Vidal dans Les Echos du 11 octobre.**

« (...) C'est pourtant bien au nom de la justice fiscale que le Premier ministre s'appête à augmenter les impôts, en ciblant principalement deux catégories de contribuables : les ménages les plus aisés et les plus grandes entreprises.

Des proies faciles, à la fois peu nombreuses et pas forcément très populaires. Mais aux poches profondes, suffisamment en tout cas, vu de Matignon, pour absorber une ponction massive de l'ordre d'une vingtaine de milliards d'euros. Le problème, c'est que ce choix repose sur un postulat erroné.

En gros, si le gouvernement peut expliquer que cette hausse ciblée de la fiscalité est légitime, c'est parce que ces deux groupes auraient été les grands gagnants des années Macron. (...)

Et chacun d'entendre sans qu'il soit nécessaire de l'énoncer, la double rhétorique autour du "président des riches" qu'incarnerait Emmanuel Macron à travers la suppression de l'ISF et la création de la "flat tax", d'une part, la mise en oeuvre de la politique de l'offre favorable aux entreprises, d'autre part. Résultat : ce "choc fiscal", temporaire bien sûr, ne serait qu'un juste retour des choses au moment où la dérive des comptes publics oblige l'État à réaliser un effort budgétaire sans précédent de 60 milliards d'euros.

Cette analyse, politiquement opportune pour rendre acceptable 40 milliards de baisses des dépenses aux yeux du reste de la population, ne résiste cependant pas à l'examen attentif des chiffres. Le récent article publié par Jean-Pascal Beaufret dans la revue "Commentaire" en témoigne. En se plongeant dans les méandres de la littérature budgétaire, l'ancien directeur général des impôts est parvenu à identifier les principales causes de l'envolée de 1.000 milliards de la dette publique enregistrée depuis fin 2016.

Et ses conclusions nous apprennent trois choses.

Pour commencer, elles remettent en perspective l'effort qu'a constitué pour la collectivité l'ensemble des baisses d'impôts consenties pendant les années Macron. Des réductions qui, on y reviendra, ne se concentraient pas exclusivement sur les deux catégories aujourd'hui ciblées par Michel Barnier. Facialement, ces mesures expliquent un peu moins d'un quart du surcroît de dette cumulé, soit 200 milliards environ, et même un sixième seulement, une fois déduite l'augmentation des rentrées fiscales constatée sur la période. C'est évidemment loin d'être anecdotique, mais cela pèse beaucoup moins lourd dans la balance que deux autres facteurs.

D'abord, l'impact budgétaire des crises (Covid, poussée inflationniste) aura représenté plus d'un quart du fardeau supplémentaire. Surtout, l'accumulation des déficits de nos régimes de retraite responsable d'un surplus d'endettement de 400 milliards. Une dérive mécanique, souvent ignorée, qui résulte du fait que les cotisations ne couvrent pas l'intégralité des pensions versées. Il faut dire que la baisse tendancielle du nombre de fonctionnaires d'État actifs pèse sur leur régime. Pour autant, il revient chaque année à l'employeur public de verser le solde, soit 70 milliards d'euros environ, selon Jean-Pascal Beaufret. Une somme financée par l'emprunt.

La deuxième leçon nous ramène à la question de la justice fiscale, puisque les principaux bénéficiaires des baisses d'impôt engagées depuis huit ans n'auront été ni les entreprises, ni les ménages les plus fortunés. Si la pression fiscale a bien diminué sur les premières, elle n'a représenté que 40 % des allègements fiscaux décidés sur la période. Ce qui relativise la portée du volet fiscal de la politique de l'offre menée depuis huit ans.

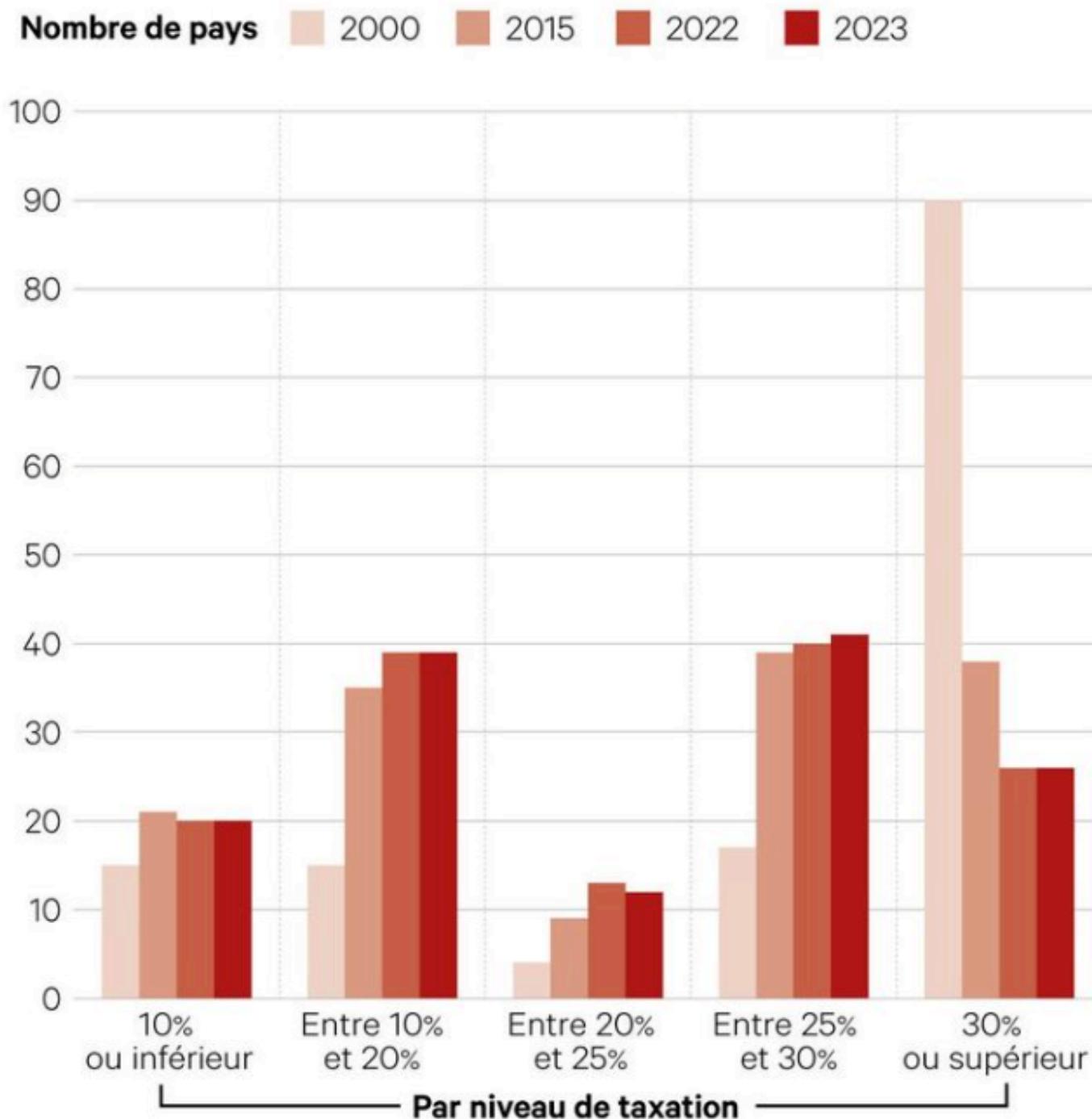
Le troisième enseignement, c'est que les "riches" n'ont pas été, et de loin, les plus choyés des Français pendant les années Macron. Au regard de la suppression de la taxe d'habitation, de la redevance audiovisuelle ou encore des gestes fiscaux et sociaux en faveur des « gilets jaunes », la suppression de l'ISF et la création de la "flat tax" pèsent bien peu. Sur un total de plus de 100 milliards, le rapport est d'un à quatre.

De quoi revisiter le récit de la politique engagée au cours des huit dernières années, qui aura davantage ressemblé à un soutien keynésien de la demande assez classique qu'à une révolution libérale. Mais c'est un autre débat. De quoi surtout se demander si la justice en matière de finances publiques ne consisterait pas à s'intéresser de plus près au financement de nos régimes de retraite plutôt qu'à ajouter 20 milliards d'impôts ciblés à des prélèvements obligatoires, qui représentent déjà près de 43 % du PIB. Une question essentielle au moment où Michel Barnier a ouvert la porte à un détricotage de la réforme de 2023 ».

Note importante : le Conseil des prélèvements obligatoires a fait paraître le 14 octobre un rapport sur « Conforter l'égalité des citoyens devant l'imposition des revenus » : <https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/2024-09/20241010-Conforter-egalite-des-citoyens-devant-imposition-des-revenus.pdf>

## ➤ Répartition et évolution de l'IS

# Répartition et évolution du taux légal d'impôt sur le revenu des sociétés



SOURCE : OCDE

➤ *Les prélèvements obligatoires en France*

# Que financent 1 000 euros d'impôts ?



**562 €**

Protection sociale

Retraites : 248 € | Santé : 208 €  
Famille : 37 € | Chômage : 29 €  
Autre solidarité : 26 €  
Aides au logement : 14 €



**90 €**

Éducation



**67 €**

Fonctionnement  
des administrations  
publiques



**66 €**

Soutien aux activités  
économiques



**46 €**

Transports et  
équipements collectifs



**34 €**

Charge de la dette



**31 €**

Défense



**25 €**

Sécurité



**25 €**

Culture et loisirs

Infographie : Que financent 1000 euros d'impôts ?



**22 €**

Recherche



**18 €**

Environnement



**10 €**

Infrastructures

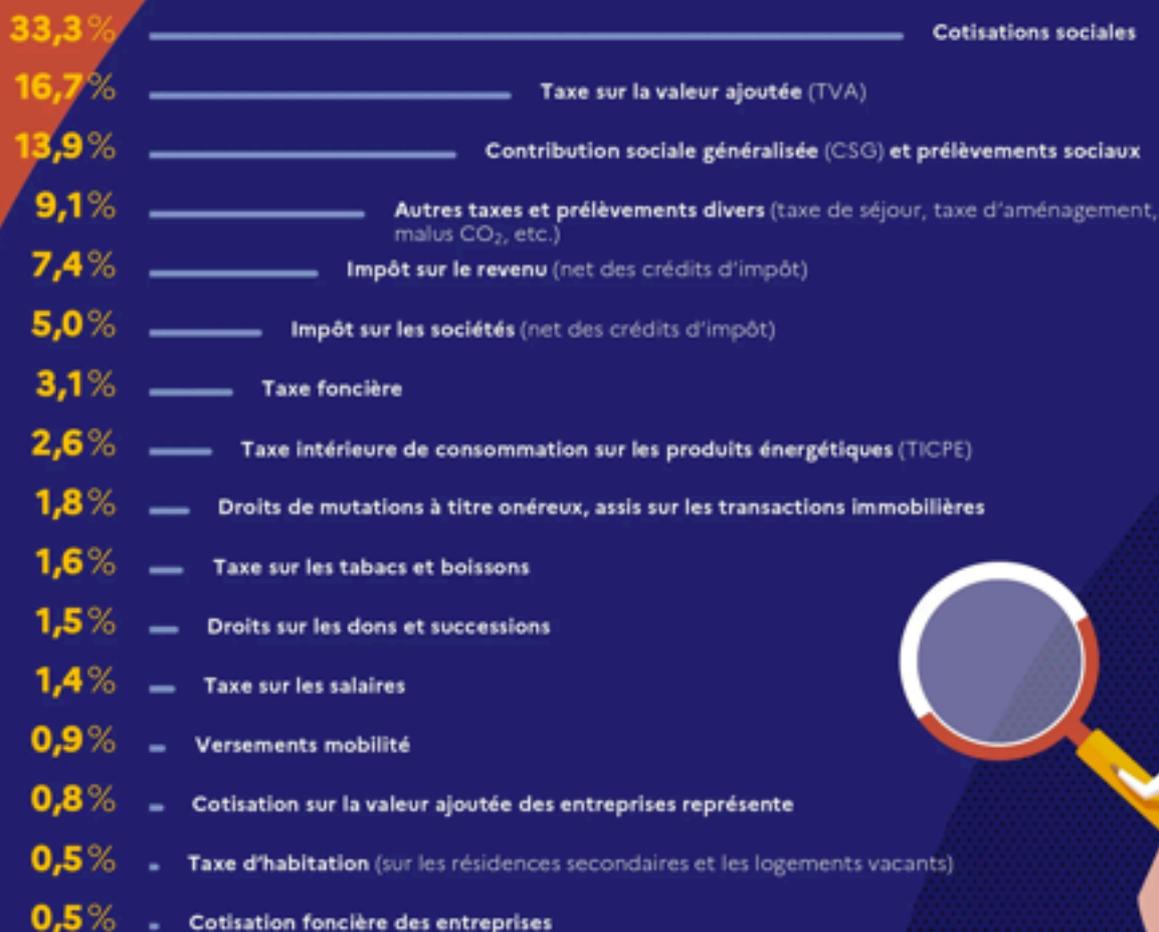


**4 €**

Justice

Données de 2022 - Issue / DG Trésor - Ministères économiques et financiers

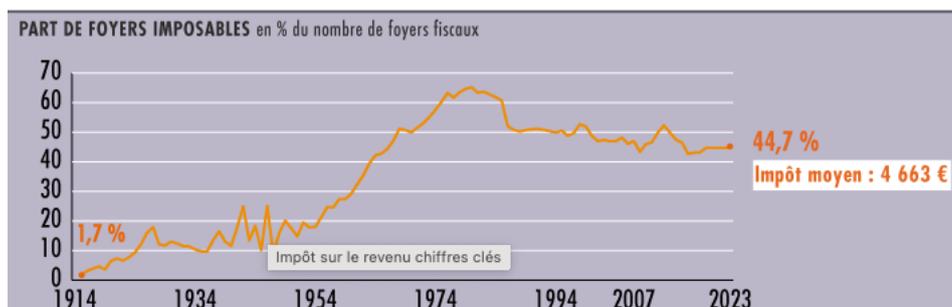
# Quels sont les impôts, taxes, cotisations et contributions ?



Données de 2022 - DG Trésor - Ministères économiques et financiers

Bercy. Quels sont les impôts ?

Remarques :



« Les individus appartenant aux 0,1% les plus aisés soit 40.700 foyers fiscaux à très hauts revenus paient 13% de l'IR, tandis que les 0,1% dont les patrimoines immobiliers sont les plus élevés paient 64,3% de l'IFI. (IFRAP)

ENSEMBLE DES FOYERS				
	Foyers THR	dont THR ET THP	Foyers THP	Autres foyers
Nombre de foyers fiscaux	40 700	6 900	40 700	40 700 000
Revenus moyens	1 030 k€	1 870 k€	455 k€	31 k€
Seuil de revenu	463 k€	463 k€	0	0
Impôt sur le revenu moyen	260 k€	460 k€	110 k€	1,7 k€
Patrimoine immobilier moyen	nc	6 000 k€	4 600 k€	250 k€
Seuil du patrimoine immobilier	nc	2 667 k€	2 667 k€	0
Impôt sur pat. immo. moyen	14 k€	53 k€	37 k€	0,7 k€

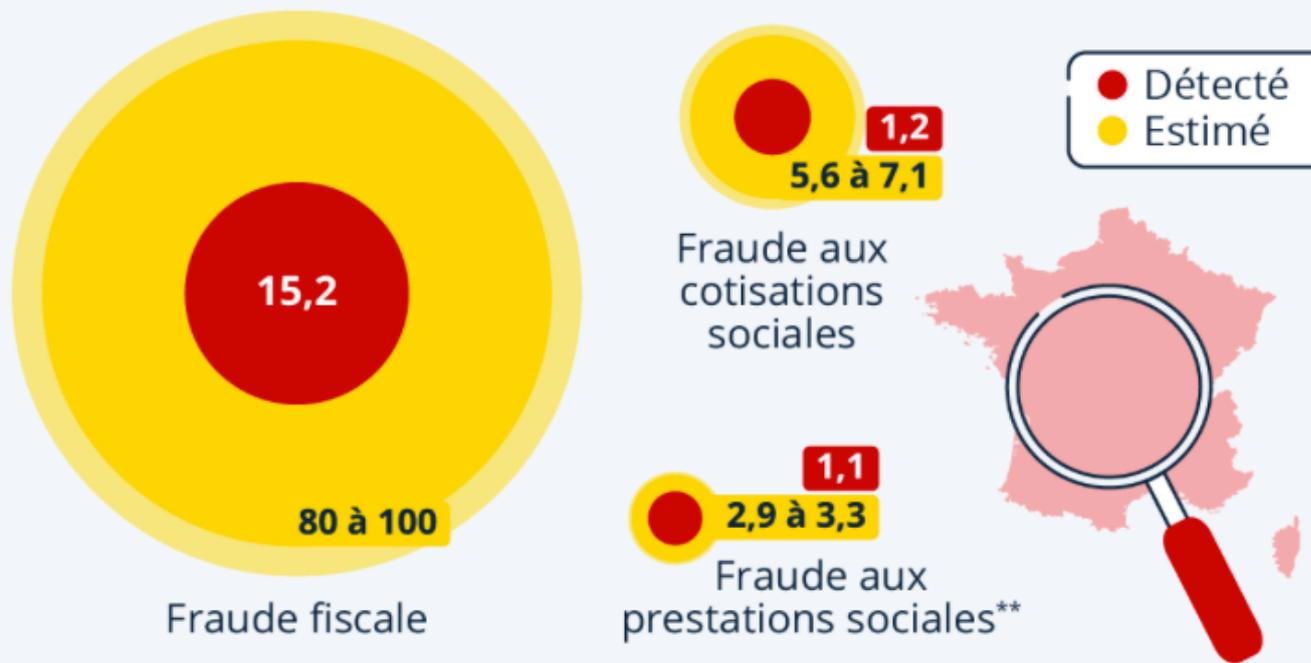
Note : L'impôt sur le patrimoine immobilier intègre les montants payés à l'IFI et les montants de taxe foncière. NC : non connu  
 Source : Fichier des déclarations sur les revenus 2022, déclarations 2023 sur la fortune immobilière, fichier des avis de taxe foncière, DGFiP. Données Insee.

THR : très hauts revenus ; THP : très hauts patrimoines

➤ Les fraudes fiscale et sociale

# La fraude fiscale surpasse la fraude sociale

Montant des fraudes détectées et estimées en France en 2023\*, selon le type (en milliards d'euros)



\* Estimations : dernières années pour lesquelles des données sont disponibles

\*\* Allocations familiales, assurance vieillesse et assurance maladie

Sources : ministère de l'Économie et des Finances, Alternatives Économiques



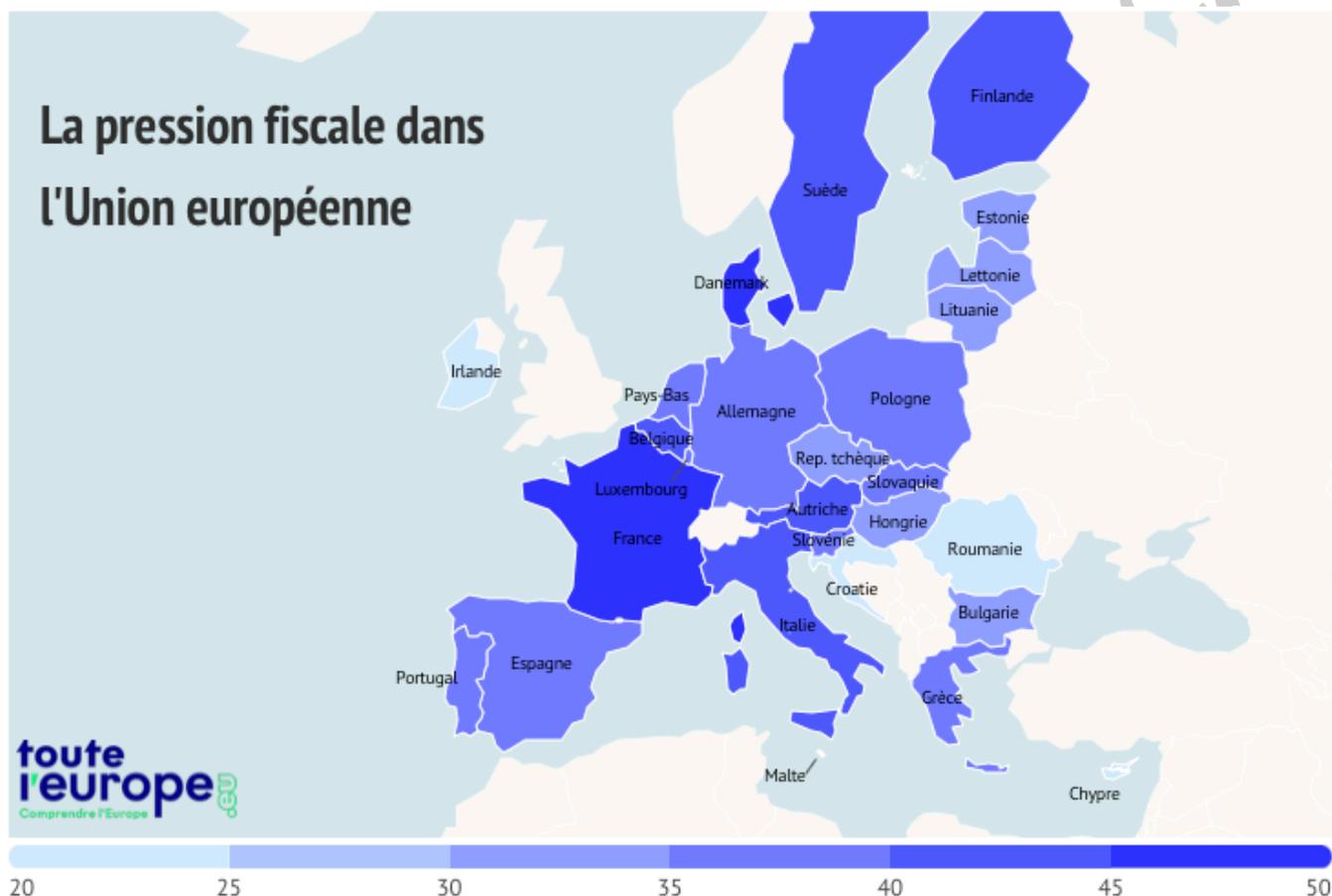
« Le Haut conseil du financement de la protection sociale (HCFiPS) publie une étude sur la fraude sociale, qu'elle évalue au minimum à 13 milliards d'euros (Md€) annuels. Au-delà de contrôles qui ne permettent pas de recouvrer toutes les sommes en cause, le HCFiPS prône une approche plus préventive.

Bien que les fraudeurs restent "très minoritaires", la fraude sociale "agit comme une corruption lente et insidieuse du corps social de la nation", et entretient un sentiment d'injustice : c'est ce qu'écrit le HCFiPS dans un rapport (<https://www.vie-publique.fr/rapport/295536-hcfips-lutte-contre-la-fraude-sociale-etat-des-lieux-et-enjeux>) publié le 25 septembre 2024.

Soucieux de contribuer à la lutte contre la fraude (à distinguer de l'erreur, non intentionnelle), le HCFiPS formule pas moins de 81 recommandations, insistant notamment sur des "marges de manœuvre en matière de prévention." (...) ».

Source : Vie publique, 2 octobre 2024.

➤ **La pression fiscale et sociale en France et ailleurs en Europe**



Selon l'OCDE, la pression fiscale correspond au montant total des recettes fiscales recouvrées, exprimé en % du PIB.

**Légende**

IR : impôt sur le revenu des personnes physiques  
 IS : impôt sur le bénéfice des entreprises  
 CSS : cotisations de sécurité sociale

ISal : impôt sur les salaires  
 IP : impôt sur le patrimoine  
 IBS : impôt sur les biens et services  
 NC : non communiqué

Données : recettes fiscales dans l'Union européenne en 2021  
 Source : OCDE



Pays	Recettes fiscales totales en % du PIB						
	IBS %	IR %	IS %	CSS %	ISal %	IP %	
Allemagne	39,51	10,52	10,517	2,350	14,879	0	1,243
Autriche	43,46	11,62	9,725	2,759	15,410	2,801	0,633
Belgique	42,02	10,59	11,210	3,766	12,874	0,001	3,561
Bulgarie	30,64	15,19	3,5	2,17	9,17	0,023	0,56
Chypre	22,76	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Croatie	20,7	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Danemark	46,88	13,92	24,488	3,739	0,062	0,264	1,881
Espagne	38,35	10,50	8,753	2,696	13,655	0	2,732
Estonie	33,52	13,37	6,852	1,530	11,613	0	0,188
Finlande	42,99	13,97	12,838	2,683	11,951	0	1,507
<b>France</b>	<b>45,15</b>	<b>12,24</b>	<b>9,476</b>	<b>2,533</b>	<b>14,803</b>	<b>1,837</b>	<b>3,823</b>
Grèce	38,99	15,11	6,319	1,209	12,806	0	2,993
Hongrie	34	15,62	5,228	1,165	10,125	0,983	0,868
Irlande	21,06	6,05	6,900	3,595	3,195	0,187	1,133
Italie	43,29	12,16	11,226	1,921	13,506	0	2,543
Lettonie	31,21	13,43	6,109	0,855	9,922	0,008	0,894
Lituanie	32,79	12,33	7,668	2,136	10,348	0	0,300
Luxembourg	38,57	9,30	10,122	4,528	10,565	0	4,020
Malte	23,81	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Pays-Bas	39,70	12,24	8,629	3,902	13,129	0	1,689
Pologne	36,77	13,89	5,365	2,616	13,013	0,554	1,282
Portugal	35,77	13,83	7,013	2,436	10,587	0	1,586
République tchèque	33,84	10,88	3,089	3,222	16,449	0	0,195
Roumanie	14,27	NC	NC	NC	NC	NC	NC
Slovaquie	35,78	12,37	3,907	3,029	15,702	0	0,480
Slovénie	37,43	12,98	5,440	1,936	16,404	0,046	0,616
Suède	42,58	12,02	12,346	3,008	9,016	5,183	0,958

#### Légende

*IR : impôt sur le revenu des personnes physiques*

*IS : impôt sur le bénéfice des entreprises*

*CSS : cotisations de sécurité sociale*

*ISal : impôt sur les salaires*

*IP : impôt sur le patrimoine*

*IBS : impôt sur les biens et services*

*NC : non communiqué*

*Données : recettes fiscales dans l'Union européenne en 2021*

*Source : OCDE*

➤ **La taxation des salaires et des dividendes en France et ailleurs.**

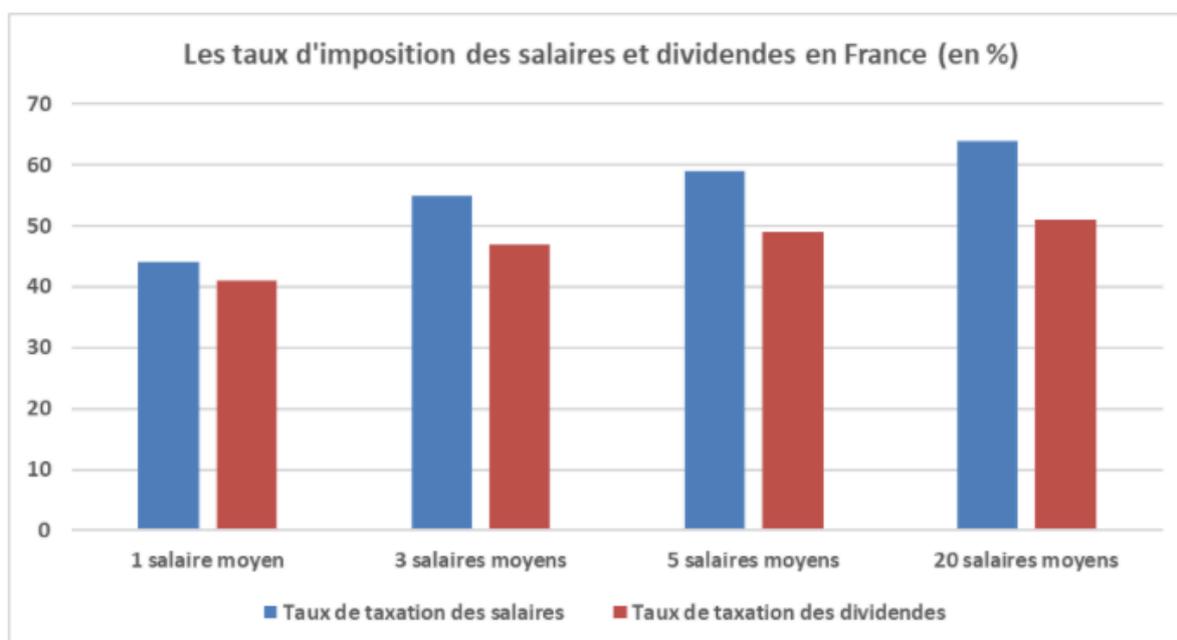
Tableaux du site « Fipeco.fr » de F. Écalle, publiés le 9 octobre 2024 :

En France, en 2021, le taux moyen de taxation des salaires est de 44 % pour une fois le salaire moyen (3 200 € bruts par mois), de 55 % pour trois fois celui-ci, de 59 % pour cinq fois celui-ci et de 64 % pour vingt fois celui-ci.

Le taux de taxation des dividendes est de 41 % pour un montant égal à une fois le salaire moyen, de 47 % pour trois fois le salaire moyen, de 49 % pour cinq fois celui-ci et de 51 % pour vingt fois celui-ci<sup>[1]</sup>.

Les prélèvements sont donc progressifs pour les salaires et pour les dividendes jusqu'à au moins 20 fois le salaire moyen.

Le taux de taxation des dividendes est toujours inférieur à celui des salaires et l'écart s'accroît avec les revenus, passant de 3 points au niveau du salaire moyen à 13 points au niveau de vingt fois celui-ci.

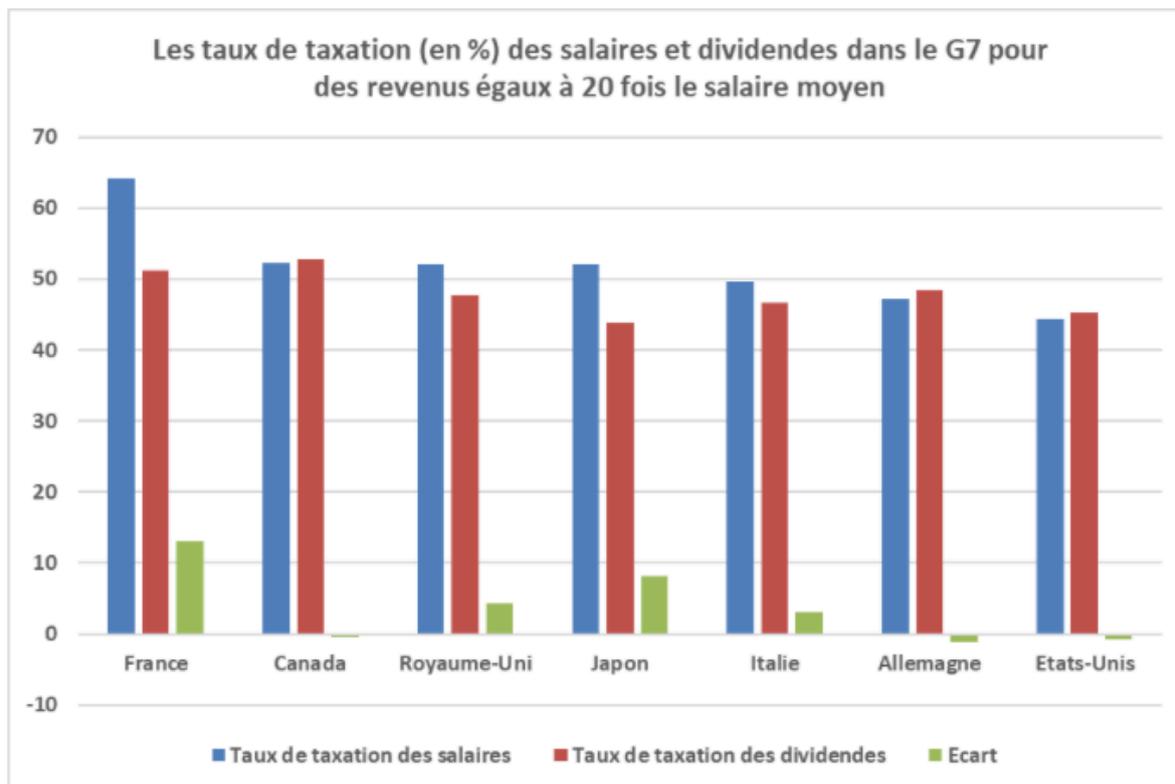


Source : OCDE ; FIPECO ; cas-type de célibataires sans enfant dont les revenus sont uniquement composés soit de salaires soit de dividendes.

WWW

Avec un taux de 64 %, la France est au deuxième rang de l'OCDE pour la taxation des salaires des personnes gagnant 20 fois le salaire moyen, derrière la Belgique (67 %) et devant la Finlande et la Slovénie (63 %). Le taux allemand est de 47 %.

Avec un taux de 51 %, la France est au quatrième rang de l'OCDE pour la taxation des dividendes des personnes gagnant l'équivalent de 20 fois le salaire moyen, derrière l'Espagne (57 %), le Danemark (55 %) et le Canada (53 %). La France est à égalité avec la Suisse et la Corée du sud. Le taux allemand est de 48 %.



Source : OCDE ; FIPECO ; cas-type d'un célibataire sans enfant gagnant 20 fois le salaire moyen uniquement sous forme soit de salaire soit de dividendes.

Avec un écart de 13 points entre les taux de taxation des salaires et des dividendes pour ces personnes, la France est au douzième rang de l'OCDE. Les écarts les plus importants (21 ou 22 points) se trouvent en Slovénie, en Hongrie, en Estonie et en Lettonie. Les écarts sont de 19 points en Belgique et de 18 points en Suède. Ils sont plus faibles qu'en France dans les autres pays du G7. Ils sont négatifs dans 9 pays, dont l'Allemagne, les Etats-Unis et le Canada (- 1 point pour chacun d'eux) ainsi que l'Espagne (- 13 points).

➤ **« Les deux obstacles au redressement des finances publiques en France »**

Flash Economie de Patrick Artus n°30 du 10 octobre 2024 (le jour de la présentation par Michel Barnier en Conseil des Ministres du projet de Budget pour 2025 !)

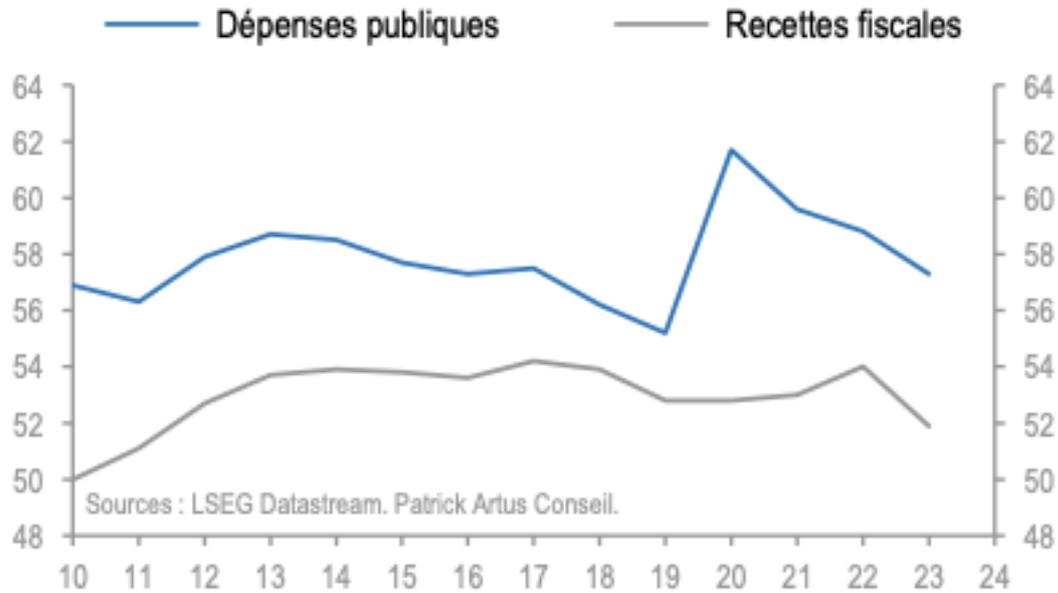
«Le redressement des finances publiques en France sera très compliqué en raison de deux caractéristiques de l'économie française :

- la hausse rapide du taux d'épargne des ménages, qui affaiblit leur consommation, donc affaiblit les recettes fiscales (TVA) sans que cela ne soit compensé par une poussée des investissements ;
- le recul de la productivité du travail, qui fait apparaître, malgré la hausse de l'emploi, la faiblesse de la croissance du PIB.

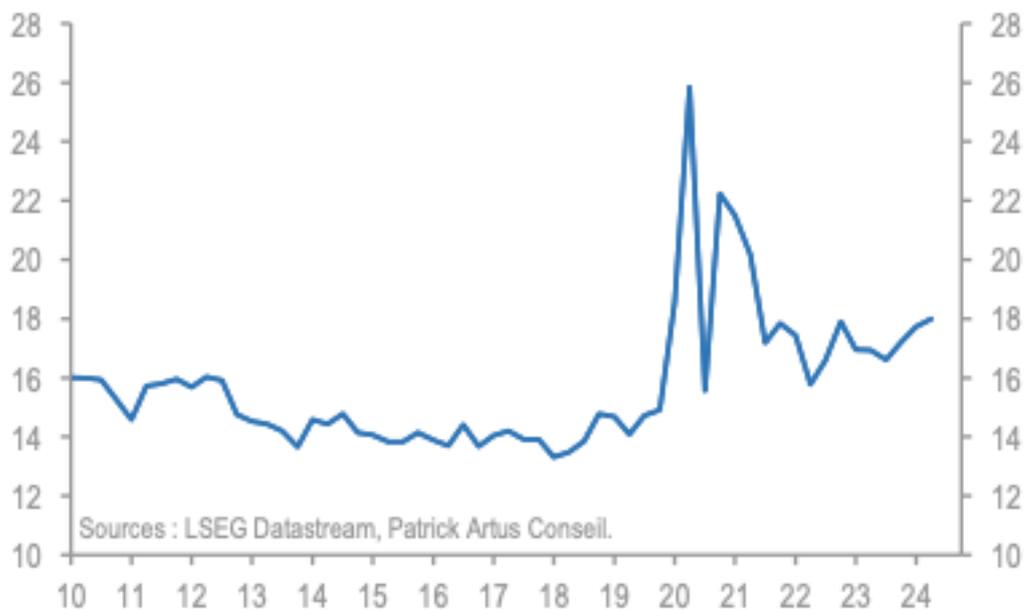
Tant que ces deux causes persistent, la croissance de la France sera faible et sera tirée par les exportations, donc les recettes fiscales continueront à stagner, ce qui rendra difficile la réduction du déficit public ».

Plusieurs graphiques significatifs accompagnent les développements qui suivent le résumé ci-dessus. Nous en retenons deux :

**Graphique 2**  
**France : dépenses publiques et recettes fiscales**  
**(en % du PIB valeur)**



**Graphique 3**  
**France : taux d'épargne des ménages**  
**(en % du revenu disponible brut des ménages)**



➤ ***Avis du Haut Conseil des Finances publiques sur le projet de budget 2025 (8 octobre 2024).***

Voici la synthèse du rapport du HCFP publié le 8 octobre de l'avis sur le budget 2025 présenté le jeudi 10 en Conseil des ministres :

« Le Gouvernement a saisi le Haut Conseil des finances publiques de projets de loi de finances et de financement de sécurité sociale pour 2025. Ceux-ci confirment pour 2024 une dégradation pour la deuxième année consécutive du solde public (prévu à -6,1 points de PIB), et prévoient de ramener le déficit à 5,0 points de PIB en 2025 grâce à un ajustement budgétaire massif en 2025 (-1,1 point de PIB). Cela marquerait une inflexion de tendance par rapport à ces deux dernières années.

Le Haut Conseil constate que le déficit public pour 2024, prévu à 4,4 points de PIB en projet de loi de finances pour 2024, puis à 5,1 points de PIB dans le Programme de stabilité, est désormais prévu à 6,1 points, soit un écart de 1,7 point de PIB par rapport à la prévision initiale et une dégradation de 0,6 point par rapport à 2023. Il souligne la nécessité, confortée par les dérapages majeurs en 2023 et 2024 des finances publiques, de retenir des hypothèses prudentes, notamment en matière de prévision des recettes ou de ralentissement des dépenses des collectivités locales, lorsqu'il n'y a pas de dispositifs robustes prévus à cet effet. Il regrette enfin que la préparation du PLF et du PLFSS pour 2025 n'ait pas été accompagnée de mesures de frein plus efficaces au deuxième semestre 2024.

Le Haut Conseil estime que les prévisions de croissance (1,1 %), de masse salariale (2,9 % dans les branches marchandes non agricoles) et d'inflation (2,1 %) du Gouvernement pour 2024 sont réalistes. Il considère que la prévision de recettes, de dépenses et donc de solde public pour 2024 est encore affectée d'une incertitude non négligeable, mais est cohérente avec les informations comptables et budgétaires disponibles et avec le scénario macroéconomique.

En revanche, il estime que le scénario macroéconomique pour 2025 est dans l'ensemble fragile.

La prévision de croissance pour 2025 (1,1 %) apparaît en premier lieu un peu élevée compte tenu de l'orientation restrictive du scénario de finances publiques associé, qui se traduit notamment par un repli de la demande publique et des mesures de hausse des prélèvements obligatoires atteignant un point de PIB. Pour compenser cet impact restrictif, la prévision de croissance pour 2025 retient des hypothèses favorables sur le commerce mondial, l'investissement des entreprises et la baisse du taux d'épargne des ménages, qui correspondraient à une nette accélération de l'activité sans ajustement budgétaire. En dépit du soutien que peut apporter la baisse des taux d'intérêt, une telle accélération apparaît optimiste au regard des indications données par les enquêtes de conjoncture disponibles.

La prévision de masse salariale pour 2025 (2,8 % dans les branches marchandes non agricoles) est un peu optimiste, du fait à la fois de la prévision d'emploi, en lien avec l'appréciation portée sur le PIB, et de celle du salaire moyen par tête.

Enfin la prévision d'inflation (+1,8 %) paraît un peu élevée au regard de l'ampleur du mouvement de désinflation observé depuis le début de cette année.

S'agissant du réalisme des prévisions de recettes et de dépenses sur lesquelles reposent le PLF et le PLFSS pour 2025, le Haut Conseil relève que, malgré ses demandes, l'information qui lui a été communiquée n'est pas suffisante pour apprécier les mesures de hausse des prélèvements obligatoires et de freinage de la dépense, d'un montant très important. Le détail des économies attendues sur le budget de l'État et les dépenses d'assurance-maladie, ainsi que certaines hausses de prélèvements obligatoires (baisse des allègements généraux de cotisations, mécanisme d'imposition minimale pour les particuliers), notamment, ne sont pas documentés. Enfin, les modalités des « mécanismes de résilience » et des autres mesures d'économie attendues pour les collectivités locales n'ayant pas été précisées, la prévision d'un fort ralentissement du volume des dépenses de fonctionnement des APUL lui paraît particulièrement fragile.

De surcroît, le solde présenté dans l'article liminaire de ce projet (-5,2 points de PIB) est, de manière inédite, différent de celui sur lequel le Haut Conseil est appelé à se prononcer (-5,0 points de PIB), certaines des mesures prises en compte dans la prévision de déficit n'étant pas intégrées à ce stade au projet de loi de finances, mais devant être introduites par amendement lors du débat parlementaire pour un effet additionnel de 0,2 point de PIB. L'objectif de 5,0 points de PIB de déficit en 2025 dépend donc de la capacité du Gouvernement à les mettre en œuvre.

La prévision de croissance spontanée des recettes est en revanche cohérente avec le scénario macroéconomique.

Au total, la prévision de déficit public de 5,0 points de PIB pour 2025 est fragile du fait de l'optimisme du scénario macroéconomique sur lequel elle repose et de l'ampleur des mesures à mettre en œuvre sans que celles-ci soient documentées à ce stade.

Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à -4,5 points de PIB en 2025, après -5,7 points en 2024, soit un ajustement structurel de 1,2 point. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation s'élèverait à 2,0 points de PIB en 2024 et 1,2 point de PIB en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB et laissent présager qu'ils seront importants au sens de la loi organique lors de l'examen par le Haut Conseil des projets de lois relatives aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes des années afférentes.

Le Haut Conseil relève que l'ajustement structurel de 1,2 point de PIB en 2025 suppose un effort structurel de 1,4 point (42 Md€) compte tenu de l'impact négatif à hauteur de 0,2 point d'une croissance spontanée des prélèvements obligatoires, à législation constante, inférieure à celle du PIB. **Cet effort repose à 70 % sur des hausses de prélèvements obligatoires (30 Md€, soit un point de PIB) et à 30 % sur les dépenses (12 Md€, soit 0,4 point de PIB).**

**Ces proportions diffèrent de celles retenues par le Gouvernement qui, sur la base de modes de calcul différents, estime que l'effort de consolidation budgétaire s'élève à 60 Md€, se décomposant en 40 Md€ de réduction de dépenses et 20 Md€ de hausse de prélèvements obligatoires.**<sup>3</sup>

Le chiffre de 40 Md€ représente en effet l'effort de réduction des dépenses par rapport à une évolution tendancielle estimée à un niveau très élevé de + 2,8 % en volume, soit bien au-dessus de la croissance potentielle (+1,2 %) comme de la croissance effective (+1,1 %). Le Haut Conseil n'est pas en mesure d'apprécier la pertinence de cette estimation. Du fait de ce choix méthodologique, l'effort en dépenses affiché par le Gouvernement de 1,3 point de PIB ne réduit le poids des dépenses dans le PIB que de 0,4 point.

Les 20 Md€ de prélèvements obligatoires, quant à eux, ne tiennent pas compte de certaines mesures figurant dans le projet de budget (une partie de l'augmentation de la taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité par exemple). Par ailleurs, la réduction des exonérations de cotisations employeurs, ordinairement classifiée en hausse de recettes et de prélèvements obligatoires, est ici affichée comme une réduction de dépenses.

Le Haut Conseil considère que la loi de programmation des finances publiques pour les années 2023 à 2027, pourtant promulguée il y a moins d'un an, constitue une référence dépassée, du fait de la forte dégradation de la situation des finances publiques en 2023 et en 2024. La trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, que la France doit transmettre à la Commission européenne à la fin du mois, constitue aujourd'hui une référence plus pertinente et doit absolument être respectée.

Malgré la baisse du ratio de dette entre 2020 et 2023 permise par la forte progression du PIB en valeur, la France a vu sa position d'endettement relatif au sein de la zone euro se dégrader fortement au cours des dernières années, pour devenir le troisième pays le plus endetté de la zone derrière la Grèce et l'Italie. Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître en 2024 et en 2025, pour retrouver le point haut atteint lors de la crise sanitaire à près de 115 points de PIB. Du fait de la hausse du niveau d'endettement et des taux longs, la charge de la dette des administrations publiques progresserait de manière importante pour atteindre 2,3 points de PIB en 2025 (soit près de 70 Md€ courants), contre 1,9 point de PIB en 2023 (soit 53 Md€ courants).

La soutenabilité à moyen terme des finances publiques appelle à une vigilance accrue et des efforts immédiats et soutenus dans la durée. La France doit impérativement respecter la trajectoire du plan budgétaire et structurel à moyen terme, pour garder le contrôle de ses finances publiques, maîtriser son endettement, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas trop affecter son potentiel de croissance ».

Note : Réflexions diverses :

• Réflexion du Professeur Ch. Saint-Étienne :

---

<sup>3</sup> C'est nous qui mettons en gras ces lignes importantes.

« Oui effectivement, la baisse de dépense annoncée est par rapport à la tendance. En euros, elle va augmenter de 40 milliards au lieu de 100, soit la baisse annoncée de 60.....! En revanche, les hausses d'impôts et de taxes sont bien réelles ! ».

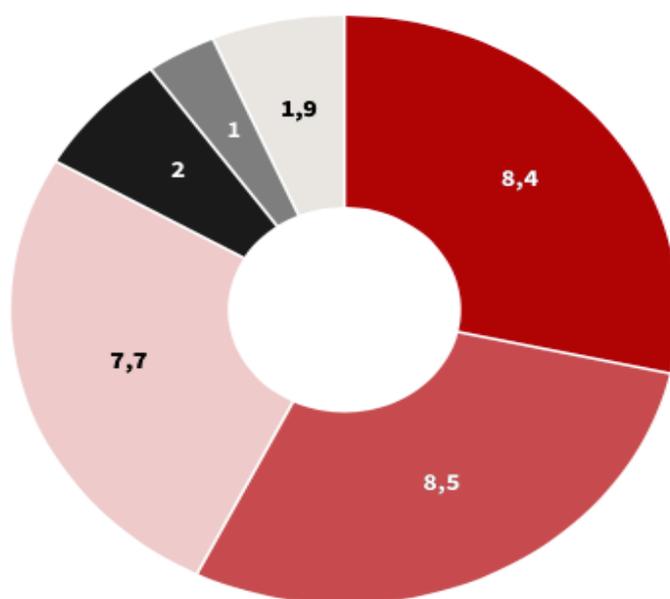
• Article de Sébastien Dumoulin dans Les Echos du 14 octobre 2024 :

« Michel Barnier a prévu un coup de frein de 60 milliards d'euros en 2025. Mais sur qui va peser l'effort ? Le Premier ministre a promis qu'il reposerait aux deux tiers sur la réduction des dépenses pour l'État, la Sécurité sociale et des collectivités. Seul le tiers restant - soit environ 20 milliards d'euros - viendrait de nouvelles recettes "temporaires et ciblées". Mais selon les documents budgétaires, le gouvernement prévoit bien 29,5 milliards d'euros de prélèvements obligatoires supplémentaires en 2025. Les nouvelles recettes représentent donc la moitié de l'effort.

La différence avec la présentation faite par Michel Barnier tient à deux astuces discutables. D'une part, le Premier ministre ne compte pas dans les recettes "nouvelles", les hausses décidées par le précédent gouvernement (notamment le retour des taxes sur l'électricité à leur niveau d'avant la crise énergétique). D'autre part, il considère les baisses d'allègements de charges comme une coupe dans les dépenses publiques, et non comme une nouvelle recette.

## Les hausses de prélèvements obligatoires en 2025

en milliards d'euros



■ Hausse des cotisations sociales ■ Surtaxe d'IS pour les grandes entreprises (\*) ■ Taxes sur l'énergie  
 ■ Imposition "minimale" des plus hauts revenus ■ Taxe sur les billets d'avions ■ Autres (\*\*)

Source: Rapport économique social et financier annexé au PLF 2025 • (\*) y compris 500 millions de taxe sur les armateurs

(\*\*) dont 900 millions de fiscalité automobile, 200 millions de taxe sur les rachats d'action et 200 millions de réduction des la niche fiscale sur les locations meublées

• Le budget de l'Elysée augmente de + 3 millions d'€, après une hausse de + 12 millions d'€ en 2024. Le budget de l'AN augmente de + 10 millions d'€ et le Sénat de + 6 millions d'€ (notons que mi-octobre, vu les réactions, ces augmentations sont abandonnées).

LE CRI DU GOUVERNEMENT...



. U. von der Leyen déverse l'argent public sur l'Ukraine sans aucun égard pour les contribuables de l'UE

: 241 milliards € d'engagements, soit les 2/3 des 371 milliards d'aide de l'Occident depuis 2022.

Selon le Kiel Institute, dans sa publication du 10 octobre 2024, le montant des engagements (commitments) pris par l'UE en faveur de l'Ukraine atteint 241 milliards d'euros contre 130 milliards pour les pays anglosaxons, dont seulement 100 milliards pour les USA. Qui contrôle l'usage de ces 371 milliards ?

Sur les 241 Mds€ apportés par l'Europe, la France apporte 41 Mds, soit 17%

## Commitments by donor group

This section shows the total commitments (financial, humanitarian, and military) over different donor groups, namely EU members and institutions, Anglosaxon countries, and other donor countries, in € billion between January 24, 2022 and August 31, 2024.

Country (group)	Financial commitments € billion	Humanitarian commitments € billion	Military commitments € billion	Total bilateral commitments € billion
<b>EU members and institutions</b>	<b>161.92</b>	<b>12.54</b>	<b>66.44</b>	<b>240.90</b>
<b>EU members</b>	<b>84.48</b>	<b>10.19</b>	<b>66.44</b>	<b>161.11</b>
<b>EU institutions</b>	<b>77.44</b>	<b>2.34</b>	<b>0.00</b>	<b>79.78</b>
<i>European Investment Bank</i>	2.47	0.00	0.00	2.47
<i>EU (Commission and Council)</i>	74.97	2.34	0.00	77.31
<b>Anglosaxon countries</b>	<b>42.98</b>	<b>4.40</b>	<b>82.94</b>	<b>130.32</b>
United States	31.62	2.95	65.58	100.15
United Kingdom	6.17	0.88	13.87	20.92
Canada	5.18	0.43	2.77	8.38
Australia	0.00	0.11	0.70	0.81
New Zealand	0.00	0.03	0.02	0.06
<b>Other donor countries</b>	<b>12.87</b>	<b>2.55</b>	<b>0.14</b>	<b>15.57</b>
China	0.00	0.00	0.00	0.00
Japan	10.27	2.04	0.06	12.38
South Korea	2.60	0.44	0.01	3.05
Taiwan	0.00	0.07	0.00	0.07
Turkey	0.00	0.00	0.07	0.07
India	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Geographic Europe</b>	<b>171.37</b>	<b>16.18</b>	<b>84.57</b>	<b>272.12</b>
United Kingdom	6.17	0.88	13.87	20.92
Switzerland	0.16	2.25	0.00	2.41
Norway	3.10	0.50	4.24	7.84
Iceland	0.01	0.02	0.02	0.05

### ➤ *L'analyse et les propositions de l'Institut Montaigne (octobre 2024)*

« (...) La situation de nos finances publiques a rarement été aussi difficile et contrainte. Fin 2023, la dette publique de la France a atteint 110,6 % du PIB et son déficit officiel près de 5,5 %. Bien loin donc des critères européens mais surtout de la moyenne de la zone euro qui s'établit, sur la même période, respectivement à 88,6 % et 3,6 %. La trajectoire dégradée de nos comptes publics se caractérise par ailleurs par un niveau de dépenses publiques considérable par rapport à nos voisins (57,3 % du PIB contre 50,1 % en moyenne au sein de la zone euro) ainsi qu'un taux de prélèvements obligatoires plus important que la moyenne (48 % pour la France en 2022 contre 41 % au sein de la zone euro).

Pourquoi nous est-il à ce point impossible de nous emparer collectivement d'un sujet si crucial et prioritaire pour l'avenir de notre pays ? Historiquement attachés à la souveraineté budgétaire de leur pays, les citoyens français se sont-ils progressivement désintéressés des conséquences de notre endettement public ? À l'inverse, la classe politique a-t-elle finalement sacrifié sa responsabilité financière sur l'autel de l'électoratisme ? Finalement, avons-nous tous renoncé à maintenir un cap budgétaire solide, tentés par un *statu quo* politiquement acceptable ou par peur de multiples révoltes citoyennes, syndicales, patronales ou administratives ?

Au-delà des réponses à ces questions – qui sont notamment traitées dans cette note – deux certitudes se font jour :

1. la mobilisation de toute la classe politique sur la question des finances publiques est aujourd'hui indispensable. Au-delà des sensibilités idéologiques, le débat public doit se déplacer de la polémique (« faut-il vraiment rembourser la dette ? ») au pragmatisme (« comment consolider nos comptes publics »). Cela exige de renouveler notre approche politique du sujet et de refondre les méthodes de pilotage de nos finances publiques ;
2. notre trajectoire financière est aujourd'hui insoutenable et incompatible avec le financement des priorités actuelles et futures du pays. Un effort budgétaire structurel de plus de 120 Md € s'impose si nous voulons les financer.

Ainsi, après avoir rappelé quelques fondamentaux économiques et financiers concernant la situation actuelle de nos finances publiques et des moyens dont nous disposons pour l'améliorer, cette note identifie d'importantes mesures d'économies de l'ordre de 150 Md € à horizon 10 ans. Qu'il s'agisse d'améliorer l'efficacité de la dépense ou de redéfinir le rôle de notre État-providence, ces mesures appellent des arbitrages courageux et un projet sociétal qu'il conviendra de construire.

Ces pistes ne représentent pas, à ce stade, des recommandations formelles de politiques publiques. Elles ont pour vocation première de fournir au lecteur :

- quelques ordres de grandeur au regard de l'objectif nécessaire de rétablissement de nos comptes ;
- des éléments d'appréciation de la difficulté de l'application de mesures d'économies au regard des oppositions politiques fortes qu'elles peuvent susciter de la part de toutes les parties prenantes : la fonction publique, les élus locaux, les entreprises, les partis et représentants politiques, les syndicats ou encore les citoyens.

Si nombre des revendications de ces parties prenantes sont légitimes et compréhensibles chacune en son domaine, la sauvegarde de nos finances publiques, bien commun à défendre, devra engager la responsabilité de la classe politique. Cette ambition ne pourra toutefois se matérialiser qu'à la faveur d'un narratif et d'une vision politique clairs visant à faire évoluer notre modèle social pour en assurer sa pérennité. Car les finances publiques ne sauraient constituer une fin en soi mais sont, aujourd'hui comme hier, une boussole indispensable à l'atteinte d'une destination nationale. Fixer un cap est également une condition nécessaire à l'acceptabilité démocratique et sociale de toute gestion responsable de nos moyens communs.

\*\*\*

Plus de 150 Mds € d'économie identifiées :

### Les mesures identifiées

Mesures	En Md €	En point de PIB	Horizon
Reculer l'âge minimal de départ jusqu'à 66 ans à l'horizon 2050.	30	1,0	2050
Désindexer toutes les pensions de retraite pendant 4 ans.	29	1,0	2029
Désindexer toutes les pensions des régimes spéciaux de retraite pendant 10 ans.	1,2	0,0	2035
Meilleure efficacité de la répartition de l'offre de soin sur le territoire.	3,0	0,1	2035
Adaptation des réseaux de santé pour désengorger les urgences des hôpitaux.	0,4	0,0	2028
Meilleure répartition territoriale de l'appareillage relatif à l'imagerie médicale.	0,1	0,0	2028
Meilleure articulation des soins de ville et des soins hospitaliers pour renforcer l'ambulatoire.	1,8	0,1	2035
Réduction de la durée moyenne des séjours en maternité pour un accouchement par voie basse sans complication.	0,4	0,0	2028
Meilleure articulation entre assurance maladie obligatoire et complémentaires en matière de coûts de gestion.	1,7	0,1	2030
Atteindre un taux de 85 % de génériques par rapport aux principes et révision des marges de certains médicaments.	3,0	0,1	2030
Insuffisance rénale chronique terminale : favoriser des prises en charge plus efficaces.	1,3	0,0	2030
Système de tarification plus performant.	2,9	0,1	2030
Économies sur les dispositifs médicaux (franchise d'un euro sur les dispositifs médicaux – plafonnée à 50 €, baisses de prix et des remises de la part des fournisseurs, mettre en cohérence avec les recommandations sanitaires et les prescriptions...).	0,5	0,0	2028
Limiter le coût des affections de longue durée (ALD), en augmentant les franchises sur les transports de patients, supprimant ou réduisant de l'exonération de ticket modérateur sur certains actes et produits à service médical rendu faible ou limité, créant un ticket modérateur sur les dépenses en lien avec les ALD, en recentrant les critères de sévérité sur les situations médicales les plus graves et les traitements les plus coûteux, en actualisant la liste des ALD en la réduisant, en renforçant le contrôle des prescriptions.	2,7	0,1	2028
Lutte contre la fraude.	2,0	0,1	2030
Accroissement de la télémédecine (hospitalisations et transports sanitaires évités), voire lutte contre la non-absorbance des traitements.	3,8	0,1	2030
Actions sur les indemnités journalières (accroissement du délai de carence, jour de carence d'ordre public, réduction de la durée maximale d'indemnisation...).	3,2	0,1	2030
Bouclier sanitaire, avec un reste à charge plafonné à 1 000 €.	0,8	0,0	2035
Baisser les dotations aux collectivités territoriales de 25 Md € sur plusieurs années (10 % de leurs dépenses).	25	0,8	2030
Suppression de niches sociales (faire converger les taux du forfait social, appliquer le forfait social à la prime de partage de la valeur, relever le taux de la contribution de l'employeur sur les attributions gratuites d'actions de 20 % à 30 %).	2,6	0,1	2028
Diminuer les dépenses fiscales brunes (division par 2).	4,1	0,1	2028

Suppression des niches fiscales TVA dans la restauration et TVA à taux réduit sur les travaux d'amélioration des logements de plus de deux ans et division par deux du CIR pour grandes entreprises.	6,0	0,2	2028
Réduction des mesures de soutien de l'État aux services à la personne pour les personnes aux revenus fiscaux les plus élevés (diminution à hauteur de 10 % de l'enveloppe).	1,1	0,0	2028
Suppression d'autres dépenses fiscales, plus marginales en termes de montant, telles que celles recensées par le rapport IGF de mars 2024 (Revue de dépenses : les aides aux entreprises) et non mentionnées ci-dessus (réduction d'impôt sur le revenu appliqué aux entreprises adhérentes d'un organisme de gestion agréé, crédit d'impôt pour les entreprises de création de jeux vidéo, relevant le taux d'impôt sur les sociétés appliqué aux bénéfices issus d'actifs de la propriété intellectuelle de 10 % à 15 %, réduction d'impôt accordée aux particuliers investissant dans un fond commun de placement dans l'innovation (FCPI) ou dans un fonds d'investissement de proximité (FIP), tarifs réduits d'accise sur l'électricité aux seules installations industrielles électro-intensives).	0,6	0,0	2028
Assujettir à l'impôt sur le revenu des indemnités journalières (IJ) à 50 % (0,3 Md €) ou 100 % (0,6 Md €) (rapport IGF-IGAS Revue de dépenses relative aux affections de longue durée – pour un dispositif plus efficient et équitable, juin 2024 ; chiffrage à terme moyen entre le montant minimal et le montant maximal recommandé par le rapport) et suppressions ou limitations des avantages fiscaux et sociaux pour les alternants ainsi que pour les entreprises concernant la taxe d'apprentissage.	1,6	0,1	2028
Suppression de la niche fiscale d'abattement de 10 % sur le montant des pensions des retraites et autres (y compris les pensions alimentaires) et convergence du taux de CSG des retraités vers le taux des revenus d'activités, après le seuil du taux réduit de CSG.	8,4	0,3	2028
Réduire de 1 départ à la retraite sur 2 les effectifs de la fonction publique d'État sur 4 ans.	2,7	0,5	2030
Refonte des modalités de la gestion des absences des enseignants.	0,4	0,0	2030
Instauration d'un 2 <sup>e</sup> et 3 <sup>e</sup> jours de carence dans la fonction publique et mise en place d'un taux de remplacement à 90 % de la rémunération en arrêt maladie en lieu et place du plein traitement actuellement en vigueur (en congé maladie ordinaire pour les fonctionnaires et en congé de maladie d'un agent contractuel pour les contractuels ; chiffrage hors FPT, dont le chiffre participerait aux efforts des collectivités retenus ci-dessus).	0,8	0,0	2028
Suppression des missions d'accompagnement des entreprises proposées par les chambres de commerce et d'industrie (CCI) et les chambres des métiers et de l'artisanat (CMA) à travers leurs missions de service public et Bpifrance à travers son activité d'accompagnement (y compris celle portée par le plan Quartier 2030).	0,8	0,0	2028
Limiter les sursuppléments outre-mer (diminution de 33 % du surcoût).	0,6	0,0	2035
Faire converger la prise en charge de l'apprentissage au CFA en rapport avec les coûts réels (diminution de 10 % des aides aux CFA pour converger vers leurs coûts réels).	0,6	0,0	2030
Rénover le système de financement des contrats d'apprentissage en cadrant le niveau de financement État et en renforçant la participation des branches.	0,4	0,0	2030
Diminution du plafond de versement de l'indemnisation chômage à 4 000 € au lieu d'un peu plus de 7 000 €.			2028
Restreindre le régime des intermittents du spectacle aux « vrais » intermittents du spectacle.	0,2	0,0	2028
Réduire la durée d'indemnisation de l'assurance chômage en harmonisant les périodes de conjoncture défavorable sur les périodes de conjoncture favorable.	2,3	0,1	2028
Ajuster l'accompagnement des personnes sans emploi en fonction de l'éloignement de l'emploi (en ciblant cet accompagnement sur les jeunes, en limitant les créations d'emplois francs et en diminuant l'enveloppe des prestations externalisées à France Travail).	0,6	0,0	2028
Désindexer les APL pendant 4 ans.	1,1	0,0	2030
Scénario de découplage géographique total ajusté de sorte qu'aucune zone ne soit avantagée.	1,3	0,0	2028
Supprimer les APL pour les étudiants rattachés au foyer fiscal parent.	0,1	0,0	2028
Intégrer au revenu fiscal les avantages aujourd'hui implicite liés aux loyers plus bas du logement social.	1,8	0,1	2028
	<b>151,0</b>	<b>5,4</b>	<b>2034</b>

### ➤ **Avis du Haut Conseil des Finances publiques sur le projet de budget 2025 (29 janvier 2025).**

En voici la synthèse :

« Sur le fondement de l'article 61 - VI de la loi organique relative aux lois de finances modifiée, le Gouvernement a adressé au Haut Conseil une demande d'avis sur ses nouvelles prévisions macroéconomiques, révisant celles d'octobre 2024 sous-jacentes aux projets de lois de finances (PLF) et de financement de la sécurité sociale (PLFSS) pour 2025. Bien que la loi organique ne le prévoit pas explicitement, il a aussi fourni au Haut Conseil sa prévision de finances publiques actualisée. Le Haut Conseil s'en félicite, car cela lui permet ainsi de mieux remplir sa mission d'information du citoyen et du Parlement sur les textes financiers.

Dans le contexte créé par une dégradation importante du déficit public en 2024 pour la deuxième année consécutive, qui expose encore davantage la France au risque de hausse des taux d'intérêt, il est indispensable et urgent que les textes financiers de l'année 2025 soient adoptés en reposant sur des prévisions et des mesures réalistes pour engager la trajectoire de réduction du déficit.

Le Haut Conseil estime que la prévision de croissance du PIB pour 2025 (+0,9 %), supérieure à celle du consensus des économistes (+0,7 %), est atteignable mais un peu optimiste au vu des indicateurs conjoncturels les plus récents.

De même, la prévision d'inflation (+1,4 %) paraît un peu élevée au vu des tendances récentes et de l'atonie de la demande. La prévision de masse salariale des branches marchandes est un peu optimiste pour 2024 (+3,0 %), compte tenu des données déjà disponibles, et pour 2025 (+2,5 %), compte tenu du ralentissement de l'activité et de la baisse de l'inflation anticipés en 2025.

La prévision de déficit public pour 2024, révisée à 6,0 points de PIB au lieu de 6,1 points en octobre, est plausible même si elle reste affectée d'aléas, notamment sur les dépenses des collectivités territoriales, dont les comptes complets ne seront connus qu'en mars prochain. Elle marquerait une dégradation de 0,5 point par rapport à 2023 et un écart de 1,6 point par rapport à la prévision du PLF pour 2024.

La prévision de déficit public pour 2025 est révisée en hausse : elle passe de 5,0 points de PIB dans le PLF initial à 5,4 points, du fait à la fois de l'actualisation des prévisions macroéconomiques, de la prise en compte d'informations nouvelles sur l'exécution 2024, et de l'abandon de dispositions prévues par les PLF et PLFSS initiaux pour 2025.

Ce PLF amorcerait l'indispensable trajectoire de réduction du déficit mais offre peu de marges de sécurité. Celle-ci repose en effet sur des mesures à confirmer dans le cadre du débat parlementaire en cours et dans des textes ultérieurs. La prévision de déficit repose aussi sur des hypothèses macroéconomiques un peu optimistes, sur un net ralentissement des dépenses des collectivités locales et une forte maîtrise des dépenses d'assurance maladie qui doivent être étayées par des mesures plus efficaces que celles qui ont été déployées jusqu'à présent, ainsi que sur une gestion stricte des crédits de l'État.

Alors que la charge de la dette est attendue à 67 Md€ en 2025, en progression de 8,3 Md€, après une hausse de 6 Md€ en 2024, le respect de la cible de déficit de 5,4 points de PIB cette année, dont l'ambition a déjà été réduite par rapport à l'automne dernier, est un impératif dans le contexte d'urgence lié au dérapage des finances publiques en 2023 et 2024. Compte tenu de l'urgence à réduire le déficit, le Gouvernement doit être prêt à prendre les dispositions nécessaires en cas de moins-values de recettes ou de dérapage de certaines dépenses en cours d'année.

Le solde structurel présenté par le Gouvernement s'élève à -5,5 points en 2024, puis à -4,7 points de PIB en 2025, soit un ajustement structurel de 0,7 point. L'écart entre le déficit structurel prévu et celui de la loi de programmation des finances publiques (LPFP) s'élèverait alors à 1,8 point de PIB en 2024 et 1,4 point en 2025. Ces écarts sont largement supérieurs à 0,5 point de PIB, ce qui laisse présager que, lors de l'examen par le Haut Conseil des projets de lois relatifs aux résultats de la gestion et portant approbation des comptes des années correspondantes, ils seront importants au sens de la loi organique. L'ampleur de ces écarts témoigne toutefois du caractère obsolète de la LPFP pourtant promulguée il y a à peine plus d'un an.

Le Gouvernement estime que la croissance des dépenses publiques excède nettement la croissance du PIB potentiel, à politique inchangée, ce qui fait croître spontanément le ratio des dépenses au PIB potentiel de 0,9 point, et que les mesures qu'il prend le font baisser de 1,0 point de PIB. Le Gouvernement ne fournit toutefois pas les hypothèses sous-jacentes à cette estimation qui permettraient d'en évaluer la pertinence.

En tout état de cause, le ratio de dépenses au PIB potentiel ne baisse que de 0,1 point au total et **c'est la hausse du taux de prélèvements obligatoires qui explique in fine la quasi-totalité de l'ajustement structurel de 0,7 point de PIB en 2025<sup>4</sup>**. Le Haut Conseil souligne l'importance de renforcer la part de l'ajustement structurel en dépenses dans la trajectoire du solde structurel, en l'appuyant sur une évaluation fine de l'efficacité et de la qualité des dépenses publiques.

Selon les prévisions du Gouvernement, le ratio de la dette au PIB recommencerait à croître en 2024 et en 2025, pour atteindre 115,4 points de PIB et dépasser ainsi le point haut atteint lors de la crise sanitaire, soit près de 6 points de PIB au-dessus de celle de la LPFP.

Il est indispensable que la France tienne son objectif de retour du déficit sous 3 points de PIB en 2029, comme prévu dans son plan budgétaire et structurel à moyen terme, pour garder le contrôle de ses finances publiques et maîtriser son endettement, tout en finançant les investissements prioritaires et en veillant à ne pas affecter son potentiel de croissance ».

#### Notes :

##### 1 Précisions que donne l'avis du HCFP :

Sur les dépenses publiques :

« En 2025, le Gouvernement affiche l'ambition d'un net ralentissement des dépenses hors CI [crédits d'impôts], avec une hausse de 2,5 % en valeur (contre 2,1 % dans la version d'octobre dernier) et de 1,1 % en volume corrigées par le déflateur du PIB, mais leur poids dans le PIB continuerait à augmenter,

---

<sup>4</sup> C'est nous qui soulignons. Rappelons que le gouvernement a pourtant assuré que l'ajustement se ferait pour moitié par une hausse des impôts et pour moitié par la réduction des dépenses publiques.

passant à 56,7 points contre 56,6 points en 2024. Les dépenses publiques hors CI atteindraient 1693,8Md€, en hausse de 41,5Md€ par rapport à 2024. Hors dépenses exceptionnelles et charge de la dette, la hausse des dépenses en volume serait de 0,8 % contre 2,5 % en 2024 ».

Sur les prélèvements obligatoires :

« Le taux de prélèvements obligatoires augmenterait de 0,8 point et atteindrait 43,6 points de PIB du fait de 26,2 Md€ de mesures nouvelles par rapport à 2024 ».

Comme le souligne l'article de l'IFRAP écrit après la publication de cet avis du HCFP, « le Haut Conseil lève le voile sur les vraies économies : seulement 3 milliards... pour 27 milliards de hausse de prélèvements obligatoires, soit 9 fois plus ».

2 Conclusions de la Commission mixte paritaire (CMP) réunie les 30 et 31 janvier :

Réindexation du barème de l'IR (les seuils sont relevés de 1,8% cette année), mise à contribution des hauts revenus (minimum de 20% d'IR pour les contribuables qui touchent plus de 250000 euros pour une personne seule et plus de 500000 euros pour un couple), la surtaxe d'IS des grandes entreprises est limitée à 1 an, relèvement de la taxe sur les transactions financières de 0,3% à 0,4%, exonération de la hausse des frais de notaire pour les primo-accédants, les régions vont avoir le versement mobilité (VM), au taux de 0,15%, réduction de la taxe sur les billets d'avion amoindrie, le fonds vert est amputé moins que prévu, annulation de la décision de supprimer 4000 postes d'enseignants, les règles de l'AME restent inchangées, les importantes coupes dur le logement sont confirmées, l'agriculture est elle-aussi victime de la baisse, les sports sont préservés mais le service national universel (SNU) est « raboté », diminution du budget du ministère du travail.

3 Le lundi 3 février, le Premier ministre Bayrou déclenche le 49-3 sur les budgets de l'État et de la Sécurité sociale.

## **La question des retraites**

### ***La réforme Borne de 2023 et quelques points de repère pour l'après-dissolution***

#### **La « réforme Borne »**

Article tiré de « L'Économie française 2024 » paru aux éditions La Découverte en septembre 2023.

## 2 / La réforme

# Borne 2023 des retraites : une mise en perspective

*Frédéric Gannon*

*Florence Legros*

*Vincent Touzé*

L'année 2023 a été marquée par une nouvelle réforme des retraites. En pratique, le gouvernement Borne disposait de trois leviers pour restaurer l'équilibre financier<sup>[1]</sup> : 1) le taux de cotisation pour accroître les recettes ; 2) le mon-

tant des pensions pour maîtriser les dépenses ; 3) l'âge moyen de liquidation pour agir sur les deux.

À la suite à l'engagement électoral du président Macron, le choix gouvernemental a été de recourir à une augmentation progressive de l'âge de la retraite. Non sans difficultés politiques<sup>[2]</sup>, la loi a été promulguée le 14 avril 2023. Outre des mesures connexes<sup>[3]</sup>, elle prévoit désormais : 1) un relèvement programmé et progressif de l'âge d'ouverture des droits à la retraite (AOD), ce dernier passant de 62 ans pour les générations nées avant 1961 à 64 ans pour les générations nées après 1968 ; 2) une accélération de la loi Touraine de 2014, l'objectif de 43 années cotisées devant désormais s'appliquer dès la génération 1965 alors que, initialement, seule les générations nées après 1973 étaient concernées.

Plusieurs questions se posent quant au bien-fondé de ces mesures [Legros et Touzé, 2022 ; Touzé, 2023] : la réforme était-elle urgente ? L'âge est-il le seul paramètre d'ajustement acceptable ? Quels sont les principaux points de vigilance ? À quoi pourraient servir les recettes

WWW.CHRIS

socio-fiscales supplémentaires consécutives à l'accroissement de la population active ?

## Était-il urgent de réformer ?

Le rapport du COR [2022] estime que le déficit du système de retraites devrait progressivement gonfler pour atteindre un niveau compris entre 0,7 % et 0,8 % du produit intérieur brut (PIB) d'ici une dizaine d'années, soit un sous-financement des dépenses de pension de l'ordre de 6 %. L'ampleur n'est pas négligeable mais en deçà de celles anticipées lors des précédentes réformes car ces dernières ont déjà joué un rôle crucial de rééquilibrage financier [Gannon *et al.*, 2018]. Cette situation budgétaire s'inscrit aussi dans un contexte financier dégradé avec une dette publique de 111 % du PIB en 2022.

Le gouvernement aurait pu ne prendre aucune mesure, financer le déficit par une émission de dette publique et attendre que la situation soit plus urgente. Mais deux considérations militaient en faveur d'une action précoce : 1) les changements paramétriques des retraites devant être anticipés suffisamment tôt par les travailleurs, il est important d'opérer sur un horizon long pour mettre en place ces changements de façon progressive ; 2) la procrastination a par nature un prisme générationnel car l'absence de décision reporte aux générations suivantes la charge d'endosser des réformes dans l'urgence, et donc plus douloureuses. L'anticipation précoce des problèmes de financement et la mise en place progressive de mesures correctrices peuvent œuvrer en faveur d'un meilleur partage générationnel.

WWW.CHRISTU

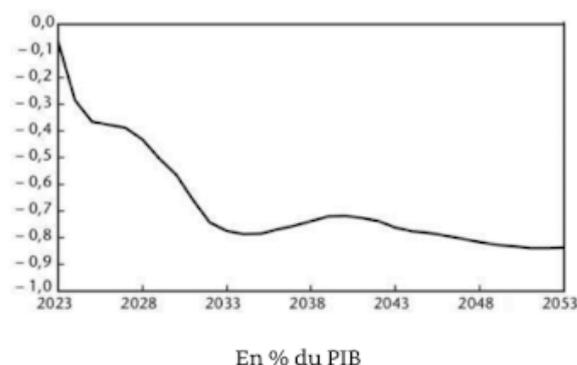
## L'âge était-il le seul paramètre d'ajustement acceptable ?

Outre le recul de l'âge de la retraite, le gouvernement disposait de trois autres options.

Premièrement, il aurait pu augmenter le taux de cotisation prélevé sur les salaires. Cette option est sujette à débat du fait d'un taux de prélèvement sur le travail déjà élevé en France. Certes, il permet de financer une protection sociale généreuse mais il peut présenter des limites. En effet, user de ce levier implique nécessairement de se confronter à la question de la baisse du pouvoir d'achat des salaires en cas de hausse des cotisations salariales, hausse d'autant plus délicate dans le contexte inflationniste actuel. Quant à

la hausse des cotisations patronales, elle soulève la question du coût du travail, source de controverses et sujet sensible dans le contexte actuel de chocs sur les prix des matières premières.

**Graphique 1 – Solde budgétaire du système de retraites**



**Sources : calculs des auteurs d'après COR [2022], moyenne scénarios (1 et 1,3 % de croissance).**

Deuxièmement, le gouvernement aurait pu réaffecter des ressources du budget général pour rééquilibrer les comptes de la branche retraite. Mais cela aurait posé la question de la nature

WWW.CHRIS...

des pensions versées. Une première logique du système par répartition veut que les cotisations retraites prélevées sur les salaires financent les pensions contributives, c'est-à-dire celles accordées aux travailleurs sur la base de leurs cotisations passées. Une seconde logique veut que les prestations sociales versées au nom de la solidarité (pension minimum, minimum vieillesse, trimestres assimilés, etc.) soient financées par l'impôt, ce qui peut alors relever du budget général. Il pourrait donc être opportun de distinguer dans les déficits prévisionnels ce qui peut être imputé aux pensions selon leur nature contributive ou solidaire puisque ces deux logiques coexistent.

Troisièmement, le gouvernement aurait pu réduire le montant des pensions déjà versées. Dans la période d'inflation actuelle, il aurait pu choisir de sous-indexer fortement les pensions par rapport à l'évolution des prix. Les économies budgétaires auraient été importantes. C'est le choix contraire qui a prévalu puisqu'en 2022, sur un an, les pensions de base ont été revalorisées d'environ 6 %<sup>[4]</sup>. Bien évidemment, la sous-indexation se heurte à la baisse du pouvoir

d'achat des pensions et, plus particulièrement, à celle des petites retraites. Pour maintenir le pouvoir d'achat de ces dernières, une note publiée par Terra Nova [2022] défendait l'idée que la désindexation pourrait ne porter qu'à partir d'un niveau de pension suffisamment élevé. Cette préconisation peut s'apparenter à un recours différencié, déjà pratiqué dans le passé, du taux de contribution sociale généralisée (CSG) qui va d'une exonération à un taux majoré selon le montant de la pension. Cette ligne d'action est une façon de défendre l'idée que la solidarité portée par le système de retraites ne repose pas seulement sur un engagement entre les générations mais également sur un objectif de justice sociale entre retraités.

C'est finalement le contrôle de l'âge de liquidation qu'a retenu le gouvernement<sup>[5]</sup>. D'un point de vue budgétaire, augmenter l'âge offre le double avantage d'agir à la fois sur la masse de recettes qui augmente du fait que les travailleurs cotisent plus longtemps (effet positif sur la taille de la population active) et sur celle des dépenses qui augmentent moins vite car les nouveaux re-

WWW.CHRISTOPHER

traités seront moins longtemps à la retraite (accroissement plus faible du nombre de pensionnés).

Le contrôle de l'âge de liquidation peut reposer sur une mesure contraignante comme l'âge d'ouverture des droits (AOD) qui interdit de partir avant un âge minimum<sup>[6]</sup> ou une mesure incitative telle que la durée de cotisation qui conduit à une surcote (liquidation tardive) ou une décote (liquidation précoce). Le gouvernement Borne a choisi de combiner les deux. Bien évidemment, le recul de l'âge de la retraite (choisi ou subi) est une importante source de préoccupations quant aux conséquences sociales d'un maintien plus long dans l'emploi des seniors.

## **Augmenter l'âge de liquidation : conséquences**

## **prévisibles**

Rallonger la durée d'activité pose un grand nombre d'interrogations sur les conséquences sociales en raison de la diversité des parcours professionnels : âge d'entrée dans l'activité, nombre de trimestres cotisés, carrières avec des trous, pénibilité, état de santé, etc. Demander un effort de travail supplémentaire à des travailleurs seniors n'est envisageable que si ces derniers ne sont pas confrontés à des difficultés d'employabilité ou de santé les rendant inaptes à poursuivre leur activité. Certaines catégories de travailleurs sont plus sensibles à ce type de réforme. La réforme peut avoir un coût indirect (arrêts maladie, chômage indemnisé, etc.) sur les finances publiques et un coût social non monétaire (raccourcissement du temps à la retraite et en bonne santé, les « belles » années).

Tout d'abord, les personnes entrées très tôt sur le marché du travail (avant 18 ans) sans inter-

WWW.CHRISTIA

ruption de carrière (carrières longues) valident bien avant l'âge légal le nombre de trimestres requis. Un dispositif dérogatoire leur permet de bénéficier d'une retraite anticipée avant l'âge minimum. En 2022, 135 272 nouveaux retraités (18 % des effectifs de nouveaux retraités du secteur privé) ont pu y recourir. La réforme Borne conserve la possibilité de départ dès 58 ans. Cet âge reste théorique car de moins en moins de travailleurs réunissent les conditions requises : les départs pour « carrière longue » se font plutôt entre 60 et 62 ans.

Ensuite, les travailleurs particulièrement fragiles, en raison d'un handicap, d'une invalidité, incapacité ou inaptitude bénéficient d'un dispositif dérogatoire de retraite au titre de l'inaptitude leur permettant de partir sans décote à l'AOD de 62 ans (122 167 personnes en 2022). Quant aux autres dispositifs de retraite anticipée des travailleurs handicapés (retraite dès 55 ans avec 2 390 nouveaux retraités en 2022), pour incapacité permanente (retraite dite « pénibilité 2010 » dès 60 ans avec 4 176 nouveaux retraités en 2022) ou au titre du compte profes-

sionnel de prévention C2P (retraite dite « pénibilité 2014 »), ils permettent de liquider plus tôt. Concernant ces dispositifs, l'AOD n'augmente pas avec la réforme.

Dans le secteur public, les fonctionnaires en service actif et certains militaires peuvent partir plus tôt à la retraite. Ainsi, en 2021, près de 35 % des nouveaux fonctionnaires (hors militaires) à la retraite avaient liquidé leur pension avant 62 ans. La réforme conduit à un décalage progressif de deux ans des âges spécifiques d'ouverture des droits propres à chaque statut.

Quant aux seniors à la recherche d'un emploi, l'allongement de la durée d'activité est susceptible de se traduire par un allongement de la durée du chômage et donc par un risque du type « moins de retraités, plus de chômeurs ».

Concernant les seniors en emploi, ils pourraient être confrontés à des difficultés accrues de maintien dans leur poste de travail pour des raisons de compétence, d'aptitude physique, voire de santé, ce qui peut conduire à une fréquence plus éle-

WWW.CHRISTIAN

vée des arrêts maladie. La perspective d'avoir des travailleurs partant plus tard à la retraite devrait être l'occasion pour les employeurs de mettre en place une gestion à plus long terme des carrières, et en particulier en termes de formation et d'aménagement des postes de travail. La réglementation peut être un instrument pour les responsabiliser face à ces enjeux. La réforme des retraites nécessite donc d'être accompagnée par des politiques actives de l'emploi des seniors [Le Garrec et Touzé, 2023].

Selon toute vraisemblance, les seniors les plus impactés sont ceux ne bénéficiant d'aucun dispositif dérogatoire et qui espéraient prendre leur retraite avant 64 ans. Sur les dix prochaines années, le nombre de travailleurs concernés est potentiellement élevé même si l'entrée de plus en plus tardive sur le marché du travail décale, *de facto*, l'âge auquel un travailleur peut espérer avoir le nombre de trimestres requis pour bénéficier d'une retraite à taux plein. En 2020, près de 57 % des salariés du secteur privé ont pris leur retraite entre 62 et 64 ans. Il est raisonnable d'anticiper que de nouveaux travailleurs réuni-

ront les conditions requises de carrières longues entre 62 et 64 ans. Ils seront donc impactés selon le nombre de trimestres supplémentaires nécessaires pour valider une carrière longue après 62 ans. En revanche, d'autres valideront un nombre de trimestres au-delà du niveau requis, et notamment les femmes qui peuvent valider jusqu'à 8 trimestres par enfant, sans pouvoir pour autant bénéficier d'un dispositif dérogatoire. Quoi qu'il arrive, les seniors contraints de partir plus tard à la retraite et qui auront conservé leur emploi, ou à défaut bénéficié d'une période de chômage indemnisé, pourront prétendre à une pension complémentaire plus élevée du fait qu'ils auront accumulé plus de points au moment de la liquidation.

Quant à la situation des personnes aux carrières incomplètes, elles attendent en général 67 ans afin de ne plus subir la décote pour trimestres manquants. Bien que cet âge du taux plein automatique ne soit pas remis en question, certains retraités subiront une proratisation accrue du fait de l'accélération : pour la génération 1968, une durée requise de 172 trimestres au lieu

WWW.CHRISTIAN

de 169 induit automatiquement une baisse de 1,8 % de la pension en cas de carrière incomplète.

Pour les petites retraites, la pension minimum de base (minimum contributif) va être relevée avec un objectif de pension totale<sup>[7]</sup> à 85 % du SMIC net, soit environ 1 200 euros par mois pour une carrière complète.

Pour les plus pauvres, l'âge d'ouverture des droits au minimum vieillesse (961,08 euros par mois hors APL pour une personne seule) ne bouge pas et reste fixé à 65 ans avec une dérogation à 62 ans en cas de handicap.

## **Au-delà de la réforme : une opportunité budgétaire pour l'État**

Les régimes de la fonction publique (État, collectivités territoriales, hôpitaux publics) et assimilés sont des régimes d'employeurs, le droit à pension est rattaché au contrat de travail. À quelques nuances près, il en découle pour l'employeur l'obligation d'honorer ses engagements en versant une contribution additionnelle aux cotisations prélevées sur les salaires afin d'équilibrer les dépenses de pension.

Les régimes de la fonction publique concentrent près de 27 % des pensions versées. La manne financière induite par la réforme pour l'État employeur est potentiellement élevée. Par ailleurs, l'accroissement global de la population active devrait augmenter l'ensemble des recettes socio-fiscales (cotisations maladie et chômage, impôt sur le revenu, CSG). La question de la « juste » affectation de ces ressources financières publiques se pose. Plusieurs pistes sont envisageables [Legros et Touzé, 2023].

La première pourrait suivre le principe de maintien du niveau de dépenses publiques en faveur des seniors. Soutenir la prise en charge publique

WWW.CHRISTIAN

des dépenses liées à la perte d'autonomie apporterait notamment une sécurité financière bienvenue dans un contexte où les générations du baby-boom vont progressivement être confrontées massivement à ce risque et où la désindexation des pensions par rapport aux salaires et à la croissance induit une perte de pouvoir d'achat relatif particulièrement sensible en fin de vie, alors que de nouveaux besoins se font sentir : gériatrie, aide aux actes de la vie quotidienne et adaptation du logement.

Une seconde piste pourrait viser à réduire le montant du déficit budgétaire, ce qui revient à rééquilibrer la charge fiscale entre générations, donc une piste en faveur de l'équité intergénérationnelle.

L'avenir du système de retraites ne dépend pas seulement du réglage des paramètres définissant les droits mais également de l'évolution de la capacité de l'économie à produire de la richesse et à offrir un emploi bien rémunéré à tous. Aussi une troisième piste pourrait-elle être celle de l'investissement dans l'économie.

Le soutien à l'investissement public ou privé pourrait être motivé par le besoin de répondre aux défis majeurs posés par la transition énergétique et la volonté de satisfaire les accords de Paris visant la quasi-neutralité carbone d'ici 2050. Cette transition nécessite une adaptation du secteur productif, laquelle peut engendrer une reconfiguration coûteuse en équipements susceptibles d'améliorer l'efficacité énergétique.

L'investissement pourrait également prendre une forme immatérielle et s'orienter vers le champ de l'éducation nationale ou celui de l'enseignement supérieur et de la recherche ou de façon plus générale celui de la formation professionnelle, en particulier celle des seniors. Les services publics jouent un rôle central pour soutenir un investissement en capital humain de qualité.

WWW.CHRIST

que le partage de la valeur ajoutée, notamment entre les actifs et les retraités.

## Conclusion

La réforme devrait conduire la France à se rapprocher de la pratique européenne en termes d'âge moyen de départ à la retraite<sup>[8]</sup>. Malgré une pression accrue sur les seniors confrontés à des difficultés de maintien dans l'emploi, le recul de l'âge de la retraite va contribuer à un rééquilibrage financier. Toutefois, la croissance telle qu'on l'a connue et telle que projetée va être remise en cause par l'urgence d'une politique d'actions en faveur du climat. D'après Laurent et Touzé [2023], la question de la soutenabilité est double dès lors que dégradation climatique et quête perpétuelle de croissance s'opposent. Le financement de la transition démographique devrait donc s'envisager à l'aune de celle de la transition énergétique [Pisani-Ferry et Mahfouz, 2023], ce qui pourrait conduire à repenser tant nos modes de consommation et de production

## F

LE GARREC G. et TOUZÉ V. [2023], « L'emploi des seniors en Europe », in OFCE, *L'Économie européenne 2023-2024*, La Découverte, « Repères », Paris.

LEGROS F. et TOUZÉ V. [2022], « Réforme des retraites : une opportunité budgétaire », *Le Monde*, 21 octobre.

PISANI-FERRY J. et MAHFOUZ S. [2023], *Les Incidences économiques de l'action pour le climat*, rapport à la Première ministre, mai.

TERRA NOVA [2022], « Une autre réforme des retraites », *Note*, 22 décembre.

TOUZÉ V. [2023], « La réforme Borne 2023 des retraites : quelques éléments d'analyse », *Blog de l'OFCE*, 18 janvier.

[1] ↑ Il s'agit ici d'une réforme dite paramétrique, qui ne touche pas le fonctionnement global du système, au rebours de la réforme systémique de régime universel par points envisagée et durant le quinquennat précédent.

## Repères bibliographiques

COMMISSION EUROPÉENNE [2021], « Ageing 2021 report », *Institutional Paper*, n° 148.

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES (COR) [2022], « Évolutions et perspectives des retraites en France », *Rapport annuel*, septembre.

GANNON F., LE GARREC G. et TOUZÉ V. [2018], « Réformer le système de retraite : pourquoi, comment ? », in OFCE, *L'Économie française 2019*, La Découverte, « Repères », Paris.

LAURENT É. et TOUZÉ V. [2023], « Retraites : de quelle soutenabilité parle-t-on ? », *Blog de l'OFCE*, 16 mars.

[2] ↑ À défaut d'une majorité à l'Assemblée nationale, la loi a été adoptée par l'activation de l'article 49.3 et malgré trois motions de censure qui ont échoué à réunir une majorité de députés.

[3] ↑ Par exemple : le relèvement du minimum contributif permet d'augmenter la pension de base des petites retraites ; l'augmentation du seuil avant reprise sur héritage facilite le recours au minimum vieillesse (allocation de solidarité aux personnes âgées) pour ceux qui y ont droit ; un index « senior » mesurant la performance sociale des entreprises devait voir le jour, mais cette mesure a été rejeté par le Conseil constitutionnel.

[4] ↑ À titre comparatif, l'État a revalorisé de seulement 3,5 % le traitement indiciaire des fonctionnaires mais plus fortement le SMIC avec une hausse cumulée de 8 %.

[5] ↑ Pour rappel, le programme électoral 2022 du candidat Macron prévoyait un report à 65 ans de l'âge minimum qui a été abaissé à 64 ans après sa réélection.

[6] ↑ La réforme Woerth de 2010 avait déjà conduit à un relèvement de l'AOD de 60 à 62 ans.

[7] ↑ Pour rappel, la pension totale d'un salarié du secteur privé comprend une pension de base versée par la CNAV calculée sur les vingt-cinq meilleures années de salaire sous plafond à laquelle s'additionne une pension complémentaire dont le montant dépend du nombre de points accumulés grâce aux cotisations versées pendant la carrière professionnelle.

[8] ↑ En 2019, l'âge moyen de départ en retraite était de 62,3 ans en France et de 63,4 ans en Union européenne, d'après la Commission européenne [2021].

**Note :** bien distinguer âge légale de départ à la retraite et nombre de trimestres requis pour avoir le taux maximum :

L'âge légal de départ à la retraite est l'âge minimum pour obtenir votre retraite. Il dépend notamment de votre année de naissance. Pour partir à la retraite avec le taux maximum de 50 % (ou « taux plein »), il faut avoir l'âge légal et un certain nombre de trimestres. À partir du 1<sup>er</sup> septembre 2023, l'âge légal de départ à la retraite est de 64 ans pour les personnes nées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1968. L'âge légal de départ à la retraite augmente progressivement de 62 ans à 64 ans à raison de 3 mois supplémentaires par année de naissance pour les personnes nées entre le 1<sup>er</sup> septembre 1961 et le 31 décembre 1967.

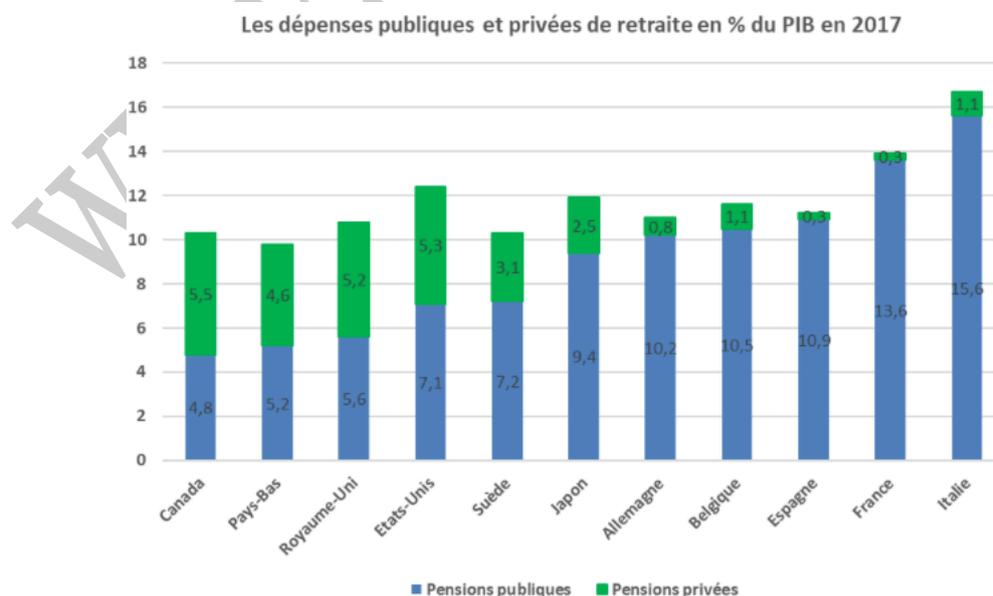
*Exemple*

Je suis né le 27 mars 1967, je peux prendre ma retraite à 63 ans et 9 mois au taux maximum si je réunis 172 trimestres. Si je ne réunis pas le nombre de trimestres nécessaire, je peux partir avec une réduction du montant de ma retraite (décote) ou continuer à travailler.

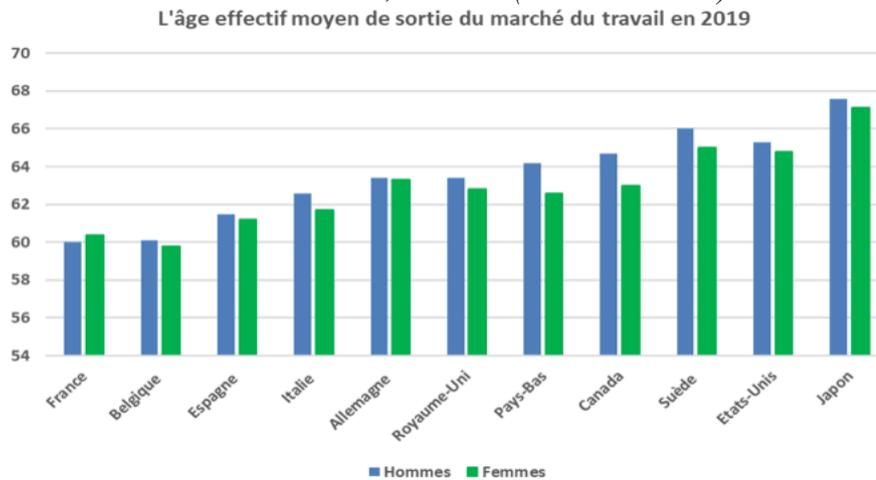
Année de naissance	Âge de départ à la retraite (hors départs anticipés)	Nombre de trimestres requis pour le taux maximum
<b>1960</b>	62 ans	167
<b>1<sup>er</sup> janvier – 31 août 1961</b>	62 ans	168
<b>1<sup>er</sup> septembre – 31 décembre 1961</b>	62 ans et 3 mois	169
<b>1962</b>	62 ans et 6 mois	169
<b>1963</b>	62 ans et 9 mois	170
<b>1964</b>	63 ans	171
<b>1965</b>	63 ans et 3 mois	172
<b>1966</b>	63 ans et 6 mois	172
<b>1967</b>	63 ans et 9 mois	172
<b>1968</b>	64 ans	172
<b>1969</b>	64 ans	172
<b>1970</b>	64 ans	172
<b>1971</b>	64 ans	172
<b>1972</b>	64 ans	172
<b>1973 et après</b>	64 ans	172

**Points de repère pour l'après-dissolution**

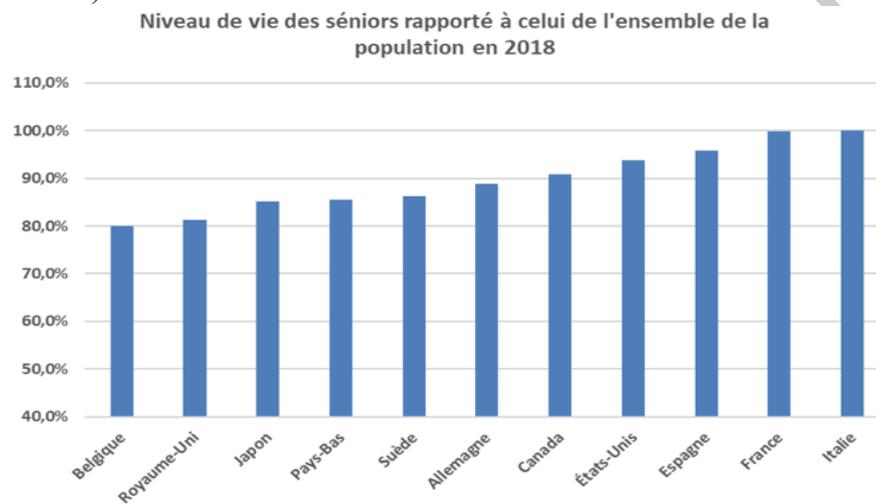
*Dépenses de retraite, publiques et privées, en France et ailleurs (Fiche FIPECO)*



L'âge effectif de sortie du marché du travail, en 2019 (Fiche FIPECO)

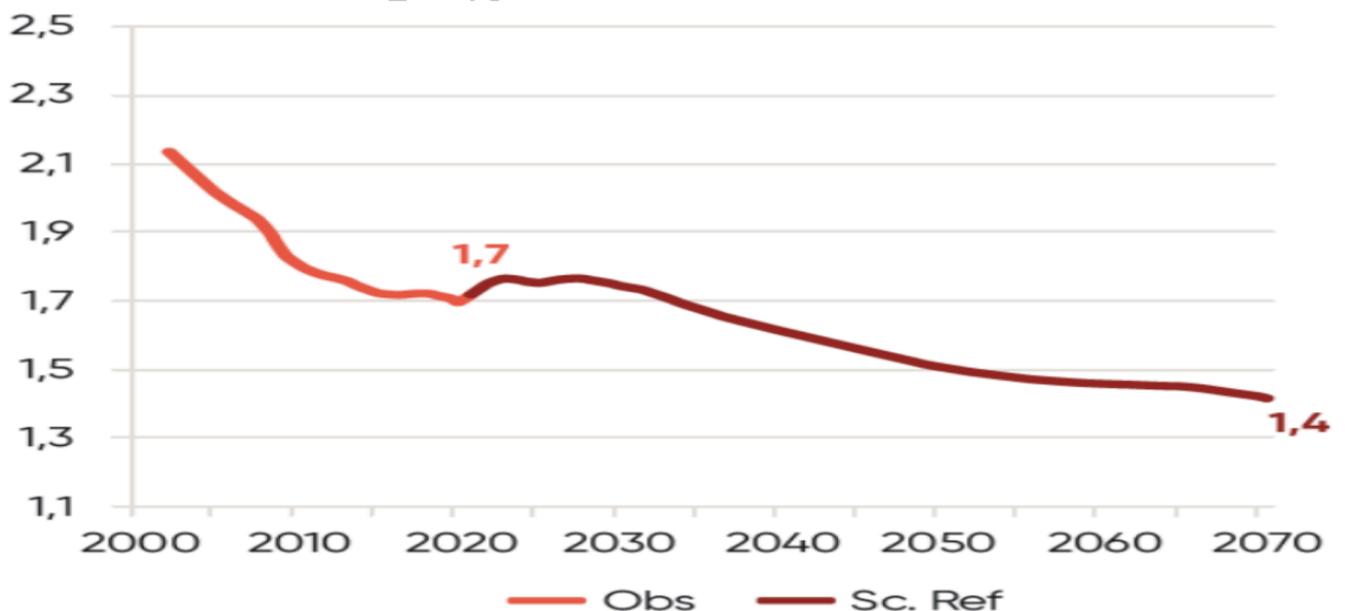


Le rapport du niveau de vie des seniors (> 65 ans) rapporté à celui de l'ensemble de la population en 2018 (Fiche FIPECO) :

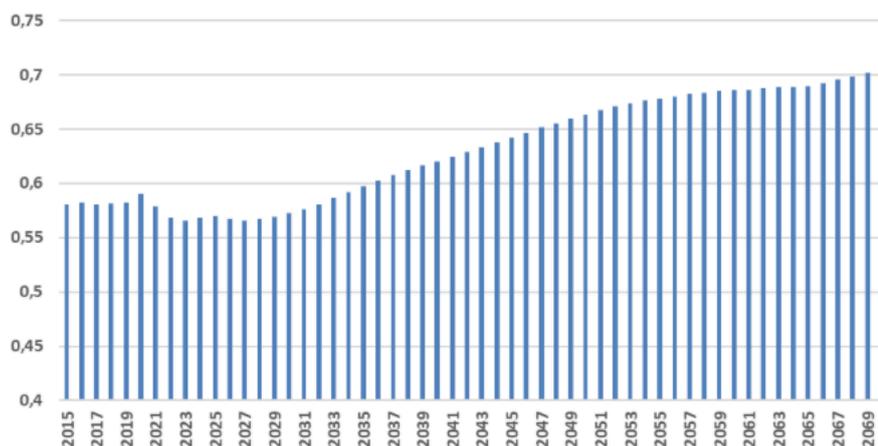


Ratio démographique (nombre d'actifs pour 1 retraité) :

En 1965, on avait 4,29 actifs pour 1 retraité ; et voici l'évolution depuis les années 2000 :



Taux de dépendance (retraités / cotisants ou population > 65 ans / population d'âge actif) Fiche FIPECO :



Âge légal de départ à la retraite en Europe :

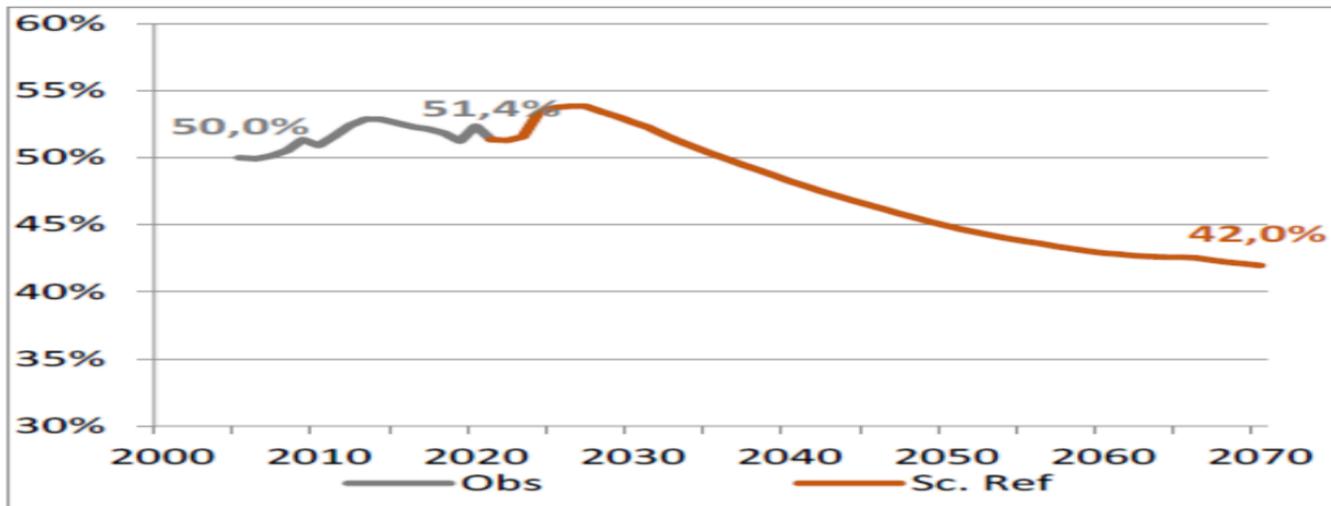
Pays	Homme	Femme
Allemagne	65 ans et 11 mois (assurés nés en 1957) et jusqu'à 67 ans en 2031	65 ans et 11 mois (assurés nés en 1957) et jusqu'à 67 ans en 2031
Autriche	65 ans	60 ans (+ 6 mois par an à partir de 2024 pour atteindre 65 ans en 2033)
Belgique	65 ans (66 ans à partir du 1/2/2025, 67 ans à partir du 1/2/2030)	65 ans (66 ans à partir du 1/2/2025, 67 ans à partir du 1/2/2030)
Bosnie-Herzégovine	65 ans (retraite anticipée sous condition de durée de cotisation, entre 60 ans et 64 ans et 6 mois suivant le lieu et l'année de naissance)	65 ans (retraite anticipée sous condition de durée de cotisation, entre 58 ans et 64 ans et 6 mois suivant le lieu et l'année de naissance)
Bulgarie	64 ans et 7 mois (65 ans en 2029)	62 ans et 2 mois (63 ans en 2029)
Chypre	65 ans	65 ans
Croatie	65 ans	63 ans et 6 mois (65 ans en 2030)
Danemark	67 ans (68 ans si naissance en 1963-66, 69 ans après)	67 ans (68 ans si naissance en 1963-66, 69 ans après)
Espagne	65 ans	65 ans
Estonie	64 ans et 6 mois (65 ans en 2026)	64 ans et 6 mois (65 ans en 2026)
Finlande	64 ans et 3 mois (65 ans en 2027)	64 ans et 3 mois (65 ans en 2027)
France	62 ans et 3 mois (64 ans en 2032)	62 ans et 3 mois (64 ans en 2032)
Grèce	67 ans (pour 15 ans d'assurance) et 62 ans (pour 40 ans d'assurance)	67 ans (pour 15 ans d'assurance) et 62 ans (pour 40 ans d'assurance)

Hongrie	65 ans	65 ans
Irlande	66 ans	66 ans
Islande	67 ans	67 ans
Italie	67 ans	67 ans
Lettonie	64 ans et 9 mois (65 ans en 2025)	64 ans et 9 mois (65 ans en 2025)
Liechtenstein	65 ans	65 ans
Lituanie	64 ans et 8 mois (65 ans en 2026)	64 ans et 4 mois (65 ans en 2026)
Luxembourg	65 ans	65 ans
Macédoine du Nord	64 ans	62 ans
Malte	64 ans (assurés nés entre 1959 et 1961) et 65 ans (assurés nés à partir de 1962)	64 ans (assurées nées entre 1959 et 1961) et 65 ans (assurées nées à partir de 1962)
Montenegro	66 ans et 8 mois (66 ans et 10 mois à partir de 2025)	62 ans et 9 mois (66 ans et 9 mois à partir de 2040 ; entre 57 ans et 9 mois et 59 ans et 9 mois sous condition de durée de cotisation selon l'année de naissance)
Norvège	62 ans (si les droits acquis sont suffisants)	62 ans (si les droits acquis sont suffisants)
Pays-Bas	67 ans	67 ans
Pologne	65 ans	60 ans
Portugal	66 ans et 4 mois	66 ans et 4 mois
République Tchèque	64 ans et 2 mois (65 ans en 2029)	De 61 ans et 2 mois à 64 ans et 2 mois selon le nombre d'enfants (65 ans pour toutes en 2031)
Roumanie	65 ans	62 ans (63 ans en 2030)
Royaume-Uni	66 ans	66 ans
Serbie	65 ans (60 ans avec 40 annuités)	63 ans et 8 mois (65 ans en 2032, 60 ans avec 40 annuités)
Slovaquie	Entre 61 ans et 8 mois et 63 ans et 2 mois suivant le nombre d'enfants (entre 62 et 6 mois et 64 ans en 2030)	Entre 61 ans et 8 mois et 63 ans et 2 mois suivant le nombre d'enfants (entre 62 et 6 mois et 64 ans en 2030)
Slovénie	65 ans	65 ans
Suède	63 ans	63 ans
Suisse	65 ans	64 ans

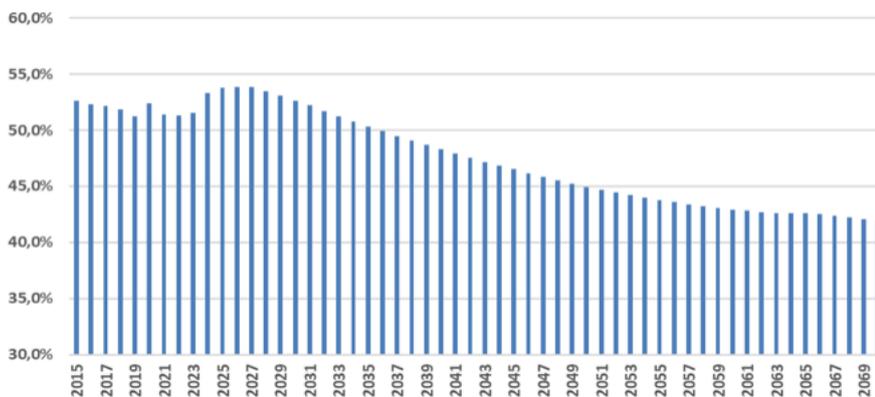
Source : Cleiss

Note : l'âge de départ à la retraite dépend généralement des durées de cotisations ou, dans certains pays, du montant total des cotisations. Les disparités sont bien présentes en Europe : l'Allemagne est en tête avec une durée de cotisation de 45 ans contre 40 ans au Portugal et en Grèce. En France, cette durée dépend de l'année de naissance, mais varie entre 41 ans et 3 mois et 43 ans.

*Pension moyenne de l'ensemble des retraités, relativement au revenu d'activité moyen (% du revenu d'activité moyen brut) :*

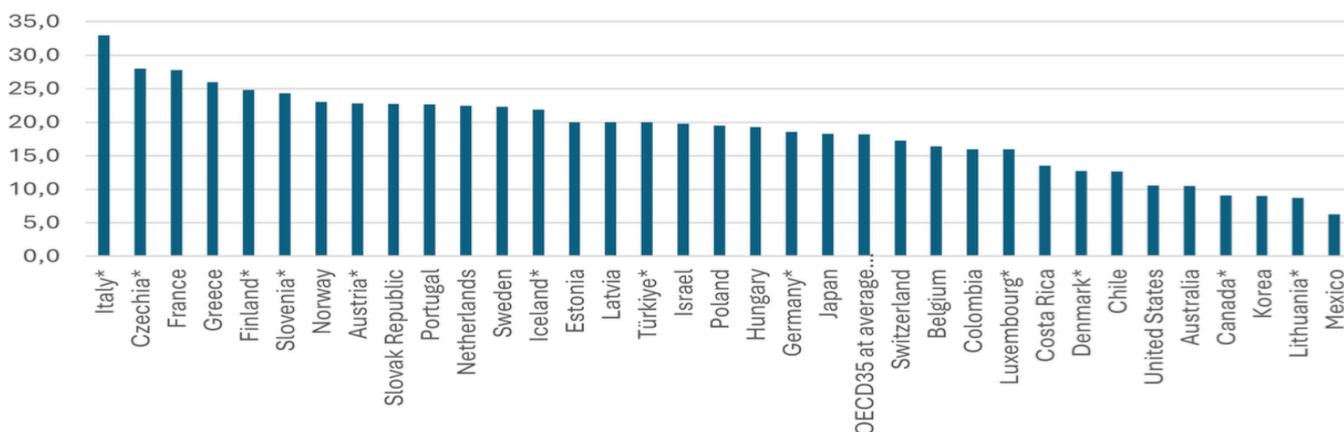


*Taux de remplacement moyen en % (Fiche FIPECO)*



*Taux de cotisation comparés :*

**taux effectif de cotisation retraite en % du revenu moyen**

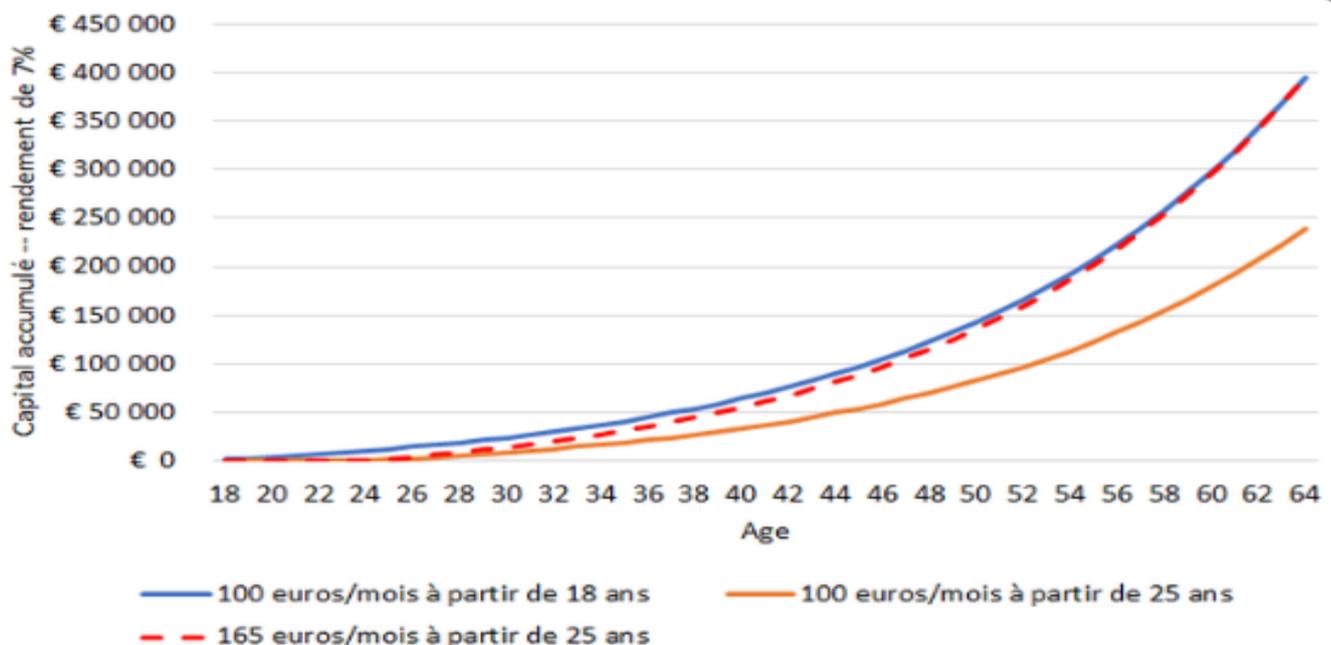


*Et si on mettait dans le système une dose de capitalisation obligatoire ?*

« Une dose de capitalisation obligatoire pourrait aider à résoudre le problème posé par les personnes ayant commencé à cotiser très tôt, car la force des intérêts composés avantage considérablement ceux qui commencent à cotiser tôt. Sur ce graphique suivant, je montre le capital accumulé par âge, en supposant un rendement net d'inflation de 7% similaire à celui des marchés boursiers au cours des 150 dernières années. En supposant une cotisation mensuelle de 100 euros, le salarié ayant commencé à investir à 18 ans accumule 395 000 euros à 64 ans (courbe bleue). Celui qui commence à 25 ans dispose de 240 000 euros (courbe orange). Le premier n'a cotisé que 17% de plus, mais dispose d'un capital final 65% supérieur. La raison est que la capitalisation, par la composition géométrique des intérêts, accorde beaucoup plus de valeur aux cotisations versées au début du cycle de vie. En revanche, la répartition fonctionne généralement sur la base de moyennes (de salaires) et de proportions (part des trimestres validés), ce qui ne prend pas en compte le fait que la valeur actuarielle d'un euro cotisé à 20 ans est beaucoup plus élevée qu'un euro cotisé à 55 ans.

Une autre façon de visualiser l'avantage conféré par la capitalisation à celui qui commence à cotiser plus tôt est de calculer combien celui qui commence à 25 ans devrait cotiser pour obtenir le même capital final. La réponse : 165 euros (courbe rouge).

Ces calculs sont en euros constants.



Source : Sylvain Catherine

*Quel déficit du système de retraite ? (Article de Michel Monier, septembre 2024)*

« Le système de retraite est déficitaire et, “subventionné” par l’État, il participe de fait au déficit public. Il en serait la cause première. Dire qu’il y a déficit est vrai, et salutaire. Mais c’est un sophisme de dire que le système de retraite y participe pour 71 milliards, un sophisme qui exonère l’État de sa responsabilité. Ce n’est pas le système des retraites mais la *branche vieillesse* qui, outre les prestations retraites contributives finance des prestations de solidarité, des régimes particuliers (dont celui de l’État employeur) et doit refinancer les allègements ou exonérations de cotisations sociales qui résultent des politiques pour l’emploi.

Le déficit du régime par répartition est réel mais bien inférieur aux 71 milliards, il est de 12 milliards (285 Mds de prestations contributives pour 273 Mds de cotisations) avant prise en compte des “subventions”, qu’il faut comprendre comme “remboursement compensatoire” par l’État pour allègements et exonérations de cotisations sociales à hauteur de 5,1 Mds.

Ces 5,1 Mds ne sont pas un déficit imputable au système par répartition mais résultent d’une politique publique qu’il revient à l’État de financer. Cette compensation due par l’État ramène le déficit du système par répartition à 6,9 Mds (soit 1/10<sup>ème</sup> des 71 Mds). L’article cité précise que les 273 Mds de cotisations comptent 45 Mds de “surcotisations” par l’État au titre des régimes de retraite de la fonction publique.

Ces 45 Mds sont la contribution de l'État employeur au financement de la retraite par répartition, ils comptent dans le déficit public, comme les cotisations sociales dans les comptes des employeurs.

*Ces 45 Mds ne sont pas une subvention apportée au système par répartition. Ce sont donc 64,1 Mds (71-6,9) de déficit public (90% du déficit de la branche vieillesse) qui sont imputables à l'État au titre des prestations de solidarité et de co-financier des régimes spéciaux.*

Les 71 Mds de déficit de la branche vieillesse sont réels et sont pour l'essentiel imputable à l'action, ou l'inaction, de l'État. Il est logique que l'État finance par l'impôt la branche vieillesse : il intervient là dans une logique de "pollueur-payeur" (pollueur du système par répartition).

Une réforme du système des retraites est nécessaire. Pour n'être pas, une fois encore, paramétrique et n'avoir pour effet que de repousser le tas de sable, elle devrait s'inscrire dans une refonte préalable des comptes nationaux pour retrouver les logiques d'assurance et de solidarité, s'inscrire aussi dans une réforme de l'État employeur, et donc des moyens de l'action publique (vaste programme) et être accompagnée d'une politique économique de développement de l'emploi rémunérateur, c'est-à-dire contributeur au financement de la protection sociale (les emplois peu rémunérés d'une économie tertiarisée sont insuffisamment contributeurs et donnent sa dynamique au cercle vicieux des aides-allègements-fiscalisation).

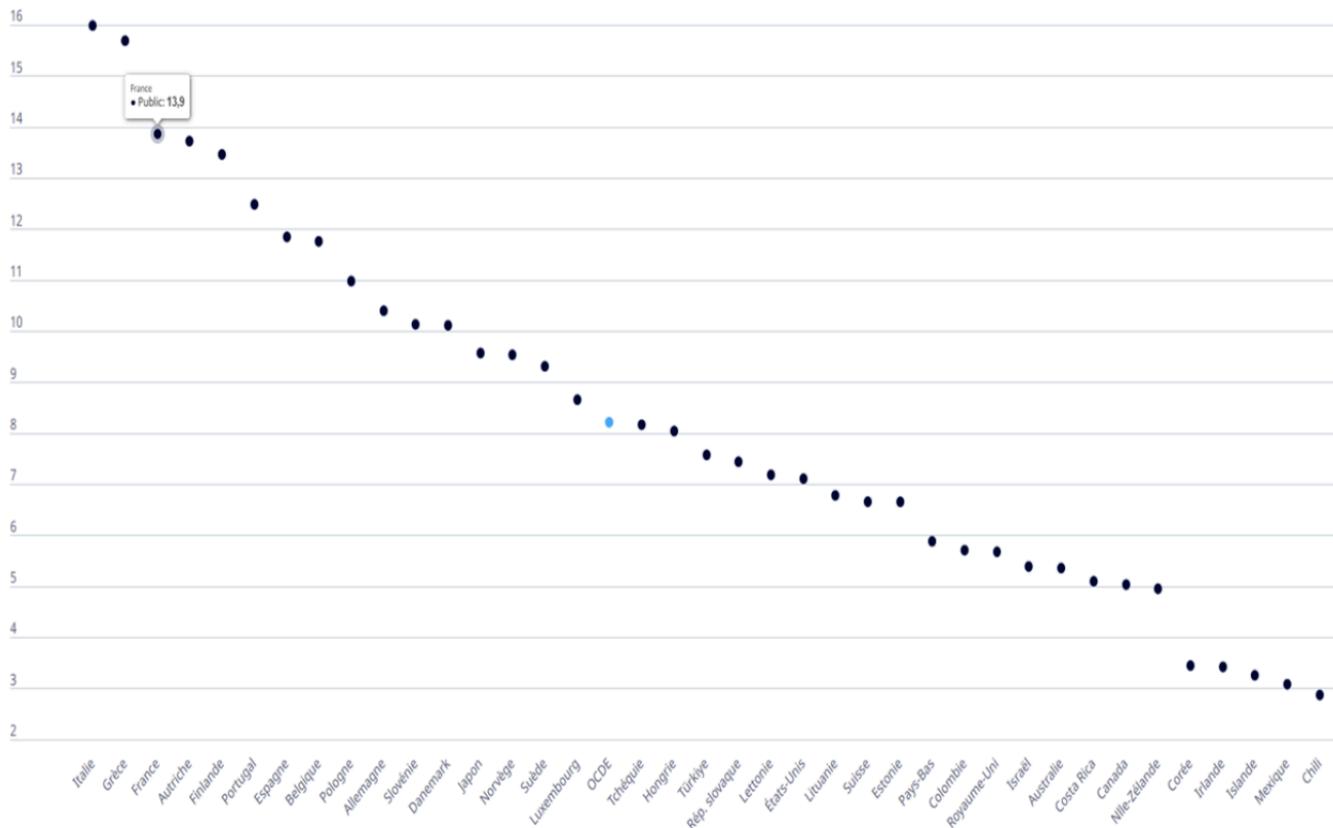
Avec l'équivalent de 14% du PIB, le financement de la branche vieillesse doit être réformé pour que le système par répartition vive. 14% de PIB c'est énorme, c'est autant que la masse salariale publique qui échappe à toute volonté de réforme.

*Il faut, en préalable à la prochaine réforme, dire les chiffres vrais et aussi employer les mots vrais.*

De faux constats, des sophismes, font de mauvaises réformes. Pour sauver le régime par répartition c'est le financement de la branche vieillesse, toute la branche vieillesse, qu'il faut réformer. Il faudra une réforme du modèle économique et administratif et non pas une réforme comptable ».

Remarque :

## Le poids des retraites en France représente 14% du PIB, soit environ un quart des dépenses publiques.



## *N'investit-on pas dans le passé au lieu d'investir dans l'avenir ?*

Réflexion de Gilles Babinet (spécialiste de numérique)



**Gilles Babinet** ✓

@babgi

Il y a quelques nuits je n'arrivais pas à dormir (grippe => crampes...) et je me suis prêté un petit exercice.

J'ai été sur le site du Conseil d'orientation des retraites pour essayer de mieux comprendre les enjeux liés à l'évolution de celles-ci.

Est-ce que c'est vrai que on peut vraiment équilibrer les retraites en revenant à 62 ans ? Est-ce que l'on va réussir à continuer à servir des retraites à peu près correctes avec le système par répartition ?

C'est un peu compliqué au premier abord mais en réalité, chacun peut faire ce travail de simulation en prenant ses propres hypothèses.

Par exemple, j'ai pris :

- productivité +0.5% / an
- durée de vie gen Z : 90 ans
- taux de reproduction 1.5%
- nb de trimestres à 64ans =172

(actuellement on est à 1.8 mais ça ne cesse de descendre)

C'est difficile d'arriver à avoir un départ de l'âge à la retraite en dessous de 68 ans, et encore à 68 ans on a un taux de remplacement de l'ordre de 50%.

Ça veut dire qu'un retraité touchera 50 % de la moyenne de ses 10 meilleures années de salaire, soit probablement la limite basse acceptable.

Pourquoi c'est un sujet important ? Parce qu'il est impossible de financer une quelconque politique d'avenir, qu'il s'agisse d'AI, d'industrie ou de transition environnementale lorsque les déficits sont aussi abyssalement liés à ce sujet.

J'ai passé des années à réfléchir et à m'occuper du financement de l'innovation et je me rends compte que finalement les retraites en sont la clé. J'ai par exemple observé récemment que le gouvernement a décidé de couper les crédits que nous avons proposé d'allouer dans le cadre du rapport de la mission IA (il y a à peine quelques mois!). Il y a donc une incapacité totale à investir dans l'avenir. Par contre, on dépense des centaines de milliards dans le passé. Hier l'abondement automatique de 2.2% des retraites (du fait de l'inflation) va coûter environ 6,5 mds à l'État

Je ne veux pas évidemment abandonner nos retraités sur le bord de la route, mais le principe de solidarité devrait aussi s'exprimer de façon intergénérationnelle dans l'autre sens. Il ne peut pas y avoir une population qui détient à la fois le patrimoine (la médiane de la richesse est en France à 60 ans, ce qui est là également unique) et les revenus : certaines études tendent à montrer que ceux des retraités sont équivalents, voir certaines années supérieurs à ceux des actifs, ce qui bloque toute évolution du système.

ainsi nous nous retrouvons dans une situation assez paradoxale où les jeunes générations vont vivre beaucoup moins bien que celles qui les ont précédé et vont devoir consacrer une part très importante du produit de leur travail à financer celles-ci.

Si on ne fait rien, avec mes hypothèses certes grossières le déficit devrait se stabiliser vers 70mds à terme. Or je n'ai jamais vu ce chiffre dans la presse jusqu'à ce que sorte cet article du point qui évoque des déficits semblable en tenant compte des facteurs que je n'avais pas tous à l'esprit (ci après) . Il est vrai que le débat est tellement capté par des idéologues dangereux que la réalité ne parvient plus aux citoyens.

Pour essayer de répondre à cela @Vicnent va essayer de faire un calculateur qui permettrait à chacun de faire sa simulation et mieux saisir les ordres de grandeurs.

### ***La situation démographique de la France devient préoccupante***

#### **• INSEE Première n°2033 de janvier 2025 :**

« Au 1<sup>er</sup> janvier 2025, la population résidant en France est estimée à 68,6 millions d'habitants : 66,4 millions en France métropolitaine et 2,3 millions dans les cinq départements d'outre-mer. La population augmente de 169 000 habitants, soit +0,25 % sur un an, à un rythme très légèrement inférieur à 2023 et 2022.

En 2024, le solde naturel est à peine positif : il est estimé à +17 000, son plus bas niveau depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Il diminue entre 2023 et 2024 sous l'effet combiné d'une baisse des naissances et d'une hausse des décès. En baisse régulière depuis 2007, le solde naturel avait chuté en 2020 à cause d'une baisse des naissances, mais surtout d'une forte hausse des décès due à la pandémie de Covid-19. Il s'était légèrement redressé en 2021 sous l'effet d'un rebond des naissances, puis avait baissé de nouveau en 2022 et en 2023, les naissances diminuant et les décès restant à un niveau élevé.

Le solde migratoire est estimé provisoirement à +152 000 personnes pour 2024.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2023, la France représentait 15 % de la population de l'Union européenne à 27 pays (UE27) et en était le deuxième pays le plus peuplé derrière l'Allemagne (19 %). Avec l'Italie, l'Espagne et la Pologne, pays les plus peuplés après eux, ils représentaient les deux tiers de la population de l'UE27.

*Les naissances diminuent de 2,2 % entre 2023 et 2024*

Le nombre de naissances en France est estimé à 663 000 en 2024, en baisse de 2,2 % par rapport à 2023. Cette baisse est d'une ampleur nettement moindre que celle enregistrée entre 2022 et 2023 (-6,6 %) ; mais elle reste plus forte que celle observée en moyenne chaque année entre 2010 et 2022 (-1,3 % sur le champ de la France hors Mayotte), 2010 étant le dernier point haut des naissances. Au total, le nombre de naissances en 2024 est inférieur de 21,5 % à son niveau de 2010 (sur le champ géographique constant de la France hors Mayotte), et est le plus bas niveau observé depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale. Le nombre de naissances dépend, d'une part, du nombre de femmes dites en âge d'avoir des enfants et, d'autre part, de leur fécondité. Depuis 2016, la population féminine âgée de 20 à 40 ans a peu évolué en nombre ; la baisse des naissances depuis cette date s'explique donc principalement par le recul de la fécondité.

*L'indice conjoncturel de fécondité recule à 1,62 enfant par femme en 2024*

En 2024, l'indicateur conjoncturel de fécondité (ICF) continue de diminuer et s'établit à 1,62 enfant par femme (1,59 en France métropolitaine), après 1,66 en 2023 (1,62 en France métropolitaine). Cette baisse s'inscrit dans une tendance de moyen terme : l'ICF diminue depuis 2010, où il s'élevait à 2,02 enfants par femme en France métropolitaine. Il faut remonter à la fin de la Première Guerre mondiale pour retrouver un ICF aussi bas qu'en 2024 : en 1919, en France métropolitaine, l'ICF était de 1,59 enfant par femme, et il était descendu à 1,23 en 1916. En 1993 et 1994, lors de son dernier point bas, l'ICF était plus élevé qu'en 2024 (1,66 enfant par femme en France métropolitaine).

Depuis 2008, les femmes de 30 à 34 ans ont la fécondité la plus élevée : leur taux de fécondité en 2024 s'établit à 11,1 enfants pour 100 femmes de cette tranche d'âge, contre 12,0 vingt ans plus tôt. Avant 2008, la fécondité était la plus élevée pour les femmes de 25 à 29 ans : 12,9 enfants pour 100 femmes de cette tranche d'âge en 2004, contre 8,8 vingt ans plus tard. Comme en 2023, le taux de fécondité avant 40 ans diminue en 2024, y compris pour les femmes âgées de 30 à 39 ans, qui n'étaient pas ou peu concernées par le recul de la fécondité avant la crise sanitaire. En 2024, le taux de fécondité ne se redresse légèrement que pour les femmes d'au moins 40 ans, à 1,0 enfant pour 100 femmes de cette tranche d'âge.

En 2024, l'âge conjoncturel moyen à l'accouchement poursuit sa hausse tendancielle et s'élève à 31,1 ans, contre 29,5 ans vingt ans plus tôt. (...) ».

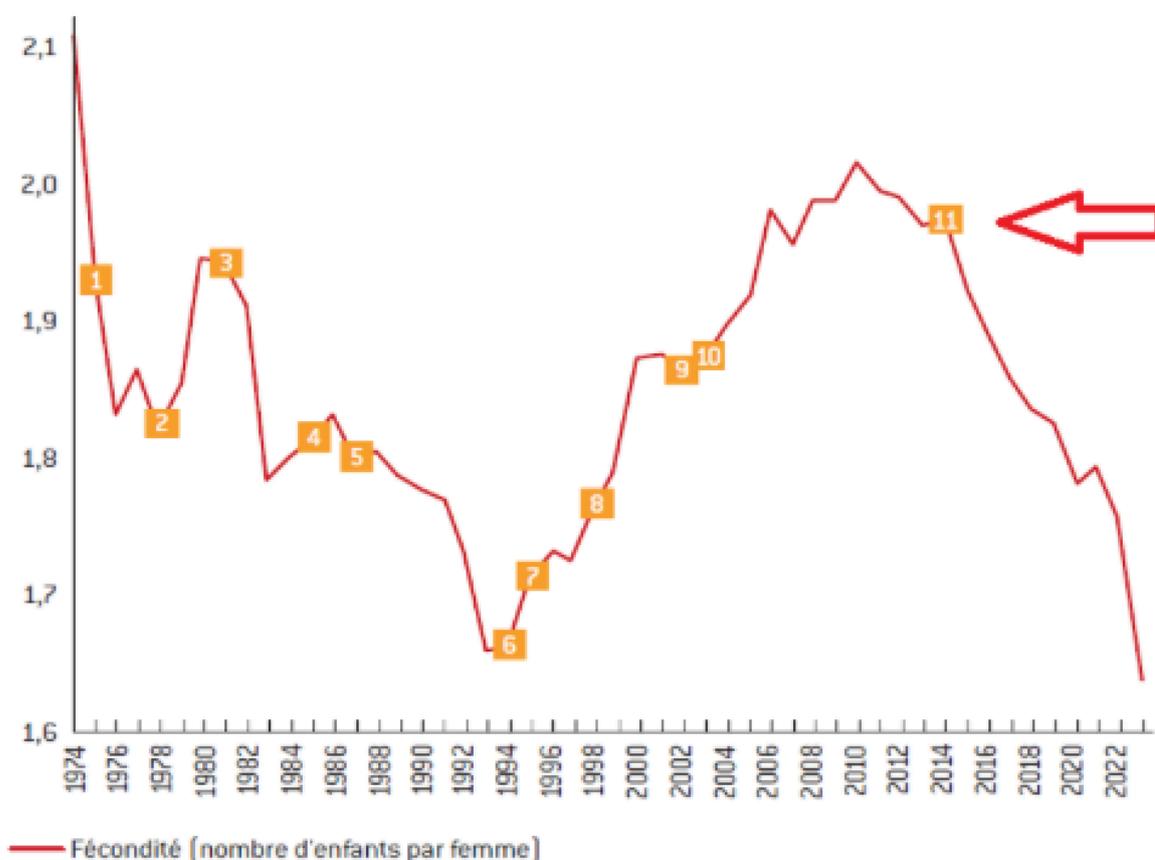
Remarque : « En France en 2023, 67 % des enfants mineurs vivent dans une famille "traditionnelle", 23 % dans une famille monoparentale et 10 % dans une famille recomposée (dont 7 % avec un parent et un beau-parent et 4 % avec leurs deux parents). Au total, 30 % des enfants résident avec un seul de leurs parents, légèrement plus qu'en 2018. Cette part augmente avec l'âge de l'enfant. (...) Les enfants des familles "traditionnelles" grandissent en général dans un environnement familial plus favorisé que les autres, notamment plus diplômé. À l'inverse, les enfants vivant avec leur mère en famille monoparentale évoluent dans un milieu familial rencontrant plus de difficultés, avec, en particulier, une mère plus souvent au chômage et un logement plus souvent suroccupé ». (INSEE Première n°2032, janvier 2025).

Note : les auteurs d'une étude très récente de McKinsey Global Institute ont calculé qu'en Europe occidentale, le déclin de la proportion de personnes en âge de travailler pourrait réduire le PIB par habitant d'environ 10.000 dollars par an et par personne au cours du prochain quart de siècle.

Concernant la France, pour que le niveau de vie continue d'augmenter au même rythme d'ici à 2050, deux solutions s'offrent à nous : que chacun travaille 2,7 heures de plus par semaine ou que la part de la population ayant un emploi augmente de près de 5 points par rapport à son niveau actuel de près de 74 % parmi les personnes âgées de 15 à 64 ans.

**Note sur la politique familiale française (Observatoire-immigration.fr ; 13/12/2024) :**

Figure 1 : L'évolution de la fécondité en France métropolitaine avec les étapes successives de la politique familiale



On voit sur ce schéma que la décision prise en 2014, celle de baisser le plafond du quotient familial, a été une catastrophe pour la fécondité française.

« Pendant cette période allant des années 1970 au début des années 2010, les incessantes modifications opérées dans la politique familiale, qui sont évidemment ressenties par la population, ne sont pas sans effets sur la fécondité comme cela a été le cas dans les décennies précédentes en France ou à l'étranger. Après la période de changement structurel du régime démographique naturel lié aux nouveaux moyens de contraception, la fécondité de la France allait-elle évoluer de façon linéaire ? Pour répondre à cette question, examinons de façon détaillée les changements dans la politique familiale et l'évolution de la fécondité en France. Onze étapes successives se distinguent :

1. en 1975, après la dépénalisation de fait de l'avortement, la loi sur l'interruption volontaire de grossesse (IVG) est votée. Les engagements gouvernementaux promettant au Parlement, lors des débats sur la loi IVG, d'améliorer la politique familiale ne sont guère concrétisés. La fécondité baisse dans la période 1975-1978 ;
2. en 1978, le gouvernement veut mieux accompagner les familles lors de la venue du premier enfant et, tout particulièrement, du troisième ou des suivants. Le congé de maternité est porté à 16 semaines, et à 26 semaines pour le 3e enfant. Outre diverses mesures concernant les familles nombreuses, comme précisé ci-dessus, une demi-part supplémentaire de quotient familial pour les familles ayant trois enfants ou plus est intégrée à la loi de finances de 1981. La fécondité remonte pour la période 1979-1981 et l'analyse des naissances par rang montre qu'effectivement, les naissances de rang trois ou plus ont augmenté davantage que les autres ;
3. en 1981, la forte augmentation – temporaire – des allocations familiales contraste avec la remise en cause de certaines des mesures prises en 1978-1980 : mise en place pour la première fois, par la

loi de finances pour 1982, d'un plafonnement du quotient familial ; réduction de plus de moitié de la majoration d'allocation postnatale pour les naissances de rang au moins égal à trois et en cas de naissances multiples (janvier 1983) ; revalorisation limitée des prestations familiales ; l'ouverture du droit aux prestations est retardée d'un mois, passant du 1er mois de l'événement générateur (naissance par exemple) au 1er du mois suivant. S'ajoutent l'abaissement du taux des allocations prénatales et postnatales (janvier 1983) et la baisse du taux du complément familial en juillet 1983 : en outre, l'enfant in utero cesse d'être pris en compte pour le calcul de l'allocation logement. La fécondité rebaisse en 1982-1984 ;

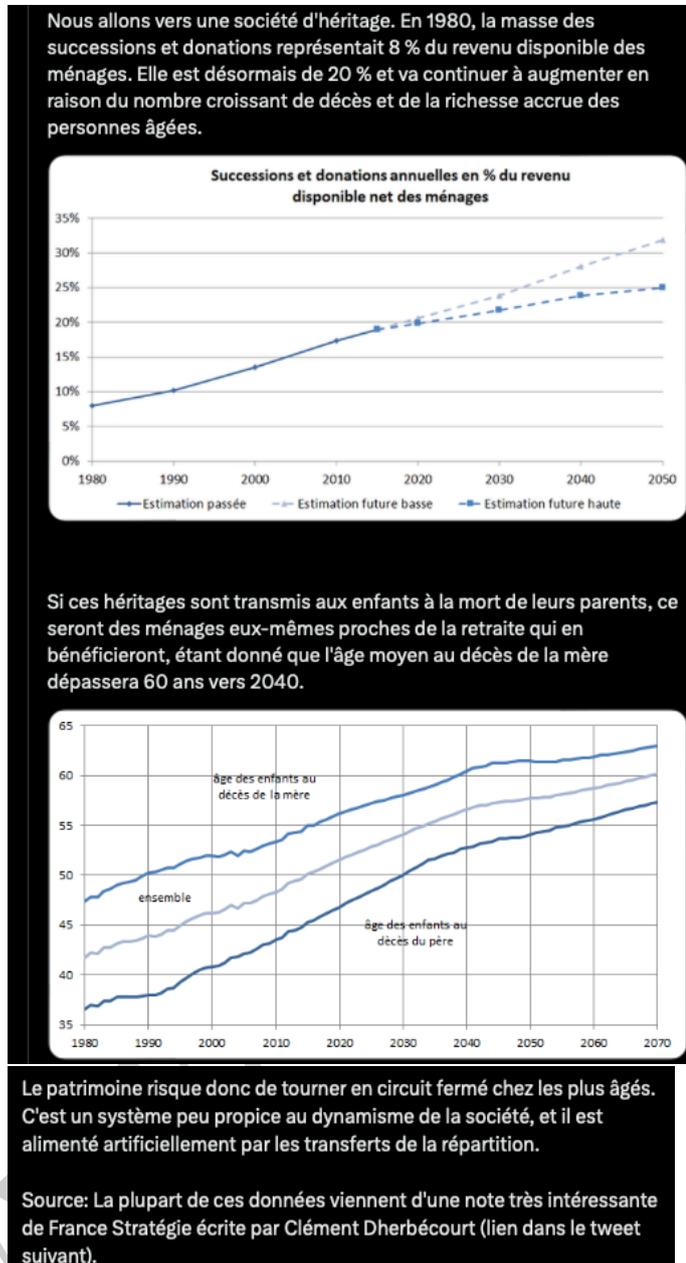
4. en 1985, le gouvernement de gauche fait voter par le Parlement la création d'une allocation parentale d'éducation (APE) : cette dernière est versée au maximum pendant deux ans aux personnes interrompant (ou réduisant) leur activité professionnelle à l'occasion d'une naissance de rang trois ou plus. En 1985 également, les allocations prénatales et postnatales sont remplacées par une allocation du jeune enfant (AJE) dont les modalités encouragent les naissances rapprochées. La fécondité remonte en 1985 et 1986 ;
5. dans la période 1987-1994, la revalorisation des allocations familiales est souvent insuffisante, soit inférieure à l'inflation ou à l'évolution des salaires. Fin 1990, une contribution sociale généralisée (CSG) est créée, initialement pour financer la branche famille en remplacement des cotisations patronales d'allocations familiales dont le taux diminue (en 2024, le taux principal n'est plus que de 5,25 %). Cette contribution est en réalité un nouvel impôt et son taux va augmenter (1,1 % des revenus d'activités, des revenus de remplacement et des revenus du patrimoine en 1991, puis des augmentations jusqu'à porter son taux principal à 9,2 % en 2024). La CSG pénalise tout particulièrement le pouvoir d'achat des familles avec enfants puisque, contrairement à l'impôt sur le revenu, elle ignore tout critère familial dans son calcul. La fécondité baisse nettement de 1987 à 1994 ;
6. en 1994, une loi vise à mieux concilier vie professionnelle et vie familiale, avec plusieurs mesures : allocation parentale d'éducation étendue au deuxième enfant, son maintien en cas de travail à temps partiel, revalorisation de l'aide à la famille pour l'emploi d'une assistante maternelle agréée, allocation de garde d'enfant à domicile, plan crèche, etc. La fécondité remonte dans la période 1995-1996 ;
7. le 15 novembre 1995, le Premier ministre Alain Juppé annonce l'imposition des allocations familiales ; le 19 juin 1997, le Premier ministre Lionel Jospin annonce la mise sous conditions de ressources des allocations familiales. La fécondité stagne en 1996-1997 ;
8. en 1998, un changement structurel est écarté. Comme indiqué précédemment, le 12 juin 1998, le Premier ministre Lionel Jospin annonce supprimer au 30 septembre 1998 la mise sous conditions de ressources des allocations familiales qui était appliquée depuis le 1er janvier. La fécondité remonte dans la période 1998-2001 ;
9. en 2002-2003, la politique familiale se poursuit sans remise en cause. L'indice de fécondité demeure quasiment à son niveau antérieur ;
10. avril 2003 voit l'annonce de mesures d'amélioration des prestations familiales et des services aux familles et quelques simplifications avec la prestation d'accueil du jeune enfant (Paje) qui remplace en 2004 notamment l'allocation pour jeune enfant (APJE). En 2004, l'APE est remplacée par le complément libre choix d'activité (CLCA), intégré lui-même dans le dispositif plus large de la prestation d'accueil du jeune enfant (Paje). le CLCA maintient les principales caractéristiques de l'APE mais étend l'indemnisation aux enfants de rang un et durcit les conditions d'activité antérieure pour le bénéfice de la prestation. La fécondité s'élève à nouveau de 2004 à 2006 pour rester ensuite, jusqu'en 2014, toujours supérieure à 1,96 enfant par femme ;
11. en 2014, c'est le "grand soir" qui sera analysé dans le point suivant et la fécondité s'abaisse depuis ».

**Remarque importante de Sylvain Catherine :** en démographie, « le rythme compte : 1,7 enfants par famille, c'est 2 fois plus de petits-enfants que 1,2 et 3 fois plus d'arrière-petits-enfants. À niveau de pension égal, 1,2 c'est 40% de cotisations sociales en plus que 1,7 ; ou alors environ 5 années de plus à travailler »

Voir aussi plus loin le 2<sup>ème</sup> article du paragraphe « Les défis à long terme pour les finances publiques en zone euro »

## Une question connexe : vers une société d'héritage ?

Tweet de Sylvain Catherine du 8 octobre 2024



## La question de l'emploi : « comment depuis 30 ans, la France fait le choix de l'emploi moins qualifié »

Article de Denis Ferrand, paru le 10 décembre 2024 dans Rexecode et dans Les Echos

« Depuis le début des années 90, la France a concentré l'effort d'allègement des prélèvements obligatoires sur le bas de l'échelle des salaires. Le résultat est mitigé car ce choix politique s'est fait au prix d'une surfiscalisation des emplois qualifiés en France relativement à nos voisins européens. Certes, le chômage a fondu mais, faute de créations suffisantes d'emplois qualifiés, le déclassement en cascade des jeunes

diplômés a perpétué l'exclusion des personnes les moins qualifiées sur le marché du travail. Cette déqualification bride la capacité de croissance de l'économie française à moyen long terme.

Les politiques d'allègement des cotisations sociales sont trentenaires. Initiées à l'été 1993, elles répondaient à l'objectif de favoriser le retour à l'emploi des personnes les moins qualifiées, la catégorie de la population la plus durement touchée par le chômage de masse de l'époque. Ces dispositifs ont enflé au fil des ans, que ce soit en compensation de la réduction à 35 heures de la durée hebdomadaire du travail, ou en les étendant de manière dégressive jusqu'à 3,5 fois le Smic, jusqu'à peser 80 milliards d'euros pour les finances publiques.

Leur philosophie initiale perdure : c'est au bas de la distribution des qualifications et des salaires que ces allègements sont maximaux. La France affiche ainsi au niveau du Smic la somme des prélèvements sociaux et fiscaux sur le revenu du travail rapporté au salaire brut la plus basse des grands pays européens.

L'outil a-t-il atteint sa cible ? Oui : le chômage de masse a fondu même si l'évolution prochaine de l'emploi peut légitimement inquiéter. Non : l'insertion dans l'emploi des personnes peu formées a stagné. En 1993, le taux d'emploi des personnes âgées de 20 à 64 ans dont le niveau de formation initiale ne dépassait pas le brevet était de 55%. Trente ans plus tard, il est de... 55%. Le nombre de personnes concernées a certes chuté de 13 à 5,6 millions de personnes dans l'intervalle. Mais, même moins nombreuses, ces personnes ne sont pas plus souvent incluses dans l'emploi.

En 1993, le taux d'emploi des personnes âgées de 20 à 64 ans dont le niveau de formation initiale ne dépassait pas le brevet était de 55%. Trente ans plus tard, il est de ...55%.

Que s'est-il passé entre-temps ? Les emplois à faible niveau de rémunération ont bel et bien été créés, mais ils n'ont pas forcément été pourvus par les personnes les moins formées. Ce mouvement s'est fait au prix d'une déqualification croissante de la population. En 1993, environ 85% des personnes diplômées de niveau bac +2 occupaient un poste de cadre ou de profession intermédiaire onze ans et plus après leur sortie de l'école. En 2021, cette proportion n'est plus que de 67%, selon une note du Centre d'observation de la société. Un phénomène de file d'attente s'est formé dans lequel les moins qualifiés sont repoussés vers le bas.

Les bac +5 prennent ainsi la place des bac +3, qui prennent la place des bacheliers, etc. jusqu'à l'exclusion in fine de nombre des moins qualifiés. Au fil du temps, la priorité aux allègements de charge sur les bas salaires a insidieusement muté en choix politique devenu indiscutable pour un système qui crée des exclus de l'emploi d'une part et génère de la frustration en raison d'une insertion insatisfaisante dans l'emploi d'autre part.

Nous prévisions tablent sur une croissance nulle en France fin 2024-début 2025, à la lisière de la récession insidieusement muté en choix politique devenu indiscutable pour un système qui crée des exclus de l'emploi d'une part et génère de la frustration en raison d'une insertion insatisfaisante dans l'emploi d'autre part.

Comment l'expliquer ? La contrepartie du faible niveau relatif du coin sociofiscal à hauteur du salaire minimum est une surfiscalisation du travail qualifié en France, que Rexecode montre dans une étude à paraître réalisée à la demande des entreprises de prestations intellectuelles de la branche Syntec.

Par rapport à un panel européen constitué de l'Allemagne, de l'Espagne, de l'Italie et des Pays-Bas, les prélèvements sur le travail représentent 6 points de salaire brut en plus en France en moyenne entre 1,4 et 2,5 Smic. L'écart monte à 11 points entre 2,5 et 3,5 Smic. Il dépasse 20 points à partir de 6 Smic. Ce handicap de compétitivité-coût n'est qu'atténué quand on le corrige de l'avantage de couverture sociale dont bénéficient les salariés en France. Il se paie par une moindre capacité à créer des emplois hautement qualifiés du fait de leur coût relatif.

Les entreprises ne s'y trompent pas. Leurs choix s'expriment cruellement à la lecture d'une étude récente de l'Insee sur les délocalisations et relocalisations d'activités intervenues entre 2018 et 2020 : les premières ont plutôt concerné des activités riches en travail qualifié quand les secondes comptaient davantage d'activités peu qualifiées.

Est ainsi perpétuellement ravivé et entretenu le conflit entre l'objectif de court terme de la création d'emplois conditionnelle à son coût et l'impératif de moyen-long terme de création d'emplois de haut niveau de qualification et de rémunération. L'absence de vision claire pour le second terme de l'alternative porte atteinte à notre croissance à long terme. Sans parler de ses conséquences sociales et politiques ».

## La question du commerce extérieur

### INSEE, 8 novembre 2024 : les statistiques du commerce extérieur

« Au 3e trimestre 2024, le solde commercial FAB/FAB se détériore de 0,6 Md€ (figure 1), un rythme bien inférieur à la dégradation constatée au trimestre précédent (- 3,3 Md€). La légère dégradation du solde ce trimestre résulte de la baisse des exportations, majoritairement des produits manufacturés ainsi que des produits agricoles. Ces baisses ne sont que partiellement compensées par la baisse des importations d'énergie.

Le solde commercial demeure nettement plus dégradé que sur la période précédant la crise Covid (- 14,4 Md€ en moyenne par trimestre en 2019 contre - 22,3 Md€ au 3e trimestre 2024).

### 1- CHIFFRES CLES DU COMMERCE EXTERIEUR

Montants en Md€	Données brutes		Données CVS-CJO							4 derniers trimestres
	2022	2023	2023				2024			
			T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	
<b>Solde FAB/FAB</b>	-162,5	-99,4	-30,0	-24,9	-24,9	-20,1	-18,4	-21,7	-22,3	-82,5
<i>variation</i>	-76,6	63,1	10,4	5,1	0,0	4,8	1,6	-3,3	-0,6	37,8
<b>Exportations FAB</b>	598,3	608,5	153,0	154,3	152,4	150,5	150,8	151,7	147,2	600,2
<i>Taux d'évolution en %</i>	19,2%	1,7%	-1,3%	0,8%	-1,2%	-1,2%	0,2%	0,6%	-3,0%	-2,3%
<b>Importations FAB</b>	760,9	707,9	183,0	179,2	177,2	170,6	169,3	173,4	169,4	682,7
<i>Taux d'évolution en %</i>	29,4%	-7,0%	-6,4%	-2,1%	-1,1%	-3,7%	-0,8%	2,4%	-2,3%	-7,1%
<b>Solde CAF/FAB (Md€)</b>	<b>-188,5</b>	<b>-123,5</b>	<b>-36,2</b>	<b>-31,0</b>	<b>-30,9</b>	<b>-25,9</b>	<b>-23,3</b>	<b>-26,7</b>	<b>-27,1</b>	<b>-103,0</b>

Source : DGDDI - y compris matériel militaire et y compris sous le seuil

En données CAF/FAB, par grandes composantes, la baisse du solde commercial au 3e trimestre 2024 est portée par les produits manufacturés (- 3,6 Md€). Le solde manufacturier atteint 13,5 Md€, soit un niveau inférieur à celui enregistré au cours de la période pré-Covid (- 8,9 Md€ en moyenne trimestrielle en 2019). Cette baisse du solde manufacturier s'explique par celle des exportations. Cette dégradation est majoritairement due aux produits chimiques, parfums et cosmétiques, aux produits métallurgiques et métalliques et aux produits pharmaceutiques. Le solde des équipements mécaniques, électroniques et informatiques recule également, en raison du net recul du solde des machines, des produits informatiques, électroniques et optiques et du recul du solde des équipements électriques. L'excédent du solde des matériels de transport se réduit du fait du repli du solde des navires et bateaux, que l'amélioration du solde des produits aéronautiques et spatiaux ne suffit pas à compenser.

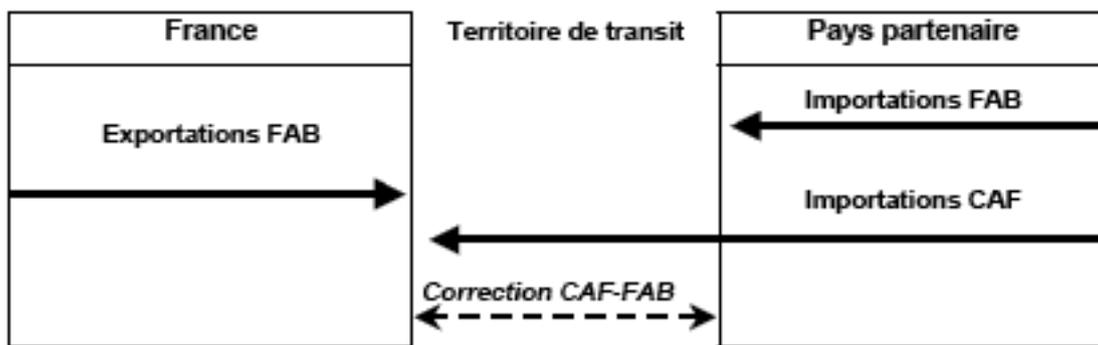
À l'inverse, le solde des produits des industries agroalimentaires s'améliore.

Le solde des produits agricoles diminue également (- 0,9 Md€), et devient déficitaire (- 0,6 Md€). Il faut remonter au 4e trimestre 2016 pour trouver un solde des produits agricoles aussi déficitaire (- 0,4 Md€). Sa détérioration est notamment due à la baisse des exportations de céréales, principalement de blé. Le solde de l'énergie s'améliore nettement au 3e trimestre 2024 (+ 4,0 Md€) et atteint - 13,1 Md€, mais reste plus dégradé que sur la période précédant la crise Covid (- 11,1 Md€ en moyenne par trimestre en

2019). Cette hausse du solde est principalement portée par la diminution des importations d'hydrocarbures naturels et, dans une moindre mesure, par la baisse des importations de produits pétroliers raffinés et la hausse des exportations d'électricité ».

**Note sur FAB/FAB et CAF/FAB :**

Dans les statistiques douanières, la valeur des échanges de biens est mesurée aux frontières nationales : ainsi le douanier enregistre la valeur au moment du passage de la frontière ce qui signifie que pour les importations la valeur contient les coûts de transport et d'assurance entre le point de production dans le pays partenaire et la frontière française qu'il s'agisse du service de transport dans le pays exportateur entre la frontière de ce pays et celle de France et des assurances couvrant ce trajet. Ce mode de valorisation des importations, mesuré à la frontière du pays importateur, est dit « Coûts, assurance, fret » (CAF). Il en va autrement pour les exportations puisque si c'est le douanier qui enregistre la valeur à la sortie du territoire il ne prend en compte que les services de transport et les assurances concernant le passage sur le territoire de départ. Ce mode de valorisation des exportations, mesuré à la frontière du pays exportateur, est dit « Franco à bord » (FAB). Il y a donc un décalage entre les deux méthodes de valorisation impliquant une surestimation de la valeur des importations relativement à celle des exportations comme le montre le schéma suivant dans lequel les flèches représentent la portion de trajet pour laquelle les coûts de transport et d'assurance sont compris dans la valeur du bien exporté ou importé :



Mais les importations peuvent aussi être valorisées à la frontière du pays exportateur ; elles sont alors mesurées « Franco à bord » (FAB). Si tel est le cas, les frais de transport et d'assurance entre les frontières des pays partenaires (en « territoire de transit ») ne sont pas compris dans la valeur du flux ; mais celle-ci inclut toujours les coûts de transport sur le territoire du pays exportateur.

Les échanges de biens étant valorisés CAF-FAB dans les statistiques douanières, ils sont également enregistrés CAF-FAB dans les comptes nationaux lorsqu'ils sont détaillés par produit. Lorsque les importations et les exportations sont présentées globalement (sans distinction par produit) elles sont mesurées FAB-FAB.

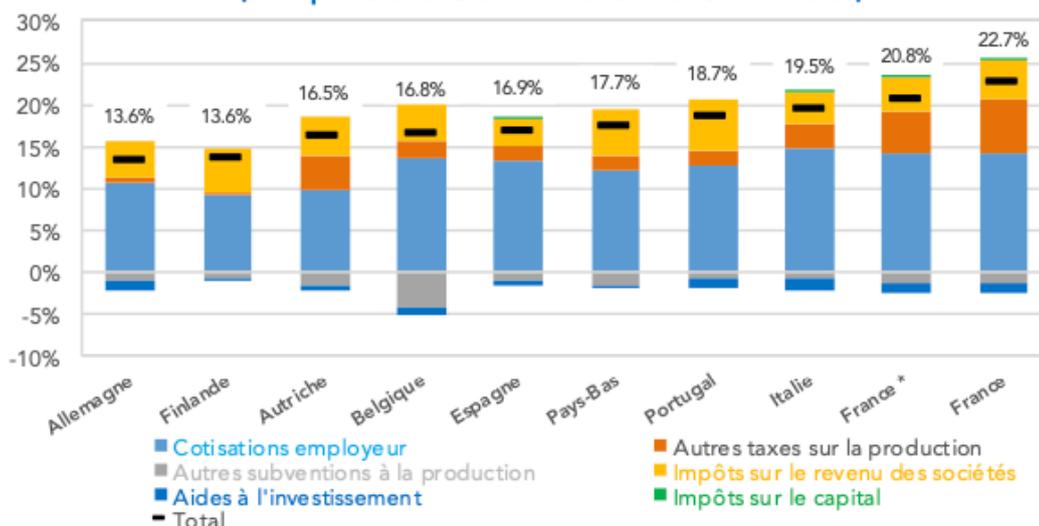
**Impôts de production et compétitivité**

**Rexecode : en fonction de la VA (septembre 2023)**

« (...) Les prélèvements sur les entreprises permettent à l'État, à la sécurité sociale et aux collectivités territoriales de financer des dépenses publiques qui, pour certaines, favorisent à leur tour l'activité des entreprises de manière directe (investissement public en infrastructures, aides sectorielles, soutien à la recherche et à l'innovation, marchés publics, etc...) ou plus indirectement (sécurité sociale, services publics aux ménages, politiques de redistribution).

Ceci étant posé, les prélèvements sur les entreprises constituent un frein à leur activité, dès lors qu'ils renchérissent les coûts des facteurs de production (capital, travail) ou bien ceux des intrants. Cet effet négatif est d'autant plus handicapant qu'il se crée un différentiel de compétitivité au détriment des entreprises françaises par rapport à leurs concurrentes européennes. (...)

### Poids des prélèvements obligatoires en % de la valeur ajoutée des entreprises en 2019 (champ des sociétés non financières et financières)



Source : Eurostat, comptabilité nationale

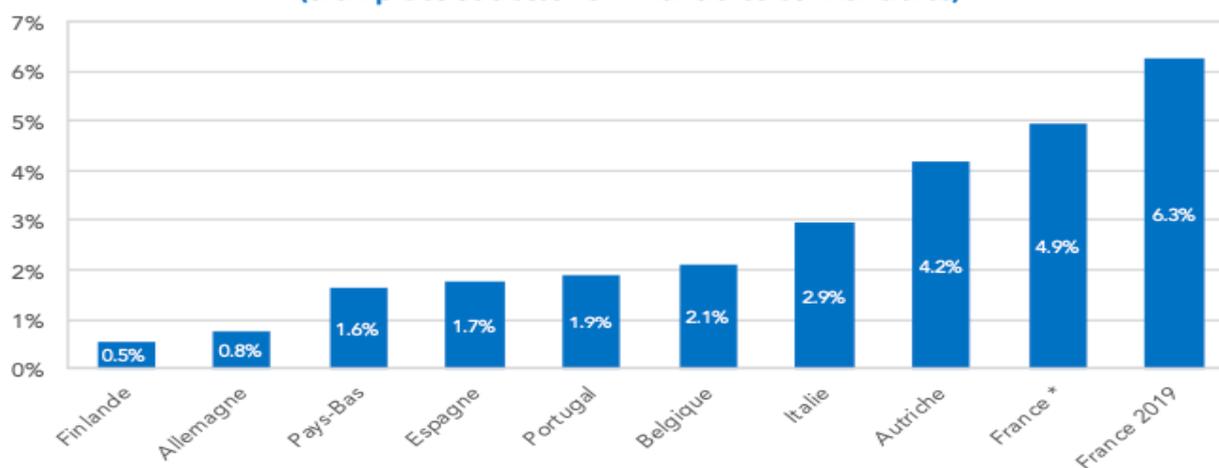
Lecture : en 2019, l'ensemble des prélèvements sur les entreprises représentait, en France, 22,7 % de leur valeur ajoutée.

\* après baisses d'impôts après 2019 (IS, impôts de production, suppression complète de la CVAE).

Note : le total correspond au montant des prélèvements fiscaux et sociaux (nets des exonérations fiscales et sociales), après déduction des subventions d'exploitation et à l'investissement, au sens de la comptabilité nationale ; les prélèvements nets pour 2019 en France ne tiennent pas compte des remboursements du CICE au titre des années précédentes.

Les impôts de production expliquent une part importante de l'écart de prélèvements sur les entreprises avec les autres pays européens. Ces impôts figurent dans les charges d'exploitation des entreprises, en amont du résultat d'exploitation. (...)

### Poids des impôts de production en % de la valeur ajoutée des entreprises en 2019 (champ des sociétés non financières et financières)

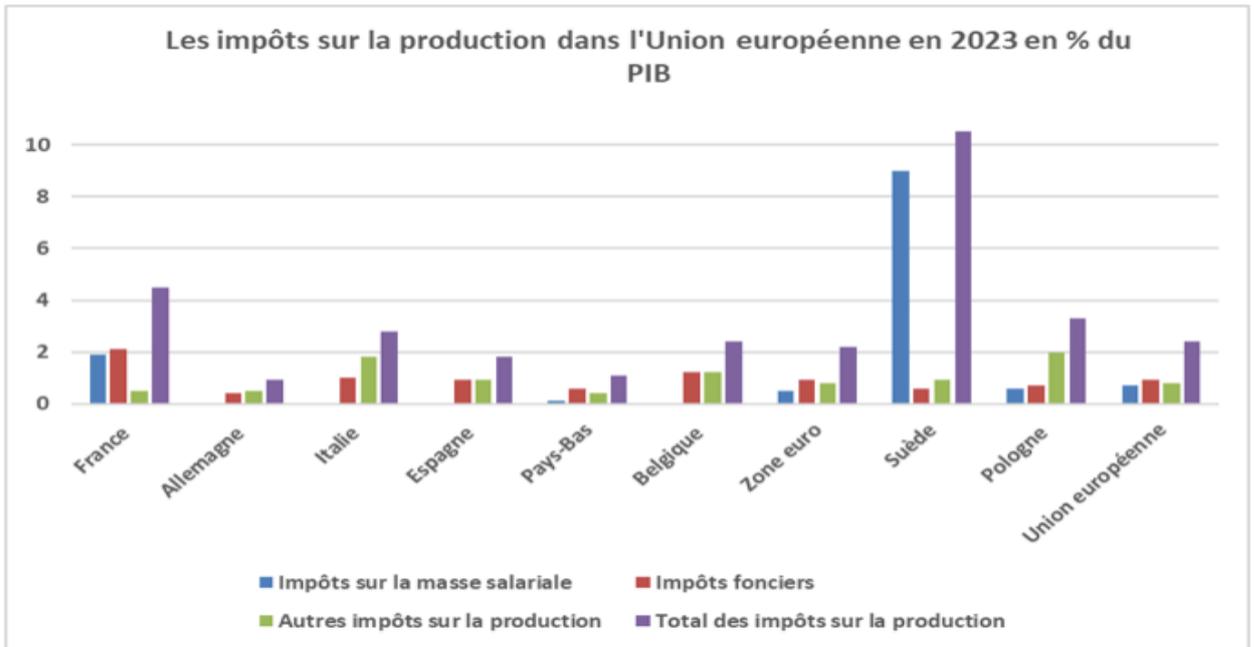


Source : Eurostat, comptabilité nationale

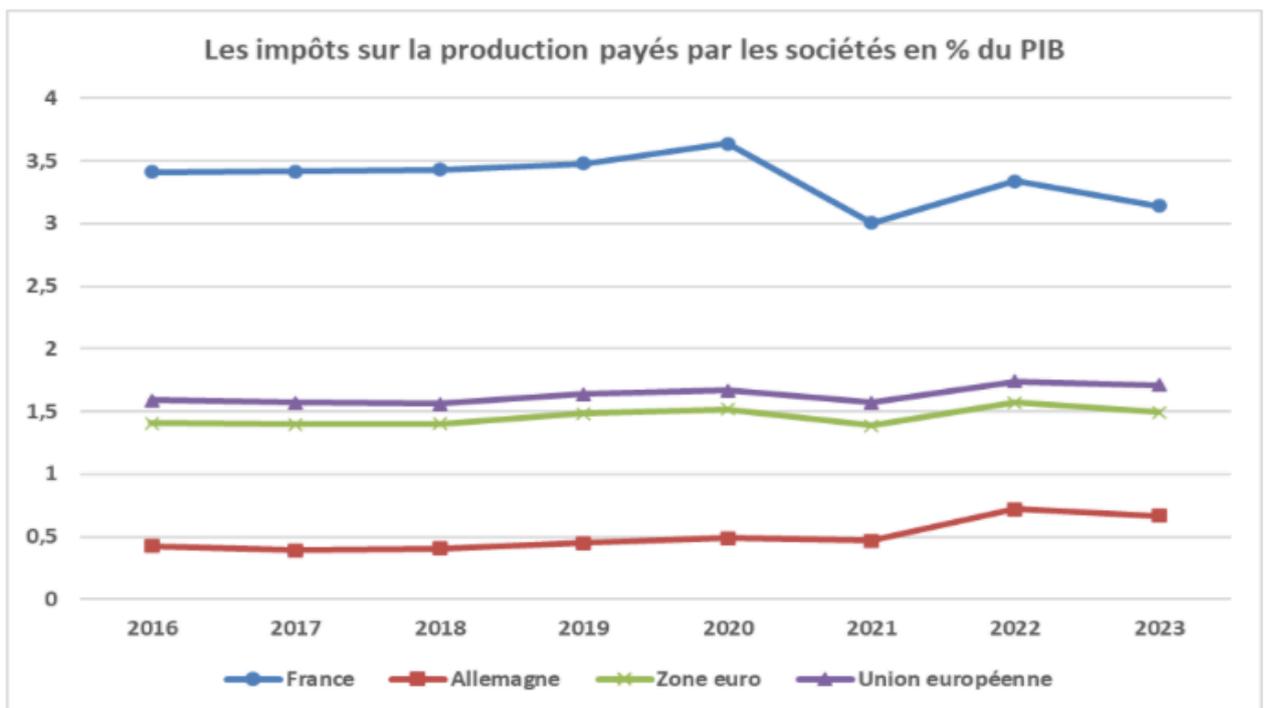
Lecture : en 2019, l'ensemble des impôts de production sur les entreprises représentait, en France, 6,3 % de leur valeur ajoutée.

\* après baisses d'impôts de production de 2021 et suppression complète de la CVAE.

**Fipéco (François Écalle) : en fonction du PIB (novembre 2024)**



Source : Eurostat ; FIPECO.



Source : Eurostat, FIPECO.

## La question de l'attractivité de la France

## De l'impact de la situation actuelle sur l'attractivité de la France en 2024...

### 1 La dissolution de l'Assemblée nationale et la situation politique ont un impact sur les investissements étrangers en 2024, dont l'ampleur pourra être évaluée à l'issue du débat budgétaire.

- 50% des dirigeants interrogés en octobre 2024 estiment que l'attractivité de la France s'est dégradée depuis le mois de juin 2024.
- En conséquence, 49% des investisseurs étrangers auraient réduit leurs projets d'investissement en France.
- Notre enquête indique néanmoins qu'aucune entreprise étrangère n'a annulé ses investissements dans l'Hexagone.
- Il est évidemment trop tôt pour évaluer l'impact réel sur les montants investis en 2024, qui sont conditionnés à l'issue du débat budgétaire, à la situation économique et au contexte international.

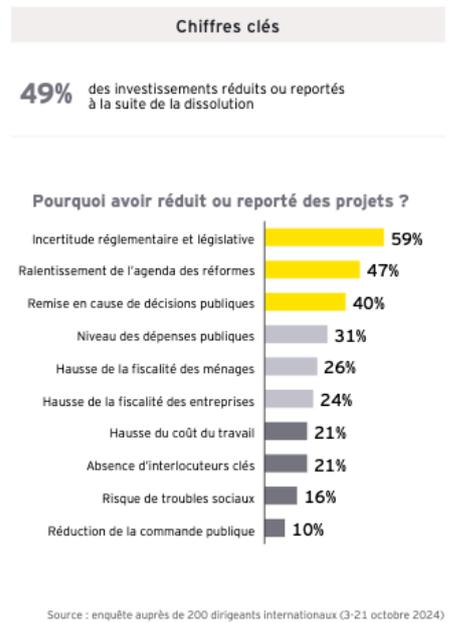
### 2 Pour expliquer cette réduction de voilure, les investisseurs évoquent plusieurs motifs immédiats.

- En premier lieu, les incertitudes législatives et réglementaires (59% de taux d'inquiétude) et la difficulté de bâtir des *business plans*.
- Le ralentissement des réformes, pour 47% d'entre eux (simplification administrative, retraites, réindustrialisation, etc.) et une remise en question des décisions publiques dans des secteurs clés (40%).
- Puis viennent des préoccupations sur la situation budgétaire et économique du pays et le coût du travail (entre 20 et 30%).

### 3 Les investisseurs internationaux invitent à préserver les fondamentaux de la France.

- La qualité et la disponibilité des compétences (37%), ce qui questionne la capacité de la France à financer, de façon durable, son modèle d'éducation publique et d'apprentissage, et donc son capital humain.
- La capacité d'innovation et de recherche (29%), qui s'est construite en partie grâce au Crédit Impôt Recherche (CIR), dont l'avenir est régulièrement interrogé.
- La fiabilité et la couverture des infrastructures (25%), fortement dépendantes de la faculté des grands opérateurs publics, des collectivités et de l'État à investir à long-terme.

Les dirigeants soulignent également **quatre enjeux de long-terme** (l'innovation, l'énergie, le soutien aux PME et la réindustrialisation), qui indiquent le souhait d'une continuité du cap économique des dernières années.



## ... aux perspectives d'investissement 2025-2027...

### 4 Les dirigeants comptent toujours sur la France, notamment pour l'investissement dans l'innovation et les services, mais sont plus réservés sur l'implantation d'usines et de sièges.

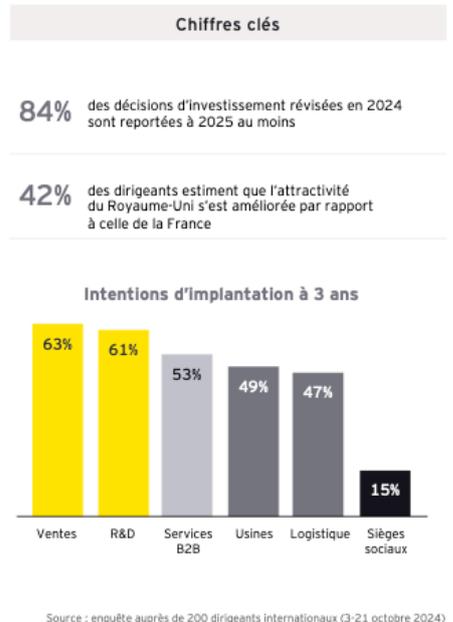
- Interrogés sur le sort des investissements non réalisés en 2024, 84% des dirigeants indiquent avoir reporté leurs décisions à 2025, au moins.
- D'ici 2027, plus de 60% prévoient de développer des activités de R&D ou de services en France.
- Dans l'hypothèse d'implantation ou d'extension d'usines, ces intentions à 3 ans sont inférieures (49%).
- Et à peine 15% des dirigeants étrangers envisagent de développer des centres de décision en France.

### 5 Le Royaume-Uni pourrait être le premier bénéficiaire de cette « panne française », dans un contexte où l'Europe est menacée par le protectionnisme américain et les ambitions chinoises.

- 42% des dirigeants jugent que, depuis 6 mois, le Royaume-Uni a gagné en attractivité par rapport à la France (vs. 29% qui pensent le contraire), en dépit de ses propres évolutions politiques et de l'augmentation de la pression fiscale.
- L'Allemagne est, quant à elle, évaluée plus négativement que la France.
- Interrogés dans la foulée du rapport Draghi, dans un contexte où la réaction de l'Europe est très attendue afin de résister ensemble au protectionnisme américain et aux ambitions chinoises, 64% des dirigeants portent un regard encourageant, mais vigilant sur le potentiel du Vieux Continent.

### 6 Après une période de constance qui avait retissé la confiance, la France doit se montrer sensible aux critiques revenues sur sa stabilité, sa fiscalité, le coût de sa main-d'œuvre et, plus étonnant, son ambition écologique.

- Seulement 12% des dirigeants estiment que l'approche politique en matière de changement climatique et de durabilité est un atout différenciant de l'attractivité de la France.
- Notons d'ailleurs que les intentions d'investissement dans la décarbonation sont moins nettes que dans le champ de l'innovation (53% vs. 72%).
- Les investisseurs interrogés formulent également de vifs reproches à l'égard de la stabilité politique (seulement 14% la mentionnent comme un « atout ») et du coût du travail (13%).



## ... et aux 5 conditions évoquées par les dirigeants internationaux pour le développement de leurs investissements en France

### AXE 1 - Prolonger l'effort de compétitivité et de visibilité engagé depuis 10 ans

- ▶ Maintenir les marqueurs de notre **compétitivité fiscale** qui ont nourri l'augmentation des investissements en France (Crédit Impôt Recherche, taux d'IS à 25 %, baisse des impôts de production, etc.)
- ▶ Limiter l'aménagement d'un certain nombre de dispositifs fiscaux ou réglementaires à l'élimination de mesures anti-abus ou d'**ajustements ponctuels** (exonération de charges patronales, régime Dutreil, régime des impatriés, CIR, IS, etc.)
- ▶ Moderniser et adapter le cadre juridique, fiscal et comptable français afin de réviser notre attractivité pour les **sièges sociaux**, les **entreprises technologiques** et l'**industrie financière**

### AXE 2 - Réduire la dépense publique, à tous les niveaux

- ▶ Conditionner toute augmentation des prélèvements obligatoires à une **optimisation de la dépense publique** fondée sur la maîtrise, la priorisation, la rationalisation et l'évaluation
- ▶ Mettre en place, sans compromettre la croissance, l'emploi et l'innovation, un plan de **réduction tous azimuts de la dépense publique**, associant l'État et ses opérateurs, mais aussi les collectivités territoriales et les administrations de sécurité sociale
- ▶ Confirmer l'accélération des délais et la **simplification** des procédures d'autorisation d'implantation de sites industriels et la mise à disposition de foncier économique

### AXE 3 - Continuer la réindustrialisation et encourager l'investissement

- ▶ Déployer les **réformes structurelles** préparées, telles que le Projet de Loi de Simplification et le Projet de Loi Industrie Verte II, réformes cruciales pour simplifier les démarches administratives, soutenir la transition écologique de l'industrie et adapter les dispositifs sociaux aux nouvelles réalités du marché du travail
- ▶ Soutenir les analyses et prescriptions du **Rapport Draghi** au regard des besoins conjoints de la France et de l'Europe (Union des Marchés de Capitaux, coopérations industrielles,

scientifiques et académiques, harmonisation des politiques européennes pour éviter les surtranspositions réglementaires, souveraineté de certaines industries stratégiques, etc.)

- ▶ Rassurer les entreprises sur les moyens et la mobilisation du plan **France 2030**, afin de stimuler l'investissement dans les grandes filières stratégiques (mobilité, énergie, santé, alimentation, etc.)

### AXE 4 - Déployer plus clairement la décarbonation et la transition écologique

- ▶ Simplifier les processus d'appui et de cofinancement de la **décarbonation industrielle**, pour l'aligner sur les principes de l'*Inflation Reduction Act* des États-Unis (simplicité des conditionnalités, financement en subventions et crédit d'impôt, etc.)
- ▶ Garantir la **visibilité** aux investisseurs dans le domaine de la décarbonation (ex: relance appels à projets, réglementation et fiscalité industrie verte, élimination de la surtransposition réglementaire, etc.)...
- ▶ ... et de la **transition énergétique** (ex : clarification du dispositif *MaPrimeRenov*, taxation des énergies fossiles, modalités de financement et de commande des nouveaux EPR2, etc.)

### AXE 5 - Miser sur nos compétences critiques et sur l'innovation

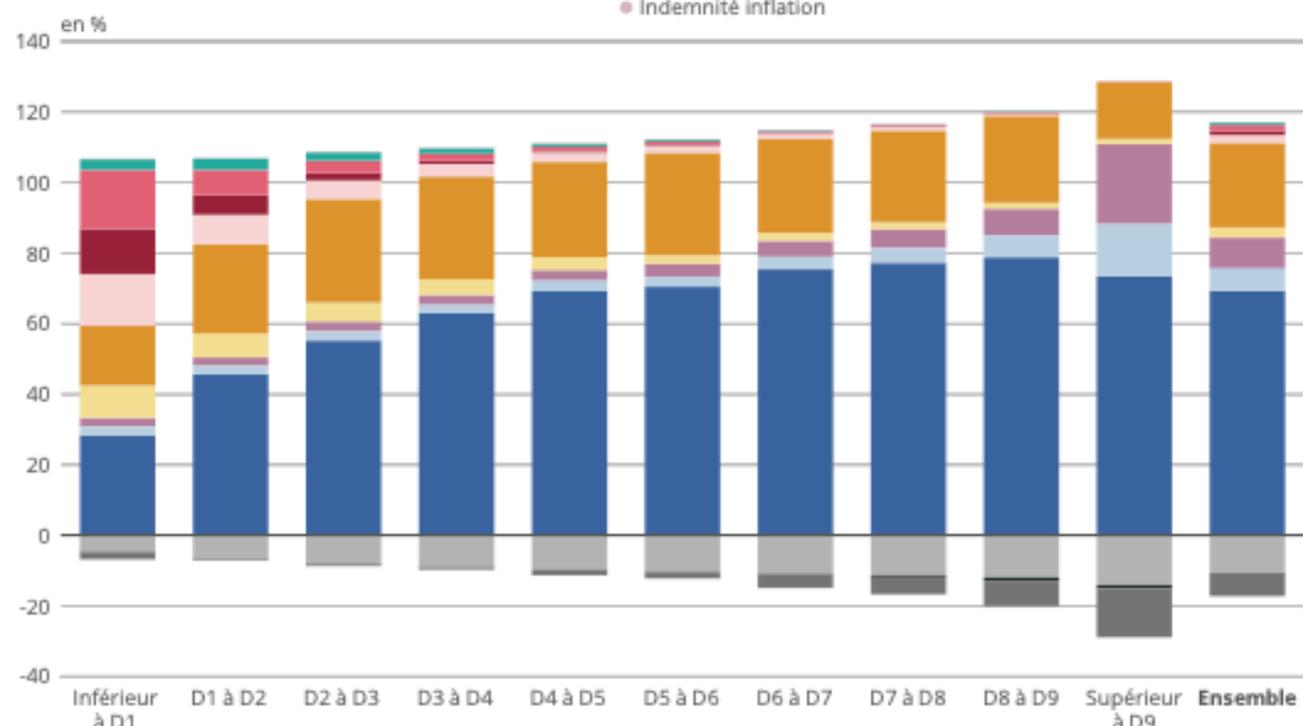
- ▶ Renforcer l'accompagnement des PME et des ETI dans leur transformation numérique afin d'optimiser leur offre, améliorer leur compétitivité, moderniser leur appareil de production et se positionner sur le développement de l'IA pour gagner en productivité
- ▶ Rester aux avant-postes de l'**innovation** en musclant la recherche et la création d'entreprises innovantes (CIR, JEI, etc.) tout en facilitant le financement pour soutenir l'innovation de rupture (élargir les incitations pour les *business angels*, faciliter le co-investissement dans des projets d'envergure, etc.)
- ▶ Renforcer significativement les moyens et associer les partenaires sociaux à la modernisation de la formation et de l'apprentissage, notamment dans les **compétences numériques** nécessaires aux besoins massifs des entreprises

Sources : enquête auprès de 200 dirigeants internationaux (3-21 octobre 2024), AmCham, Medef, Rapport Draghi, Conférence des Dirigeants

## La question des inégalités et de la redistribution

- **Composition du niveau de vie des Français et part des ménages percevant les différentes catégories de revenu.**

## ► 1. Composition du niveau de vie selon le dixième de niveau de vie en 2021



dixième de niveau de vie

**1** Revenu net avant impôt sur le revenu, brut de contribution sociale généralisée (CSG) et de contribution au remboursement de la dette sociale (CRDS).

**2** Brutes de CRDS.

**Lecture** : En 2021, les salaires représentent 28,4 % du niveau de vie des personnes ayant un niveau de vie inférieur au 1<sup>er</sup> décile.

**Champ** : France métropolitaine, personnes vivant dans un logement ordinaire dont le revenu déclaré du ménage et le niveau de vie sont positifs ou nuls et dont la personne de référence n'est pas étudiante.

**Sources** : Insee-DGFIP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquête Revenus fiscaux et sociaux 2021.

## ► 2. Part des ménages percevant les différentes catégories de revenu selon le dixième de niveau de vie en 2021

en %

Catégorie de revenu composant le niveau de vie	Inférieur à D1	D1 à D2	D2 à D3	D3 à D4	D4 à D5	D5 à D6	D6 à D7	D7 à D8	D8 à D9	Supérieur à D9	Ensemble
<b>Revenus d'activité</b>	<b>46,7</b>	<b>53,9</b>	<b>59,0</b>	<b>64,4</b>	<b>69,0</b>	<b>68,7</b>	<b>71,5</b>	<b>73,8</b>	<b>75,8</b>	<b>81,1</b>	<b>66,3</b>
Salaires	42,2	51,6	57,7	62,8	67,6	67,2	69,9	72,0	73,2	75,9	<b>64,0</b>
Revenus d'indépendants	8,0	5,4	5,6	5,1	5,6	6,5	7,0	8,5	10,3	21,2	<b>8,3</b>
<b>Revenus du patrimoine</b>	<b>75,3</b>	<b>78,1</b>	<b>82,5</b>	<b>85,5</b>	<b>87,6</b>	<b>90,6</b>	<b>91,8</b>	<b>94,6</b>	<b>95,6</b>	<b>98,3</b>	<b>87,9</b>
<b>Revenus de remplacement</b>	<b>54,7</b>	<b>69,6</b>	<b>70,2</b>	<b>66,4</b>	<b>60,7</b>	<b>59,8</b>	<b>56,3</b>	<b>54,5</b>	<b>53,3</b>	<b>50,7</b>	<b>59,7</b>
Allocations chômage	22,2	22,4	20,8	19,8	15,9	12,9	12,9	11,7	10,0	9,3	<b>15,8</b>
Pensions et retraites	35,9	52,6	53,8	51,9	48,6	50,3	47,4	46,4	46,1	44,2	<b>47,8</b>
<b>Autres prestations sociales</b>	<b>78,0</b>	<b>69,7</b>	<b>54,6</b>	<b>49,6</b>	<b>44,4</b>	<b>37,5</b>	<b>32,4</b>	<b>28,6</b>	<b>25,1</b>	<b>22,8</b>	<b>44,4</b>
Prestations familiales	31,9	28,7	25,2	23,1	23,4	20,5	19,8	18,2	15,7	14,1	<b>22,1</b>
Prestations logement	61,4	54,7	31,4	17,0	10,4	7,5	6,1	5,4	4,7	5,7	<b>20,5</b>
Minima sociaux	42,7	25,5	12,3	8,5	5,4	4,0	3,5	2,8	2,9	2,1	<b>10,9</b>
Prime d'activité	26,0	29,3	30,0	28,1	21,6	15,8	9,7	7,8	5,3	3,5	<b>17,9</b>
<b>Indemnité inflation</b>	<b>28,5</b>	<b>34,0</b>	<b>37,6</b>	<b>40,8</b>	<b>42,4</b>	<b>41,4</b>	<b>35,0</b>	<b>30,5</b>	<b>26,4</b>	<b>20,4</b>	<b>33,8</b>
<b>Impôts directs</b>	<b>97,7</b>	<b>99,8</b>	<b>99,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>99,9</b>	<b>99,9</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>99,7</b>
Impôt sur le revenu et le patrimoine	22,5	32,6	47,5	62,9	80,1	88,2	94,6	96,7	97,9	98,0	<b>71,9</b>
Taxe d'habitation	4,6	2,0	3,2	3,2	4,3	7,2	17,4	43,9	71,1	87,0	<b>23,9</b>
Contributions sociales : CSG et CRDS	97,5	99,8	99,8	100,0	100,0	100,0	99,9	99,9	99,9	99,9	<b>99,7</b>

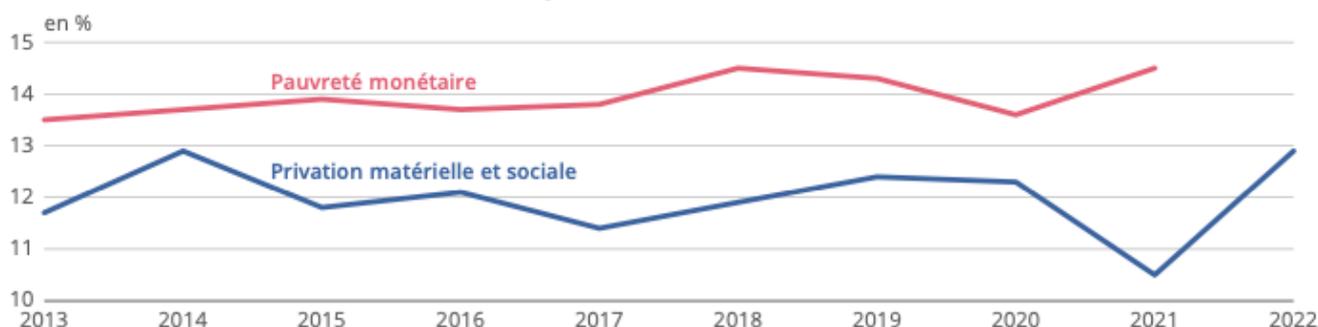
**Lecture** : En 2021, 42,2 % des ménages dont le niveau de vie des personnes est inférieur au 1<sup>er</sup> décile (D1) perçoivent des salaires.

**Champ** : France métropolitaine, personnes vivant dans un logement ordinaire dont le revenu déclaré du ménage et le niveau de vie sont positifs ou nuls et dont la personne de référence n'est pas étudiante.

**Sources** : Insee-DGFIP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquête Revenus fiscaux et sociaux 2021.

## ➤ Niveau de vie et indicateurs d'inégalités

### ► 1. Privation matérielle et sociale et pauvreté monétaire



**Notes :** Le taux de pauvreté monétaire présente des fragilités liées aux difficultés de production en 2020. Les chiffres de privations de 2013 à 2022 sont rétopolés pour éviter les ruptures de séries (changements globaux sur l'enquête en 2020, modification de la formulation des questions sur l'impossibilité de remplacer des meubles en 2023).

**Lecture :** Début 2022, 12,9 % de la population est en situation de privation matérielle et sociale, contre 10,5 % en 2021.

**Champ :** France métropolitaine, personnes vivant dans un logement ordinaire pour la privation matérielle et sociale, et personnes vivant dans un logement ordinaire dont le revenu déclaré du ménage est positif ou nul et dont la personne de référence n'est pas étudiante pour la pauvreté monétaire.

**Sources :** Insee, enquêtes Statistiques sur les ressources et les conditions de vie (SRCV) de 2013 à 2022 pour la privation matérielle et sociale ; Insee-DGFIP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2013 à 2021 pour la pauvreté monétaire.

### ► 2. Part de personnes déclarant subir une privation pour raisons financières en 2022



**Notes :** Seules sont prises en compte les privations pour raisons financières. La fréquence de la privation relative aux meubles en 2022 a été rétopolée (modification de la formulation des questions sur l'impossibilité de remplacer des meubles en 2023).

**Lecture :** Début 2022, 30,3 % des personnes déclarent ne pas pouvoir faire face à une dépense inattendue de 1 000 euros.

**Champ :** France métropolitaine, personnes vivant dans un logement ordinaire.

**Source :** Insee, enquête Statistiques sur les ressources et les conditions de vie (SRCV) 2022.

#### Note : définitions de l'INSEE :

*Pauvreté monétaire et indice de pauvreté :* « un individu (ou un ménage) est considéré comme pauvre lorsqu'il vit dans un ménage dont le niveau de vie est inférieur au seuil de pauvreté. En France et en Europe, le seuil est le plus souvent fixé à 60 % du niveau de vie médian.

L'Insee, comme Eurostat et les autres pays européens, mesure en effet la pauvreté monétaire de manière relative alors que d'autres pays (comme les États-Unis ou le Canada) ont une approche absolue.

Dans l'approche en termes relatifs, le seuil de pauvreté est déterminé par rapport à la distribution des niveaux de vie de l'ensemble de la population. Eurostat et les pays européens utilisent en général un seuil

à 60 % de la médiane des niveaux de vie. La France privilégie également ce seuil, mais publie des taux de pauvreté selon d'autres seuils (40 %, 50 % ou 70 %), conformément aux recommandations du rapport du Cnis sur la mesure des inégalités ».

Privation matérielle et sociale : « l'indicateur de privation matérielle et sociale de l'UE est défini comme la part de personnes vivant en logement ordinaire ne pouvant pas couvrir les dépenses liées à au moins cinq éléments de la vie courante sur treize considérés comme souhaitables, voire nécessaires, pour avoir un niveau de vie acceptable ».

www.christian-biales.fr

## ► 1. Indicateurs d'inégalités dans l'Union européenne en 2021

Pays	Niveau de vie annuel médian		Rapport interdécile D9/D1	Ratio (100-S80)/S20	Indice de Gini
	(en SPA)	(en euros)			
Bulgarie	9 700	5 400	5,6	7,3	0,38
Slovaquie	9 800	8 800	2,7	3,1	0,21
Roumanie	10 000	5 500	4,9	6,0	0,32
Hongrie	10 200	7 000	3,0	4,0	0,27
Grèce	10 800	9 500	4,1	5,3	0,31
Croatie	12 300	8 800	3,8	5,1	0,32
Portugal	12 300	11 000	4,2	4,6	0,29
Lettonie	12 800	10 300	4,9	6,3	0,34
Lituanie	14 200	10 200	4,9	6,4	0,36
Pologne	14 900	8 900	3,3	3,9	0,26
Tchéquie	15 400	12 100	2,9	3,5	0,25
Estonie	17 100	14 800	4,7	5,4	0,32
Espagne	17 300	16 800	4,6	5,6	0,32
Italie	18 500	18 600	4,3	5,6	0,33
<b>UE</b>	<b>18 700</b>	<b>19 100</b>	<b>3,6</b>	<b>4,7</b>	<b>0,30</b>
Slovénie	18 800	16 500	2,8	3,3	0,23
Chypre	19 700	17 900	3,4	4,3	0,29
<b>Zone euro</b>	<b>20 000</b>	<b>21 300</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>0,30</b>
Irlande	20 200	29 100	3,2	4,1	0,28
Suède	20 600	26 700	3,4	4,4	0,28
<b>France<sup>1</sup></b>	<b>20 600</b>	<b>23 100</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>0,30</b>
Malte	20 700	18 200	3,7	4,8	0,31
Finlande	20 900	26 500	3,0	3,8	0,27
Danemark	23 200	33 300	3,0	4,4	0,29
Allemagne	23 200	25 000	3,5	4,0	0,28
Belgique	24 100	27 300	3,0	3,6	0,25
Autriche	25 100	27 800	3,4	4,3	0,28
Pays-Bas	25 400	29 500	3,1	3,9	0,26
Luxembourg	33 200	45 300	3,6	4,7	0,30

1 Les indicateurs pour la France diffèrent de ceux présentés dans le reste de l'ouvrage. Ici, ils sont calculés à partir d'une autre source statistique et sur un champ différent pour disposer de statistiques comparables entre pays.

**Notes :** Les indicateurs portent sur le niveau de vie du ménage en 2021 (année de perception des revenus) ; 2022 étant l'année de l'enquête. Pour l'Union européenne et la zone euro, les indicateurs sont calculés comme les moyennes individuelles des pays concernés pondérées par leur population.

**Lecture :** En 2021, le niveau de vie annuel médian en Bulgarie est de 9 700 standards de pouvoir d'achat (SPA).

**Champ :** Union européenne, France hors Mayotte.

**Source :** Eurostat, dispositif EU-SILC, extraction des données du 01/01/2024.

## ► 2. Salaire minimum dans l'Union européenne au 1<sup>er</sup> juillet 2023

Pays <sup>1</sup>	Salaire brut minimum mensuel à temps plein <sup>2</sup>		Pays <sup>1</sup>	Salaire brut minimum mensuel à temps plein <sup>2</sup>	
	(en SPA)	(en euros)		(en SPA)	(en euros)
Bulgarie	680	400	Roumanie	1 050	600
Lettonie	740	620	Lituanie	1 070	840
Slovaquie	760	700	Pologne	1 250	810
Estonie	770	730	Irlande	1 300	1 910
Hongrie	890	620	Espagne	1 310	1 260
Tchéquie	950	730	Slovénie	1 330	1 200
Malte	950	840	<b>France</b>	<b>1 590</b>	<b>1 750</b>
Croatie	970	700	Belgique	1 700	1 960
Portugal	990	890	Pays-Bas	1 710	2 000
Chypre	1 030	940	Luxembourg	1 830	2 510
Grèce	1 030	910	Allemagne	1 830	2 000

1 Il n'y a pas de salaire minimum national en Autriche, au Danemark, en Finlande, en Italie et en Suède.

2 Le temps plein est une notion variable selon les pays : il ne correspond pas à un nombre d'heures identique dans tous les pays de l'UE.

**Lecture :** Au 1<sup>er</sup> juillet 2023, le salaire brut minimum à temps plein en France est de 1 590 standards de pouvoir d'achat (SPA) par mois, c'est-à-dire en effaçant les différences de coût de la vie entre les pays.

**Champ :** 22 pays de l'Union européenne où le salaire minimum national existe, France hors Mayotte.

**Source :** Eurostat, extraction des données du 01/01/2024.

A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z	AA	AB	AC	AD	AE	AF	AG	AH	AI	AJ
<b>Niveau de vie et indicateurs d'inégalités</b>																																			
<b>Indicateur</b>																																			
Seuils de niveau de vie annuel (en euros 2022 constant)																																			
F1	6 790	8 430	9 000	9 430	9 300	10 250	10 340	10 740	11 000	11 200	11 560	11 970	11 920	11 950	11 970	12 130	12 360	12 650	12 500	12 330	12 310	12 190	12 050	11 990	12 170	12 140	12 160	12 340	12 390	12 190	12 540	13 090	13 230	12 920	12 970
D5	13 880	15 890	16 450	17 390	17 750	19 280	19 360	19 720	20 020	20 440	20 920	21 460	21 410	21 300	21 660	21 980	22 430	22 820	22 910	22 800	22 650	22 640	22 420	22 630	22 590	22 650	22 730	22 950	23 040	23 100	23 690	24 150	24 470	24 360	24 330
D9	27 680	29 990	31 070	32 220	32 890	36 000	36 120	36 730	37 910	39 190	39 630	40 610	39 950	39 460	40 090	41 340	41 860	42 730	43 050	42 900	42 490	43 360	42 520	42 440	41 730	41 470	42 010	42 010	42 300	42 530	42 920	42 990	43 600	44 050	43 840
Niveau de vie annuel moyen (en euros 2022 constants)																																			
	16 260	18 260	18 860	19 760	19 990	21 820	22 050	22 510	23 160	23 760	24 300	24 890	24 750	24 720	25 010	25 640	26 030	26 580	26 590	26 720	26 710	26 780	26 430	26 490	26 050	26 060	26 260	26 360	26 480	26 800	27 080	27 500	27 990	27 990	28 050
<b>Rapports interdéclares</b>																																			
DAD1	4,08	3,56	3,45	3,42	3,54	3,51	3,49	3,42	3,45	3,50	3,43	3,39	3,35	3,30	3,35	3,41	3,39	3,38	3,44	3,48	3,45	3,56	3,53	3,54	3,43	3,42	3,45	3,40	3,41	3,49	3,42	3,28	3,30	3,41	3,38
DAD5	1,99	1,89	1,89	1,85	1,85	1,87	1,87	1,86	1,89	1,92	1,89	1,89	1,87	1,85	1,85	1,88	1,87	1,87	1,88	1,88	1,88	1,92	1,93	1,88	1,85	1,83	1,85	1,83	1,84	1,84	1,81	1,78	1,78	1,81	1,80
DSD1	2,04	1,88	1,83	1,84	1,91	1,88	1,87	1,84	1,82	1,82	1,81	1,79	1,80	1,78	1,81	1,81	1,81	1,80	1,83	1,85	1,84	1,86	1,86	1,89	1,86	1,87	1,87	1,86	1,86	1,89	1,89	1,94	1,85	1,89	1,88
<b>Part (en %) des masses de niveau de vie perçues par les personnes ayant un niveau de vie...</b>																																			
Inférieur au 2 <sup>e</sup> décile (S20)	7,8	8,5	8,6	8,9	8,8	9,0	9,0	9,2	9,1	9,1	9,1	9,3	9,3	9,3	9,0	9,0	9,0	9,0	8,9	8,7	8,7	8,6	8,6	8,5	8,8	8,8	8,8	8,9	8,8	8,7	8,7	8,9	9,1	8,6	8,7
Inférieur au 4 <sup>e</sup> décile (S40)	20,9	22,0	22,2	22,6	22,9	22,7	22,7	22,9	22,7	22,6	22,7	22,9	23,0	23,1	22,8	22,6	22,6	22,7	22,5	22,1	22,0	21,8	22,0	22,0	22,6	22,6	22,4	22,6	22,5	22,2	22,5	22,6	23,1	22,3	22,4
Inférieur au 5 <sup>e</sup> décile (S50)	28,9	30,1	30,4	30,9	30,9	31,0	31,0	31,2	30,9	30,8	30,8	31,1	31,2	31,2	31,0	30,7	30,9	30,7	30,2	30,1	29,8	30,0	30,1	30,8	30,6	30,6	30,6	30,6	30,8	31,1	31,5	30,6	30,9	31,6	30,9
Inférieur au 6 <sup>e</sup> décile (S60)	60,7	62,2	62,6	63,0	63,2	63,0	63,0	62,3	62,0	62,1	62,3	62,4	62,4	62,0	61,6	61,6	61,6	61,6	61,0	60,7	60,5	60,8	60,9	62,0	62,0	61,7	62,1	62,0	61,3	62,1	62,5	63,0	61,7	61,7	
Inférieur au 7 <sup>e</sup> décile (S70)	75,7	76,8	77,2	77,4	77,8	77,5	77,5	76,7	76,5	76,4	76,6	76,6	76,4	76,2	75,7	75,9	75,7	76,0	75,1	74,7	74,6	74,9	75,0	76,2	76,1	75,8	76,2	76,1	75,2	76,1	76,4	76,9	75,6	75,6	
<b>Indicateurs d'inégalités</b>																																			
I100-S90/S50	5,04	4,45	4,35	4,16	4,16	4,11	4,11	4,02	4,14	4,16	4,16	4,05	4,04	4,04	4,22	4,27	4,24	4,27	4,29	4,46	4,52	4,59	4,56	4,60	4,32	4,32	4,35	4,26	4,32	4,45	4,36	4,21	4,07	4,45	4,48
I100-S90/S40	1,16	1,05	1,03	1,00	0,98	0,99	0,99	0,98	1,03	1,04	1,04	1,02	1,02	1,02	1,04	1,08	1,07	1,07	1,07	1,13	1,15	1,17	1,14	1,14	1,05	1,06	1,08	1,05	1,06	1,12	1,06	1,04	1,00	1,09	1,09
I100-S90/S50*	0,84	0,77	0,75	0,73	0,72	0,73	0,73	0,72	0,75	0,76	0,77	0,75	0,76	0,77	0,79	0,79	0,79	0,78	0,82	0,83	0,77	0,78	0,79	0,77	0,78	0,79	0,77	0,78	0,82	0,78	0,76	0,73	0,80	0,85	
Indice de Gini	0,313	0,283	0,288	0,280	0,279	0,279	0,279	0,276	0,284	0,286	0,286	0,281	0,280	0,281	0,286	0,291	0,289	0,289	0,290	0,299	0,303	0,306	0,303	0,302	0,288	0,289	0,292	0,288	0,289	0,298	0,289	0,284	0,277	0,294	0,294
1. Les données antérieures à 1996 ont été révisées en 2019 et ont été calculées hors revenus financiers. Elles sont donc comparables entre elles mais non directement comparables avec celles postérieures à 1996.																																			
2. À partir de 2010, les estimations de revenus financiers mobilisent l'enquête Patrimoine 2010. Cette série a été recalculée à partir des données de l'année 2012 en cohérence avec les modifications méthodologiques intervenues sur les données de l'année 2013. Par ailleurs, à partir de 2012, les estimations de revenus financiers mobilisent l'enquête Patrimoine 2014-2015.																																			
3. Le point 2020 présente des fragilités liées aux difficultés de production en 2020.																																			
4. À partir de 2020, cette série est calculée avec une chaîne de production de l'ERFS révisée s'appuyant sur la nouvelle Enquête Emploi.																																			
5. Indicateur appartenant à la liste des indicateurs d'inégalité préconisés par le groupe de travail « Niveaux de vie et inégalités sociales » du Cris.																																			
6. L'indicateur « I100-S90/S40 », également connu sous le nom d'indice de Palma (d'après le nom de l'économiste José Gabriel Palma) rapporte la masse des niveaux de vie détenus par les 10 % d'individus les plus aisés (I100-S40) à celle détenue par les 40 % les plus modestes (S40). Le second indicateur rapporte la masse des niveaux de vie détenus par les 10 % d'individus les plus aisés (I100-S90) à celle détenue par la moitié de la population la plus modeste (S50).																																			
Note : les données antérieures à 2020 ne sont pas identiques à celles figurant dans l'Insee Première « En 2022, des niveaux de vie et un taux de pauvreté stables malgré une inflation élevée » qui ont été réévalués pour permettre une comparaison temporelle.																																			
Lecture : les 20 % d'individus les plus modestes (S20) disposent en 2022 de 8,7 % de la somme des revenus disponibles par unité de consommation (UC), les 20 % les plus aisés perçoivent (I100-61,7) % de la somme des revenus disponibles par UC (complément à 100 de S80), soit 4,4 fois plus.																																			
Champ : France métropolitaine, individus vivant dans un ménage (en logement ordinaire) dont le revenu déclaré est positif ou nul et dont la personne de référence n'est pas étudiante.																																			
Sources : Insee-DGI, enquêtes revenus fiscaux 1975 à 1990 ; Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux métropolitaines de 1996 à 2004 ; Insee-DGFiP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2005 à 2022.																																			

Indicateur	1998	1999	2000
<b>Seuils de niveau de vie annuels (en euros 2022 constants)</b>			
1 <sup>er</sup> décile de niveau de vie (D1)	10 740	11 000	11 200
Niveau de vie médian (D5)	19 720	20 020	20 440
9e décile de niveau de vie (D9)	36 730	37 910	39 190
<b>Niveau de vie annuel moyen (en euros 2022 constants)</b>	<b>22 510</b>	<b>23 160</b>	<b>23 760</b>
<b>Rapports interdéciles</b>			
D9/D1 <sup>5</sup>	3,42	3,45	3,50
D9/D5	1,86	1,89	1,92
D5/D1	1,84	1,82	1,82
<b>Part (en %) des masses de niveau de vie perçus par les personnes ayant un niveau de vie...</b>			
Inférieur au 2 <sup>e</sup> décile (S20)	9,2	9,1	9,1
Inférieur au 4 <sup>e</sup> décile (S40)	22,9	22,7	22,6
Inférieur au 5 <sup>e</sup> décile (S50)	31,2	30,9	30,8
Inférieur au 8 <sup>e</sup> décile (S80)	63,0	62,3	62,0
Inférieur au 9 <sup>e</sup> décile (S90)	77,5	76,7	76,5
<b>Indicateurs d'inégalités</b>			
(100-S80)/S20	4,02	4,14	4,18
(100-S90)/S40 <sup>6</sup>	0,98	1,03	1,04
(100-S90)/S50 <sup>6</sup>	0,72	0,75	0,76
<b>Indice de Gini</b>	<b>0,276</b>	<b>0,284</b>	<b>0,286</b>

WWW.CHU

1. Les données antérieures à 1996 ont été révisées en 2019 et ont été calculées hors revenus financiers. Elles sont donc comparables entre elles mais non directement comparables avec celles postérieures à 1990.

2. À partir de 2010, les estimations de revenus financiers mobilisent l'enquête Patrimoine 2010. Cette série a été recalculée à partir des données de l'année 2012 en cohérence avec les modifications méthodologiques intervenues sur les données de l'année 2013. Par ailleurs, à partir de 2012, les estimations de revenus financiers mobilisent l'enquête Patrimoine 2014-2015.

3. Le point 2020 présente des fragilités liées aux difficultés de production en 2020.

4. À partir de 2020, cette série est calculée avec une chaîne de production de l'ERFS rénovée s'appuyant sur la nouvelle Enquête Emploi.

5. Indicateur appartenant à la liste des indicateurs d'inégalité préconisés par le groupe de travail « Niveaux de vie et inégalités sociales » du Cnis.

6. L'indicateur «  $(100-S90)/S40$  », également connu sous le nom d'indice de Palma (d'après le nom de l'économiste José Gabriel Palma) rapporte la masse des niveaux de vie détenue par les 10 % d'individus les plus aisés (100-S90) à celle détenue par les 40 % les plus modestes (S40). Le second indicateur rapporte la masse des niveaux de vie détenue par les 10 % d'individus les plus aisés (100-S90) à celle détenue par la moitié de la population la plus modeste (S50).

Note : les données antérieures à 2020 ne sont pas identiques à celles figurant dans l'Insee Première « En 2022, des niveaux de vie et un taux de pauvreté stables malgré une inflation élevée » qui ont été rétropolées pour permettre une comparaison temporelle.

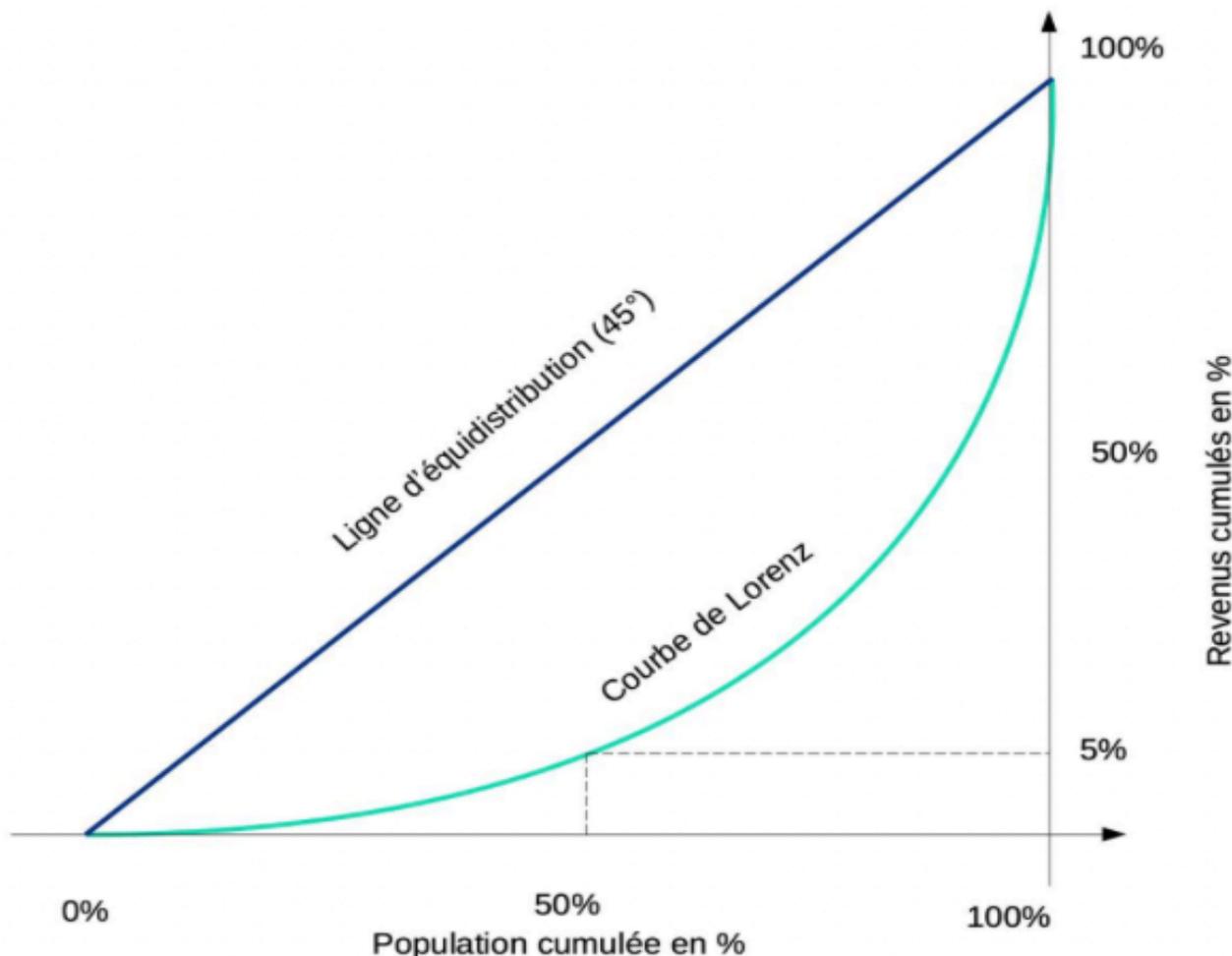
Lecture : les 20 % d'individus les plus modestes (S20) disposent en 2022 de 8,7 % de la somme des revenus disponibles par unité de consommation (UC), les 20 % les plus aisés perçoivent (100-61,7) % de la somme des revenus disponibles par UC (complément à 100 de S80), soit 4,4 fois plus.

Champ : France métropolitaine, individus vivant dans un ménage (en logement ordinaire) dont le revenu déclaré est positif ou nul et dont la personne de référence n'est pas étudiante.

## Rappels :

Un coefficient de Gini de 0 exprime une égalité parfaite où tout le monde possède -par exemple- le même patrimoine, tandis qu'un coefficient de 1 exprime une inégalité totale où une seule personne possède -par exemple- tout le patrimoine.

«



Dans ce graphique (fictif), l'axe des abscisses montre le pourcentage total de la population. Celui des ordonnées représente le pourcentage cumulé des revenus. La courbe verte représente la courbe de Lorenz et la droite bleue représente la droite dite d'équidistribution.

La droite d'équidistribution représente la distribution parfaitement égalitaire de la variable que le graphique illustre (par exemple les revenus, les salaires, le patrimoine) dans la population. Elle ne sert que de référence, sachant que plus la courbe de Lorenz (verte) s'écarte de la droite d'équidistribution, plus cela signifie que la distribution de la variable sur la population est inégalitaire.

En termes plus mathématiques, la pente de la droite d'équidistribution est égale 1.

Avec ces explications, l'interprétation de la courbe de Lorenz devient plutôt simple. Dans l'exemple ci-dessus, voici ce que nous pouvons en déduire :

- Les 50% de la population les plus pauvres ne perçoivent que 5% du revenu total.
- Cela signifie que la moitié de la population qui est la plus riche reçoit 95% des revenus.

Source : Marc Tempelman, 8 mars 2023

Sur le schéma précédent, plus la courbe de Lorenz s'éloigne de la droite d'équirépartition (ou d'équidistribution), plus l'inégalité est forte. Par conséquent, plus la surface comprise entre cette droite et la courbe de Lorenz est importante, plus le degré d'inégalité est élevé. Il faut savoir que géométriquement l'indice de Gini peut être calculé entre divisant cette surface par la surface du triangle.

<p>Mode (ou dominante)</p>	<p>Le mode, noté <math>M_0</math>, est la <b>valeur de la variable statistique qui correspond à l'effectif le plus grand</b>. Dans le cas de séries classées, on parle de classe modale.</p> <p>Le mode ainsi défini est le <i>mode absolu</i>. Il se peut qu'une ou plusieurs autres valeurs aient un effectif qui soit supérieur à ceux des valeurs voisines, sans pour autant être le plus important de la série : on parle de <i>mode(s) relatif(s)</i> et la série est dite bimodale ou plurimodale selon le cas.</p>
<p>Quantiles médiane</p>	<p>On appelle <b>quantile d'ordre <math>\alpha\%</math></b>, noté <math>{}_{\alpha}Q</math>, la <b>valeur <math>x</math>, du caractère telle que <math>\alpha\%</math> des valeurs de la variable – préalablement ordonnées – soient inférieures strictement à <math>x</math></b>.</p> <p>Autrement dit, <math>F({}_{\alpha}Q) = \alpha\%</math>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La <b>médiane</b> notée <math>Me</math> est le quantile d'ordre 50 % :  <math display="block">F(Me) = 0,5 \quad \text{ou} \quad Me = F^{-1}(0,5).</math> </li> </ul> <p>Elle partage la série ordonnée des valeurs en deux sous-séries d'effectifs égaux : il y a 50 % des valeurs qui sont inférieures à <math>Me</math> et 50 % des valeurs qui lui sont supérieures.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les <b>3 quartiles</b> partagent la série en 4 sous-séries d'effectifs égaux :  <math display="block">F(Q_1) = 0,25; \quad F(Q_2) = 0,5 = Me; \\ F(Q_3) = 0,75.</math> </li> </ul> <p>Il y a 25 % de valeurs inférieures à <math>Q_1</math>, etc.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les <b>4 quintiles</b> partagent la série en 5 sous-séries d'effectifs égaux :  <math display="block">F(Q'_1) = 0,20; \quad F(Q'_2) = 0,40; \dots; \\ F(Q'_4) = 0,80.</math> </li> </ul> <p>Il y a 20 % de valeurs inférieures à <math>Q'_1</math>, etc.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les <b>9 déciles</b> partagent la série en 10 sous-séries d'effectifs égaux :  <math display="block">F(D_1) = 0,1; \\ F(D_2) = 0,2; \dots; F(D_9) = 0,9.</math> </li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Les <b>99 centiles</b> partagent la série en 100 sous-séries d'effectifs égaux :  <math display="block">F(C_1) = 0,01; \\ F(C_2) = 0,02; \dots; F(C_{99}) = 0,99.</math> </li> </ul>

Source : Christian Bialès, « Analyse statistique des données », Chotard et associés, 1988

« Le revenu désigne le revenu disponible d'un ménage au cours d'une année donnée. Il comprend les salaires, les revenus du travail non salarié, les revenus du capital et les transferts monétaires reçus de l'État, déduction faite de l'impôt sur le revenu et des cotisations de sécurité sociale. Le revenu du ménage est réparti entre chacun de ses membres, un ajustement étant opéré pour tenir compte des disparités entre les besoins de ménages de tailles différentes. Les inégalités de revenu entre les personnes sont mesurées ici à l'aide de cinq indicateurs. Le coefficient de Gini correspond au rapport entre la proportion cumulée de la population ordonnée selon le niveau de revenu et la proportion cumulée du revenu total lui revenant ; il est compris entre 0, en cas d'égalité parfaite, et 1, en cas d'inégalité parfaite. Le rapport S80/S20 est le ratio entre la moyenne des revenus des 20 % de la population les plus riches et la moyenne des revenus des 20 % de la population les plus pauvres. Le rapport interdécile D9/D1 est le rapport de la valeur supérieure du neuvième décile (qui regroupe les 10 % de personnes ayant le revenu le plus élevé) à celle du premier décile ; le rapport interdécile D9/D5 est le rapport de la valeur supérieure du neuvième décile au revenu médian et le rapport interdécile D5/D1 est le rapport du revenu médian à la valeur supérieure du premier décile. L'indice de Palma est la somme des revenus gagnés par les personnes ou ménages situés dans le décile supérieur (le 10 % supérieur) divisée par la somme des revenus acquis par les 40 % des ménages au bas de l'échelle ».

<b>Les inégalités de revenus dans les pays riches</b>	
Unité : Coefficient de Gini	
Belgique	0,258
Norvège	0,262
Danemark	0,264
Finlande	0,269
Suède	0,275
Autriche	0,280
Pologne	0,281
Pays-Bas	0,285
Allemagne	0,289
Hongrie	0,289
Irlande	0,295
Suisse	0,299
<b>France</b>	<b>0,301</b>
Canada	0,303
Grèce	0,306
Portugal	0,317
Australie	0,325
Espagne	0,330
Italie	0,334
Corée du Sud	0,345
Roumanie	0,350
Grande-Bretagne	0,366
États-Unis	0,390
Bulgarie	0,408

Compte tenu des différences de méthodologie de mesure des revenus entre pays, ces chiffres doivent être considérés avec précaution.  
**Source** : OCDE – Données 2018 – © Observatoire des inégalités

ame

## Niveau de vie et indicateurs d'inégalités dans les principaux pays de l'Union européenne en 2022

Pays	Niveau de vie médian (en SPA)	Niveau de vie moyen (en SPA)	Rapport interdécile D9/D1	Rapport (100-S80)/S20	Indice de Gini	Part de la population de l'UE au 1 <sup>er</sup> janvier 2022 (en %)
Allemagne	24 086	27 783	3,6	4,4	0,294	18,6
Espagne	19 021	21 471	4,4	5,5	0,315	10,6
<b>France<sup>1</sup></b>	<b>21 875</b>	<b>24 950</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>0,297</b>	<b>(p) 15,2</b>
Italie	19 691	22 565	4,1	5,3	0,315	13,2
Pologne	16 551	18 418	3,4	4,1	0,270	(e) (p) 8,3
<b>Zone euro à 20<sup>2</sup></b>	<b>21 205</b>	<b>24 101</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>0,298</b>	<b>(p) 77,6</b>
<b>Union européenne à 27<sup>2</sup></b>	<b>19 955</b>	<b>22 611</b>	<b>3,6</b>	<b>4,7</b>	<b>0,296</b>	<b>(e) (p) 100,0</b>

e : donnée estimée.

p : donnée provisoire.

1. Les données pour la France diffèrent de celles présentées dans les autres « Chiffres-clés » ayant pour source les enquêtes sur les revenus fiscaux et sociaux (ERFS). Les différents indicateurs sont ici calculés à partir d'une autre source statistique et sur un champ différent France (hors Mayotte ici, France métropolitaine dans l'ERFS), de manière à disposer de statistiques comparables entre pays européens.

2. Les valeurs « Zone euro » et « Union européenne à 27 » sont les moyennes des indicateurs de chaque pays pondérées par le nombre d'habitants.

Note : l'année retenue ici (2022) correspond à l'année de perception des revenus et non à celle de collecte de l'enquête Statistics on income and living conditions (Silc) qui est l'année retenue dans les publications d'Eurostat (2023).

Lecture : en 2022, en France, l'indice de Gini est de 0,297.

Source : Eurostat (extraction du 9 septembre 2024), dispositif **EU-Silc** 2023.

WWW

## ► 1. Indicateurs d'inégalités dans l'Union européenne en 2021

Pays	Niveau de vie annuel médian		Rapport interdécile D9/D1	Ratio (100-S80)/S20	Indice de Gini
	(en SPA)	(en euros)			
Bulgarie	9 700	5 400	5,6	7,3	0,38
Slovaquie	9 800	8 800	2,7	3,1	0,21
Roumanie	10 000	5 500	4,9	6,0	0,32
Hongrie	10 200	7 000	3,0	4,0	0,27
Grèce	10 800	9 500	4,1	5,3	0,31
Croatie	12 300	8 800	3,8	5,1	0,32
Portugal	12 300	11 000	4,2	4,6	0,29
Lettonie	12 800	10 300	4,9	6,3	0,34
Lituanie	14 200	10 200	4,9	6,4	0,36
Pologne	14 900	8 900	3,3	3,9	0,26
Tchéquie	15 400	12 100	2,9	3,5	0,25
Estonie	17 100	14 800	4,7	5,4	0,32
Espagne	17 300	16 800	4,6	5,6	0,32
Italie	18 500	18 600	4,3	5,6	0,33
<b>UE</b>	<b>18 700</b>	<b>19 100</b>	<b>3,6</b>	<b>4,7</b>	<b>0,30</b>
Slovénie	18 800	16 500	2,8	3,3	0,23
Chypre	19 700	17 900	3,4	4,3	0,29
<b>Zone euro</b>	<b>20 000</b>	<b>21 300</b>	<b>3,7</b>	<b>4,8</b>	<b>0,30</b>
Irlande	20 200	29 100	3,2	4,1	0,28
Suède	20 600	26 700	3,4	4,4	0,28
<b>France<sup>1</sup></b>	<b>20 600</b>	<b>23 100</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>0,30</b>
Malte	20 700	18 200	3,7	4,8	0,31
Finlande	20 900	26 500	3,0	3,8	0,27
Danemark	23 200	33 300	3,0	4,4	0,29
Allemagne	23 200	25 000	3,5	4,0	0,28
Belgique	24 100	27 300	3,0	3,6	0,25
Autriche	25 100	27 800	3,4	4,3	0,28
Pays-Bas	25 400	29 500	3,1	3,9	0,26
Luxembourg	33 200	45 300	3,6	4,7	0,30

**1** Les indicateurs pour la France diffèrent de ceux présentés dans le reste de l'ouvrage. Ici, ils sont calculés à partir d'une autre source statistique et sur un champ différent pour disposer de statistiques comparables entre pays.

**Notes :** Les indicateurs portent sur le niveau de vie du ménage en 2021 (année de perception des revenus) ; 2022 étant l'année de l'enquête. Pour l'Union européenne et la zone euro, les indicateurs sont calculés comme les moyennes individuelles des pays concernés pondérées par leur population.

**Lecture :** En 2021, le niveau de vie annuel médian en Bulgarie est de 9 700 standards de pouvoir d'achat (SPA).

**Champ :** Union européenne, France hors Mayotte.

**Source :** Eurostat, dispositif EU-SILC, extraction des données du 01/01/2024.

## ► 2. Salaire minimum dans l'Union européenne au 1<sup>er</sup> juillet 2023

Pays <sup>1</sup>	Salaire brut minimum mensuel à temps plein <sup>2</sup>		Pays <sup>1</sup>	Salaire brut minimum mensuel à temps plein <sup>2</sup>	
	(en SPA)	(en euros)		(en SPA)	(en euros)
Bulgarie	680	400	Roumanie	1 050	600
Lettonie	740	620	Lituanie	1 070	840
Slovaquie	760	700	Pologne	1 250	810
Estonie	770	730	Irlande	1 300	1 910
Hongrie	890	620	Espagne	1 310	1 260
Tchéquie	950	730	Slovénie	1 330	1 200
Malte	950	840	<b>France</b>	<b>1 590</b>	<b>1 750</b>
Croatie	970	700	Belgique	1 700	1 960
Portugal	990	890	Pays-Bas	1 710	2 000
Chypre	1 030	940	Luxembourg	1 830	2 510
Grèce	1 030	910	Allemagne	1 830	2 000

**1** Il n'y a pas de salaire minimum national en Autriche, au Danemark, en Finlande, en Italie et en Suède.

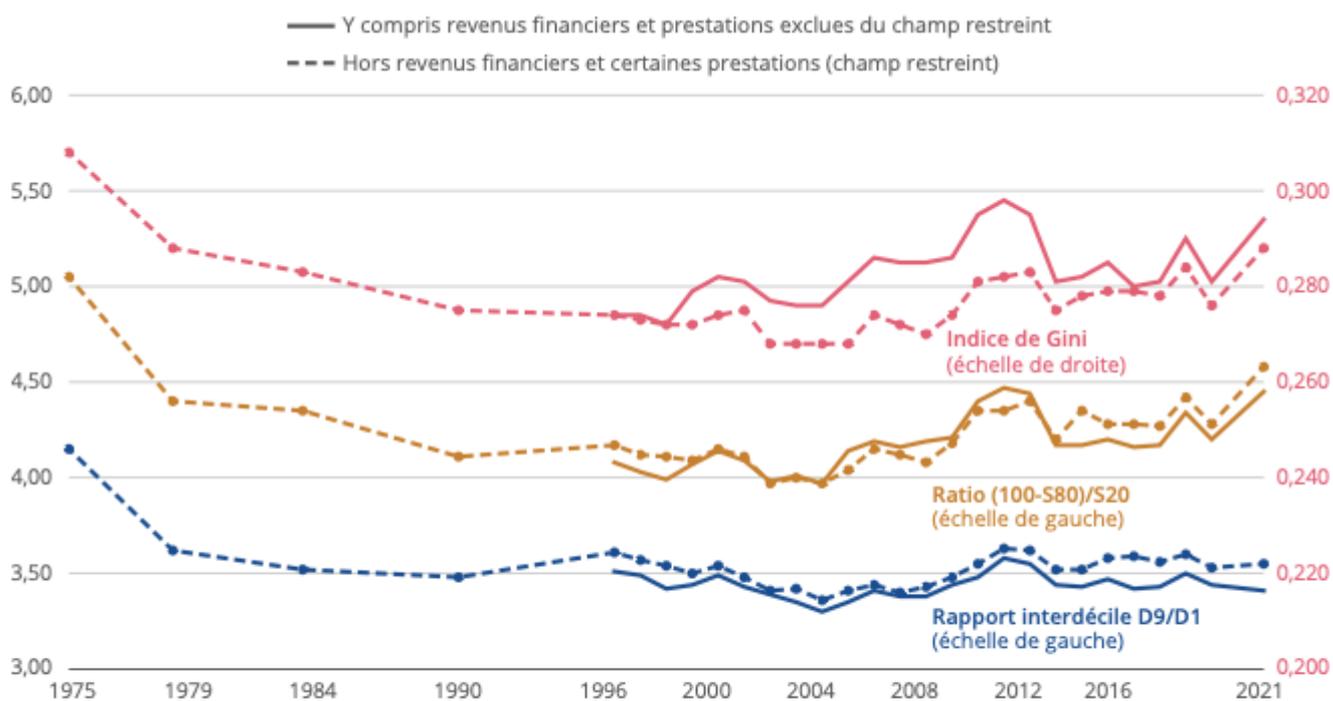
**2** Le temps plein est une notion variable selon les pays : il ne correspond pas à un nombre d'heures identique dans tous les pays de l'UE.

**Lecture :** Au 1<sup>er</sup> juillet 2023, le salaire brut minimum à temps plein en France est de 1 590 standards de pouvoir d'achat (SPA) par mois, c'est-à-dire en effaçant les différences de coût de la vie entre les pays.

**Champ :** 22 pays de l'Union européenne où le salaire minimum national existe, France hors Mayotte.

**Source :** Eurostat, extraction des données du 01/01/2024.

## ► 2. Indicateurs d'inégalités de niveau de vie depuis 1975



Notes : Voir figure 1.

Lecture : En 2021, le rapport interdécile D9/D1 y compris revenus financiers et prestations hors champ est de 3,41.

Champ : France métropolitaine, personnes vivant dans un logement ordinaire dont le revenu déclaré du ménage est positif ou nul et dont la personne de référence n'est pas étudiante.

Sources : Insee-DGI, enquêtes Revenus fiscaux 1975 à 1990, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux rétrospectives 1996 à 2004 ; Insee-DGFIP-Cnaf-Cnav-CCMSA, enquêtes Revenus fiscaux et sociaux 2005 à 2021.

### ➤ Y a-t-il un partage optimal entre les revenus du travail et ceux du capital ?

#### • Analyse de Jean-Hervé Lorenzi et Alain Villemeur :

« La répartition entre revenus du travail et du capital détermine les conditions d'une croissance économique satisfaisante, telle est notre conviction. Les conclusions de nos travaux montrent que la répartition optimale de la valeur ajoutée est de 2/3 pour les salaires et donc de 1/3 pour les profits. On est très loin de cette répartition dans les économies avancées car elle a profondément évolué en faveur du profit depuis plusieurs décennies, tandis que la croissance économique ne cessait de décliner, ce qui ne peut que susciter d'importantes réflexions.

Ce résultat repose sur une modélisation très robuste, d'inspiration Ricardienne, confirmée par les trajectoires macroéconomiques des 17 économies avancées étudiées. David Ricardo avait raison de considérer dès 1817 que la répartition du revenu est un problème majeur en économie. En réalité, Ricardo fut très marqué par Adam Smith qui, dès 1776, fait le constat que les Hollandais ont de meilleurs salaires que les Anglais et une économie plus dynamique, alors que les profits de leurs entreprises sont plus faibles. Déjà, les profits anglais ne ruisselaient pas sur l'économie !

#### *Le partage optimal avec 2/3 pour les salaires*

La démonstration est basée sur une nouvelle vision de la croissance et de la répartition réconciliant les grandes idées structurantes de Schumpeter, celle de la destruction créatrice, de Keynes, celle du rôle de la demande effective, et de Ricardo, celle de l'importance du partage du revenu.

Trois enseignements majeurs sont mis en lumière.

Sur le long terme, la croissance de l'emploi est maximale pour une répartition de 2/3 pour les salaires et de 1/3 pour les profits. En effet, pour les entrepreneurs, il existe une incitation à créer des emplois lorsque la part des profits est inférieure à 1/3, mais aussi une incitation à détruire des emplois dans le cas contraire.

On comprend alors que les Etats-Unis ont été une remarquable machine à créer des emplois, depuis 1875 et jusqu'aux années 2000, tout en connaissant une part des profits d'environ 1/3, relativement stable malgré les nombreuses crises et révolutions industrielles qui se sont succédé ! Dès les années 2000, les Etats-Unis rompent avec cette règle vieille de 175 ans et la croissance économique diminue nettement en tendance.

Deuxièmement, cette répartition optimale est susceptible de générer une croissance durable et résiliente face aux chocs économiques.

Enfin, la hausse de la part du profit entrave la croissance de la production et de la productivité.

En conclusion, la répartition de 2/3 pour les salaires est optimale pour une croissance soutenable, résiliente et riche en emplois sur le long terme.

Ces enseignements permettent d'éclairer d'autres trajectoires économiques comme celles du Japon et des pays européens. Par exemple, pour l'Europe et la zone euro, on est très loin de la répartition optimale depuis la crise de 2008, les profits ayant la part belle avec environ 37-38%, à l'image de l'Allemagne et ses 37% ; en parallèle la stagnation économique est au rendez-vous !

La France suit cette évolution générale avec une part du profit se hissant de 27% à 36% jusqu'à la crise financière de 2008, mais contrairement aux autres pays, la part du profit régresse ensuite pour revenir à une répartition en apparence idéale de 33%. En réalité, derrière cette moyenne, se cachent de grandes disparités entre grandes et petites entreprises, notamment celles du CAC40 où la part du profit est très élevée, atteignant 44% de la valeur ajoutée. Là aussi, on est loin de la répartition idéale !

*Face aux nouveaux défis, une nouvelle répartition des revenus*

Ce nouveau paradigme de la répartition doit être mis en œuvre pour surmonter les nombreux défis économiques des décennies à venir (changement climatique, vieillissement, inégalités) qui assaillent les économies avancées.

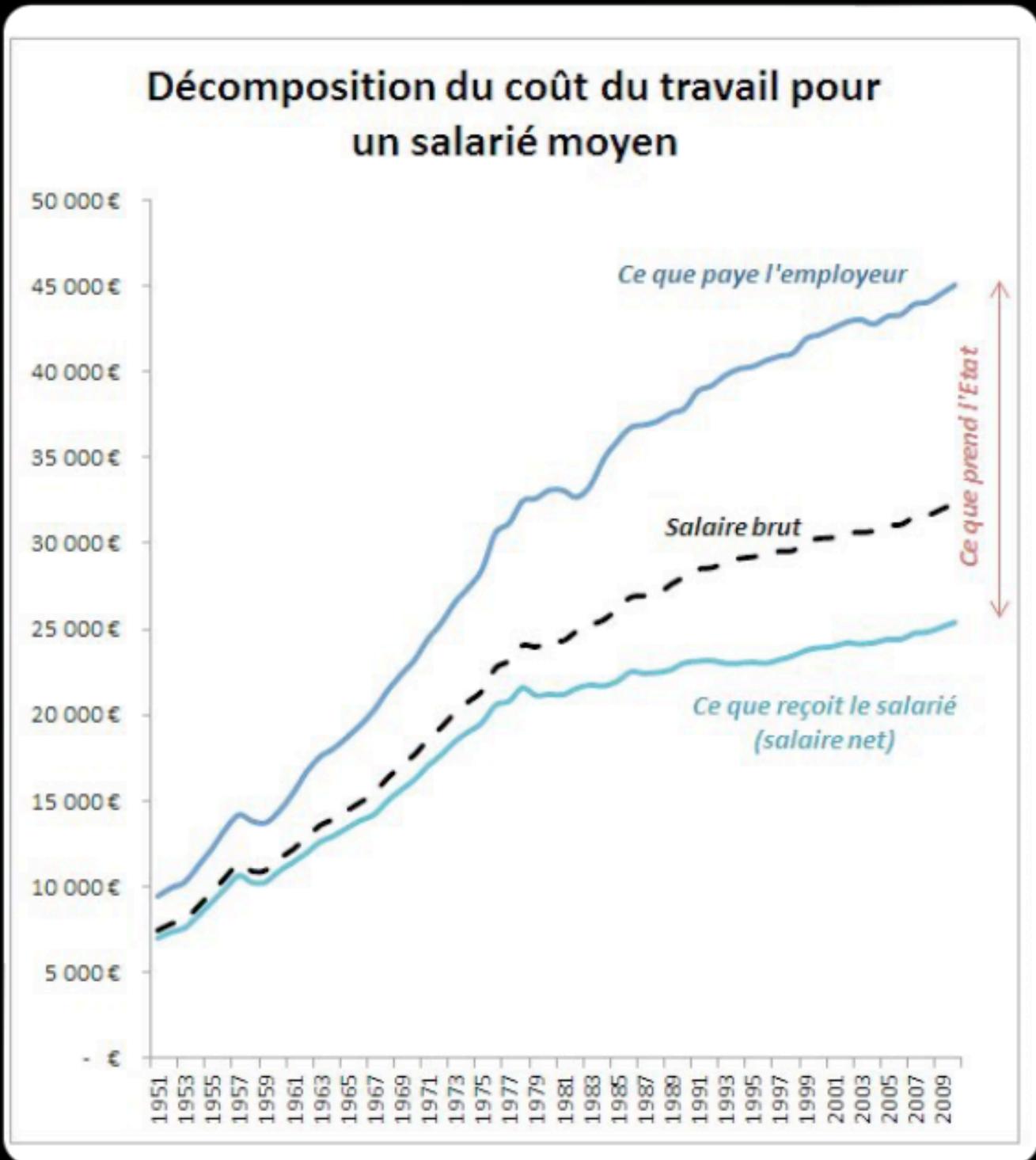
Nos trois leçons offrent une porte de sortie à cette stagnation préoccupante de nos économies afin de retrouver une meilleure croissance, plus durable et mieux partagée. De nouvelles politiques économiques sont proposées.

Par exemple, l'investissement dans les nouvelles technologies en faveur d'une économie décarbonée doit se conjuguer avec une hausse des salaires, surtout des plus modestes, permettant aux salariés d'acquérir les « biens verts » indispensables à la transition. La création de nouveaux emplois indispensables pour accompagner les nouvelles transitions sera aussi favorisée par une répartition salaires-profits plus équilibrée.

En définitive, ce nouveau paradigme débouche sur une loi majeure, celle d'une répartition salaires-profits de deux tiers-un tiers qui permet de stabiliser une croissance durable et mieux partagée. Bien sûr, tout cela n'est pas facile à mettre en œuvre, des exceptions sont à envisager par exemple pour les startups, mais c'est en se rapprochant de cette « règle d'or » que l'on pourra affronter les multiples autres défis auquel le monde doit faire face ».

Note : coût du travail pour un salarié moyen

**Le patron paye de plus en plus.  
Le salarié stagne.  
L'Etat obèse se goinfre de plus en plus.**



• Analyse de Patrick Artus sur le « le lien entre le partage des revenus et la croissance à court terme et à long terme ».

Flash Economie n°39 du 8 novembre 2024

« Quand on compare les États-Unis et l'Europe, on est frappé par la différence entre ces deux régions en ce qui concerne le partage des revenus : croissance du salaire réel nettement plus faible que la croissance de la productivité du travail aux États-Unis, identique à celle de la productivité dans la zone euro.

À court terme, le partage des revenus soutient donc en principe davantage la consommation des ménages et la croissance de la demande dans la zone euro qu'aux États-Unis, cependant il faut tenir compte aussi de l'évolution du taux d'épargne des ménages.

Mais à long terme, la hausse de la profitabilité des entreprises américaines leur permet de financer des dépenses de Recherche-Développement et d'investissement en Nouvelles Technologies nettement supérieures à leur niveau dans la zone euro, d'où l'avantage en termes de croissance potentielle des États-Unis. Le problème avec le modèle de partage des revenus des États-Unis n'apparaît que lorsque les profits supplémentaires qu'il génère ne sont pas investis mais n'alimentent que la hausse des prix des actifs, ce qui se voit à partir de 2014. Cependant, le déficit d'investissement ne concerne pas les investissements en Nouvelles Technologies, ce qui préserve l'avantage des États-Unis en termes de croissance potentielle.

Au total, une différence essentielle qui apparaît entre les États-Unis et la zone euro concerne le degré de préférence pour le présent, qui apparaît plus fort dans la zone euro qu'aux États-Unis ».

### ➤ Évolution du partage de la VA en France et ailleurs

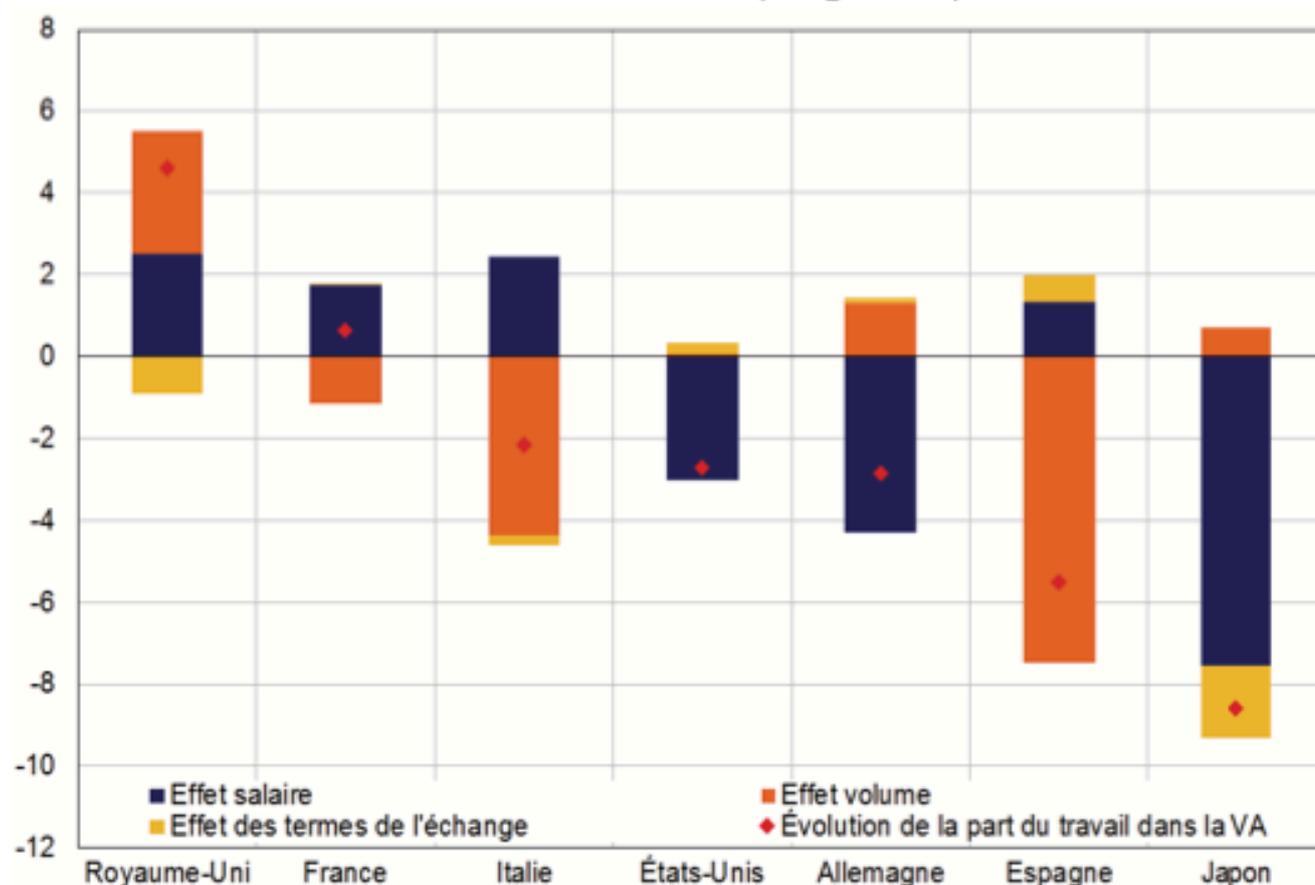
Tableau 1 : Évolution du partage de la valeur ajoutée, en valeur, entre 1994 et 2015 (%)

Pays	Part de la rémunération du travail	Part de la rémunération du capital	Part de la fiscalité indirecte
France	0,6	-0,4	-0,2
Allemagne	-2,9	1,6	1,3
Italie	-2,2	-1,6	3,8
Espagne	-5,5	3,5	2,0
Royaume-Uni	4,6	-5,8	1,2
États-Unis	-2,7	6,4	-3,7
Japon	-8,6	6,5	2,1

Source : Ameco ; calculs DG Trésor.

Champ : Économie totale.

## Variation de la part de la rémunération du travail, entre 1994 et 2015 (en points)



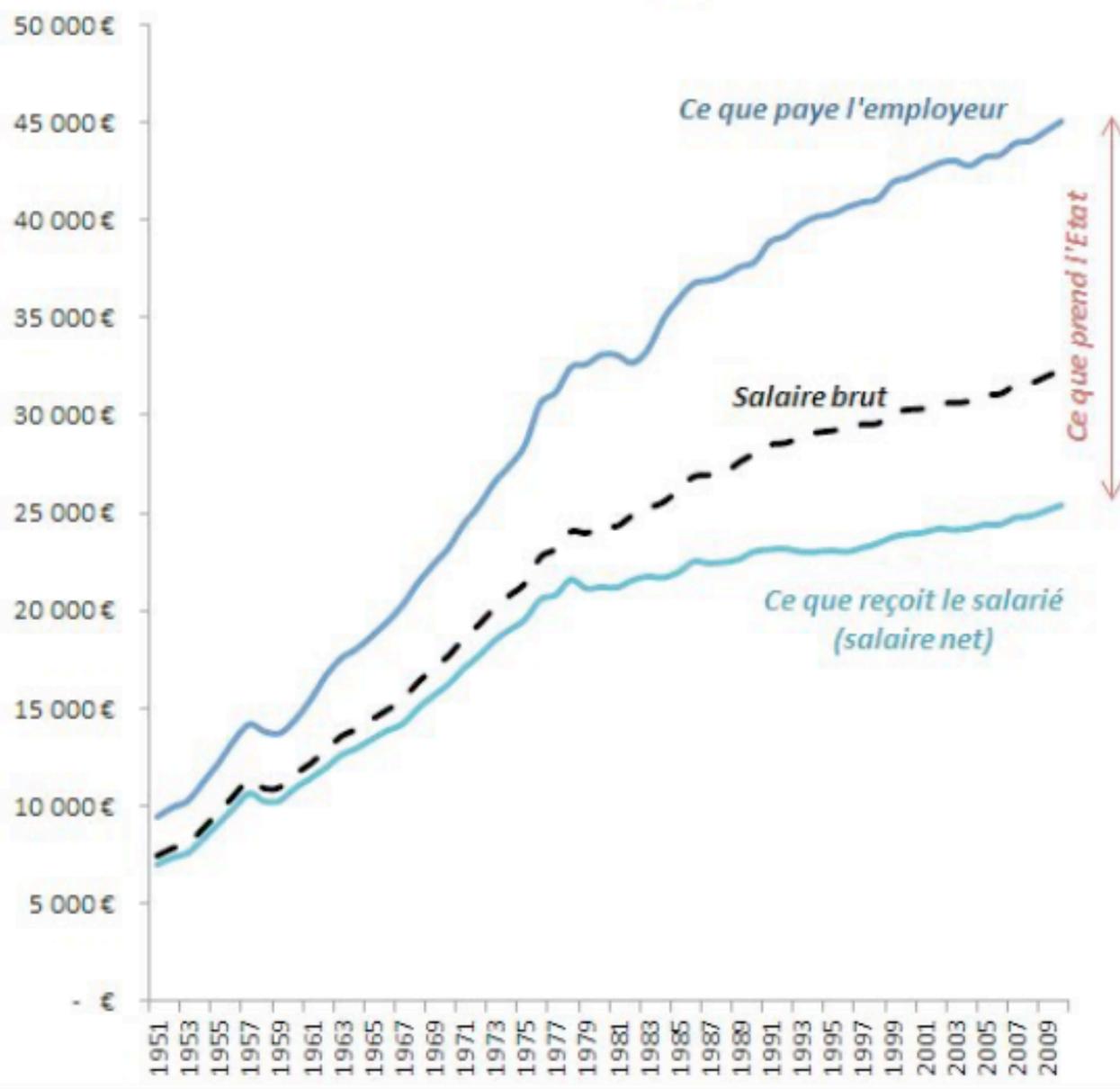
Source : Ameco (automne 2017) ; calculs DG Trésor. Champ : économie totale.

Note de lecture : Entre 1994 et 2015, la part du travail dans la valeur ajoutée a reculé de -2,2 points en Italie, dont -4,4 pts en raison d'une hausse de l'intensité capitaliste (effet volume) et +2,4 pts en raison d'une croissance du salaire réel plus importante que le surplus distribuable (effet salaire). L'effet des termes de l'échange est faible sur la période.

WWW

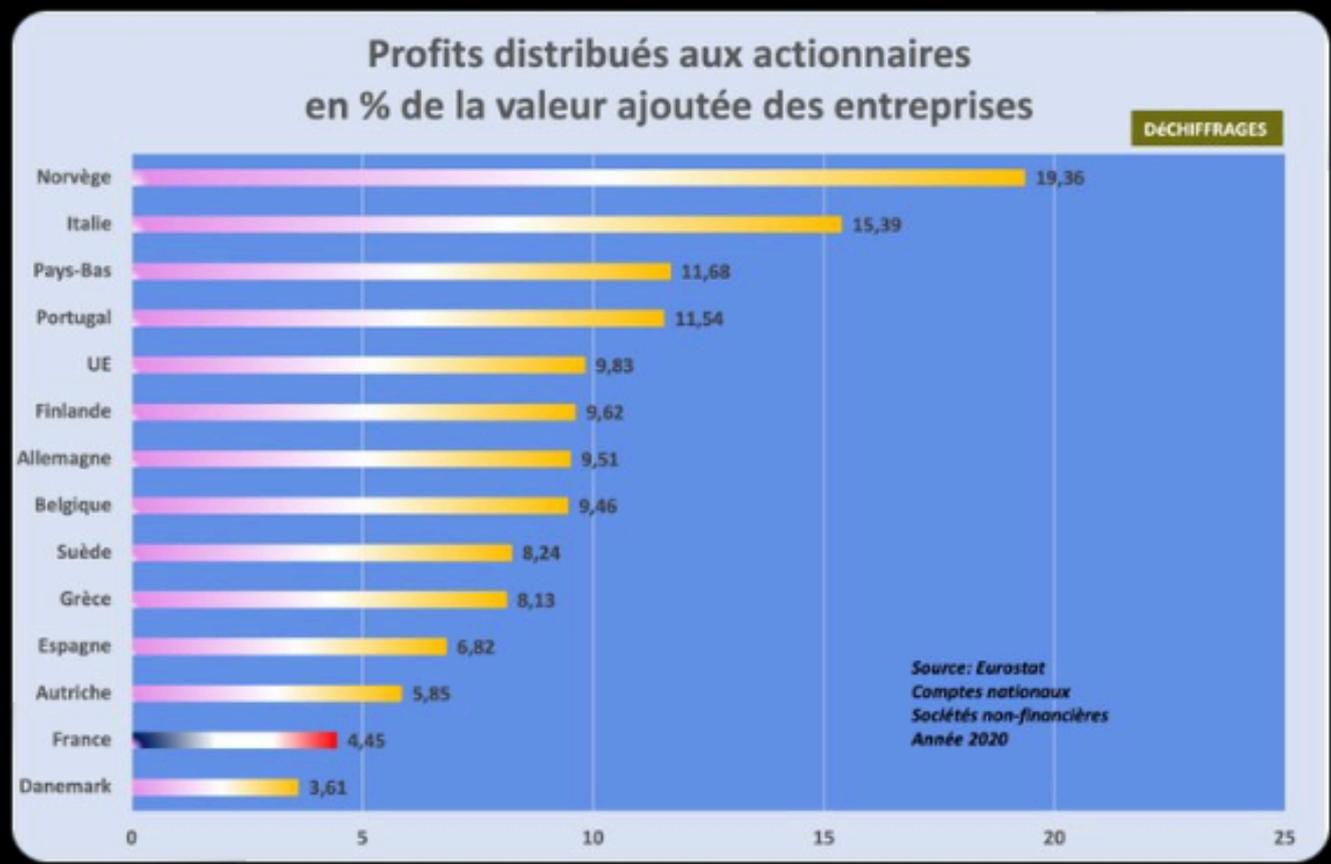
**Le patron paye de plus en plus.  
Le salarié stagne.  
L'Etat obèse se goinfre de plus en plus.**

### Décomposition du coût du travail pour un salarié moyen



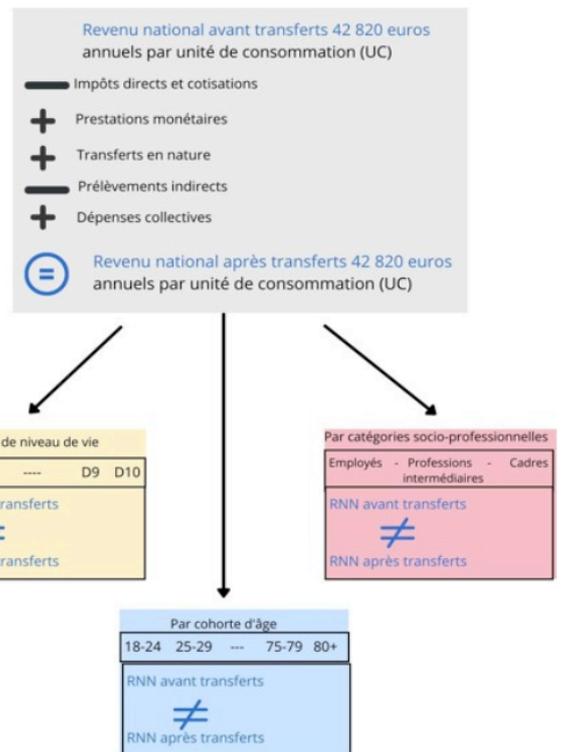
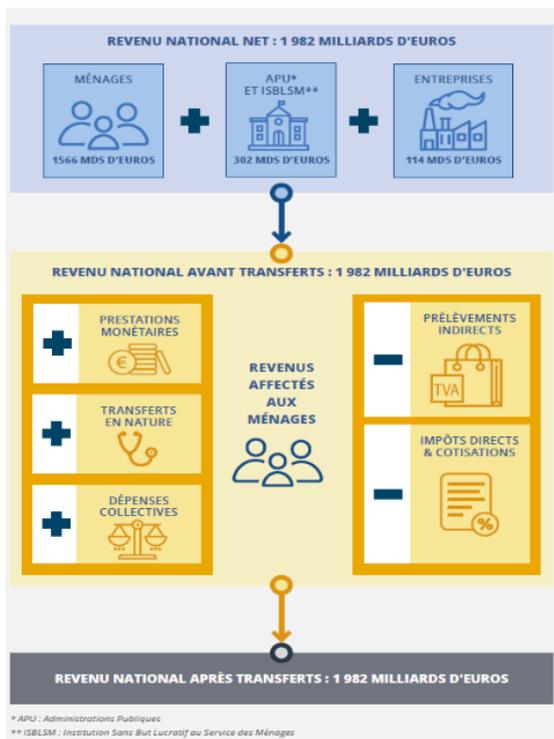
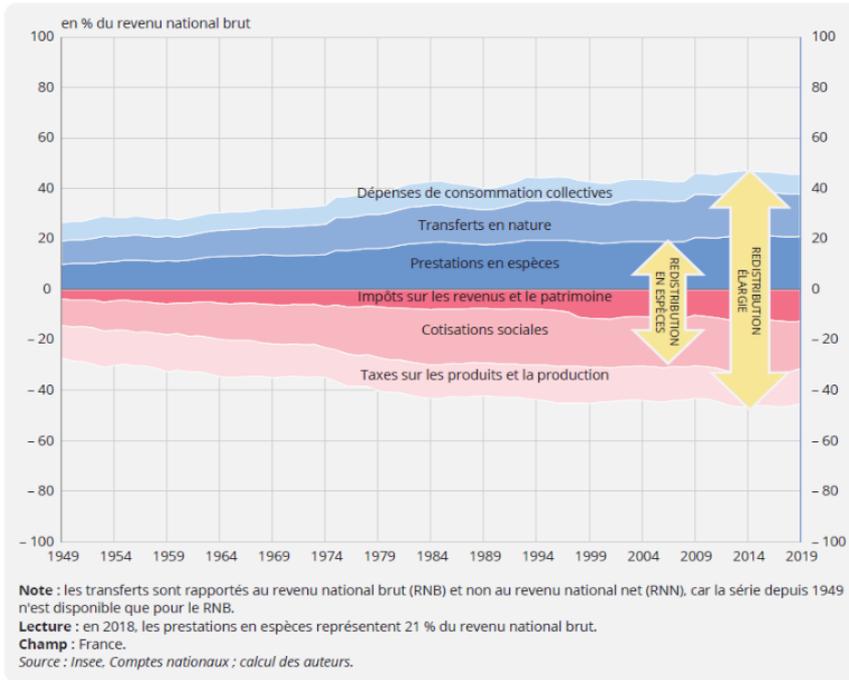
Coquerel prétend que "la France est le pays d'Europe champion des dividendes distribués".

Il ne cesse de répéter cette ânerie. Ne sait-il pas lire les comptes de la nation ? Préfère-t-il le mensonge propagandiste à la vérité statistique? La vérité est ci-dessous:

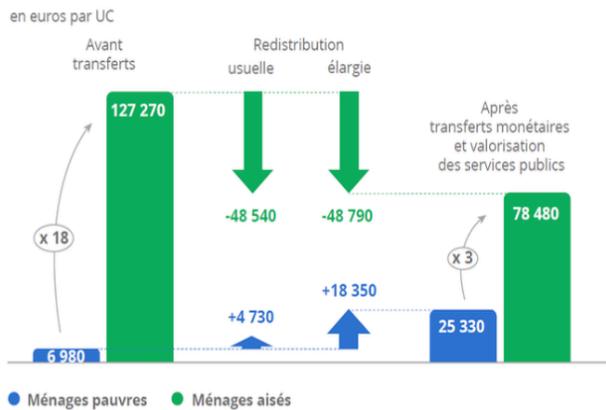


- *Redistribution simple (purement monétaire) et redistribution élargie (en tenant compte en particulier des services publics)*

► 1. Transferts publics depuis 1949 en part du revenu national brut

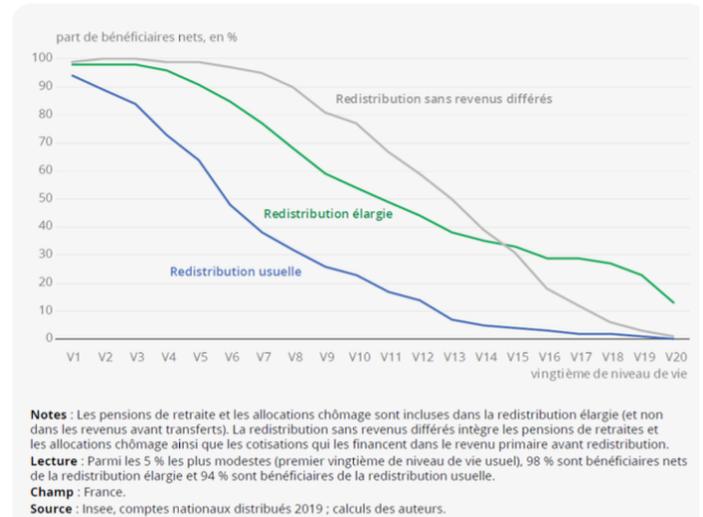


► 2. Revenus des ménages pauvres et aisés avant et après redistribution élargie



**Note :** Les pensions de retraite et les allocations chômage sont incluses dans la redistribution élargie (et non dans les revenus avant transferts). La redistribution usuelle est calculée ici à partir du revenu disponible selon les conventions comptables du secteur des ménages, et intègre également les profits non distribués (voir encadré 3 dans Accardo *et al.* (2021)).  
**Lecture :** Le revenu avant transferts (aux prix de base) des ménages aisés est 18 fois supérieur à celui des ménages pauvres, contre trois fois après l'effet de la redistribution élargie liée à l'ensemble des transferts publics.  
**Champ :** France.  
**Source :** Insee, comptes nationaux distribués 2019 ; calculs des auteurs.

► 3. Effet net moyen de la redistribution élargie en 2019 selon le niveau de vie usuel



► « Il vaut mieux réduire les inégalités par la hausse du taux d'emploi que par les transferts publics »

Patrick Artus, introduction du Flash Economie n° 40 du 12 novembre 2024

« Nous comparons deux modèles :

- le modèle français, où les inégalités sont réduites par l'importance des transferts publics et non par un niveau d'emploi élevé ou par une modernisation de l'économie ;
- le modèle suédois, où les inégalités sont réduites par le niveau élevé du taux d'emploi et où la réduction des dépenses publiques a permis de consacrer davantage de moyens à la recherche, d'où une rapide modernisation de l'économie et le maintien de gains de productivité importants.

Nous pensons que, à long terme, le modèle suédois est supérieur au modèle français, avec le recul des gains de productivité dans le modèle français dû au poids des dépenses publiques de protection sociale qui empêche de consacrer l'argent public au soutien de la croissance à long terme ».

► **Inégalités de patrimoine.**

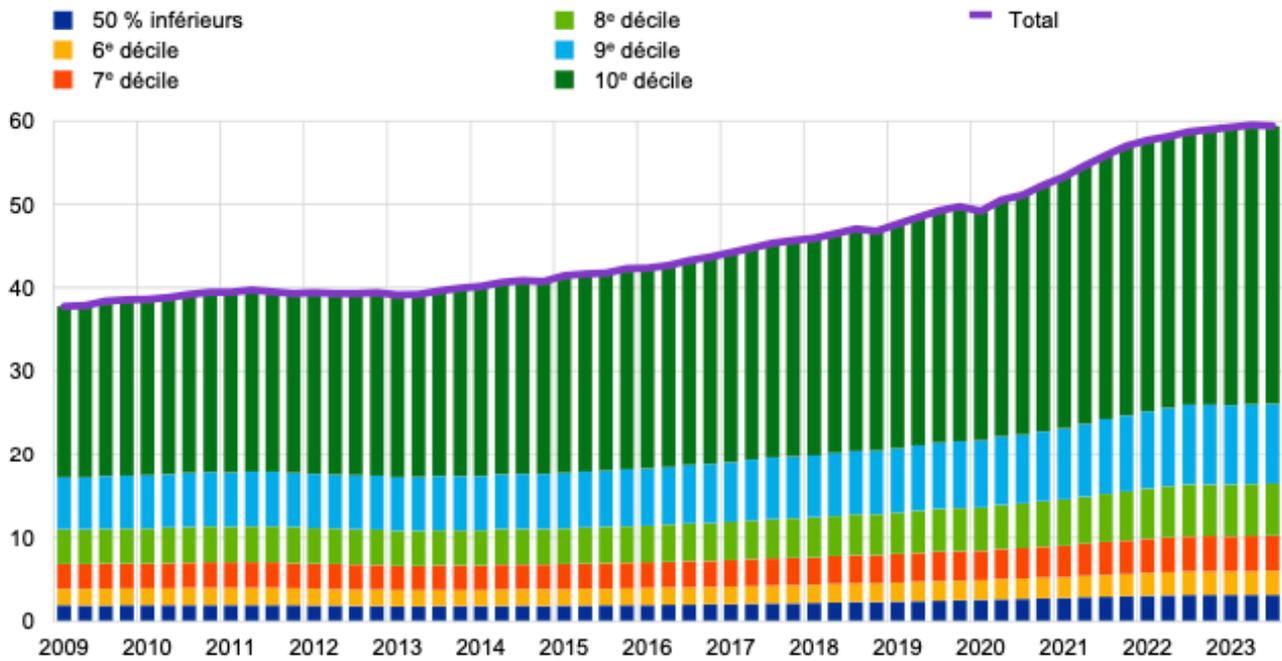
Principales caractéristiques des comptes distributionnels de patrimoine :  
composantes des actifs et des passifs



Source : BCE.

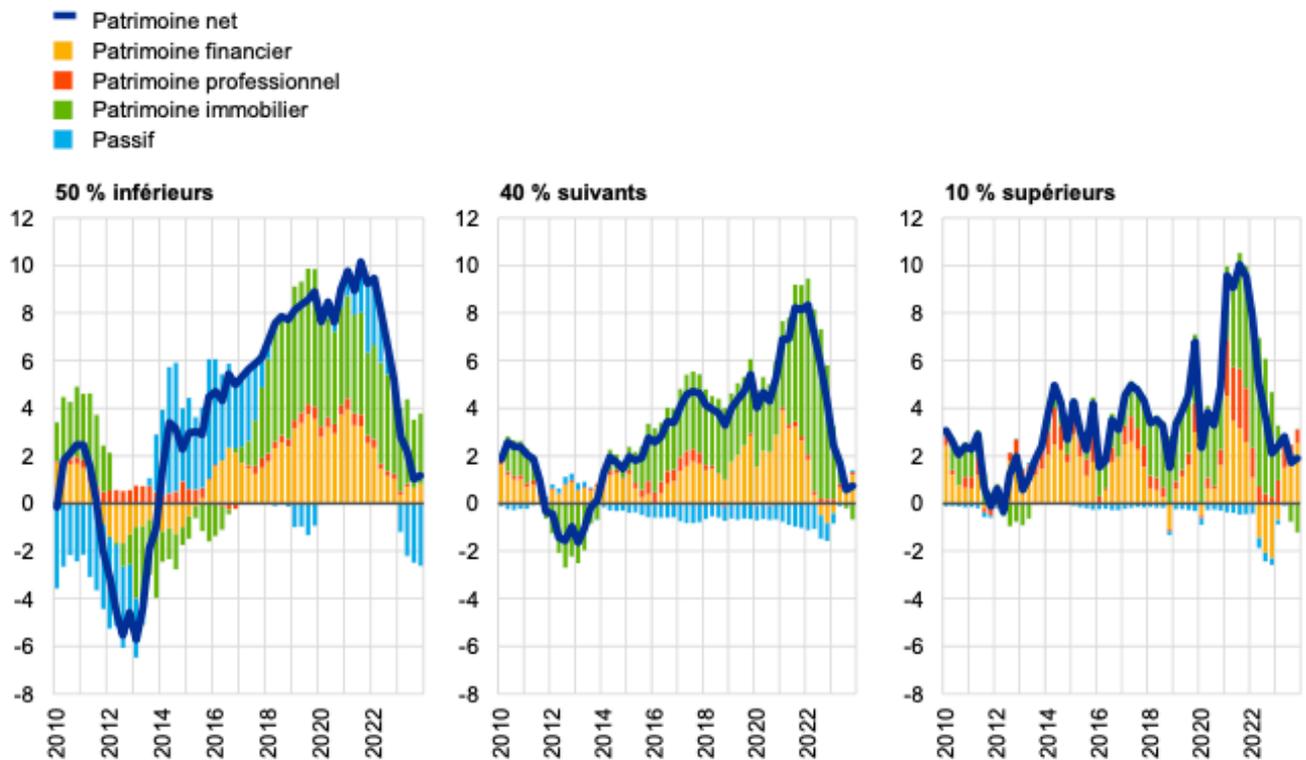
## a) Patrimoine net des ménages par groupe

(montants en milliers de milliards d'euros)



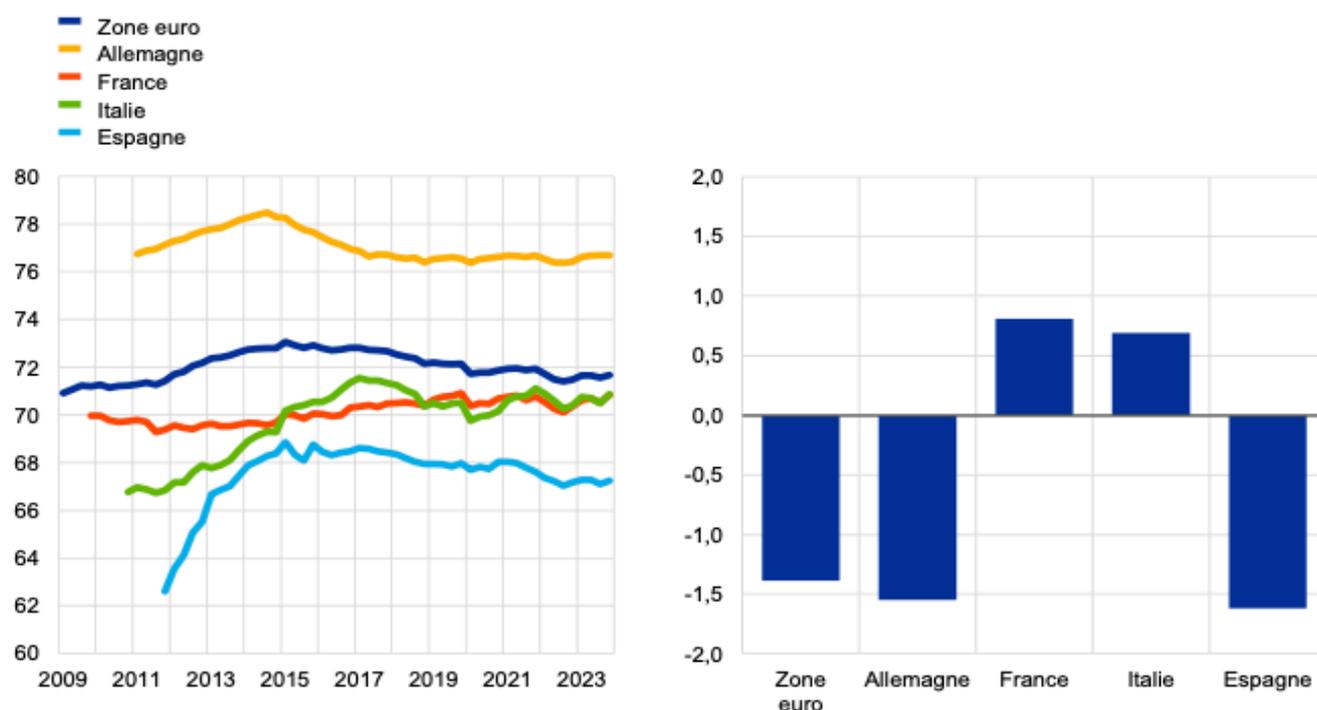
## b) Croissance nominale du patrimoine net et contributions

(variations annuelles en pourcentage ; contributions en points de pourcentage)



### c) Coefficient de Gini : niveau et variations depuis 2015

(graphique de gauche : pourcentages ; graphique de droite : variations en points de pourcentage)



Sources : Comptes distributionnels de patrimoine de la BCE et calculs de la BCE.

Notes : Les dates de début des comptes distributionnels de patrimoine diffèrent d'un pays à l'autre, en ligne avec les vagues d'enquête HFCS spécifiques à chaque pays. Dans la partie b) et tout au long de l'article, le patrimoine immobilier dans la zone euro fait référence aux actifs détenus au titre de l'immobilier résidentiel ; le patrimoine professionnel est la somme du patrimoine professionnel non financier et des actions non cotées ; le patrimoine financier se rapporte à la somme de l'ensemble des autres actifs ; et les passifs font référence à la somme des prêts hypothécaires et des autres dettes. Les dernières observations pour les parties a), b) et c) se rapportent au quatrième trimestre 2023. Le graphique de droite dans la partie c) présente les variations en points de pourcentage du coefficient de Gini du premier trimestre 2015 (pic pour la zone euro) au quatrième trimestre 2023.

WWW.chr...

## ► 1. Inégalités de patrimoine net dans les pays de la zone euro en 2020-2021

Pays	Patrimoine net (en milliers d'euros)		Indice de Gini	Part du patrimoine net détenu par... (en %)	
	Médian	Moyen		... les 5 % les mieux dotés	... les 10 % les mieux dotés
Lettonie	30,5	72,4	0,687	43,0	55,2
Lituanie	53,1	89,5	0,575	36,4	46,4
Estonie	66,4	156,9	0,708	47,8	58,9
Grèce	85,0	133,5	0,580	29,2	41,8
Slovaquie	98,0	126,4	0,457	21,9	33,0
Portugal	99,0	196,4	0,657	38,7	51,3
Pays-Bas	103,7	217,9	0,676	31,7	46,5
Finlande	104,0	215,0	0,683	35,3	49,6
Allemagne	105,7	315,4	0,727	41,4	55,9
Slovénie	119,8	194,9	0,597	33,2	45,3
<b>France<sup>1</sup></b>	<b>125,7</b>	<b>277,1</b>	<b>0,676</b>	<b>35,9</b>	<b>50,0</b>
Autriche	127,0	290,5	0,688	36,3	51,0
<b>Zone euro</b>	<b>127,1</b>	<b>292,0</b>	<b>0,694</b>	<b>40,0</b>	<b>53,8</b>
Espagne	128,0	279,6	0,680	41,0	53,4
Italie	159,0	350,0	0,671	42,0	54,7
Irlande	193,8	369,8	0,665	36,5	49,6
Chypre	204,3	346,3	0,632	32,2	46,1
Belgique	241,2	408,2	0,620	33,6	46,4
Malte	273,6	413,0	0,547	28,2	40,0
Luxembourg	711,2	1 275,8	0,642	35,1	48,3

<sup>1</sup> Les indicateurs pour la France diffèrent de ceux présentés dans la fiche 2.4. Ici, ils sont calculés à partir d'une méthodologie légèrement différente pour disposer de statistiques comparables entre pays.

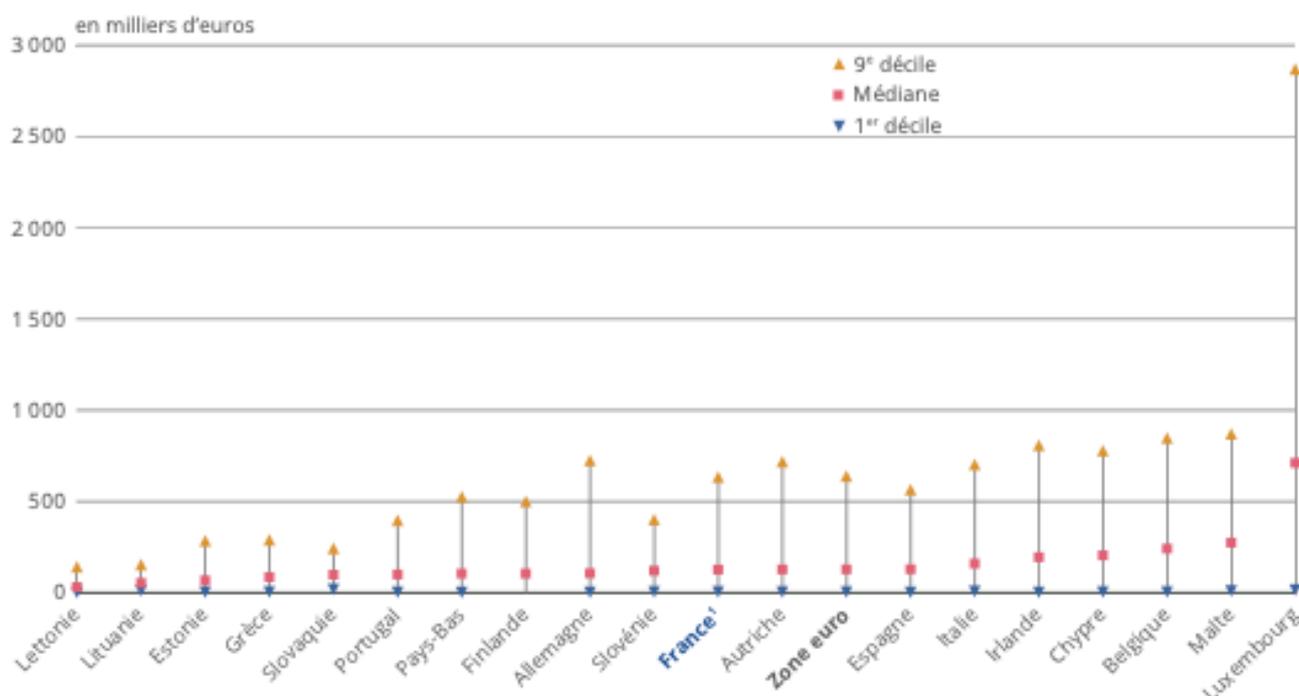
**Notes :** Ces données ne sont pas comparables aux données 2017-2018 publiées dans la précédente édition de l'ouvrage en raison de changements méthodologiques. Pour la zone euro, il s'agit de moyennes pondérées par la population des pays.

**Lecture :** En 2020-2021, le patrimoine net médian des ménages en Lettonie s'élève à 30 500 euros. Le patrimoine net moyen y est de 72 400 euros. Dans ce pays, les 5 % les mieux dotés détiennent 43,0 % du patrimoine net total.

**Champ :** Zone euro (hors Croatie), ménages vivant dans un logement ordinaire.

**Source :** Banque centrale européenne (BCE), enquête *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) vague 4 (2020-2021).

## ► 2. Déciles de patrimoine net dans les pays de la zone euro en 2020-2021



<sup>1</sup> Les indicateurs pour la France diffèrent de ceux présentés dans la fiche 2.4. Ici, ils sont calculés à partir d'une méthodologie légèrement différente pour disposer de statistiques comparables entre pays.

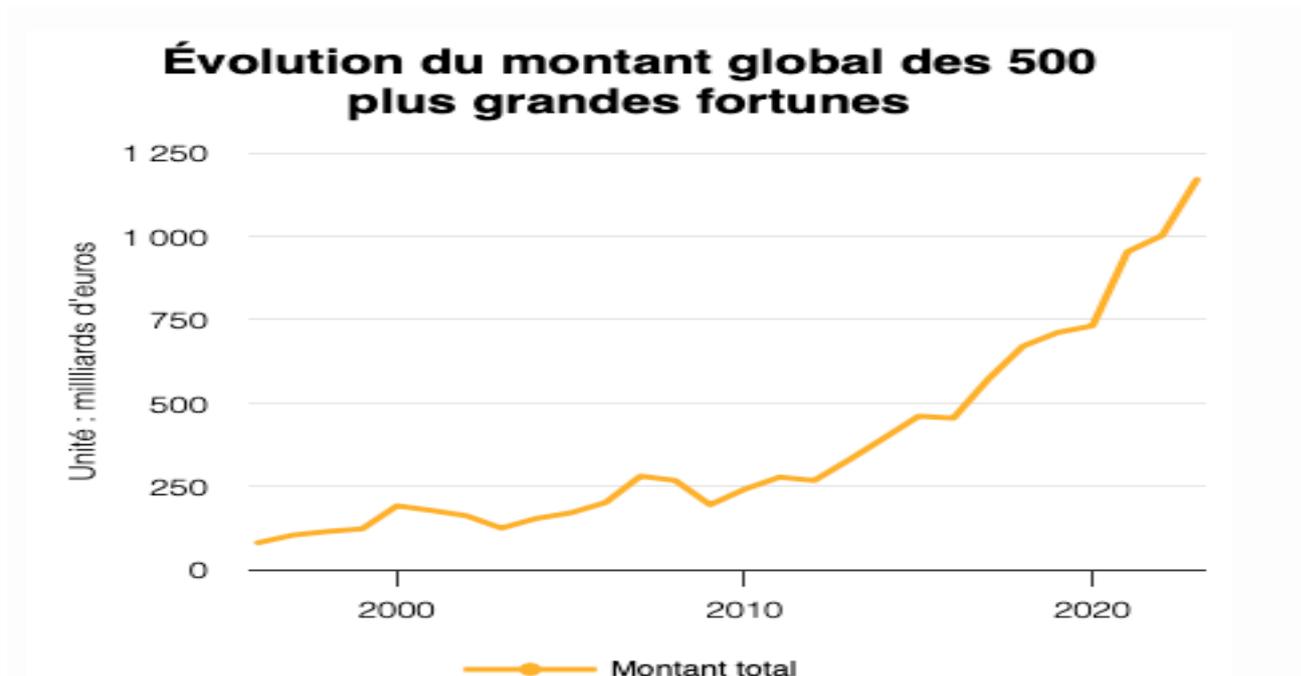
**Notes :** Ces données ne sont pas comparables aux données 2017-2018 publiées dans la précédente édition de l'ouvrage en raison de changements méthodologiques. Pour la zone euro, il s'agit de moyennes pondérées par la population des pays.

**Lecture :** En 2020-2021, au Luxembourg, 10 % des ménages ont un patrimoine net supérieur à 2 871 000 euros (9<sup>e</sup> décile).

**Champ :** Zone euro (hors Croatie), ménages vivant dans un logement ordinaire.

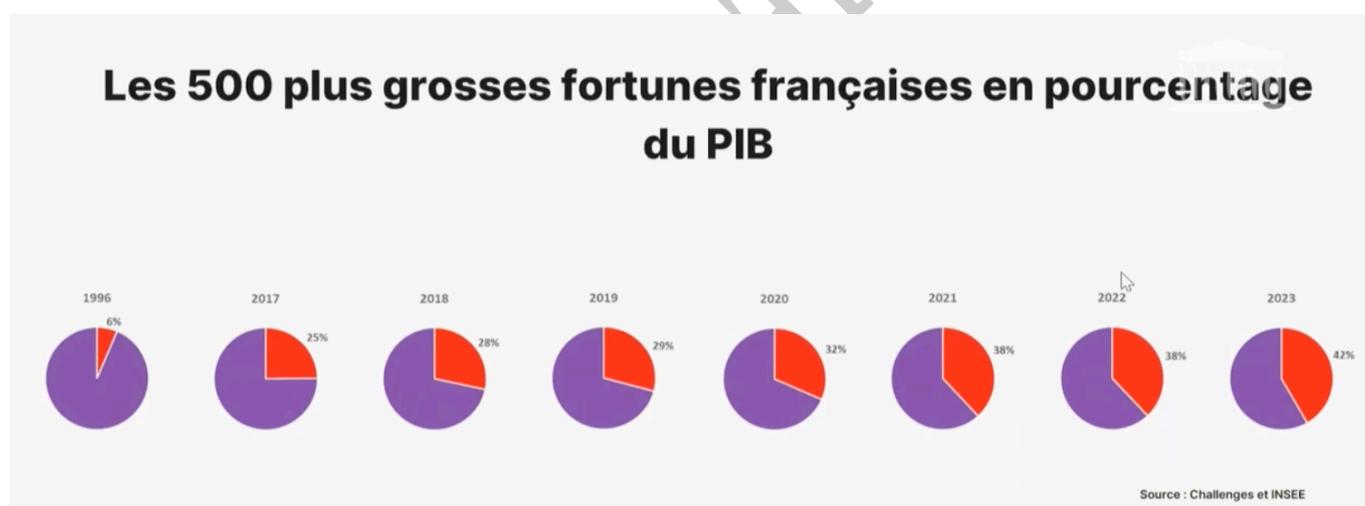
**Source :** Banque centrale européenne (BCE), enquête *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) vague 4 (2020-2021).

➤ Question de fortune et question de méthode



Source : Challenges

Graphique d'Éric Coquerel :



Et son commentaire :

Graphique à l'appui que j'ai calculé sur la base des chiffres de Challenges et l'INSEE. Entre 2017 et 2023, la part du patrimoine des 500 plus grosses fortunes a doublé.

Est-ce que ces cadeaux fiscaux ont un impact sur l'emploi, l'investissement ? Non et ça coûte de l'argent !

Ma propre présentation :

	PIB (Mds €)	Fortune des 500 (Mds €)	%
2000	1485,3	191	12,86
2022	2639,1	1002	37,96

			<b>x 2,95</b>
	<b>Patrimoine national (Mds €)</b>	<b>Fortune des 500 (Mds €)</b>	<b>%</b>
<b>2000</b>	2992	191	3,19
<b>2022</b>	20052	1002	4,99
			<b>x 1,57</b>

### Mon commentaire :

Entre 2000 et 2022, la fortune des 500 plus grandes fortunes a pratiquement triplé lorsqu'on fait les calculs en pourcentages du PIB. Cela correspond au calcul d'E. Coquerel.

Mais c'est faire un calcul contestable du ratio puisqu'est mis en rapport un stock au numérateur (la fortune des 500) et un flux (annuel) au dénominateur (le PIB).

Par contre, le ratio est bien construit si on met en rapport le même stock, (la fortune des 500) et un autre stock au dénominateur, à savoir le patrimoine économique national. On constate que la fortune des 500 n'a été multipliée durant la période considérée que par 1,57 en 22 ans.

### Application de mon raisonnement au ratio d'endettement public.

Toutes les informations statistiques, nationales et internationales, sur le taux d'endettement public et sur son évolution calculent le ratio d'endettement public en faisant le rapport entre l'endettement public et le PIB, c'est-à-dire le rapport entre un stock et un flux (annuel).

On est alors dans le cadre d'un calcul de taux de rotation, souvent utilisé en gestion pour apprécier la rotation des stocks :

<b>Année</b>	<b>Dettes publiques Mds €</b>	<b>PIB Mds €</b>	<b>Taux d'endettement public : Dettes publiques / PIB en %</b>
<b>2011</b>	1830,1	2063	88,7
<b>2021</b>	2826,7	2501	112,9
			+ 27,28%

On peut alors dire que la dette publique « pesait » en 2011 88,7% du PIB de cette année-là et 112,9% du PIB de l'année 2021, soit 27,28% de plus ; ou encore, que pour payer sa dette, il suffisait un peu moins des richesses créées dans l'année en 2011 et un peu plus en 2021.

Cette façon de calculer le taux d'endettement public peut certes se comprendre pour des questions de simplicité et de comparaisons internationales, mais, comme je l'explique dans l'une de mes contributions au « Dictionnaire encyclopédique de l'État » (Berger-Levrault, 2014), celle consacrée à la « Dette de l'État », que dirait-on d'un banquier qui, pour évaluer la capacité de remboursement d'un ménage emprunteur, rapporterait le montant de l'emprunt demandé au revenu annuel du ménage ? On obtiendrait des pourcentages qui pourraient atteindre des niveaux exorbitants ! Pour avoir un ratio convenablement construit, il faut qu'il y ait homogénéité entre le numérateur et le dénominateur.

On peut ainsi concevoir un ratio mettant en rapport deux flux annuels, à savoir pour notre exemple du ménage emprunteur le rapport entre l'annuité de remboursement et le revenu annuel du ménage.

Appliquons cette méthode au ratio d'endettement public à partir des données trouvées dans un article publié le 5/10/2023 par B. Blancheton dans « Vie publique » <https://www.vie-publique.fr/parole-d-expert/291254-dette-privée-et-dette-publique-en-hausse-en-france-quels-enjeux> :

Pour préserver la cohérence entre le numérateur et le dénominateur, rapportons le stock de dettes des Administrations à un autre stock significatif.

Apparaissent alors deux possibilités : soit on rapporte la dette des Administrations à la dette totale de tous les agents, soit on rapporte la dette des Administrations au patrimoine économique total.

• Calcul du ratio de dette publique par rapport à l'endettement intérieur total :

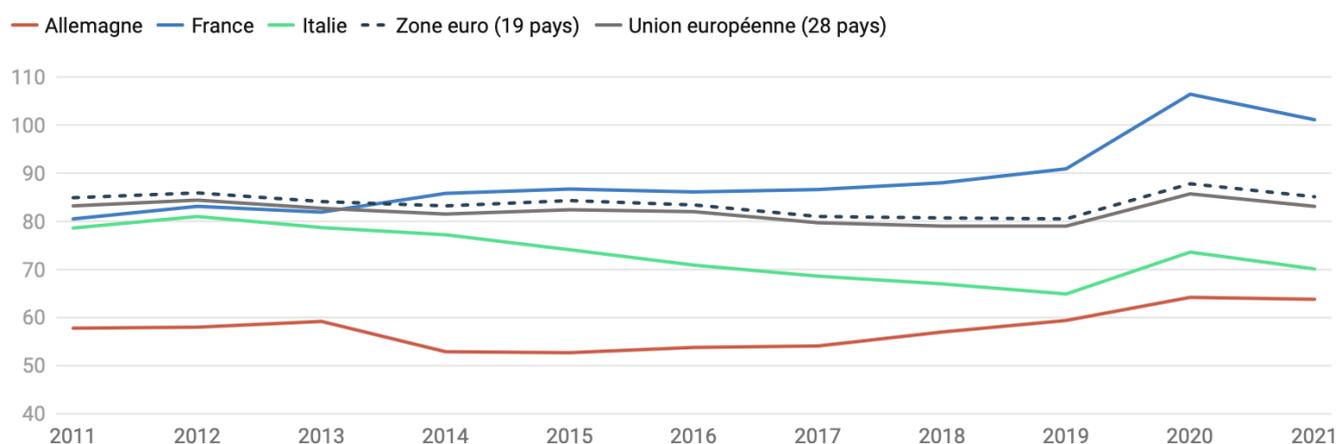
Années	Dette totale (ménages + entreprises + administrations) en % du PIB	Dette des seules administrations en % du PIB	Rapport Dette des Administrations / Dette totale en %
2011	222,2	88,7	39,91
2021	279,9	112,9	40,33
			+ 1,05 %

*Commentaire* : entre 2011 et 2021, donc sur une période récente de 10 ans, la dette publique « tourne » autour de 40% de la dette totale, privée et publique. Cela relativise l'évolution de la dette publique que donne beaucoup brutalement le calcul fait à partir du PIB comme plus haut. C'est aussi un calcul qui montre que lorsqu'on s'intéresse à l'endettement d'un pays, il convient de prendre en considération non seulement la dette publique mais aussi la dette privée.

Cela dit, il ne faut jamais oublier qu'un ratio ne peut pas être commenté dans l'absolu. C'est essentiellement un instrument de comparaison : il faut tenir compte de son évolution dans l'espace et dans le temps.

Par conséquent, il faut compléter le commentaire en tenant compte de l'évolution dans des pays comparables :

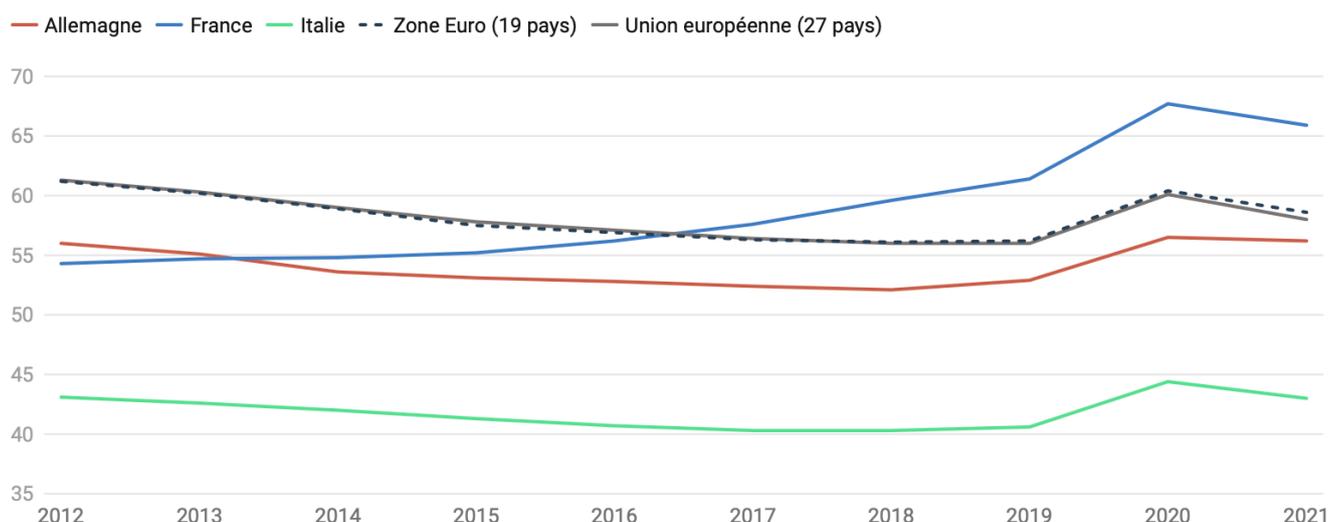
### Endettement des entreprises en France et en Europe entre 2011 et 2021 (en % du PIB)



Notes : La dette des entreprises est égale à la somme des engagements de titres de créances et de crédits des sociétés non financières. Des différences importantes se font jour entre les chiffres d'Eurostat et ceux de l'Insee qui semblent tenir à la prise en compte (ou non) des crédits intragroupes et interentreprises.

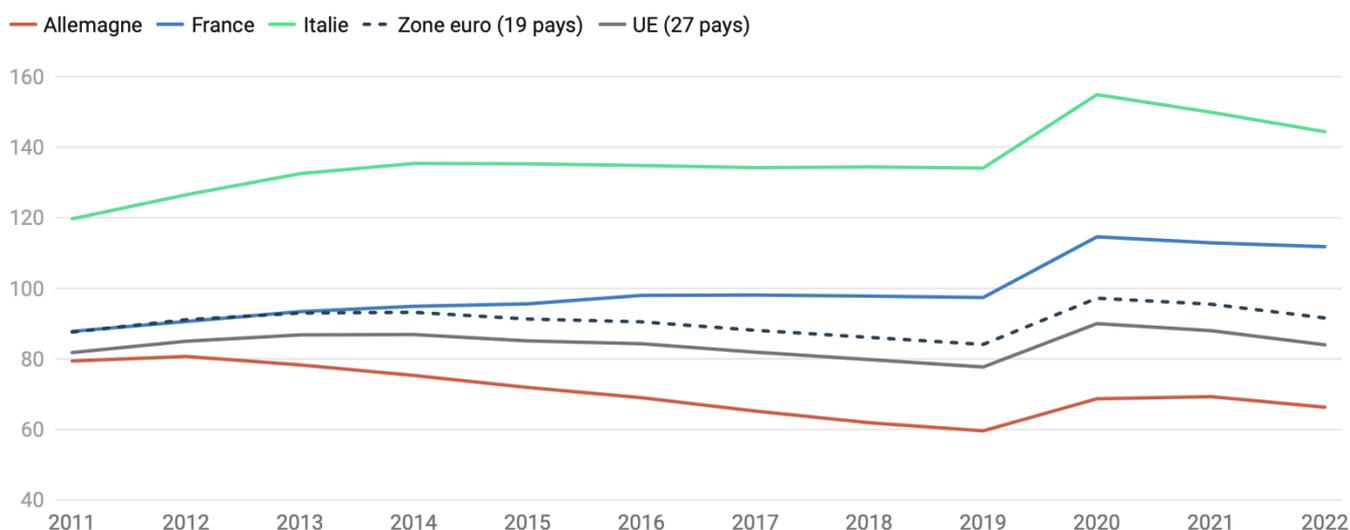
Graphique: Vie-publique.fr / DILA • Source: Eurostat • Récupérer les données • Créé avec Datawrapper

## L'endettement des ménages en France et en Europe entre 2012 et 2021 (en % du PIB)



Graphique: Vie-publique.fr / DILA • Source: Eurostat • Récupérer les données • Créé avec Datawrapper

## Endettement des administrations publiques en France et en Europe entre 2011 et 2022 (en % du PIB)



Graphique: Vie-publique.fr / DILA • Source: Eurostat • Récupérer les données • Créé avec Datawrapper

- Calcul du ratio de dette publique par rapport au patrimoine économique total :

Années	Dette des Administrations	Patrimoine éco. net total	Ratio de dette publique en %
2011	1830,1	13620	13,43
2021	2953,6	18906	15,62

+ 16,30%

Rappelons que le patrimoine économique national net correspond à la différence entre la valeur des actifs financiers et non financiers (hors les actifs qui ne peuvent pas faire l'objet de transactions comme, notamment, les monuments historiques) et celle des passifs de tous les agents économiques, privés et publics. Sa valeur peut sensiblement varier d'une année à l'autre sous l'effet de la variation du prix des actifs, spécialement immobiliers et financiers.

Pour avoir des précisions complémentaires, on peut établir le tableau suivant (APU = Administrations publiques ; en Mds € et %) :

Année	ACTIFS			PASSIFS			Passifs / Actifs APU (%)
	Actifs APU	Actifs totaux	%	Passifs APU	Passifs totaux	%	
2011	2683	35043	7,65	2177	21432	10,15	81,14
2021	4219	58942	7,15	3841	39968	9,61	91,04

+ 12,20%

**Propos terminal** : derrière ces mesures de la dette publique, se cachent les deux questions de sa soutenabilité et de la faillite possible de l'État. Toutes deux préoccupent de plus en plus les Français, surtout en cette période où l'incertitude politique est totale : selon un sondage fait en cette 1<sup>ère</sup> quinzaine de septembre, 39% de Français jugent « très urgent » de réduire la dette publique ; en quelques semaines seulement, la dette est remontée à la 5<sup>ème</sup> position dans la liste des préoccupations des Français. La réponse à l'une et l'autre dépend en priorité de la capacité de l'État à régler les intérêts de sa dette (l'évolution des taux d'intérêt revêt donc une grande importance). Cette capacité dépend elle-même essentiellement du consentement à l'impôt des contribuables et du comportement des marchés financiers par rapport aux titres de notre dette (lequel comportement dépend d'ailleurs lui-même du consentement à l'impôt de nos concitoyens). En fonction de cela, on peut dire que malgré l'évolution négative des déficits publics et l'alourdissement de la dette publique, celle-ci reste pour l'instant soutenable et que l'État n'est pas en faillite.

Mais le problème de la soutenabilité de la dette concerne en fait l'UE dans son ensemble car, comme l'indique le « rapport Draghi » qui vient de paraître en cette mi-septembre, « le défi central est celui de la productivité sur fond de ralentissement démographique : “D'ici 2040, la population active de l'Union devrait diminuer de près de 2 millions de travailleurs par an, tandis que le ratio actifs/retraités devrait passer d'environ 3:1 à 2:1. Sur cette trajectoire, la croissance en Europe s'arrêtera. Si l'Union devait maintenir son taux de croissance moyen de la productivité du travail depuis 2015, soit 0,7 %, cela ne suffirait qu'à maintenir le PIB constant jusqu'en 2050. Dans un contexte de ratios dette publique/PIB historiquement élevés, de taux d'intérêt réels potentiellement plus élevés qu'au cours de la dernière décennie et de besoins croissants en dépenses pour la décarbonation, la numérisation et la défense, la stagnation de la croissance du PIB pourrait finir par rendre les niveaux de la dette publique insoutenables.”

## La politique de l'offre a-t-elle échoué ?

Patrick Artus, introduction du Flash Economie n°23 du 17 septembre 2024

« Les politiques de l'offre menées en France depuis 2017 sont multiples :

- réduction des impôts de production (division par deux de la CVAE, cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) ;
- baisse du taux d'impôt sur les sociétés (de 28% à 25%) ;
- suppression de l'impôt sur la fortune (ISF) financière ;
- création d'un prélèvement forfaitaire unique (PFO) sur les revenus du capital ;
- exonération de cotisations sociales des entreprises de manière dégressive de 1 à 3.5 SMIC ;
- réduction de la durée et du montant de l'indemnité de chômage ;
- réforme de la formation professionnelle ;
- réforme du marché du travail (priviliégiant les accords d'entreprise).

Le coût estimé de cette politique menée depuis 2017 est de 60 milliards d'euros par an.

Il y a de nombreuses critiques vis-à-vis de cette politique de l'offre qui défendent qu'elle a été inefficace. Nous analysons ce point et nous défendons l'idée que d'autres facteurs ont joué en défaveur du

redressement de la productivité en France : dégradation du système éducatif, poids des réglementations et normes, coût élevé du travail ».

## La question de l'investissement public

Une journée d'études sur l'investissement public s'est tenue à Sciences Po Paris le 15 décembre 2023

Voici quelques extraits des actes de cette journée.

- « *La perspective politiste : le renouveau des investissements publics dans le cadre de l'austérité*

**Ulrike Lepont**, chargée de recherche CNRS en science politique, Centre d'études européennes et de politique comparée, Sciences Po, rappelle que la promotion de l'investissement public ne date pas du Covid-19, mais remonte au moins à la crise financière de 2008, qui marque une réaffirmation du rôle de l'État dans l'économie. Mais la promotion de l'investissement public prend une forme différente de celle de l'État keynésien, et ce à deux niveaux : d'une part, du point de vue des modalités de l'investissement et, d'autre part, en raison du maintien des politiques d'austérité.

Sur les modalités de l'investissement public, celles-ci s'appuient sur une logique de financiarisation, au niveau des instruments (prêts, garanties, prises de participation, avec le rôle croissant des banques publiques d'investissement) et au niveau de la volonté des pouvoirs publics d'enrôler les investisseurs privés dans leurs politiques d'investissement public (*leveraging*). Ces modalités renvoient à la figure de l'État investisseur qui se comporte sur le modèle d'un investisseur privé, avec des attentes fortes en matière de retour sur investissement.

Sur le maintien des politiques d'austérité, les politiques d'investissement public se déploient en parallèle de logiques d'austérité pour les domaines jugés comme ne relevant pas de l'investissement. L'investissement se voit ainsi érigé comme principal critère de légitimation de l'action publique et, en symétrie, comme critère de délégitimation de ce qui n'est pas considéré comme de l'investissement. L'investissement lui-même est conçu de manière restrictive : il se réduit pour l'essentiel à l'investissements productifs (politiques industrielles, R&D et recherche appliquée, et un peu de formation professionnelle) et délaisse une acception élargie de l'investissement, notamment pour les dimensions ayant trait au capital humain (santé, éducation...).

- *La perspective économique : la recherche d'une adéquation entre effets multiplicateurs et réforme du Pacte de stabilité.*

**Jérôme Creel**, économiste, directeur du département des études de l'OFCE, expose les deux grands types de défis auxquels sont soumis les investissements publics.

Le premier défi : la transition écologique et la digitalisation de l'économie, qui réclament beaucoup d'investissements tant publics que privés (66 à 80 Milliards d'euros par an pour la neutralité carbone) et nourrissent beaucoup d'incertitudes sur le retour sur investissement. L'État joue alors un rôle de réducteur de risque (*de-risking*) pour l'investissement des ménages et des PME, ainsi qu'un rôle d'investisseur direct dans l'économie. À cet égard, le plan de relance européen (*NextGeneration EU*) répond à ce défi d'investissements massifs directs.

Le deuxième défi est celui d'assurer le financement des dépenses publiques dans un contexte de forte augmentation des dettes publiques. S'exerce ici une contrainte conceptuelle : l'investissement public nuit-il ou accélère-t-il l'investissement privé ? Dit autrement, y a-t-il effet d'éviction ou effet d'entraînement ? La littérature qui s'est penchée sur ces deux effets a longtemps été assez peu conclusive : on trouve sans doute autant d'articles de recherche qui concluent à l'existence de l'effet d'éviction qu'à celle d'un effet d'entraînement. Une étude publiée dans la revue de l'OFCE en 2015 conclut à un effet d'entraînement pour la France, mais à un effet d'éviction pour les États-Unis et une relative neutralité pour l'Allemagne et le Royaume-Uni.

Une autre façon de procéder pour légitimer l'investissement public consiste à s'en remettre à des estimations de son impact sur l'activité économique (et pas seulement sur l'investissement privé), c'est-à-dire à des estimations d'effet multiplicateur. À court terme, l'investissement public a un effet

inflationniste (choc de demande), mais à long terme il agit comme porteur de croissance potentielle, avec la création de nouvelles capacités productives. Les effets multiplicateurs de l'investissement public sont assez élevés en Europe. Une analyse empirique sur données européennes de 2022 conclut à un effet multiplicateur de 2, mais ne trouve pas d'effet significatif de la protection de l'environnement sur le PIB. Ce n'est pas forcément surprenant : la protection de l'environnement est mal évaluée par le PIB, elle recouvre en comptabilité publique des dépenses qui ont difficilement un lien direct avec la croissance économique (e.g. la protection des forêts) alors que les investissements attendus pour atteindre la neutralité carbone se situent dans les secteurs du bâtiment/logement, de l'énergie et des transports où les effets multiplicateurs sont élevés.

La série de rapports dirigés par Floriana Cerniglia et Francesco Saraceno sur l'investissement public depuis 2020 permet de dresser une série de conclusions quant à la place de l'investissement public dans l'Union européenne :

1/ on observe un déficit chronique de capital public depuis des années 1990, concomitant avec la convergence vers l'euro, et aggravé depuis 2008 ;

2/ l'effet multiplicateur ne vaut pas uniquement pour les investissements publics dans des actifs tangibles, mais se retrouve également pour le logement ou l'éducation ;

3/ les règles européennes ont introduit un biais à l'encontre de l'investissement public. Les auteurs proposent une "règle d'or d'investissement public". La nouvelle mouture du Pacte de stabilité et de croissance, entérinée en mai 2024, n'a pas donné suite à cette proposition qui, en excluant de la cible de déficit public les investissements publics, aurait pu aider à renforcer le capital public européen.

• *La perspective juridique : le retour en faveur des aides d'État*

**Michel Debroux**, docteur en droit et avocat en droit de la concurrence, rappelle que la Commission européenne a fait sensiblement évoluer son approche du droit de la concurrence et des aides d'État au bénéfice des politiques d'investissement public. En matière d'aides d'État, ce sont les critères de la sélectivité et de l'avantage conféré à son bénéficiaire qui jouent. Le règlement général d'exemption de 2014 assouplit les règles relatives à la détermination des activités susceptibles de bénéficier d'aides : les secteurs les plus susceptibles de porter la croissance, la protection de l'environnement, l'économie d'énergie, la R&D, le développement régional. Il prévoit un seuil à partir duquel s'active l'obligation de notification à la Commission européenne des aides accordées : avec un seuil en valeur absolue mais également en valeur relative (en pourcentage des dépenses subventionnées). Ces seuils ont été ajustés à la hausse (par exemple, pour le développement des réseaux à très haut débit, le seuil a été relevé à 60 millions d'euros.) Avec le tournant de la crise financière de 2008, on passe d'une appréciation négative des mesures de soutiens étatiques par la Commission européenne à une appréciation plus souple, car ce sont bien les Etats membres qui ont sauvé l'économie.

Les nouvelles lignes directrices de la Commission européenne en matière d'aides d'État mettent en place une même grille d'analyse davantage cohérente. La notification devient une démarche plus simple et moins aléatoire dans ses effets. On observe aujourd'hui que 97 à 98 % des mesures de soutien (en valeur cela représente un ratio de 60/40) soit tombent dans le champ du règlement d'exemption, soit bénéficient d'une exemption après notification. Jusqu'à 2013, les aides d'Etat représentaient 0,53 % du PIB de l'UE, avec une tendance à la baisse du ratio. Depuis 2014, la tendance s'inverse à la hausse avec près de 1 % du PIB de l'UE consacré aux aides d'États (avant Covid-19). En 2021, le montant atteint 334 milliards d'euros (2,28% du PIB de l'UE), la France se situant 2<sup>e</sup> en valeur absolue. Il est à noter que la collaboration entre les administrations nationales (dont l'administration française) et la Commission européenne est nettement meilleure, davantage collaborative. Il y a beaucoup moins d'affaires contentieuses aujourd'hui. Parmi les quelques contentieux persistants : le cas de SNCF Mobilités, mais il s'agit d'un problème ancien, quelques affaires Ryanair. Mais on ne retrouve plus les grandes affaires françaises, telle l'affaire de la SNCM. Ainsi, aujourd'hui, à quelques exceptions près (les fiscalités de l'Irlande ou du Luxembourg), les États membres ont-ils gagné des marges de manœuvre en matière de soutien à leurs économies.

**Francesco Martucci**, professeur de droit public à l'Université de Paris-II Panthéon-Assas, revient sur la notion d'investissement public qui renvoie à une notion de droit du marché intérieur, c'est-à-dire à un mouvement de capital, selon une vision microéconomique qui pèse encore sur la façon dont on conçoit

l'investissement public et la manière dont on veut l'aiguiller. La dimension macroéconomique apparaît à partir de 2008 et la crise financière.

Le droit de l'Union européenne tente d'aiguiller l'investissement public selon trois dimensions. Premièrement, s'agissant de l'investissement public de pays tiers, avec l'article 63 TFUE relatif à la libre circulation des capitaux. Depuis le traité de Maastricht, l'UE a fait le choix de la libéralisation des mouvements de capitaux avec les pays tiers, en poursuivant l'objectif d'attirer l'investissement étranger vers l'UE et l'espoir d'une réciprocité. Cette vision demeure, mais a été tempérée avec la possibilité de dérogation (voir par exemple l'affaire *Église de scientologie* pour des raisons de sécurité) et la mise en place de mécanisme de protection (selon une logique d'autonomie stratégique et de *level playing field*). Ainsi le règlement de 2019 relatif au filtrage des investissements étrangers, le règlement de 2022 qui encadre la manière dont des entreprises publiques de pays tiers subventionnées peuvent prendre des participations dans des entreprises européennes, avec l'enjeu de rétablir des conditions équitables de concurrence ainsi que la protection des entreprises européennes. Cette nouvelle législation européenne traduit une vision moins naïve des investissements de pays tiers.

Deuxièmement, à travers l'orientation de l'investissement public des États membres *via* les règles du marché intérieur : aides d'État et liberté de circulation (liberté d'établissement et libre circulation des capitaux). Par exemple, les *golden shares* doivent être appréciées à l'aune du droit de l'UE (affaire *La Française des jeux*). L'objectif est de stimuler la dépense publique au moyen d'une forme d'assouplissement des règles européennes de discipline budgétaire (suspension du Pacte de stabilité). Mais si la contrainte a été allégée, elle continue de peser. Ainsi peut-on se poser la question de la réalité du changement de paradigme.

Troisièmement et enfin, par la relance de l'investissement public européen avec *NextGeneration EU*. Le plan de relance européen post-pandémie dépasse la seule logique de la Commission Juncker de contribuer au financement de l'investissement privé (effet de levier), et porte désormais sur les dépenses européennes avec une Facilité européenne pour la reprise et la résilience. Cet instrument est à deux niveaux avec une partie d'emprunts nationaux et une partie de subventions européennes (avec une logique de conditionnalités et non plus logique seulement disciplinaire, intégrée dans le Semestre européen). La conditionnalité a un caractère davantage politique, avec une réforme des investissements, la question de la bonne exécution des plans de relance nationaux et le respect de l'État de droit (...) ».

## **L'importance des industries primaires**

« Pandémie, guerre en Ukraine, tensions géopolitiques nous ont rappelé que la souveraineté économique était tout sauf un concept abstrait. Elle se forge à travers des choix concrets, notamment celui de préserver et de développer nos industries primaires. Industrie lourde, industrie de l'amont ou encore industrie de base, critiquées pour leurs impacts environnementaux, sont pourtant les mères de toutes les autres et le point de départ des transitions. Comment pouvons-nous imaginer nous soigner sans production de principes actifs ? Comment pouvons-nous imaginer fabriquer les biens nécessaires à la transition écologique sans acier, sans aluminium, sans chimie et sans matières premières ?

En négligeant ces secteurs industriels, nous mettons en péril non seulement notre indépendance, mais aussi notre capacité à faire face aux défis environnementaux. Or, ces industries sont aujourd'hui sous pression comme jamais auparavant alors même qu'elles doivent investir massivement dans leur transition écologique.

La réalité est cruelle : concurrence asiatique, protectionnisme américain, croissance des contraintes réglementaires et explosion des prix de l'énergie. Or, la France et ses acteurs ont trop souvent choisi la facilité : délocaliser la production en dehors de notre cadre réglementaire et accepter le retour sur notre territoire de produits fabriqués avec des contraintes sociales et environnementales moindre. Certes, délocaliser nous a permis de produire en masse des produits à bas coûts et d'inonder les marchés européens, mais a conduit à notre déresponsabilisation face aux conséquences environnementales de nos choix.

Aujourd'hui, l'Union européenne et les États membres souhaitent soutenir la renaissance industrielle du continent. Toutefois, on entend qu'il faudrait se concentrer sur les industries à forte valeur ajoutée. Les industries primaires sont souvent les parents pauvres car, face à la concurrence asiatique et aux coûts de production européens, elles affichent des marges plus faibles que d'autres industries. Ainsi, pour atteindre

plus rapidement les objectifs environnementaux, il serait tentant de les laisser périlcliter. On pourrait se dire qu'elles n'ont plus leur place en Europe, mais quelle grave erreur cela serait ! (...) ».  
(Anaïs Voy-Gillis, dans Les Echos du 4 novembre)

## La réindustrialisation patine

### *La France recommence à perdre des usines*

Article de Nathalie Silbert dans Les Echos du 23 septembre 2024

« Coup de gel sur la réindustrialisation en France. Entre les mois d'avril et d'août, les annonces de fermetures d'usine sur le territoire ont dépassé les ouvertures. Avec 47 d'un côté et 37 de l'autre, le pays a perdu 10 sites au total, selon le dernier pointage du cabinet Trendeo, dévoilé ce dimanche.

Un véritable retournement, qui ne manquera pas d'interpeller à l'heure du bilan du gouvernement sortant. « Je me battraï pour que nos politiques d'investissement d'avenir, de soutien aux usines qui se créent, soient poursuivies et amplifiées », a promis Antoine Armand, le nouveau ministre de l'Economie, dans une interview au « Journal du dimanche ».

L'an dernier, l'Hexagone a accueilli 57 nouveaux sites et 49 en 2022, selon le baromètre de l'Etat. « La période récente rompt avec la tendance positive qui était observée depuis 2016, hormis en 2020 où la pandémie de Covid a donné un coup d'arrêt », confirme David Cousquer, le dirigeant de Trendeo. (...) »

**Note : il faut lire l'article de Sarah Guillou, « la politique industrielle française, démons, dieux et défis », ce que j'appellerais volontiers les « 3D » de la politique industrielle française :**

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/OFCEWP2024-11.pdf>

### *« La réindustrialisation en danger »*

Article de Christian Saint-Étienne, Les Echos du 26 novembre 2024 :

« Alors qu'un petit courant de réindustrialisation semblait se manifester en France en 2022-2023 et au premier semestre de 2024, la dissolution et le débat budgétaire transformé en foire aux hausses d'impôts ont cassé l'élan. Les annonces de fermeture d'usines se multiplient depuis l'élection de Donald Trump, qui veut augmenter les droits de douane de 10 % à 20 % sur les importations de l'ensemble du monde hors Chine et de 60 % sur la Chine. La Chine accentuera son déversement de produits subventionnés sur l'Europe.

Alors que les impôts de production avaient été réduits de 3,4 % du PIB en 2019 à 3,1 % du PIB en 2023, notamment sous l'effet de la baisse de la CVAE (cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) de 15 milliards à 4,3 milliards d'euros, le mouvement de baisse est stoppé par le gouvernement dans le cadre de la préparation du budget pour 2025. Il faut d'ailleurs relativiser la réduction des impôts de production puisque ces derniers se situent encore au double du niveau de la zone euro et à plus de quatre fois le niveau allemand.

De plus, la loi ZAN (zéro artificialisation nette) est en train de détruire les zones d'activité qui étaient programmées pour l'activité économique et que les communes réduisent, parfois de moitié d'un trait de plume, pour faire des logements ou du « retour à la nature » en vue de respecter leurs autres obligations environnementales. Nous n'avons plus la lucidité, ni la volonté pour mener une politique ambitieuse de réserves foncières productives régionales coordonnées par l'État. (...)

En analysant les ratios de production manufacturière en pourcentage du PIB, il apparaît que, de 2019 à 2023, ils ont baissé pour tous les pays (ou ensemble de pays) en difficulté et augmenté dans les pays dont l'activité économique performe. Précisément, ces ratios ont baissé de 14,9 % à 14,7 % du PIB pour l'Union européenne à 27, de 14,7 % à 14,5 % du PIB pour la zone euro, de 19,4 % à 18,5 % du PIB en Allemagne, et de 9,9 % à 9,7 % du PIB en France. Ces mêmes ratios ont augmenté de 10,7 % à 10,9 % du

PIB en Espagne, de 10,4 % à 10,8 % aux Pays-Bas, et de manière encore plus spectaculaire de 14,8 % à 15,4 % du PIB en Italie qui est devenue le quatrième exportateur mondial en 2023. (...)

La France continue d'être le pays le plus désindustrialisé avec l'industrie la moins robotisée des grands pays européens, ce qui se traduit par un déficit commercial abyssal alors que l'Italie accumule les excédents de son commerce extérieur. Seule une révolution politique totale pourrait nous redonner la lucidité et la volonté pour agir ».

### **« 10 ans de politiques publiques en faveur de l'industrie : des résultats encore fragiles » selon la Cour des Comptes.**

Synthèse du rapport du 28 novembre 2024 (<https://www.ccomptes.fr/sites/default/files/2024-11/20241128-10-ans-de-politiques-publiques-en-faveur-industrie.pdf>) :

« Selon l'Insee, « relèvent de l'industrie les activités économiques qui combinent des facteurs de production (installations, approvisionnements, travail, savoir) pour produire des biens matériels destinés au marché ». Cette définition traditionnelle assimile l'industrie à la production de biens tangibles. L'industrie, au sens des nomenclatures statistiques française et européenne, regroupe les secteurs de l'industrie manufacturière mais également les industries extractives (gravières, sablières, etc.), la production et la distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné, ainsi que la production et la distribution d'eau, l'assainissement, la gestion des déchets et la dépollution.

Les politiques publiques en faveur de l'industrie se caractérisent par une grande variété d'objectifs, d'effets directs et indirects et de leviers d'action. Elles regroupent traditionnellement les politiques dites horizontales, qui agissent sur les conditions - cadre de l'activité des entreprises (fiscalité, coûts de production, recherche et développement, innovation, compétences), et des politiques dites verticales, portant sur des secteurs ou des entreprises spécifiques. La conception et la mise en œuvre des stratégies industrielles qui ont vocation à coordonner ces différentes politiques publiques sont un enjeu majeur de politique économique.

La France a connu, par rapport aux autres grands pays européens comparables, un rythme de désindustrialisation (mesuré par la diminution de la part de la valeur ajoutée industrielle dans le PIB) plus marqué entre les années 2000 et 2010. À la suite du rapport Gallois de 2012 (*Pacte pour la compétitivité de l'industrie française*, Rapport au Premier ministre, 5 novembre 2012) et de la prise de conscience de ce recul plus important que chez nos voisins, la France a progressivement modifié sa stratégie. Les actions transversales poursuivant des objectifs macro-économiques d'amélioration de la compétitivité-coût (coût du travail, fiscalité) et hors coût (formation - compétences, recherche-développement et innovation) ont été renforcées, puis articulées avec des soutiens sectoriels. Ces actions, qui ont pris des formes diverses, présentent des résultats contrastés en 2024.

C'est dans ce contexte que l'Assemblée nationale a demandé à la Cour des comptes de réaliser un bilan de dix ans de politiques publiques en faveur de l'industrie, en procédant à un état des lieux des forces et des faiblesses de l'industrie française, en analysant les objectifs et les moyens mobilisés pour les politiques transversales ainsi que les résultats obtenus sur la période 2013-2023. Les politiques sectorielles (défense, santé) et les instruments tels que la commande publique et la régulation de l'accès au marché et des prix ne sont pas étudiés dans ce rapport.

*La désindustrialisation, une évolution plus marquée en France que dans les autres pays européens*

Deux crises majeures ont affecté durablement le niveau de production industrielle au cours de la période : la crise de 2008-2009, la France ne retrouvant le niveau de 2007 qu'en 2013, et la crise sanitaire, la valeur ajoutée de l'industrie ayant dépassé en 2022 son niveau de 2019 en valeur sans le retrouver en volume. Dans ce contexte, la part de la valeur ajoutée industrielle dans le PIB s'est stabilisée en France entre 2011 et 2019 autour de 14 % (11% pour l'industrie manufacturière). Elle atteint 15 % en 2023 en raison du rebond du secteur de l'énergie. La part de l'industrie manufacturière reste stable, à 11 % de la valeur ajoutée totale de l'économie, bien en-dessous de celle de l'Allemagne (21%) et de l'Italie (17,5 %). Enfin, la tendance à la baisse de l'emploi industriel s'est inversée sur la période, à partir de fin 2017. Hormis une diminution ponctuelle en 2020, l'emploi salarié dans l'industrie continue d'augmenter et a dépassé fin 2021 le niveau atteint avant la crise sanitaire. La part de l'emploi industriel, qui se stabilise en 2023 autour de 10 % de l'emploi total, reste cependant nettement plus faible que chez nos voisins (17 % en Italie et 18 % en Allemagne).

Les entreprises industrielles sont relativement peu nombreuses, au nombre de 274 200 en 2021, soit 7 % de l'ensemble des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers, et 8 % des unités légales, comme en 2012. Elles ont en revanche un poids plus important en matière d'emploi salarié, 23 %, soit 3,2 millions de salariés en équivalent temps plein (ETP), mais en légère baisse (25 % en 2012). Enfin, compte tenu de leur intensité capitalistique, elles représentent 28 % de la valeur ajoutée des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers, soit 325 Md€, 28 % de l'investissement et 62 % du chiffre d'affaires à l'exportation.

L'industrie, plus que les autres secteurs économiques, se caractérise par une concentration de l'activité dans des grandes entreprises et entreprises de taille intermédiaire, organisées sous forme de groupes avec des filiales très diversifiées, industrielles, commerciales ou de services, et très marquées par leur activité à l'étranger. Ainsi en 2021, les firmes multinationales industrielles, c'est-à-dire disposant de filiales en France et à l'étranger, concentrent 69 % des effectifs salariés en ETP du secteur industriel et génèrent 78 % de la valeur ajoutée produite sur le territoire français.

Les effets d'entraînements de l'industrie sur l'économie ont évolué de manière contrastée au cours de la période. Les gains de productivité de l'industrie, qui ralentissent depuis la fin des années 1990, ont diminué davantage que dans d'autres pays depuis 2019, ce qui a des effets négatifs sur la productivité de l'ensemble de l'économie. Ce décrochage traduit le fait que l'emploi a progressé plus vite que l'activité et peut s'expliquer par plusieurs facteurs, conjoncturels (rétention de main d'œuvre) et structurels (manque de compétences et de qualifications). Si les effets d'entraînement sur l'activité et l'emploi local demeurent difficiles à mesurer avec précision, il est avéré que 75 % de l'emploi industriel est situé hors des métropoles, ce qui fait de l'activité industrielle un levier important de cohésion sociale et territoriale.

Le mouvement de désindustrialisation, entendu comme la diminution de la part de la valeur ajoutée industrielle dans le PIB, affecte la plupart des pays avancés, mais aussi des pays émergents comme la Chine. Elle résulte de l'effet conjugué des gains de productivité de l'industrie (qui conduit à une baisse des prix relatifs des produits industriels), du développement des services, de l'accroissement de la sous-traitance (mouvement d'externalisation) et de la fragmentation des chaînes de valeur. En France, l'emploi industriel a culminé en 1974 avant de décroître à un rythme plus ou moins soutenu jusqu'à la période précédant la crise sanitaire.

Au cours de la dernière décennie, la part de marché de la France dans le commerce mondial a diminué, alors que des pays comme l'Allemagne ou l'Espagne ont réussi à maintenir la leur. Cette évolution est principalement imputable à l'industrie, qui représente près de 70 % des exportations françaises. La balance commerciale des biens, qui était devenue positive dans les années 1990, est redevenue déficitaire à compter du début des années 2000 et s'est ensuite constamment dégradée.

Avec une croissance de 20 % de la valeur ajoutée industrielle de 2000 à 2019, la France est le troisième pays industriel de l'UE, derrière l'Allemagne (61%) et l'Italie (28%). La diminution régulière des parts de marché de l'industrie française dans les exportations européennes et la dégradation du solde commercial avec les pays de l'UE sur la période 2012- 2022 attestent également d'une dynamique industrielle inférieure aux autres pays européens, en particulier pour l'industrie manufacturière.

La structure de la balance commerciale reflète l'évolution de la spécialisation productive de l'économie française au cours des 20 dernières années. En 2023, la France se positionne parmi les principaux exportateurs mondiaux dans quatre secteurs clés historiques : premier exportateur pour les boissons (15,2 % des parts des exportations en valeur) et pour les parfums et cosmétiques (15,2 % également), et deuxième exportateur mondial pour le cuir et la bagagerie (14 %) ainsi que l'aéronautique et le spatial (13,6 %). L'activité industrielle s'est globalement spécialisée sur les secteurs de haute et moyenne technologie (industrie aéronautique, civile et militaire, chimie-pharmacie) et sur les secteurs dits de basse technologie (agroalimentaire) dont la part augmente. Les replis les plus marqués concernent certains secteurs dits de moyenne technologie comme l'automobile, les produits électriques et les machines et équipements.

*Des efforts importants en faveur de la compétitivité des entreprises, peu ciblés sur l'industrie à l'exception de la baisse des impôts de production*

À partir de 2014, poursuivant un mouvement d'exonération de cotisations sociales sur les bas salaires entamé dans les années 1990, le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) et les allègements de charges qui l'ont complété puis remplacé ont eu pour effet de rapprocher l'évolution du coût du travail de celle de la productivité. Concentrées sur les bas salaires, les mesures de baisses de charges bénéficient surtout aux activités de services et à certains secteurs industriels où les salaires sont plus bas (agroalimentaire). Elles peuvent aussi profiter indirectement à l'industrie, au travers du coût des consommations intermédiaires. Les entreprises industrielles françaises ont certes pu bénéficier d'une certaine modération des coûts salariaux, mais le coût horaire du travail demeure nettement supérieur à celui de l'Italie, de l'Espagne et des pays d'Europe de l'Est. Il est équivalent à celui de l'Allemagne dont l'industrie peut cependant s'appuyer sur un rapport qualité – prix et un positionnement de gamme structurellement supérieurs.

Les pouvoirs publics ont également pris des mesures, à partir de 2017, visant à rééquilibrer la fiscalité des entreprises (impôt sur les sociétés, impôts de production) afin de réduire les écarts avec la moyenne européenne et les pays comparables. Ainsi, alors qu'en 2019, la France appliquait le taux moyen effectif de taxation des entreprises non financières le plus élevé de l'UE (35 %), ce taux est de 25 % en 2022, soit un niveau inférieur à celui de l'Allemagne et de l'Espagne et se rapprochant de l'Italie. Cependant, la fiscalité des entreprises industrielles reste sous-optimale en raison de l'existence d'impôts de production dont les modalités de calcul sont défavorables à la production en France, et dont l'industrie supporte une part significative. En ciblant les entreprises

indépendamment de leur rentabilité, la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) affectent leur rentabilité et leur capacité à exporter. La révision de leurs modalités de calcul pourrait être poursuivie à condition de s'inscrire dans une évolution d'ensemble de la fiscalité des sociétés permettant d'en neutraliser les effets sur les finances publiques.

Enfin, alors que le coût de l'énergie a représenté un avantage comparatif fort pour l'industrie française, avec un prix de l'électricité inférieur de 40 % à la moyenne de l'UE et de 92 % aux prix en Allemagne de 2012 à 2020, la fin du mécanisme d'accès régulé à l'électricité nucléaire historique (ARENH) au 1<sup>er</sup> janvier 2026 et l'augmentation programmée des prix de l'énergie constituent un risque important pour la compétitivité de l'industrie française.

#### *Des freins qui handicapent la compétitivité hors coût*

L'économie française souffre par ailleurs de handicaps structurels qui grèvent sa compétitivité hors-coût. La contraction de l'industrie limite les capacités de financement de la recherche, qui se traduit insuffisamment en innovations industrielles. La progression de la France, de la 22<sup>ème</sup> à la 11<sup>ème</sup> place de l'Indice mondial de l'innovation établi par l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle, ne se retrouve pas dans les indicateurs relatifs à l'innovation industrielle dans lesquels la France apparaît en retrait par rapport à l'Italie et à l'Allemagne.

L'image de l'industrie reste également dégradée, ce qui nuit à l'attractivité des formations et des métiers industriels. Ainsi parmi les apprentis ayant suivi une formation en « métaux, mécanique » et en situation d'emploi en janvier 2021 six mois après leur sortie d'études, seuls 55% exerçaient un emploi correspondant à leur formation (28% pour les lycéens professionnels).

Les employeurs éprouvent ainsi des difficultés croissantes à recruter du personnel qualifié : 52 % des entreprises dans l'industrie étaient concernées par des difficultés de recrutement au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, et 19 % se disaient limitées dans leur activité par le manque de personnel. Cette proportion est supérieure à la part des entreprises concernées en Italie ou en Espagne. La réduction des tensions de recrutement dans l'industrie implique que soit défini un dispositif durable de soutien à la formation des salariés de l'industrie. D'autre part, les politiques de l'emploi et de l'insertion, de la formation et de l'orientation, mais aussi de la cohésion territoriale, du logement, des transports et de la petite enfance, ou du développement économique et de la transition écologique doivent intégrer pleinement cette préoccupation, en lien avec les politiques sectorielles.

L'amélioration de l'attractivité de la France, mesurée par le nombre de projets, reste fragile. Les projets en France comportent moins de créations de sites qu'en Allemagne et au Royaume-Uni. L'environnement des entreprises peut encore être simplifié pour faciliter leur développement. Malgré les dispositions adoptées par le Parlement pour sécuriser et accélérer les projets d'implantation industrielle en 2020, 2021 et 2023, un écart important subsiste avec les autres pays de l'UE sur les délais réellement constatés (de 4 à 8 mois supplémentaires selon les procédures), selon un rapport réalisé à la demande du Gouvernement en 2022.

#### *Des soutiens publics pas toujours ciblés sur l'industrie, en augmentation à partir de 2020 et à l'efficacité inégale*

La Cour a mesuré les soutiens publics à l'industrie de 2012 à 2022 à partir des transferts financiers directs ou indirects aux entreprises industrielles sous forme de prises de participation, de subventions, de prêts et d'avances remboursables. Leur montant s'élève à 17 Md€ par an de 2012 à 2019 et à 26,8 Md€ par an sur la période 2020-2022, hors interventions en fonds propres. En excluant les dépenses fiscales et les niches sociales, ce montant est ramené à 5,8 Md€ sur 2012-2019 et 9,6 Md€ sur 2020-2022. Les collectivités territoriales représentent une part marginale de ces transferts, les entreprises bénéficiant surtout de leurs actions transversales de développement économique dans le champ des aides aux entreprises et du foncier.

Les interventions en fonds propres dans des entreprises industrielles représentent 2,2 Md€ par an sur la période 2012-2022, prenant la forme de prises de participations de l'Agence des participations de l'Etat dans les secteurs industriels stratégiques et à des fins de souveraineté (défense), de Bpifrance pour le développement des PME et des ETI, de la Caisse des dépôts et d'Ademe Investissement. Le suivi d'ensemble de ces participations doit être amélioré pour mesurer la pertinence du cumul des interventions dans certaines entreprises ou secteurs et les risques associés. La doctrine de l'Agence des participations de l'Etat doit être précisée et articulée avec celle de Bpifrance, de la Caisse des dépôts et d'Ademe Investissement.

Les politiques de soutien à la R&D, à l'emploi et à la formation, à l'énergie, au commerce extérieur et à l'innovation, représentent 86 % du coût budgétaire total, tous types de dépenses confondus. Au sein de ces politiques transversales, certains instruments bénéficient surtout à l'industrie : le crédit d'impôt recherche (5,6 Md€ par an dont 61 % pour l'industrie), l'activité partielle (3,3 Md€ par an dont 47 % pour l'industrie, hors crise sanitaire), la fiscalité sur les entreprises énérgo-intensives (1,1 Md€ par an pour l'industrie sur la période récente), ainsi que l'assurance export (pour un coût budgétaire limité). Le crédit d'impôt recherche constitue pour les entreprises et de nombreux observateurs, un facteur important d'attractivité pour le maintien des activités de R&D en France. Sans remettre en cause son principe, plusieurs travaux d'évaluation et d'analyse économique invitent cependant à ajuster son assiette afin d'en améliorer l'efficacité. Dans ce contexte, la Cour recommande aux

ministères de l'économie, des finances et de l'industrie et au ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche d'ajuster l'assiette des dépenses éligibles au CIR pour en améliorer l'efficacité et d'expertiser une mesure de plafonnement de la créance du CIR au niveau des groupes.

Les dépenses budgétaires se concentrent dans la politique de l'innovation et dans des plans de soutien à l'industrie, dont le montant augmente en fin de période. Cependant, le bilan des plans de soutien à la réindustrialisation ou à la numérisation de l'industrie qui se sont succédé de 2012 à 2022 est peu concluant. Leur ciblage est insuffisant et les instruments retenus peu efficaces, à l'exception de certains secteurs comme l'aéronautique ou la micro-électronique pour lesquels l'État a su faire preuve de continuité.

Les programmes d'investissement d'avenir mis en œuvre entre 2010 et 2019 ont eu un impact limité sur l'industrialisation. Depuis 2020, les pouvoirs publics ont complété les instruments des politiques horizontales par un instrument de soutien « vertical », notamment sous forme de subventions, dans le cadre de France 2030. Les premières évaluations montrent que le ciblage des investissements publics devrait être resserré et que la doctrine d'intervention devrait s'attacher à privilégier davantage les instruments les plus efficaces en limitant le recours aux subventions.

#### *Une stratégie industrielle à approfondir*

La politique industrielle, dont l'objectif est de maintenir ou développer la part de l'industrie dans la valeur ajoutée nationale, ne se réduit pas aux aides aux entreprises, souvent peu ciblées sur les entreprises industrielles. Les politiques macro-économiques et horizontales portant sur l'environnement compétitif des entreprises horizontales, qui doivent être coordonnées, ont un rôle déterminant.

La stratégie industrielle doit affirmer son caractère transversal et s'inscrire durablement au cœur des politiques horizontales de compétitivité et de l'action des ministères sectoriels. Elle doit faire partie intégrante des objectifs de la politique de formation, de transition énergétique, de protection de l'environnement, de santé, d'innovation et de recherche.

Pour la France, ces enjeux de coordination se situent à la fois au niveau national et au niveau européen. La politique industrielle relève d'une compétence partagée entre l'UE et ses États membres dans les limites des politiques communes du marché intérieur et de la concurrence. Le rapport Draghi, remis en septembre 2024, mentionne explicitement la nécessité d'aligner la politique commerciale, la politique de concurrence et la politique industrielle, en allant au-delà des évolutions engagées depuis 2015 et des mesures récemment annoncées après la crise sanitaire et en réaction à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Celles-ci ont pour objectif stratégique la réduction des dépendances européennes dans six secteurs : les matières premières critiques, les semi-conducteurs, la santé, le numérique, l'agro-alimentaire et l'énergie. Plusieurs instruments de développement sectoriel ont ainsi été mis en place grâce aux programmes européens en faveur de l'innovation et au mécanisme des projets importants d'intérêt européen commun (PIIEC) qui fait appel à des financements nationaux publics et privés. Ils ont récemment été complétés, en 2023 et 2024 par des instruments de politique commerciale.

La stratégie industrielle nationale, le choix de ses instruments et des projets, doit s'inscrire résolument dans ce cadre en priorisant les projets soutenus à l'échelle européenne. L'assouplissement des aides d'État pendant les crises sanitaires et énergétiques a augmenté les risques de fragmentation du marché intérieur et d'inefficacité des aides nationales. Le mécanisme des PIIEC, qui encadre le recours aux subventions nationales pour s'assurer que les investissements productifs subventionnés répondent à des besoins stratégiques à l'échelle de l'UE, vise à maîtriser ce risque. Le rapport Draghi appelle à amplifier ce cadre européen tout en soulignant que des améliorations doivent être apportées pour en améliorer la réactivité. D'autres modalités de coopération européenne peuvent aussi être envisagées, dans un cadre intergouvernemental (Airbus) ou communautaire (Agence spatiale européenne, programmes européens).

Des progrès ont été accomplis dans l'organisation des pouvoirs publics pour concevoir et mettre en œuvre la politique industrielle au niveau national. La réorganisation de la direction générale des entreprises (DGE), du Conseil national de l'industrie et les conseils stratégiques de filières ont permis de structurer et renforcer le dialogue avec le secteur sur les grands enjeux. Cependant, un dialogue plus stratégique sur l'industrie doit être développé entre les acteurs publics au sein de l'État et avec les collectivités en s'appuyant notamment sur des travaux prospectifs réguliers. Au-delà des indicateurs macro-économiques couramment utilisés (valeur ajoutée, emploi, commerce extérieur), une plus grande attention doit aussi être portée aux impacts territoriaux et aux disparités des secteurs et des entreprises du secteur industriel en se dotant des indicateurs adéquats ».

#### **« Pour un ministère de la Souveraineté industrielle et numérique »**

Tribune collective parue dans Les Echos du 15 décembre 2024 pour demander que la réindustrialisation soit la priorité du Gouvernement de François Bayrou :

« La réindustrialisation est la grande ambition transpartisane qui doit mobiliser l'ensemble des forces vives, économiques et politiques de notre pays, pour recréer le socle de croissance, d'emploi, de prospérité, d'innovation et d'autonomie stratégique qui permettra à nos enfants de profiter de la pérennité du modèle social que nous ne pouvons plus nous contenter de financer à crédit. Cet objectif n'est pas un parmi d'autres.

Ce doit être l'objectif prioritaire de notre politique publique, la collectivité nationale et l'État doivent l'afficher sans ambiguïté comme l'emportant sur l'ensemble des autres objectifs, parce que c'est celui qui conditionne la poursuite de tous les autres. Sans les richesses créées par la réindustrialisation menée tambours battants de notre tissu économique, pas de politique de santé, pas de solidarité sociale durable, pas d'éducation performante, pas de décarbonation efficace, pas de politique environnementale, pas de puissance militaire ni d'influence internationale...

Et cette souveraineté industrielle impose nécessairement la souveraineté numérique, à l'heure où la totalité des maillons de la chaîne de valeur de l'industrie repose sur la maîtrise de solutions digitalisées depuis le consommateur qui commande en ligne jusqu'à la livraison, en passant par les moyens de paiement et la chaîne de fabrication. (...)

Seul un Ministère de plein exercice en charge de la souveraineté industrielle et numérique sera en mesure de répondre auprès du Premier ministre de la bonne hiérarchie de cette politique nationale, qui doit nécessairement être placée en priorité, puisque tous les autres objectifs publics en dépendent ».

### ***La situation des entreprises se dégrade***

Nathalie Silbert, dans Les Echos du 10 décembre 2024 :

« (...) [selon] le baromètre annuel ARC-Ifop publié ce mardi : déjà, la quasi-totalité (94 %) des 501 entreprises de plus de 50 salariés interrogées entre fin septembre et fin octobre 2024 s'inquiétaient du ralentissement de l'activité, 52 % anticipant même une dégradation dans les six mois à venir.

Plus des deux tiers (70 %) estimaient aussi que le contexte économique dégradé allait provoquer une hausse du nombre de dépôts de bilan de leurs clients, ces derniers n'étant pas en mesure d'honorer leurs créances, selon 40 % d'entre elles. Alors qu'un nouveau record est en passe d'être atteint en 2024, "les dépôts de bilan ne devraient pas diminuer avant la fin du premier semestre 2025, voire la fin de l'année prochaine", estime Denis Le Bossé, le président du cabinet de recouvrement de créances ARC, inquiet de la montée des redressements judiciaires et des liquidations. À fin octobre, la Banque de France dénombre ainsi 64.650 défaillances d'entreprises sur douze mois, soit un bond de 21 % en un an. (...) Dans le contexte d'incertitude qui s'est installé depuis la dissolution de l'Assemblée nationale, les chefs d'entreprise sont devenus nettement plus pessimistes. Moins d'un sur cinq (18 %) envisage une croissance de leur chiffre d'affaires au cours des six prochains mois, soit 15 points de moins que dans l'enquête de 2023. Et près d'un quart (23 %) le voit reculer.

Surtout, plus des deux tiers des sondés (69 %) estiment que les banques se désengagent vis-à-vis des PME et TPE qui n'ont pas encore remboursé leur prêt garanti par l'État (PGE) et près de la moitié pense que les assureurs-crédit vont également le faire. Dans ce contexte, 30 % des répondants constatent une détérioration des délais de paiement de leurs clients. (...) Aujourd'hui, "la première préoccupation des entreprises est de sécuriser le cash pour faire face à leurs besoins de trésorerie et au manque de fonds propres", souligne le président du cabinet ARC.

Entre le Covid, la flambée des prix de l'énergie et les taux d'intérêt élevés, les difficultés se sont accumulées depuis quatre ans. "Près de six entreprises sur dix considèrent qu'il faudra entre trois et cinq années pour effacer le choc des crises successives sur leur trésorerie", relève Denis Le Bossé.

Pour autant, elles déclarent à 48 % refuser de répondre aux appels d'offres du secteur public, le comportement de mauvais payeur de l'État et des collectivités locales étant régulièrement pointé du doigt. (...) ».

**Voir aussi la note réalisée par la Fondation Concorde :**

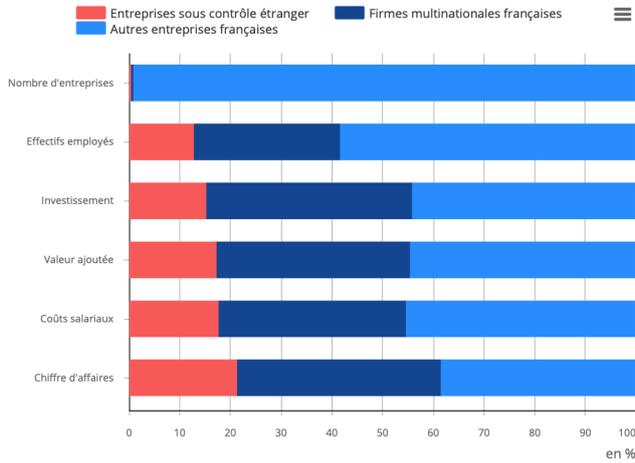
<https://www.fondationconcorde.com/etudes/maitriser-lindustrie-pour-rester-maitre-de-notre-destin/>

# Entreprises françaises sous contrôle étranger et les autres (en 2022)

INSEE (26 novembre 2024)

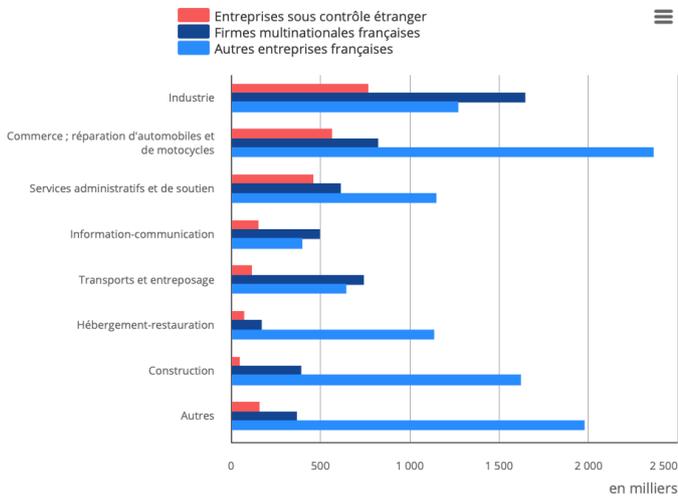
En 2022, 18 800 entreprises sont sous contrôle étranger en France, soit moins de 1 % des entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers (**figure 1**). Leur part dans l'emploi est beaucoup plus élevée : fin 2022, elles emploient en France 2,3 millions de personnes (salariées et non salariées), soit 13 % des effectifs moyens des secteurs concernés.

Figure 1 – Contribution aux grands agrégats selon le type de contrôle des entreprises en 2022



Lecture : En 2022, les entreprises sous contrôle étranger réalisent 21,5 % du chiffre d'affaires total en France.  
 Champ : France, entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers ; effectifs employés y compris non-salariés et intérimaires.  
 Source : Insee, Ésane, Lifi 2022.

Figure 4a – Emploi par secteurs, selon le type de contrôle des entreprises en 2022



Notes : L'industrie regroupe ici les secteurs B à E et non la seule industrie manufacturière (secteur C). La catégorie « Autres » regroupe les secteurs L, M et S95. Les effectifs intérimaires sont regroupés dans les sociétés d'intérim, dans le secteur services administratifs et de soutien.

Lecture : En France, en 2022, les entreprises sous contrôle étranger emploient 762 milliers de personnes dans l'industrie.  
 Champ : France, entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers ; effectifs employés y compris non-salariés et intérimaires.  
 Source : Insee, Ésane, Lifi 2022.

## Le poids des entreprises innovantes en France et ailleurs

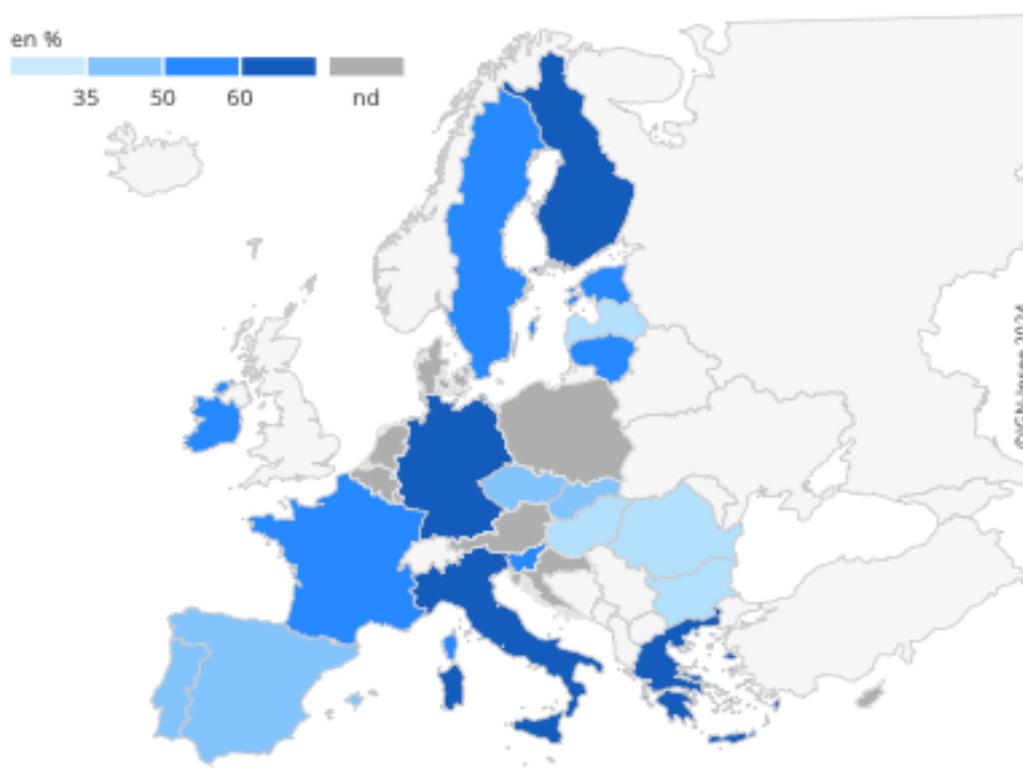
INSEE Novembre 2024

En 2022, la France se situe à la 7<sup>e</sup> place en matière d'entreprises innovantes parmi les 19 pays de l'Union européenne (UE) ayant transmis leurs données à Eurostat. Ce classement est proche de celui observé en 2020. Avec 53 % d'entreprises innovantes au sens large, la France occupe une place proche de la Lituanie ou de l'Estonie ► [figure](#). La Grèce (65 %), l'Allemagne (64 %) et l'Italie (63 %) sont les pays ayant les parts les plus élevées d'entreprises innovantes, contrairement à trois pays de l'est de l'UE : la Roumanie (9 %), la Bulgarie (26 %) et la Hongrie (30 %).

La France se distingue par une forte proportion d'entreprises ayant introduit une innovation de procédés (46 %), ce qui en fait l'un des pays les plus innovants en la matière derrière l'Allemagne (52 %), l'Italie (57 %) et la Grèce (62 %).

Avec 28 % d'entreprises innovantes en produits, la France se situe au même niveau que l'Allemagne et le Portugal. La Grèce (47 %), la Suède (38 %), l'Italie (37 %) et la Slovénie (37 %) sont les pays les plus innovants dans ce domaine.

### Part des entreprises innovantes entre 2020 et 2022 dans l'Union européenne, selon le pays



nd : données non disponibles.

**Notes :** Une même entreprise peut cumuler plusieurs innovations et plusieurs types d'innovation. Les résultats sont provisoires.

**Lecture :** Entre 2020 et 2022, 64 % des entreprises implantées en Allemagne sont innovantes.

**Champ :** Entreprises actives de 10 salariés ou plus implantées dans l'Union européenne, divisions 05 à 39, 45 à 53, 58 à 66 et 71 à 73 de la NAF rév. 2.

**Source :** Eurostat, enquête Capacité à innover et stratégie (CIS) 2022.

### ► Définitions

Une entreprise est **innovante** au sens large lorsqu'elle déclare avoir introduit une innovation dans au moins une des deux catégories d'innovation possibles (produits ou procédés) ou lorsqu'elle affirme s'être engagée dans des activités d'innovation en produits ou en procédés, ou dans des activités de recherche et développement (R&D).

Les **activités d'innovation** n'aboutissent pas nécessairement à une innovation. Elles incluent l'acquisition de machines, d'équipements, de bâtiments, de logiciels et de licences, les travaux d'ingénierie et de développement, le design industriel, la formation et le marketing s'ils sont entrepris spécifiquement pour développer ou mettre en œuvre une innovation de produits ou de procédés. Elles incluent également tous types d'activités de R&D.

## « Une croissance encore plus molle » et « un budget pour quelle croissance ? »

### • Une croissance encore plus molle !

Tel est le titre de l'article de Jean-Marc Vittori paru le 15 octobre dans Les Echos :

« La croissance française est toute molle. Et elle risque de ramollir encore , au risque de compliquer encore plus la tâche d'un gouvernement fragile. Ce n'est pas seulement un mauvais moment à passer. C'est la France du XXIe siècle, et il serait temps de s'en rendre compte.

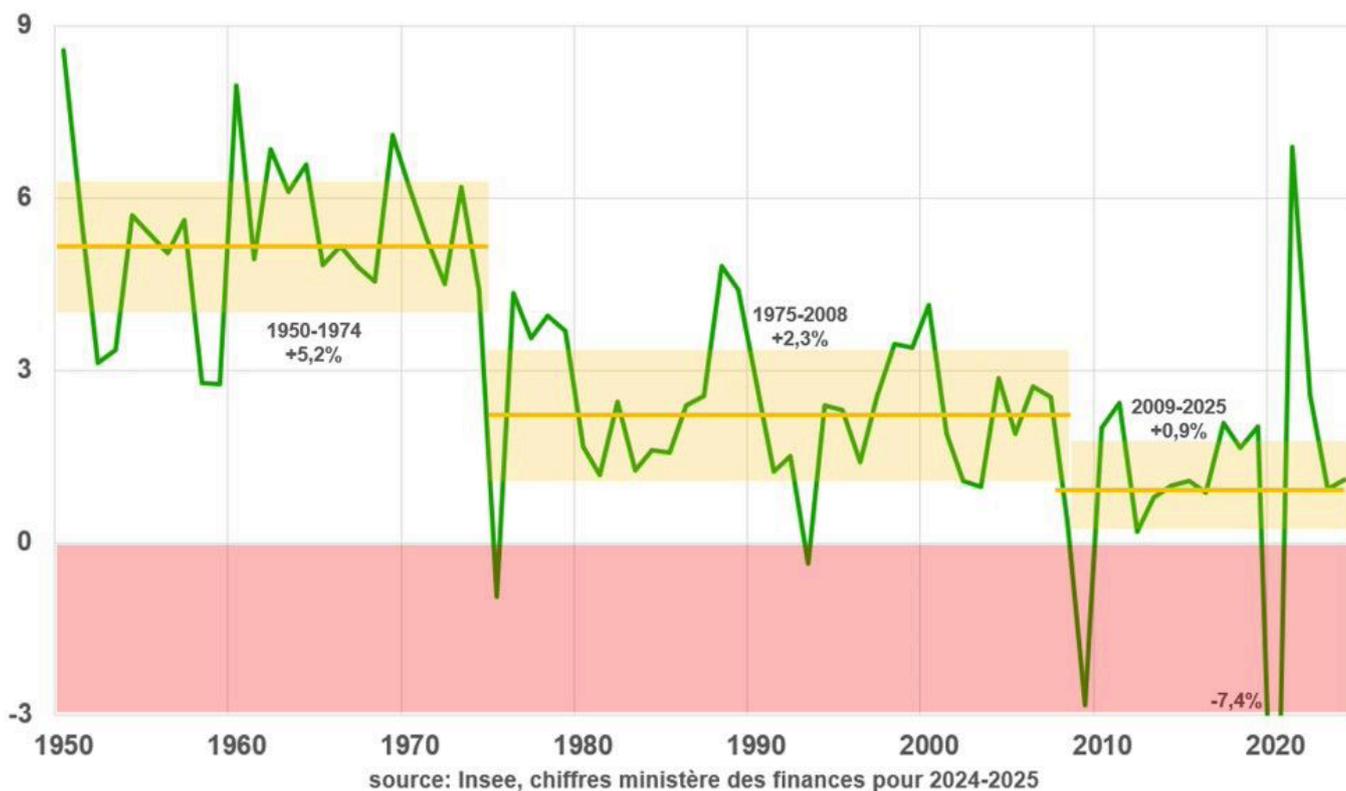
Dans son projet de loi de finances, le gouvernement prévoit l'an prochain une progression de la production nationale de 1,1 %. Ce qui correspond à plus de 30 milliards d'euros de revenus (hors effet de l'inflation). Pour vous et moi, c'est colossal. A l'échelle du pays, de ses ambitions et de ses besoins en santé, en éducation, en défense, en transition écologique, c'est minime.

Nous devrions pourtant nous y habituer. Car après les montagnes russes du Covid et de la guerre en Ukraine, la croissance est revenue depuis 2023 à ce qui est devenu son rythme de long terme. Le morne est la norme.

Depuis la Seconde guerre mondiale, la France a connu trois grands régimes de croissance.

### 75 ans de croissance française

PIB, variation annuelle en volume (%)



Le premier avait été marqué par la reconstruction du pays et le rattrapage des Etats-Unis. Le PIB de la France avait alors bondi de plus de 5 % par an - c'étaient les Trente Glorieuses, selon la formule de l'économiste Jean Fourastié.

Le deuxième régime commence par le choc pétrolier de 1974 et s'étend jusqu'à la crise financière de 2008. Il est rarement identifié comme une période homogène tant l'époque fut chahutée, de la chute du communisme à la mondialisation effrénée. La croissance s'est pourtant maintenue un peu au-delà de 2 % par an pendant les trois décennies.

C'était évidemment un rythme beaucoup moins soutenu qu'avant. L'essayiste Nicolas Baverez parla des « trente piteuses », titre d'un livre qu'il publia en 1997. Rétrospectivement, ce n'était pourtant pas si pire que ça. Il s'agirait plutôt des « trente freineuses ».

Car depuis la crise financière de 2008, la croissance a franchi une nouvelle marche à la baisse. Elle a été en moyenne de 0,9 %. Il est donc hélas raisonnable de parler de rythme de long terme. Nous sommes

peut-être dans les “trente stagnantes”. A 1 % de croissance, il faut une vie entière pour doubler son revenu (70 ans), alors qu'il faut deux fois moins longtemps avec 2 %.

Mais il n'est même pas sûr que ce rythme puisse être atteint l'an prochain. Car deux fois hélas, il y a deux raisons de douter de la prévision officielle, au-delà des questions sur la sincérité du ministère des Finances (“Bercy ment depuis des lustres comme un arracheur de dents”, explique un ancien de Bercy).

La première est l'histoire. Depuis trente ans, le ministère des Finances a en moyenne surestimé la croissance de l'année à venir de 0,4 % (en enlevant charitablement du calcul l'année 2020, dévastée par un imprévisible Covid). Il a intérêt à surestimer la croissance. Une progression plus forte du revenu fait davantage progresser les impôts (le lien entre revenus et impôts avait d'ailleurs été à l'origine des premières tentatives d'évaluer le revenu national en Angleterre au XVIIe siècle) et diminue donc les efforts à faire.

La deuxième raison de douter du chiffre est le budget auquel il est pourtant associé. A première vue, la prévision du ministère semble banale. La Banque de France, l'agence de notation Fitch et l'organisme international qu'est l'OCDE pronostiquent par exemple une croissance de 1,2 % l'an prochain. (...)

Au bout du compte, la croissance risque donc d'être encore moins élevée que la tendance l'an prochain. Et la tendance elle-même pourrait se tasser. Car pour revenir sur une pente plus soutenable d'endettement, il faudrait réduire le déficit de 0,5 à 1 % du PIB, chaque année, pendant plusieurs années. Cet effort pèsera là aussi sur l'activité. (...) »

#### • **Un budget pour quelle croissance ?**

**Le même jour (le 15/10) et également dans Les Echos, le Professeur Alain Trannoy publie un article qui fait le lien entre le thème de la croissance et la question budgétaire traitée ici plus haut.**

« (...) Un budget exprime toujours des choix de politique économique. Emprisons-nous d'ajouter que le coup de frein à la dérive des finances publiques, à hauteur d'une réduction du déficit de l'ordre de 1 % du PIB, est totalement justifié.

En fait, il n'y a que deux stratégies d'ajustement structurel qui fonctionnent. Soit on pense que la croissance sera faible, et par conséquent l'ajustement passe essentiellement par une réduction des dépenses. Soit on pense que la croissance sera là, et donc on peut augmenter les impôts.

Quel est le scénario le plus crédible pour la France ? À regarder le passé, c'est évidemment la première option. Or c'est la seconde qui a été choisie à titre principal, comme l'a révélé le Haut Conseil des finances publiques, dans la proportion d'un effort porté à 70 % par des hausses d'impôts et à 30 % par des baisses de dépenses.

*Les entreprises* vont acquitter les trois quarts de ces hausses, autour de 18 milliards d'euros. Le message est sans ambages : augmentation de l'impôt sur les sociétés pour les grandes entreprises sur les bénéfices qu'elles font en France, augmentation du coût du travail, abandon de la diminution des impôts de production pour les prochaines années. La marche arrière est enclenchée.

Le message envoyé aux entreprises est terrible, inutile de continuer à brandir le slogan “Choose France”. Les dégâts en termes d'attractivité et donc de réindustrialisation risquent d'être considérables. Ceci dans un contexte où l'investissement des entreprises selon l'Insee est déjà en recul cette année, interrompant une belle progression les années précédentes.

Souvenons-nous de l'adage d'Helmut Schmidt : “Les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain”. Or le taux d'épargne financière des entreprises cette année revient au bas niveau de 2012, du fait de la hausse des frais financiers. Dans ces conditions, la prévision d'une augmentation des investissements des entreprises de 0,6 % pour 2025 paraît lunaire.

*Du côté des ménages*, trois points d'inquiétude supplémentaires.

D'abord, la proposition de l'excellent rapport Bozio-Wasmer de corriger le profil des allègements de charges pour débloquer l'augmentation des salaires au-dessus du SMIC doit être mise en place de suite pour pallier la démotivation au travail. Dans le même ordre d'idées, à quand un Grenelle de la productivité, seul gage durable d'augmentation des salaires et du retour de la croissance ?

Ensuite, la limitation des aides à l'achat de véhicules électriques peut mettre en porte-à-faux les constructeurs automobiles français qui ont investi dans les batteries.

Enfin, qu'attend-on pour baisser le taux d'intérêt du Livret A qui est de 3 % alors que l'inflation sous-jacente est tombée à 1,5 % ! Le taux d'épargne des Français est 4 points au-dessus de sa moyenne de long terme. La reprise de la consommation est absolument cruciale pour arriver à réduire le déficit. Un ministre du Budget c'est bien ; un ministre de l'Économie, ce n'est pas mal non plus ».

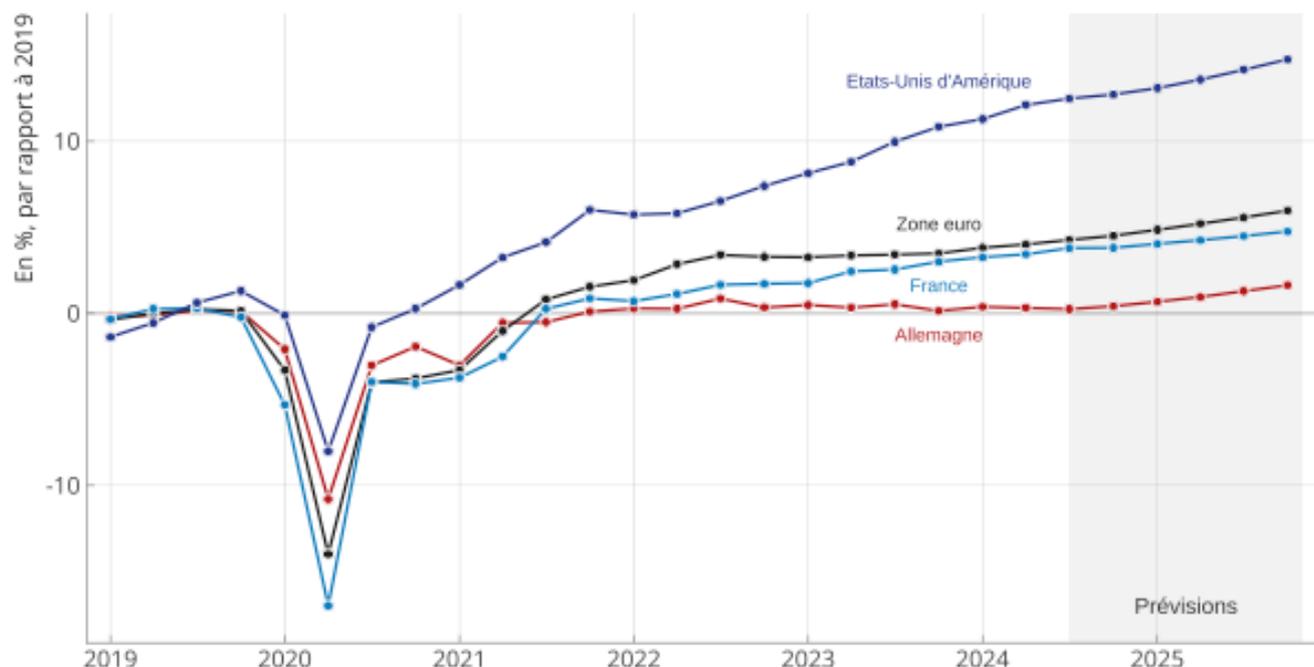
**Remarque :** dans le même sens que l'article d'Alain Trannoy, l'économiste **Mathilde Lemoine écrit dans Les Echos aussi, deux jours après (le 17), un article intitulé « Un budget à rebours de l'histoire »** dont voici un extrait :

« (...) Le vieillissement des structures de production résultant des précédents arbitrages budgétaires court-termistes nécessite encore plus d'investissements publics et de soutiens à l'investissement privé pour parvenir au même résultat. Le décalage d'investissements en faveur de la transition énergétique demande des montants encore plus importants au fur et à mesure que l'on se rapproche de l'horizon "carbone neutre". Le report d'investissements en faveur d'une éducation initiale et continue engendrera un accroissement des inégalités d'autant plus significatif que le reste du monde continue d'investir et d'innover. Il en résultera une demande toujours plus forte pour la redistribution. (...) La stratégie budgétaire est anachronique. La politique budgétaire ne peut s'exonérer d'un objectif qualitatif de moyen terme, avec un calendrier annuel de mesures, visant à améliorer la qualité de l'éducation et de la formation, à permettre aux entreprises d'investir pour rattraper une partie de leur retard productif et à soutenir l'innovation verte afin de rester cohérent avec l'ambition climatique. Les règles budgétaires européennes le permettent. Malheureusement, le statu quo est privilégié. Il sera d'autant plus coûteux que le reste du monde se réorganise ».

**Le mercredi 16, l'OFCE publie ses prévisions d'octobre :**

La croissance annuelle du Produit Intérieur Brut français serait de **0,8% en 2025**, après 1,1% en 2024. Pour la zone euro, elle serait de **1,2% en 2025** après 0,7% en 2024.

## PIB en écart à 2019



Sources : OCDE, prévisions OFCE octobre 2024.  
Dernier point connu : T2 2024

## Synthèse des prévisions, [France](#), [International](#)

	Croissance <sup>1</sup>		Solde Public <sup>2</sup>		Taux de chômage <sup>3</sup>		Inflation <sup>4</sup>	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
<a href="#">Zone euro</a>	0,7	1,2	-2,9	-2,3	6,6	6,9	2,3	2,0
<a href="#">Allemagne</a>	-0,0	0,8	-2,1	-1,4	3,5	3,9	2,4	2,0
<a href="#">France</a>	1,1	0,8	-6,1	-5,3	7,5	7,7	2,0	1,5
<a href="#">Royaume-Uni</a>	0,9	1,2	-5,0	-4,3	4,3	4,7	2,6	2,2
<a href="#">Etats-Unis</a>	2,5	1,6	-8,3	-6,8	4,1	4,5	2,5	2,1
<a href="#">Espagne</a>	2,9	2,2	-3,0	-2,5	11,5	11,1	2,9	2,2
<a href="#">Italie</a>	0,6	0,8	-4,1	-3,8	6,7	6,7	1,1	2,2

<sup>1</sup> Croissance annuelle du produit intérieur brut

<sup>2</sup> Solde des Administrations Publiques

<sup>3</sup> Taux de chômage en % de la population active

<sup>4</sup> Croissance annuelle de l'indice des prix à la consommation

**Tableau 2.** Evaluation de l'effet des différents chocs sur la croissance du PIB

En pts de PIB	2022	2023	2024	2025
<b>Croissance hors chocs*</b>	<b>4.0</b>	<b>1.5</b>	<b>1.5</b>	<b>1.4</b>
Choc approvisionnements	-0.3	0.2	0.2	0.0
Variation des taux	-0.1	-0.6	-0.6	0.4
Incertitude internationale et tensions géopolitiques	-0.3	0.0	-0.1	0.0
Incertitude politique nationale			-0.1	-0.2
Impact Energie (choc et mesures)	-0.3	-0.5	-0.1	0.1
<i>Choc énergie</i>	<i>-1.1</i>	<i>-0.7</i>	<i>0.3</i>	<i>0.5</i>
<i>Bouclier et mesures énergie</i>	<i>0.8</i>	<i>0.2</i>	<i>-0.4</i>	<i>-0.4</i>
Mesures budgétaires (hors mesures temporaires)	0.1	0.0	0.3	-0.8
Effet centrales nucléaires (arrêt et redémarrage)	-0.5	0.5	0.0	0.0
Effet JO			0.1	-0.1
<b>Croissance observée et prévue</b>	<b>2.6</b>	<b>1.1</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>

Note : La croissance hors chocs correspond à la croissance potentielle, plus la fermeture de l'output gap et l'acquis potentiel sur la croissance. Dans le détail, le choc énergie conduit à réduire la croissance du PIB de -1,1 point en 2022, -0,7 point en 2023 et l'augmenterait de 0,3 point en 2024 et 0,5 point en 2025, soit un effet cumulé de -1 point de PIB sur la période 2022-2025. La mise en place de mesures budgétaires spécifiques pour amortir ce choc énergie a eu un effet sur la croissance du PIB de 0,8 point en 2022, 0,2 point en 2023, -0,4 point en 2024 et -0,4 point en 2025, soit un effet cumulé de 0,2 point de PIB sur la période qui devrait s'annuler au-delà de 2025 en raison de l'extinction progressive des mesures budgétaires exceptionnelles.

Sources: Insee, prévisions OFCE octobre 2024.

Le lendemain, Les Echos font référence à ces prévisions de l'OFCE de la manière suivante :

« (...) Selon ses dernières prévisions, la progression de l'activité serait limitée à 0,8 % en 2025, après une hausse de 1,1 % en 2024.

En cause notamment, l'effet récessif du budget 2025. Le plan de redressement annoncé par le gouvernement Barnier pour réduire le déficit public amputerait la croissance de 0,8 point, calcule l'OFCE. Il aurait donc un impact nettement plus important que celui envisagé par Bercy.

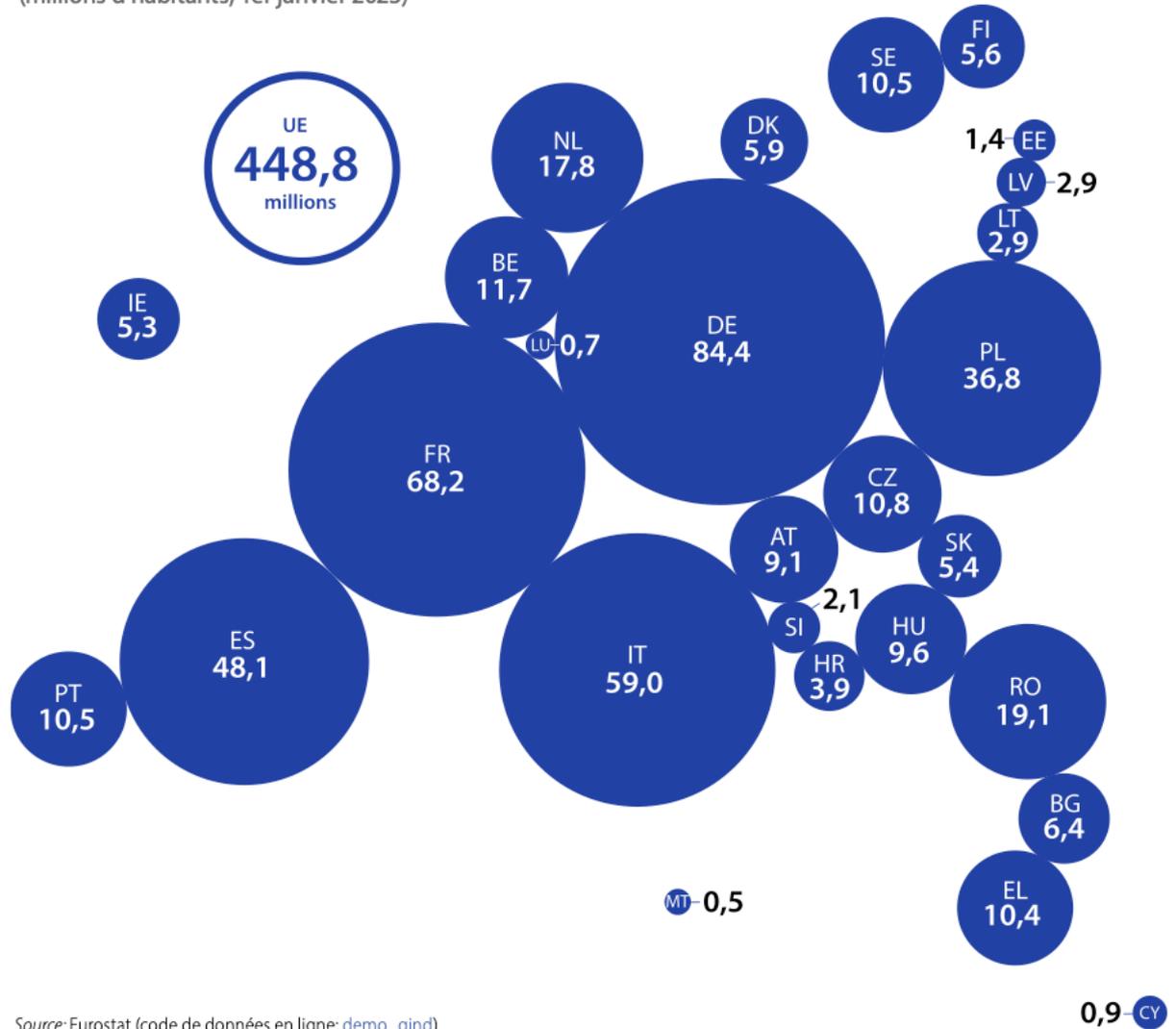
Et les mesures du projet de loi finances n'atteindraient pas pour autant leur objectif de réduction du déficit public. Selon l'OFCE, celui-ci serait ramené à 5,3 % du PIB en 2025, et non à 5 %, comme le prévoit Bercy. De son côté, la dette publique remonterait à 115,1 % du PIB fin 2025, contre 112,8 % à la fin de cette année. (...) ».

# L'EUROPE ET LA ZONE EURO

## Europe : quelques chiffres clés (Eurostat)

### Population

(millions d'habitants, 1er janvier 2023)

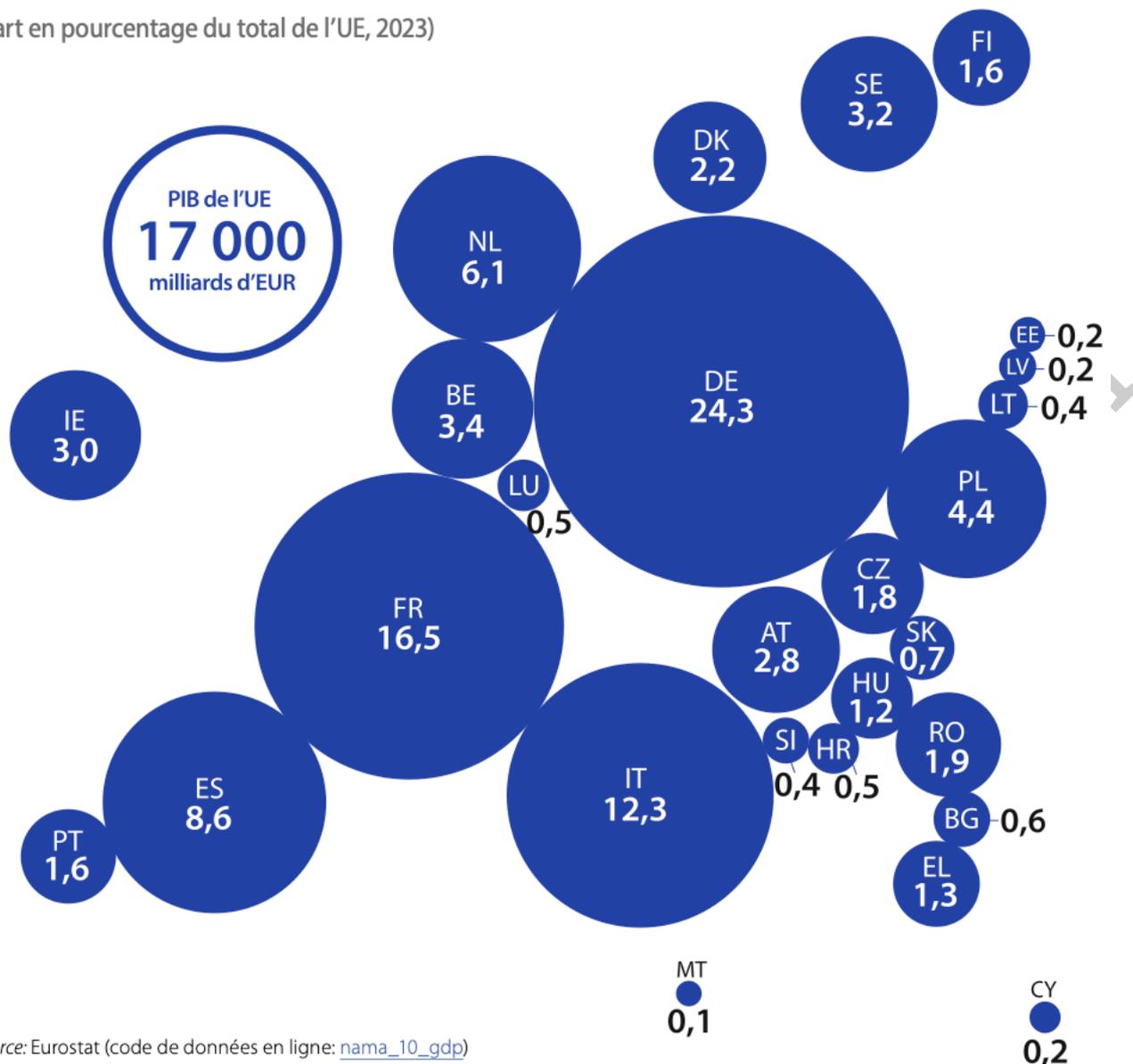


Source: Eurostat (code de données en liane: [demo](#) aind)

WWW

# PIB

(part en pourcentage du total de l'UE, 2023)

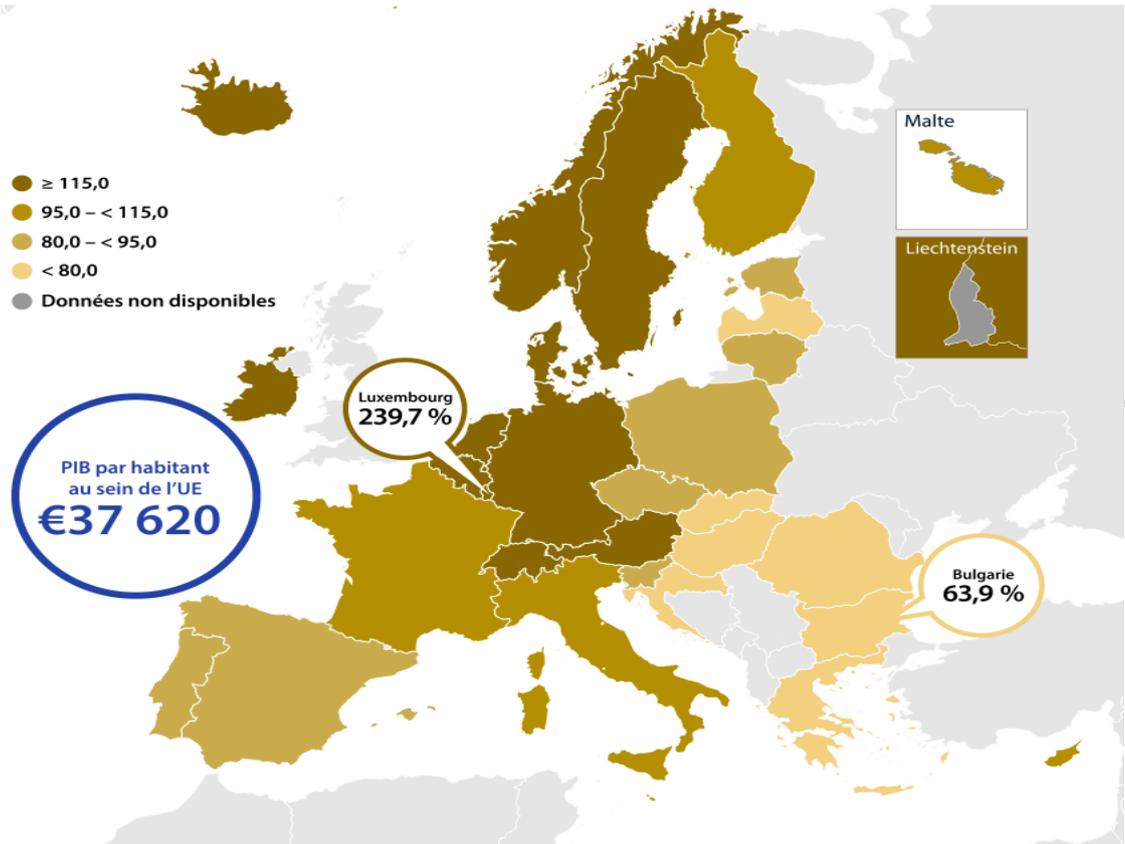


Source: Eurostat (code de données en ligne: [nama\\_10\\_gdp](#))

WWW.CA

## PIB par habitant

(UE = 100, sur la base des SPA, 2023)

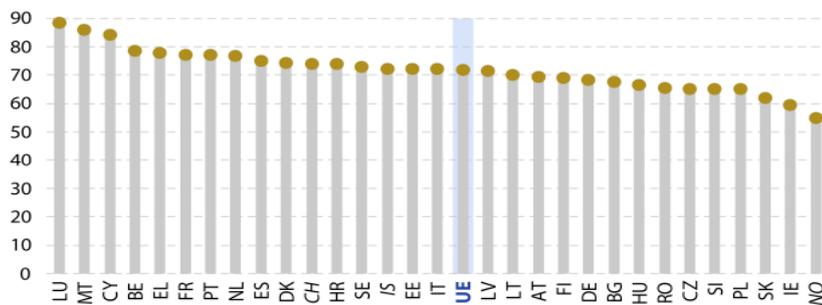


Remarque: HR, IS et NO: 2022. CH: 2020.

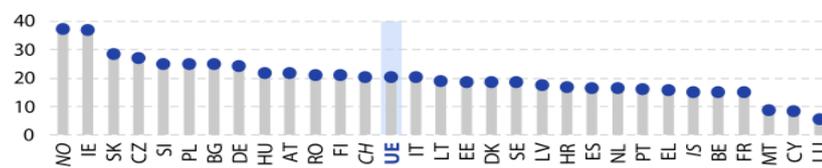
Source: Eurostat (code de données en ligne: [nama\\_10\\_pc](#))

## Valeur ajoutée brute par secteur

(part en pourcentage de la valeur ajoutée totale, 2023)



UE  
71,9 %  
Services



UE  
20,6 %  
Industrie

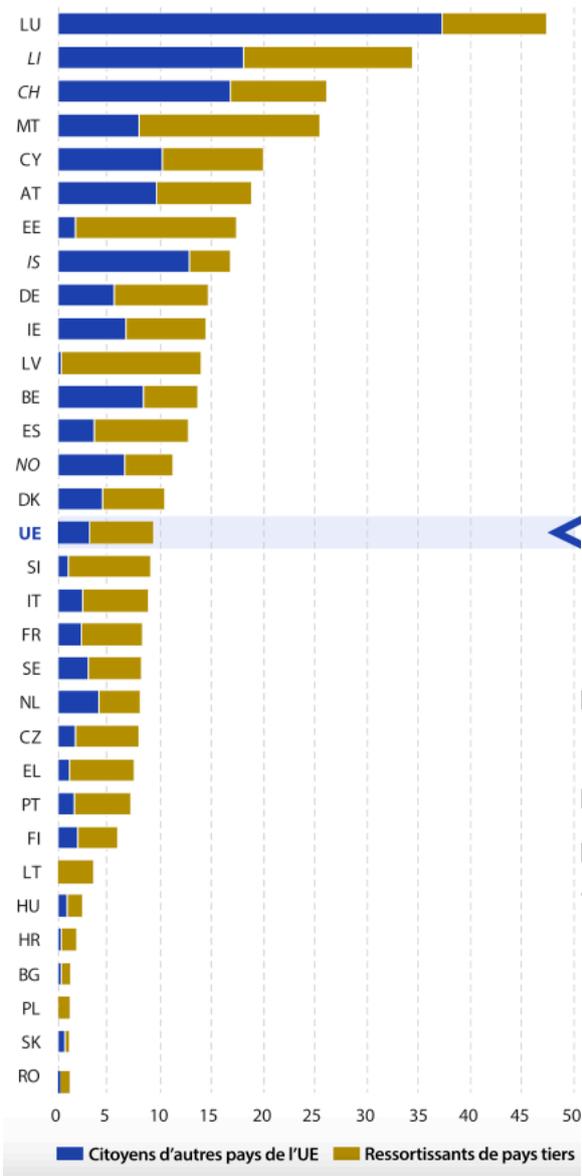


UE  
5,7 %  
Construction



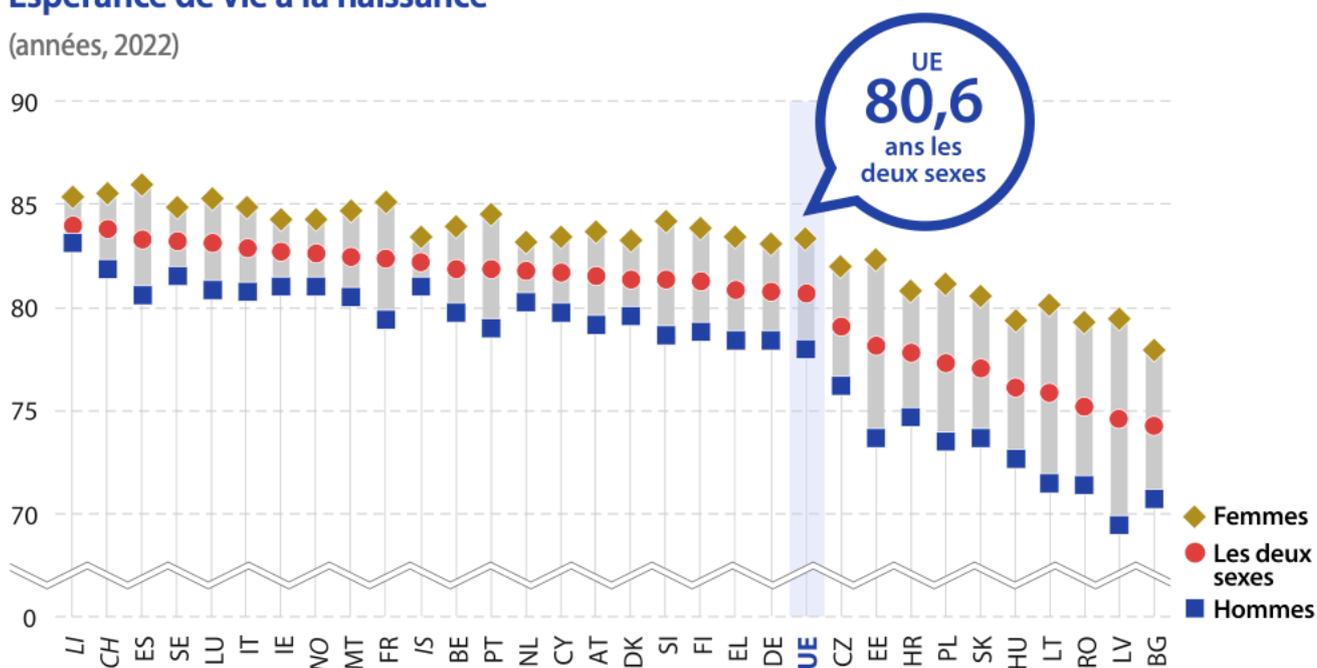
UE  
1,9 %  
Agriculture, sylviculture et pêche

(part en pourcentage de la population totale, 1er janvier 2023)



## Espérance de vie à la naissance

(années, 2022)

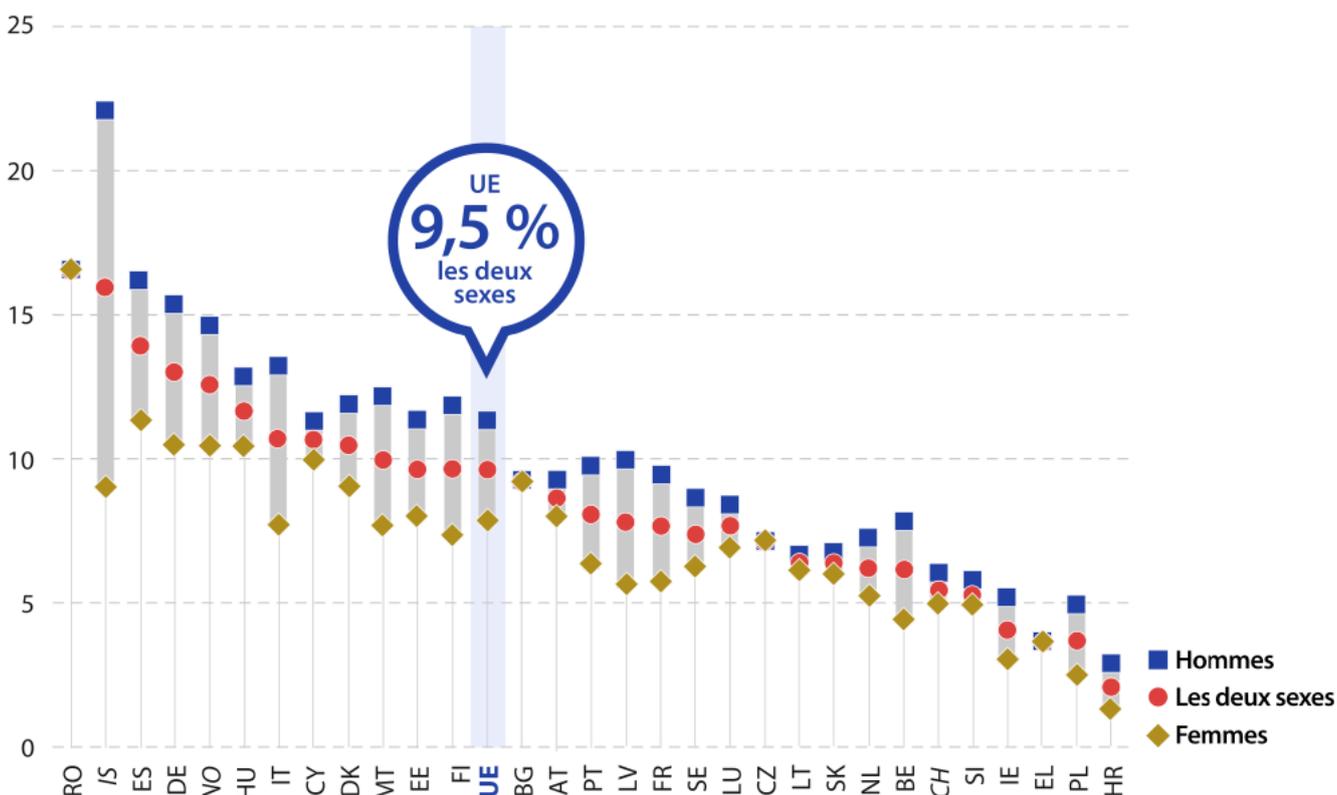


Remarque: l'axe «y» est coupé.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [demo\\_mlexpec](#))

## Jeunes ayant quitté prématurément le système d'éducation et de formation

(part en pourcentage des personnes âgées de 18 à 24 ans, 2023)



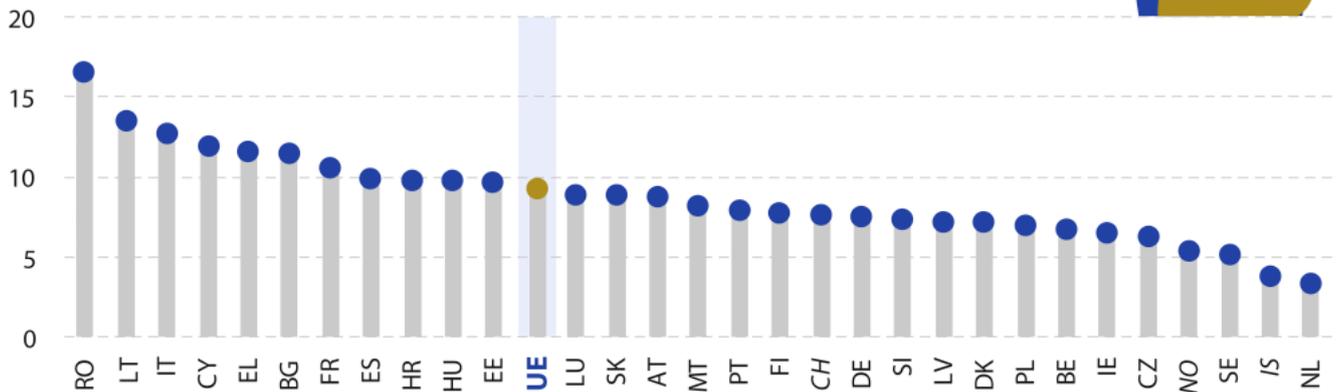
Remarque: les jeunes ayant quitté prématurément le système éducatif sont ceux qui n'ont pas achevé l'enseignement secondaire et ne poursuivent ni études ni formation complémentaires. LU: données non disponibles pour les femmes.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [edat\\_lfse\\_14](#))

## Jeunes ne travaillant pas et ne suivant ni études ni formation

(part en pourcentage des personnes âgées de 15 à 24 ans, 2023)

La part des jeunes (âgés de 15 à 24 ans) ne travaillant pas et ne suivant pas d'études ou de formation (NEET) concerne les personnes qui étaient au chômage et n'avaient participé à aucune forme d'études ou de formation. En 2023, le taux de jeunes NEET dans l'UE s'élevait à 9,2 %. En Roumanie, ce taux était cinq fois supérieur (16,5 %) à celui observé aux Pays-Bas (3,3 %).

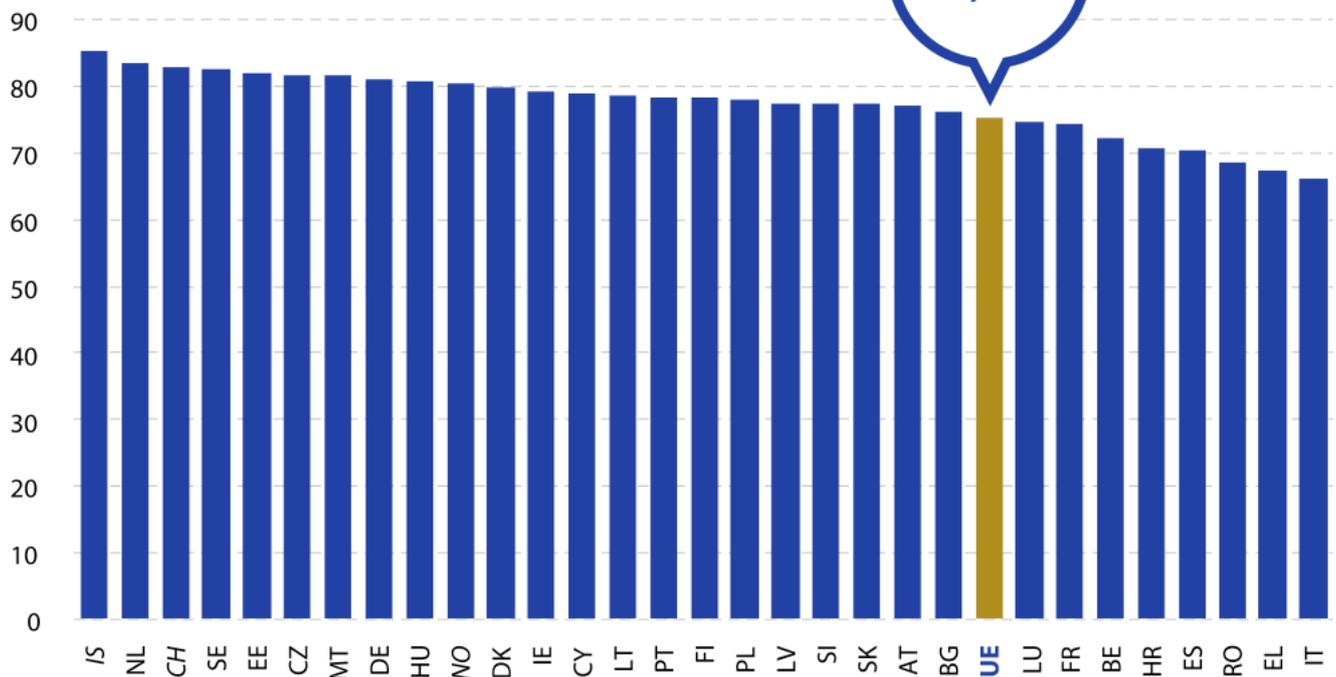


Remarque: le fait de ne pas suivre d'études ou de formation se réfère à la situation au cours des quatre semaines qui ont précédé l'enquête.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [edat\\_lfse\\_20](#))

## Taux d'emploi

(part en pourcentage de la population âgée de 20 à 64 ans, 2023)

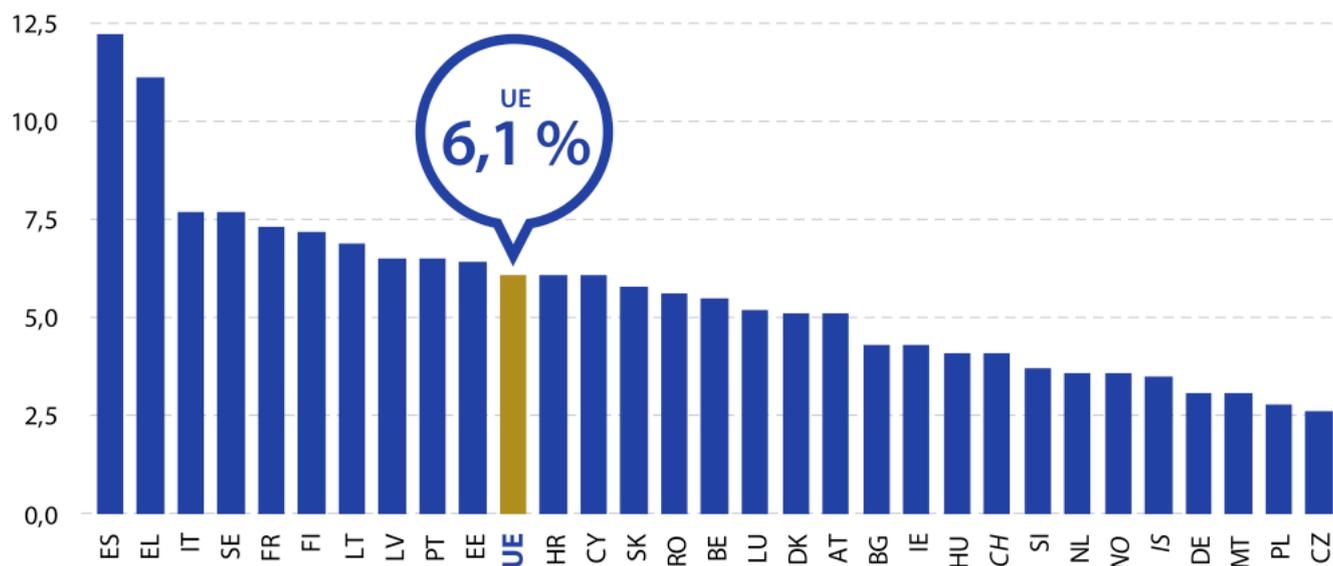


## Taux de chômage

(part en pourcentage de la population active âgée de 15 à 74 ans, 2023)

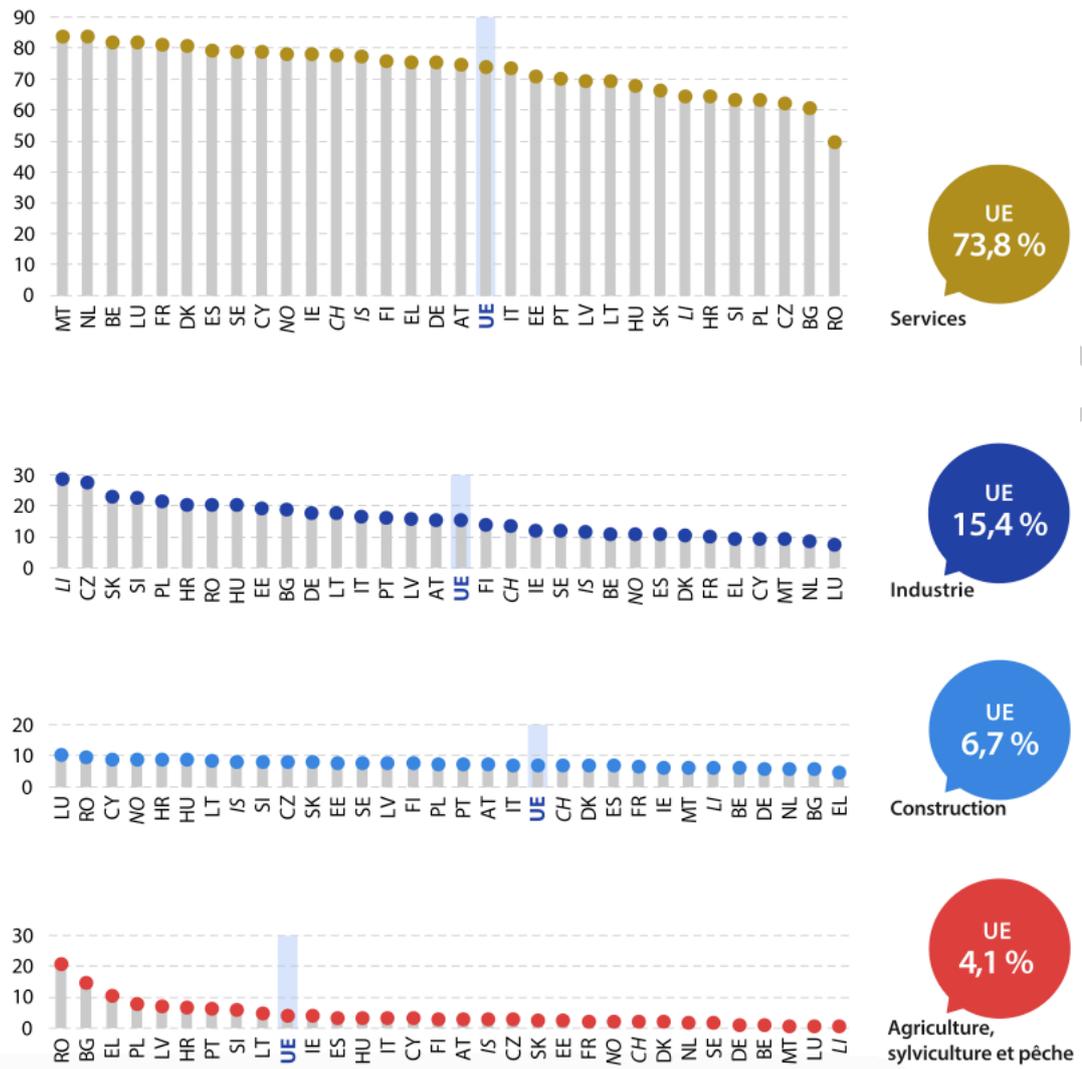
En 2023, parmi les pays de l'UE, les taux de chômage les plus élevés chez les personnes âgées de 15 à 74 ans ont été observés en Espagne (12,2 %) et en Grèce (11,1 %); tous les autres pays ont enregistré des taux inférieurs à 8,0 %.

L'Allemagne, Malte et la Pologne affichaient des taux de chômage relativement bas, près de 3,0 %, tandis que le taux le plus bas a été observé en Tchéquie (2,6 %).



## Secteurs d'emploi

(part en pourcentage de l'emploi total, 2023)

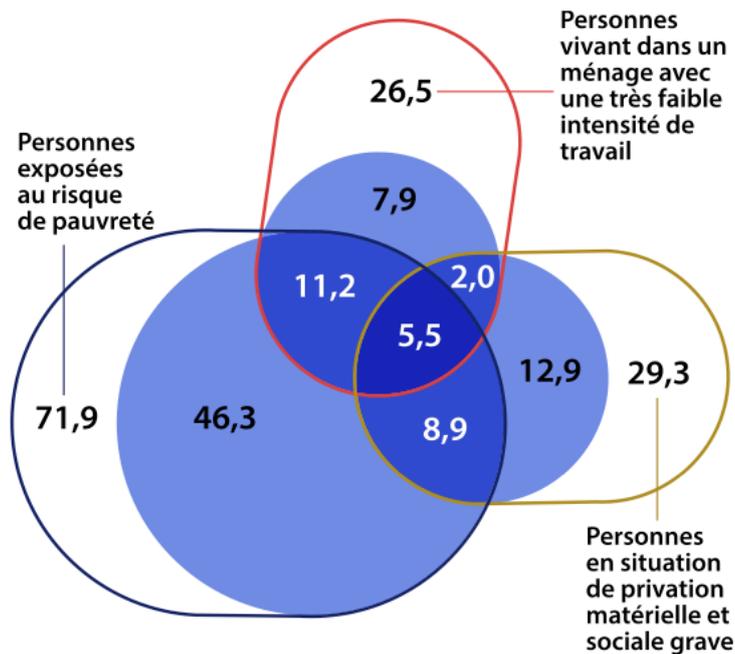


Remarque: HR et LI, 2022.

WWW.CHA

## Personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale

(millions de personnes, UE, 2023)



En 2023, 94,6 millions de personnes, soit 21,4 % de la population de l'UE, étaient exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale. Cela signifie qu'elles se trouvaient dans au moins une des trois situations suivantes: exposées au risque de pauvreté après transferts sociaux; en situation de privation matérielle et sociale grave; ou appartenant à un ménage à très faible intensité de travail.

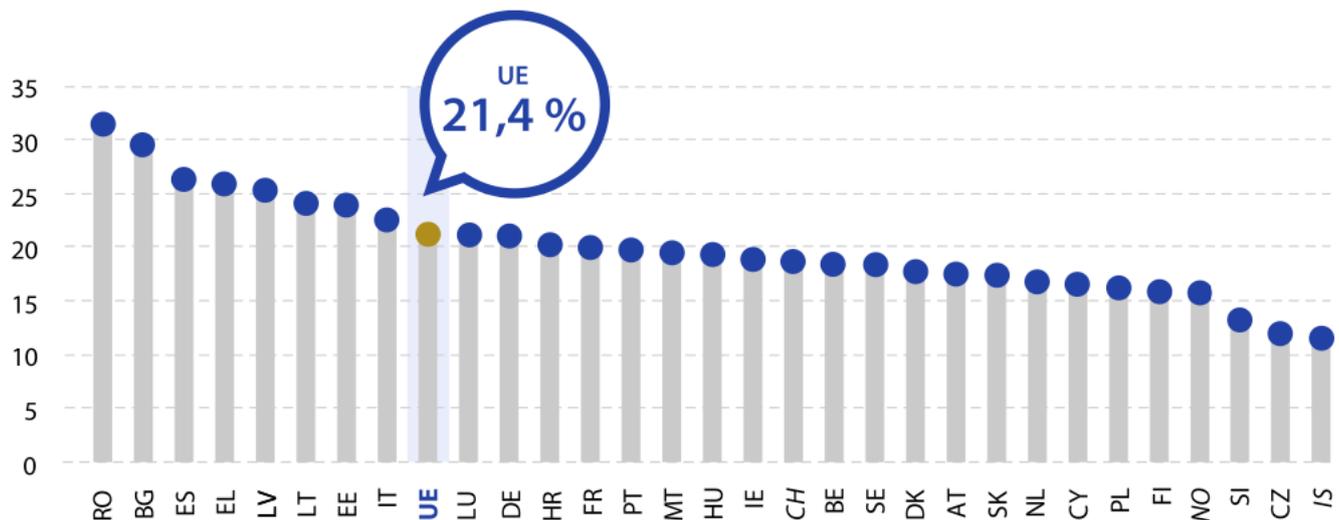
Le risque le plus élevé de pauvreté ou d'exclusion sociale était celui de la pauvreté monétaire, à savoir les personnes exposées au risque de pauvreté après transferts sociaux: 71,9 millions de personnes se trouvaient dans cette situation en 2023. Parmi ces personnes, 25,6 millions se trouvaient également dans 1 des deux autres situations ou dans les 2. Le nombre de personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale en 2023 était inférieur de 688 000 à celui de 2022.

## Personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale

(part en pourcentage de la population totale, 2023)

Parmi les pays de l'UE, la part de la population exposée au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale en 2023 était la plus élevée en Roumanie (32,4 %) et en Bulgarie (30,0 %). De même, au moins 1 habitant sur 4 (plus de 25,0 %) de la population en Espagne, en Grèce et en Lettonie était

exposé au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale. À l'autre extrémité, moins de 14,0 % des personnes en Slovaquie et en Tchéquie étaient exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale.

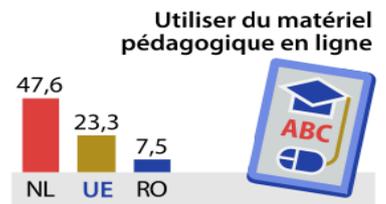
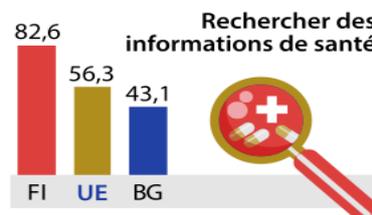
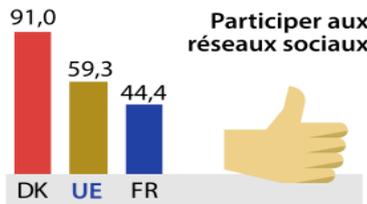
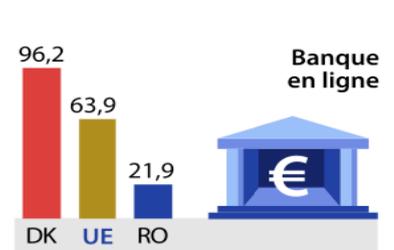
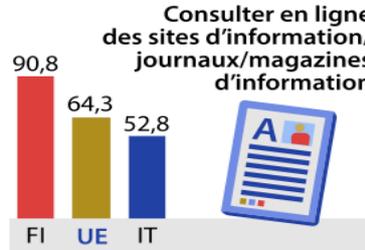
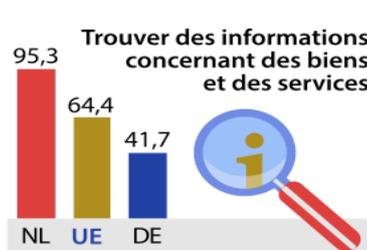
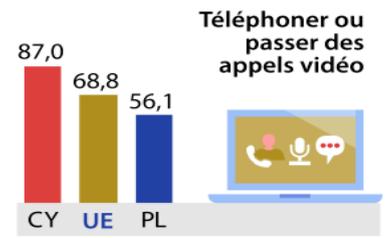
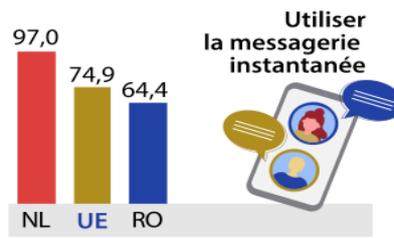
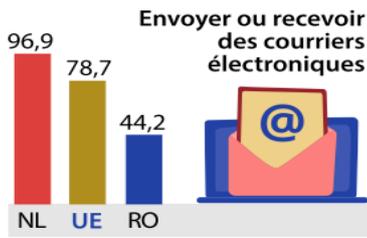


Remarque: CH, 2022. IS, 2019.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [ilc\\_peps01n](#))

## Activités sur l'internet

(part en pourcentage des personnes âgées de 16 à 74 ans, 2023)

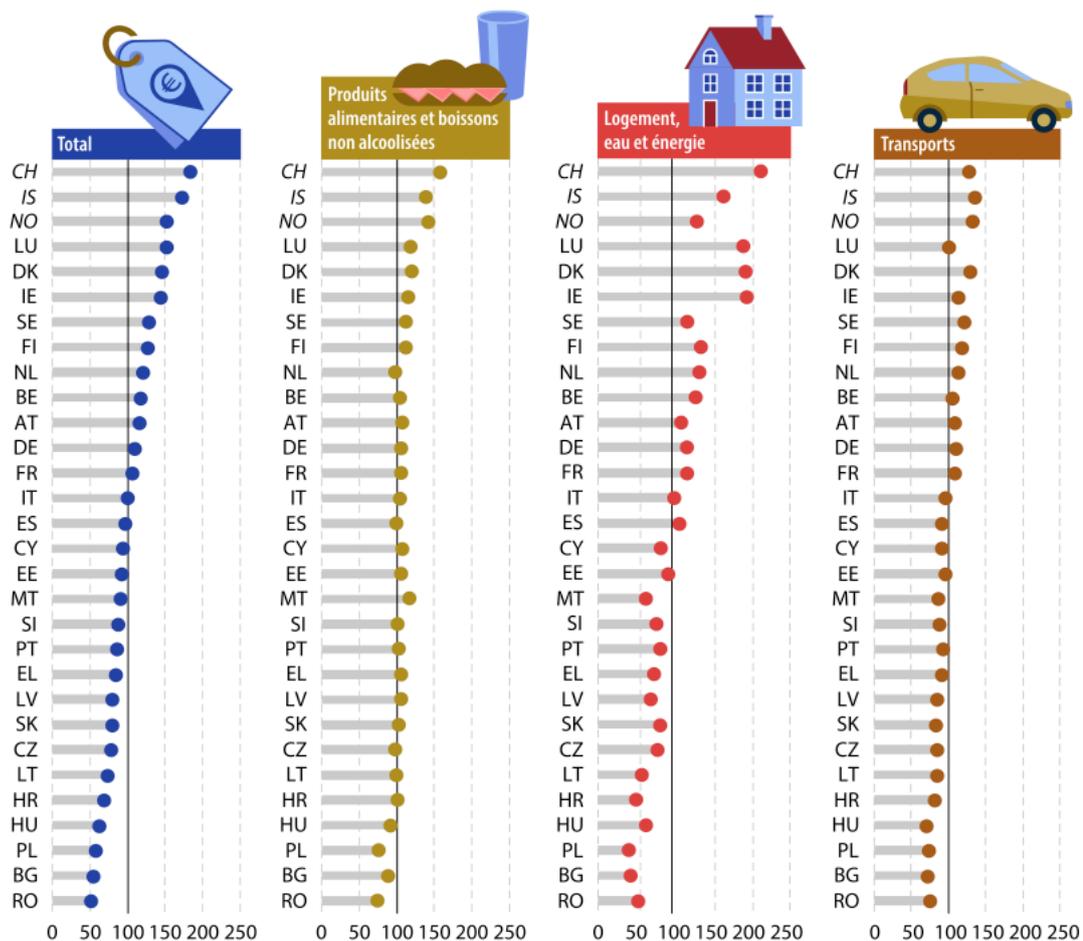


■ Valeur la plus élevée ■ Valeur pour l'UE ■ Valeur la plus basse

www.christiana

## Niveaux de prix relatifs

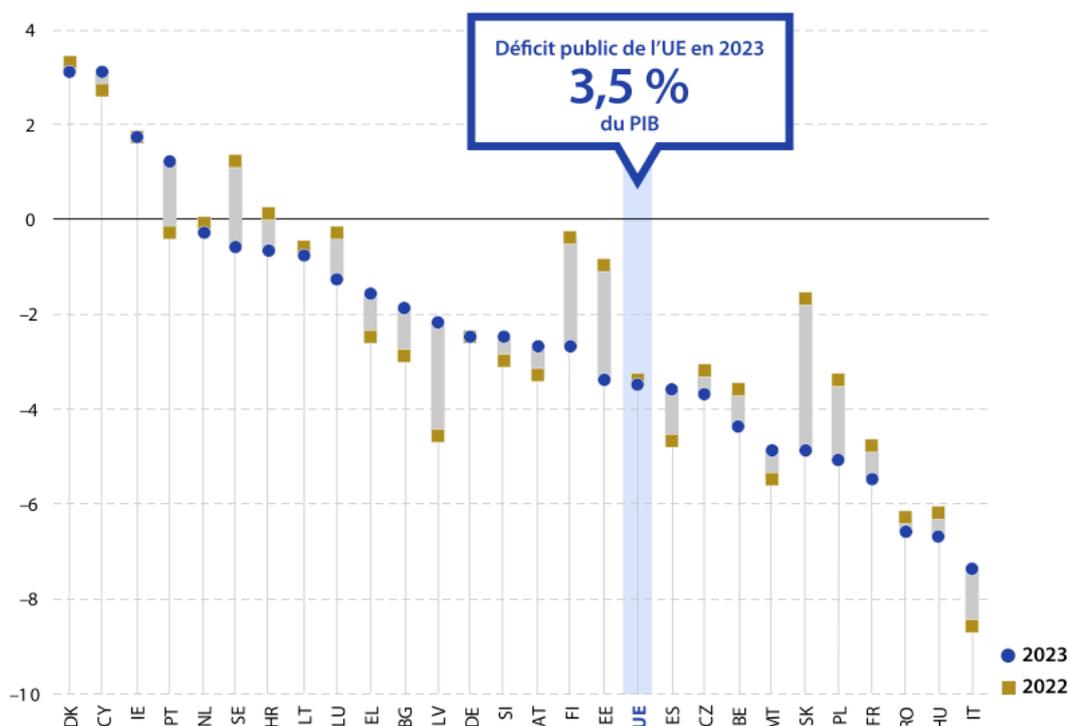
(UE = 100, 2022)



www.christian.com

## Déficit/Excédent public

(en pourcentage du PIB, 2022 et 2023)

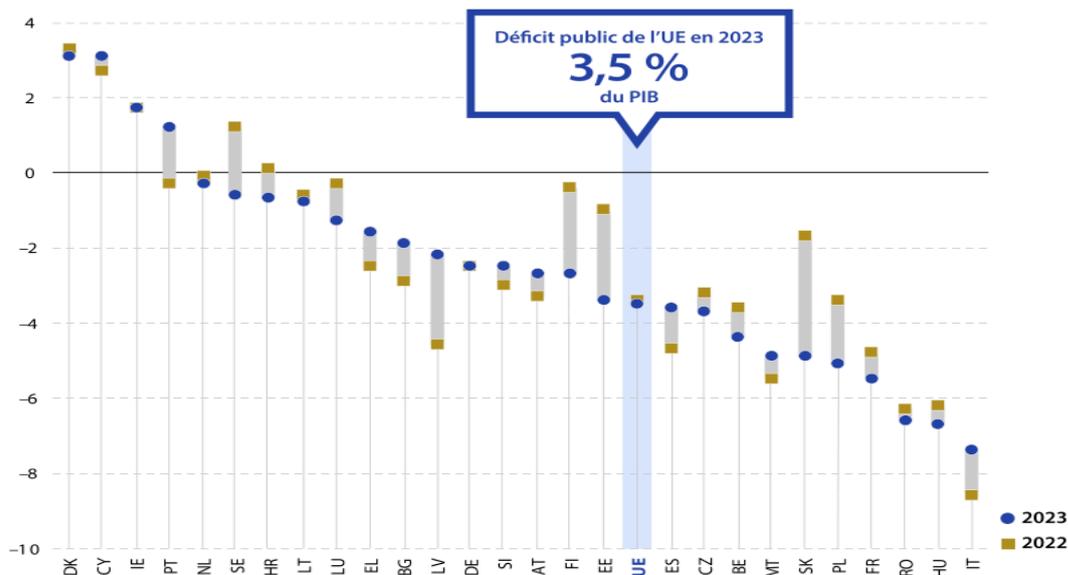


Source: Eurostat (code de données en ligne: [gov\\_10dd\\_edpt1](#))

En 2023, le **déficit public** s'est stabilisé dans l'ensemble de l'UE, après s'être réduit en 2021 et 2022. En 2023, le déficit représentait 3,5 % du PIB, contre 3,4 % en 2022.

## Déficit/Excédent public

(en pourcentage du PIB, 2022 et 2023)

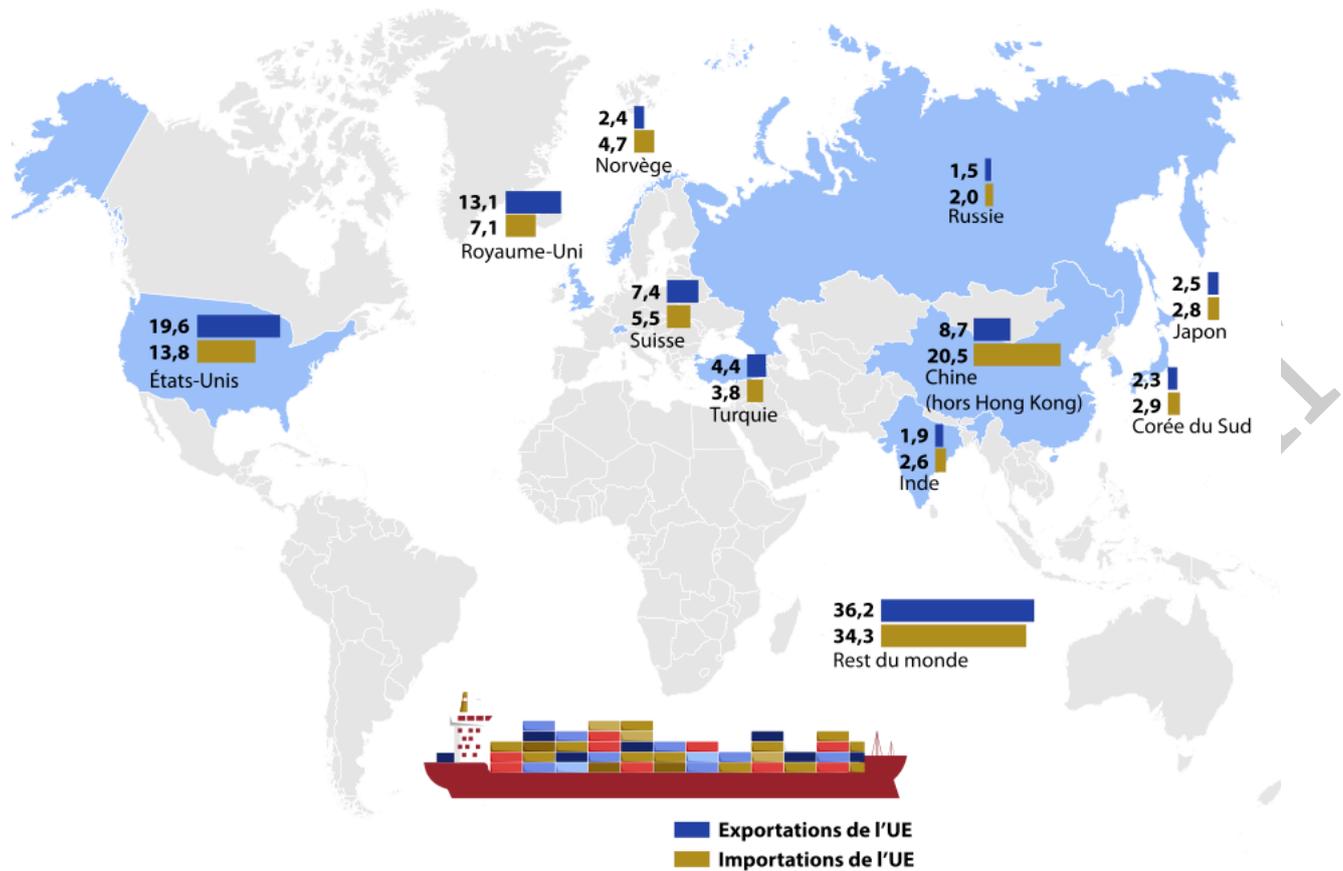


Source: Eurostat (code de données en ligne: [gov\\_10dd\\_edpt1](#))

En 2023, le **déficit public** s'est stabilisé dans l'ensemble de l'UE, après s'être réduit en 2021 et 2022. En 2023, le déficit représentait 3,5 % du PIB, contre 3,4 % en 2022.

## Top 10 des partenaires de l'UE pour le commerce international de biens

(part en pourcentage du total des partenaires, UE, 2023)



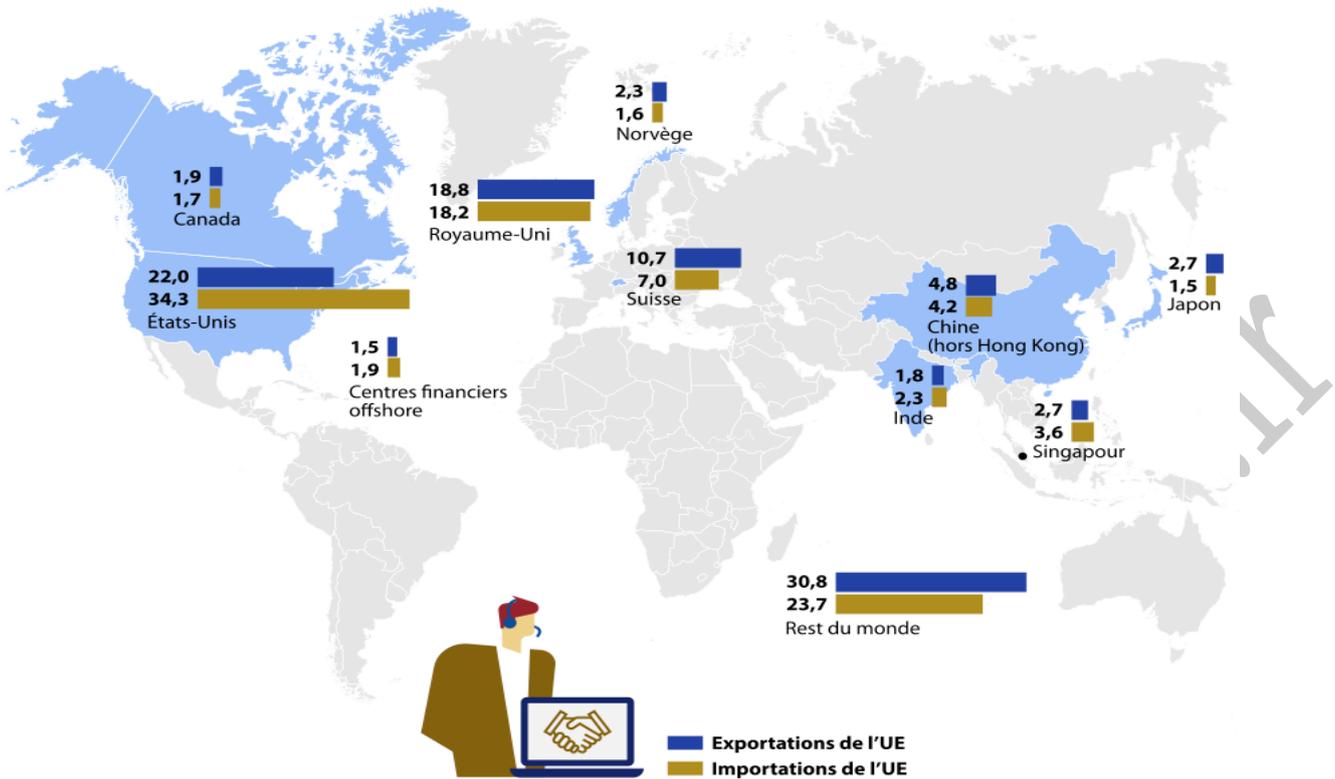
Remarque: les chiffres indiquent la part des exportations de l'UE vers les pays tiers et la proportion des importations de l'UE en provenance des pays tiers. Sélection en fonction de la proportion moyenne des exportations et des importations.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [ext\\_lt\\_maineu](#))

www.chris

## Top 10 des partenaires de l'UE pour le commerce international de services

(part en pourcentage du total des partenaires, UE, 2022)

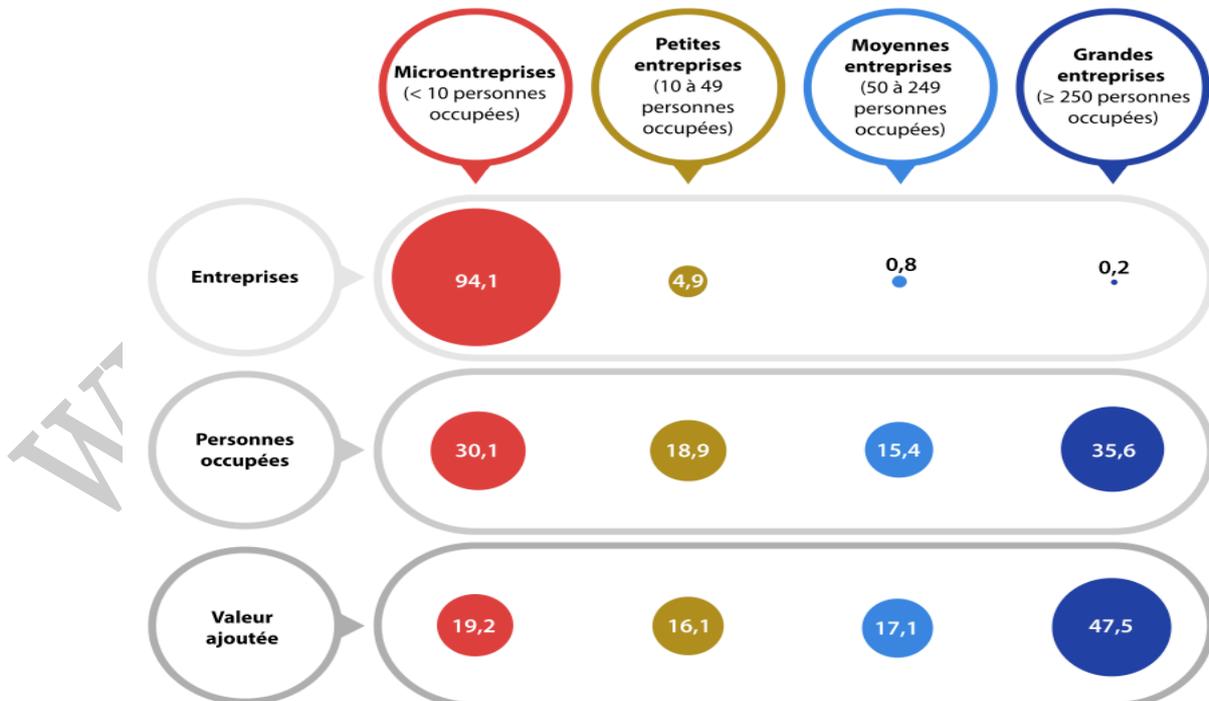


Remarque: les chiffres indiquent la part des exportations de l'UE vers les pays tiers et la proportion des importations de l'UE en provenance des pays tiers. Sélection en fonction de la part moyenne des exportations et des importations. Les données relatives aux centres financiers offshore excluent Singapour (pour lequel les informations sont indiquées séparément).

Source: Eurostat (code de données en ligne: [bop\\_its6\\_tot](#))

## Structure par classe de taille des entreprises de l'économie marchande

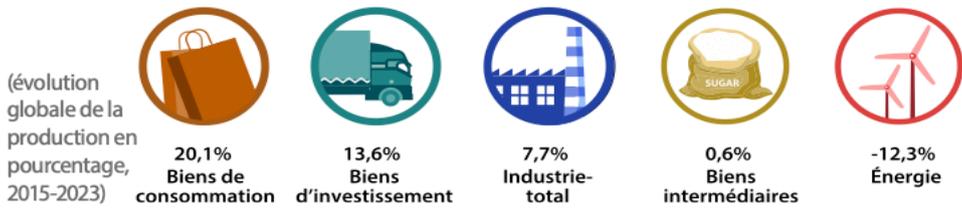
(part pour chaque classe de taille des entreprises en pourcentage, UE, 2021)



Remarque: l'économie marchande comprend les secteurs de l'industrie, de la construction, du commerce et de la distribution, ainsi que les services marchands.

## Évolution du volume de production industrielle

(évolution annuelle en pourcentage, UE, 2015-2023)



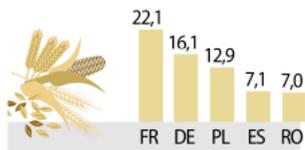
Remarque: l'industrie comprend les sections B à D de la NACE.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [sts\\_inpr\\_a](#))

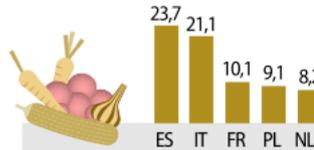
## Top 5 des pays de l'UE pour la production d'une sélection de produits agricoles

(%, 2023)

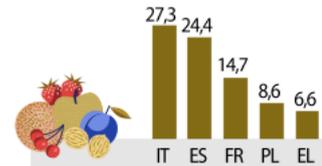
● Céréales et riz



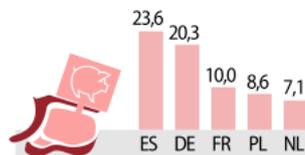
● Légumes



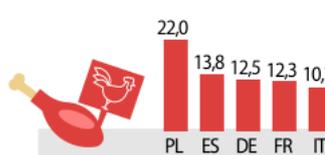
● Fruits, baies et noix



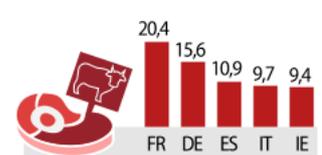
● Viande de porc



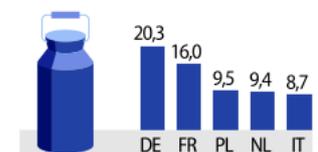
● Viande de volaille



● Viande bovine



● Lait

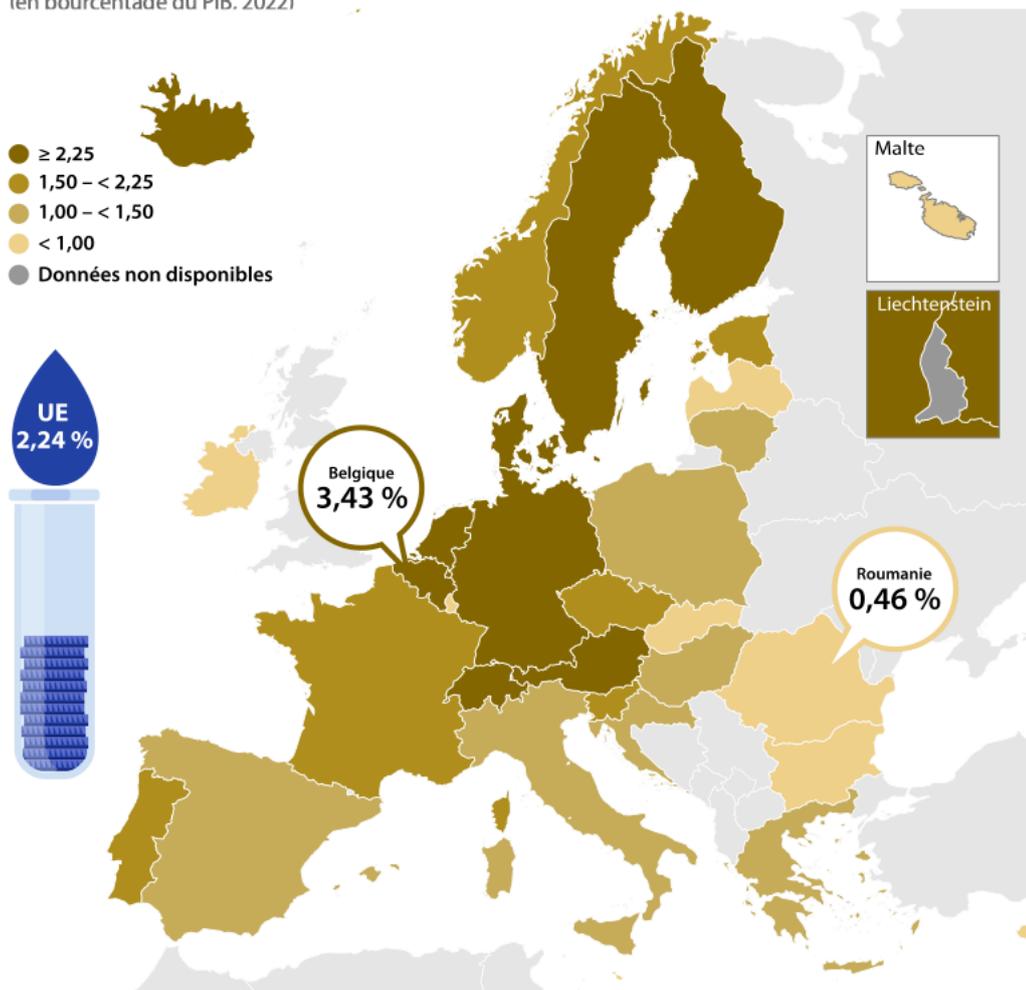


Remarque: lait, céréales et riz, légumes, et fruits, baies et noix: 2022. Estimations pour l'UE pour la viande de volaille basées sur les données disponibles (hors EE et NL). Les fruits, les baies et les noix couvrent tous les types, y compris les fraises, le raisin et les agrumes.

Source: Eurostat (codes de données en ligne: [apro\\_mk\\_farm](#), [apro\\_cpsh1](#) et [apro\\_mt\\_pann](#))

## Dépense intérieure brute de R&D

(en pourcentage du PIB, 2022)

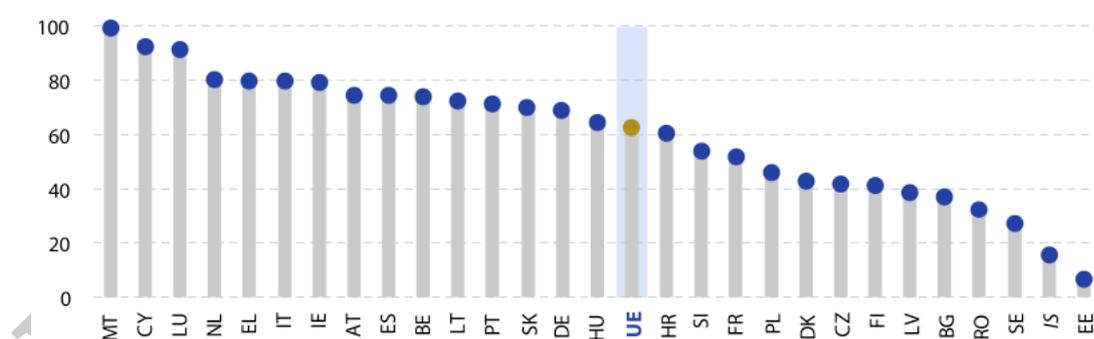


Remarque: CH, 2021.

Source: Eurostat (code de données en ligne: [rd\\_e\\_gerdtot](#))

## Taux de dépendance énergétique

(proportion en pourcentage des importations nettes dans l'énergie brute disponible, 2022)



Remarque: IS et NO, 2021. NO: valeur non indiquée (= - 616,6 %). Une valeur négative indique qu'un pays exporte davantage d'énergie qu'il n'en importe.

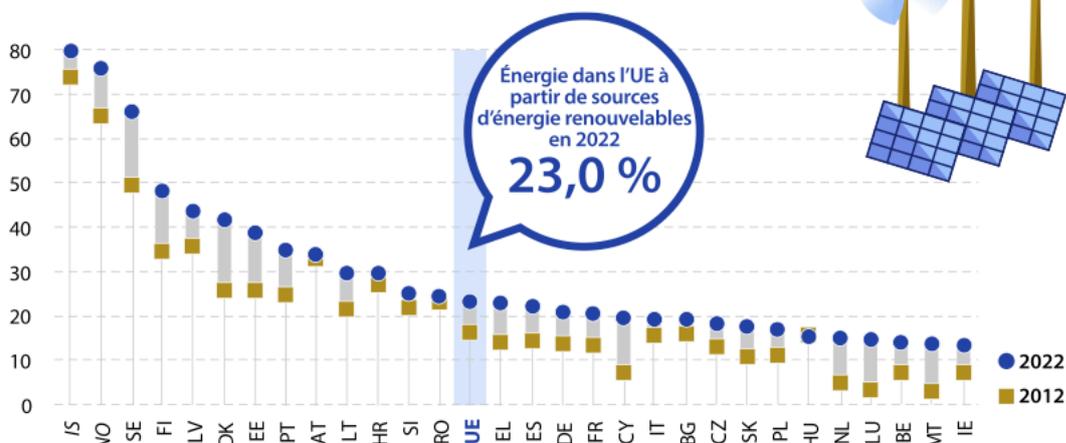
Source: Eurostat (code de données en ligne: [nrg\\_ind\\_id](#))

Le [taux de dépendance](#) énergétique indique le niveau de dépendance d'une économie vis-à-vis des importations pour satisfaire ses besoins énergétiques. En 2022, le taux de dépendance de l'UE s'élevait à 62,5 %: en d'autres termes, les importations nettes s'élevaient à plus de trois cinquièmes de [l'énergie brute disponible](#).

Aucun des pays de l'UE n'était autonome du point de vue de ses besoins en énergie, et certains des plus petits – Malte, Chypre et le Luxembourg – dépendaient des approvisionnements externes pour plus de 90,0 % de leurs besoins.

## Énergie produite à partir de sources d'énergie renouvelables

(part en pourcentage du total de la consommation finale brute d'énergie, 2012 et 2022)



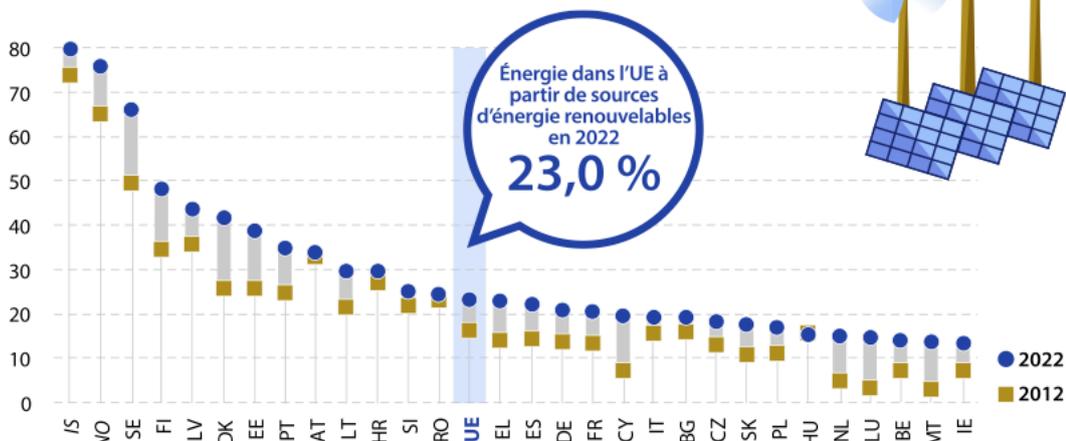
Source: Eurostat (code de données en ligne: [nrg\\_ind\\_ren](#))

En 2022, 23,0 % de la [consommation finale brute d'énergie](#) de l'UE provenait de [sources d'énergie renouvelables](#), contre 16,0 % dix ans auparavant. En 2022, près des deux tiers (66,0 %) de la consommation finale d'énergie en Suède

provenaient de sources renouvelables, alors que la Finlande, la Lettonie et le Danemark affichaient également des parts supérieures à deux cinquièmes.

## Énergie produite à partir de sources d'énergie renouvelables

(part en pourcentage du total de la consommation finale brute d'énergie, 2012 et 2022)



Source: Eurostat (code de données en ligne: [nrg\\_ind\\_ren](#))

En 2022, 23,0 % de la [consommation finale brute d'énergie](#) de l'UE provenait de [sources d'énergie renouvelables](#), contre 16,0 % dix ans auparavant. En 2022, près des deux tiers (66,0 %) de la consommation finale d'énergie en Suède

provenaient de sources renouvelables, alors que la Finlande, la Lettonie et le Danemark affichaient également des parts supérieures à deux cinquièmes.

## Contestation de la politique de la BCE

Article de Nicolas Goetzmann, dans Les Echos du 30 août :

« Selon les données publiées par la Banque centrale européenne , le daily nominal effective exchange rate of the euro“ (valeur de l'euro comparée à un panier de devises représentatif des échanges commerciaux de la zone) a enregistré son plus haut niveau historique le jeudi 22 août dernier, balayant définitivement ses sommets enregistrés lors de la grande crise financière de 2008.

Ce record a de quoi surprendre. Alors que la BCE avait choisi de procéder à sa première baisse de taux le 6 juin dernier, la Réserve fédérale des États-Unis ne fera de même que le 18 septembre prochain, ce qui

marque un décalage qui aurait pu être défavorable à la valeur de la monnaie unique. En baissant ses taux avant ceux de la Fed, la BCE s'inquiétait d'ailleurs de voir les investisseurs désertier l'euro au profit de monnaies délivrant un revenu plus élevé. Mais c'est l'inverse qui s'est produit.

Ce paradoxe est le résultat du "pivot" de la Réserve fédérale. Après la publication de statistiques défavorables sur le front de l'emploi, le rythme attendu des baisses de taux aux États-Unis s'est considérablement accéléré, ce qui a favorisé une baisse du dollar. Cette situation n'est pas sans conséquences pour la croissance de la zone euro, puisque le PIB européen ne trouvait son salut que par l'accroissement de sa balance commerciale. La hausse constatée de la monnaie unique met ainsi en péril le seul levier dont disposait encore la zone euro.

Cette prise en tenaille révèle une nouvelle fois le problème fondamental européen qui est de faire reposer sa croissance sur ses échanges extérieurs tandis que sa demande intérieure, qui représente pourtant 95 % du PIB, est entravée par la politique monétaire de la BCE. Ce constat est sans appel à la lecture comparée des données actuelles entre Europe et États-Unis.

Depuis plusieurs mois, les discours de la Fed mettent en avant un agrégat permettant d'isoler le secteur privé domestique - le plus dépendant de la politique monétaire : le "Private Domestic Final Purchases" (PDFP) qui est la somme de la consommation et de l'investissement privés. Aux États-Unis, cette mesure a subi un ralentissement progressif lui permettant d'atteindre un rythme annuel de 5.4 % en terme nominal, ce qui correspond très exactement au niveau des taux directeurs de la Fed, soit 5.33 %. En toute logique, la Fed se prépare désormais à baisser ses taux pour permettre à cette croissance de se stabiliser à un niveau élevé.

Cette donnée n'existe pas pour la zone euro, mais elle reste disponible pour ses deux principales économies. Pour l'Allemagne, c'est une progression nominale de 1,4 % qui peut être constatée sur la dernière année, contre une hausse de 2,2 % pour la France. La mesure agrégée des deux pays révèle une progression de ce secteur domestique privé de 1,73 % (entre le deuxième trimestre 2023 et le deuxième trimestre 2024) alors que les taux d'intérêt de la BCE sont fixés à un niveau coercitif de 3,75 %. Quand le secteur privé américain subit un niveau de taux équivalent à son niveau de croissance, celui de la zone euro subit un environnement éminemment restrictif.

C'est cette lecture comparée des deux politiques monétaires qui démontre l'intensité du déséquilibre exercée par la BCE, et ce alors même que les résultats de ces dernières années lui sont également défavorables. Depuis le dernier trimestre 2019, le secteur privé domestique allemand (PDFP, ajusté de l'inflation) a enregistré une baisse de 2,5 % contre une hausse de 2,4 % pour la France, pour un résultat de stagnation européenne. Du côté américain, cette même mesure a progressé de 11,3 %, ce qui explique le décrochage économique en cours.

Mois après mois, les signaux d'alarme s'accumulent et démontrent que la politique monétaire de la Banque centrale européenne condamne la zone euro à la stagnation ».

Sur BFM Bourse, un article de Balazs Koranyi montre qu'il y a au sein même de la BCE une divergence sur l'impact d'une récession :

« Les responsables de la politique monétaire au sein de la Banque centrale européenne (BCE) sont de plus en plus en désaccord sur les perspectives de croissance économique en zone euro, ont rapporté des sources proches des débats de l'institution.

Selon ces sources, leur divergence pourrait structurer le débat sur la baisse des taux pendant des mois, certains redoutant une récession, tandis que d'autres souhaitent se concentrer sur les pressions inflationnistes persistantes.

La BCE a réduit en juin ses taux directeurs pour la première fois depuis le cycle du durcissement entamé en juillet 2022 et il est quasiment acquis qu'elle les assouplira à nouveau en septembre, en réponse au ralentissement de la croissance des prix.

Les décisions à plus long terme de l'institution pourraient toutefois être plus compliquées, car l'évolution de l'économie de la zone euro devient plus incertaine, montrent des entretiens avec près d'une dizaine de sources.

Le cœur du débat porte sur la manière dont la faiblesse de la croissance économique et une possible récession auront un impact sur l'inflation - l'objectif ultime de la banque centrale - alors qu'elle tente de ramener la hausse des prix à 2% en moyenne d'ici fin 2025.

Même si une grande partie des discussions au sein de la BCE a un caractère privé, des entretiens avec des sources ayant une connaissance directe de la situation révèlent des points de vue divergents.

Sollicité, un porte-parole de la BCE s'est refusé à tout commentaire.

Les responsables de la BCE dits "colombes", dont la proportion reste minoritaire, estiment que l'économie croît à un rythme plus faible que prévu, que les risques de récession augmentent et que les entreprises ayant accumulé de la main-d'œuvre commencent à réduire leurs effectifs, ce qui fragilise le marché de l'emploi.

Pour les colombes, une détérioration de l'emploi entraînerait également celle du revenu disponible, ce qui pèserait rapidement sur la consommation et provoquerait une récession qui se renforce d'elle-même.

"Cela affaiblirait les pressions sur les prix plus rapidement que nous ne le prévoyons actuellement, et je pense donc que le risque d'un retour à une inflation inférieure à l'objectif est réel", indique l'une des sources, qui a requis l'anonymat.

Cela donne à penser que la BCE est en retard dans sa trajectoire de baisse des taux d'intérêt et d'un atterrissage en douceur de l'économie, ce qui plaide en faveur d'une réduction plus rapide des coûts d'emprunt, selon ces sources

L'inflation dans le bloc monétaire est tombée à 2,2% sur un an en août mais devrait repartir à la hausse vers la fin de l'année et ne revenir à 2% qu'à la fin de 2025.

Les responsables de la BCE dits "faucons", qui ont dominé le débat depuis le début du cycle de hausses rapides des taux d'intérêt en 2022, soutiennent de leur côté que les chiffres de la croissance réelle sont constamment supérieures aux faibles résultats relevés dans les enquêtes de conjoncture et que l'économie résiste plutôt bien.

La consommation est robuste, la zone euro vient de bénéficier d'une superbe saison touristique et la construction rebondit enfin, ce qui soutient l'activité économique, disent-ils.

Ils soulignent par ailleurs que la croissance des salaires reste bien supérieure aux niveaux compatibles avec un objectif d'inflation à 2%, de sorte que les revenus réels se redressent rapidement et devraient continuer à protéger l'économie.

Alors que l'industrie connaît un profond ralentissement et pourrait entraîner l'Allemagne dans une récession, plusieurs des sources ont noté qu'il s'agit davantage d'un problème structurel dont la résolution pourrait prendre des années et que la politique monétaire n'a que peu d'impact dessus.

D'après les tenants de la ligne "dure" au sein de la BCE, tout cela plaide en faveur d'une baisse lente des taux directeurs, peut-être au rythme d'une réduction tous les trimestres, jusqu'à ce que la BCE soit certaine que l'inflation se dirige à nouveau vers les 2%.

Les faucons sont par ailleurs susceptibles de s'opposer à tout assouplissement de la politique monétaire qui repousserait à 2026 la date à laquelle l'objectif d'inflation serait atteint, estimant, selon les sources, que cela pourrait mettre en péril la crédibilité de la BCE.

Isabel Schnabel, membre du conseil des gouverneurs de la BCE et perçue comme favorable à une politique plus restrictive, estime que les inquiétudes liées à l'inflation devraient l'emporter sur celles liées à la croissance.

"La politique monétaire doit rester axée sur le retour rapide de l'inflation à notre objectif", a-t-elle déclaré dans un discours prononcé vendredi. "Si les risques pour la croissance ont augmenté, un atterrissage en douceur semble toujours plus probable qu'une récession", a-t-elle ajouté. (...) ».

## **Inflation structurelle forte ou désinflation structurelle ?**

Résumé du Flash Economie de Patrick Artus n°41 du 14 novembre 2024

« On entend des arguments allant dans les deux sens : en faveur de l'hypothèse d'inflation chronique et en faveur de l'hypothèse d'inflation structurellement faible.

Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation élevée mettent en avant la rareté généralisée de matières premières, d'énergie, de travail.

Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation faible proposent comme argument pour soutenir leur thèse l'excès de capacité de production en Chine, la hausse de la population qui se présente sur le marché du travail en Inde.

Le fait de savoir s'il faut privilégier l'hypothèse d'inflation forte ou d'inflation faible dépend :

- de l'horizon de temps retenu ; à court terme, l'excès de capacité de production en Chine va maintenir une inflation nulle pour les produits industriels ;
- de la réaction des pays occidentaux ; s'ils se protègent de la concurrence des industriels chinois par des droits de douane, alors il y aura inflation dans les pays de l'OCDE et déflation en Chine ;
- des gains de productivité, élevés aux Etats-Unis (ce qui affaiblit l'inflation structurelle), nuls en Europe (ce qui augmente l'inflation structurelle).

Conclusion de l'étude : si l'on pense que les pays occidentaux vont se protéger des produits chinois, on conclut que l'hypothèse d'inflation forte est plus probable que l'hypothèse d'inflation faible, surtout en Europe en raison de l'absence de gains de productivité ».

## **Vers la stagflation en zone euro ?**

### ***La réponse plutôt positive de Patrick Artus***

Résumé du Flash Economie de Patrick Artus n°27 du 1<sup>er</sup> octobre 2024

« Les marchés financiers anticipent la poursuite d'une baisse forte de l'inflation et des taux d'intérêt dans la zone euro.

Or, nous privilégions un autre scénario : l'apparition d'une situation de stagflation avec une croissance faible et une inflation persistante.

La croissance de la zone euro sera faible avec le vieillissement démographique, l'absence de gains de productivité, le bas niveau des dépenses de Recherche-Développement et des investissements en nouvelles technologies.

L'inflation sous-jacente restera nettement supérieure à 2% avec l'absence de gains de productivité, le recul de la population en âge de travailler qui perpétuera les tensions sur le marché du travail, le conflit pour le partage des revenus entre salariés et entreprises.

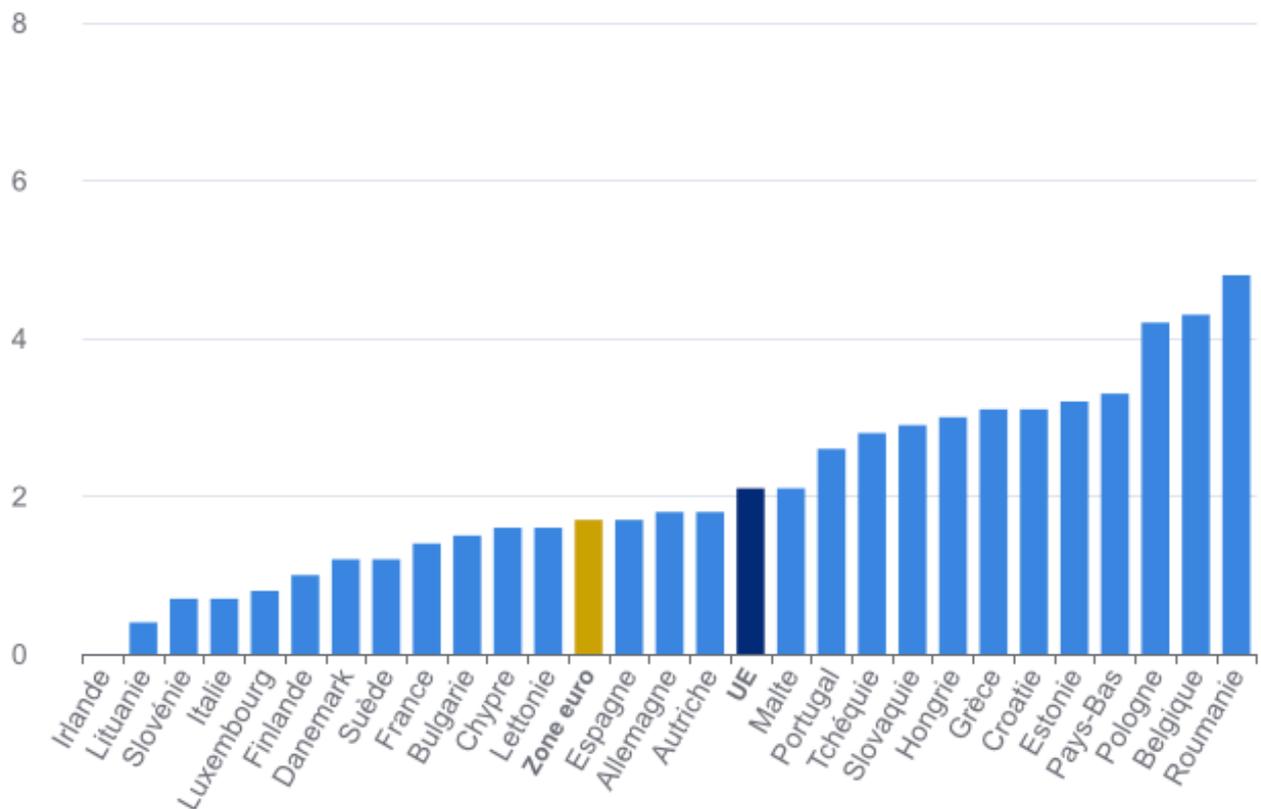
En conséquence de l'apparition de cette situation de stagflation, le potentiel de baisse des taux d'intérêt est limité si la BCE conserve un objectif d'inflation à 2% ».

### ***Les informations récentes amènent à répondre plutôt par la négative...***

Le 17 octobre, deux informations prouvent que l'inflation semble bien maîtrisée : d'abord la BCE qui annonce, après les baisses de juin et de septembre une nouvelle baisse (voir à cette date notre Historique de l'Euro), ensuite, la confirmation donnée par Eurostat :

« Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 1,7% en septembre 2024, contre 2,2% en août. Un an auparavant, il était de 4,3%. Le taux d'inflation annuel de l'Union européenne s'est établi à 2,1% en septembre 2024, contre 2,4% en août. Un an auparavant, il était de 4,9%. (...) »

## Taux d'inflation annuel (%) en septembre 2024



### Pourquoi la croissance est-elle si faible en zone euro ?

#### Résumé du Flash Economie de Patrick Artus n°28 du 4 octobre 2024

« La croissance du PIB de la zone euro n'a été que de 0,5 % en 2023 et, selon les prévisions, elle sera de 0,8% en 2024, alors qu'aux Etats-Unis la croissance a été de 2,5% en 2023 et qu'on y prévoit une croissance de l'ordre de 2,5% en 2024.

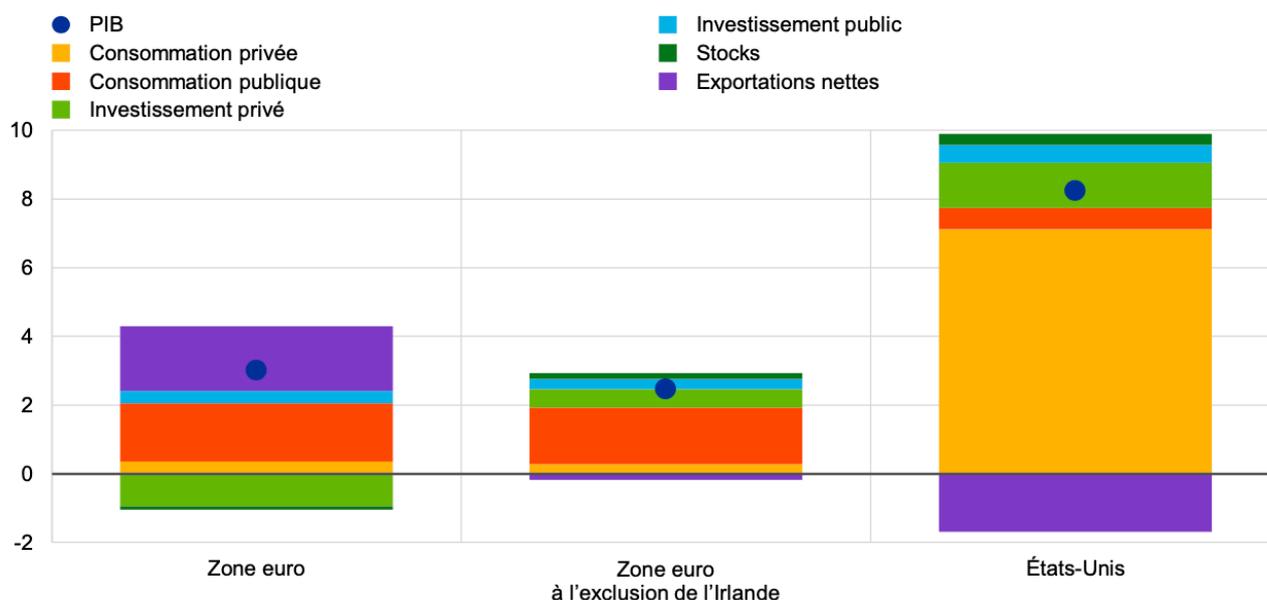
La faiblesse de la croissance de la zone euro est due d'abord à des causes structurelles : vieillissement démographique, absence de gains de productivité, perte de compétitivité industrielle entraînant un recul des parts de marché à l'exportation et de la production manufacturière.

Mais elle est aussi due à des causes cycliques : hausse du taux d'épargne des ménages, faiblesse de l'investissement des entreprises, recul de l'investissement en logement, politiques budgétaires restrictives ».

Note : le graphique suivant, tiré du Bulletin économique de la BCE n°4/2024, est lui aussi très parlant :

## Croissance du PIB en volume de la zone euro et des États-Unis

(variations et contributions cumulées en pourcentage, T4 2019-T4 2023)



Sources : Eurostat, *Bureau of Economic Analysis* et calculs de la BCE.

Notes : L'investissement public dans la zone euro est approximé comme l'investissement réel total moins la somme des moyennes mobiles sur quatre trimestres de l'investissement nominal brut des sociétés non financières, des sociétés financières et des ménages tiré des séries de données des comptes sectoriels trimestriels, déflaté du déflateur de l'investissement total. Les dernières observations se rapportent au quatrième trimestre 2023.

## L'évolution de la productivité en zone euro

### Bulletins économiques de la BCE n°5 et 6/2024

« La combinaison de différents chocs défavorables a contribué à freiner la croissance de la productivité dans la zone euro au cours des quatre dernières années. En effet, la pandémie, ainsi que les perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales et, à partir de 2021, le renchérissement de l'énergie qui a été aggravé par la guerre menée par la Russie en Ukraine, sont autant de facteurs ayant contribué au ralentissement de la croissance de la productivité.

Ces facteurs ont eu un impact particulièrement important sur les secteurs de l'industrie, du commerce de gros et de détail, et de la construction. En conséquence, la dynamique de la productivité a été plus faible que par le passé, la productivité moyenne par personne employée ayant diminué de 0,2 % par an en moyenne depuis le quatrième trimestre 2019, contre une croissance moyenne de 0,8 % par an avant la pandémie. Le taux de croissance moyen de la productivité par heure depuis le quatrième trimestre 2019 s'est établi à 0,2 % par an, contre une croissance moyenne de 1,2 % par an avant la pandémie. Au premier trimestre 2024, la productivité par personne employée était inférieure de 0,7 % à celle du quatrième trimestre 2019 et la productivité par heure travaillée était supérieure de seulement 0,7 % (graphique A).

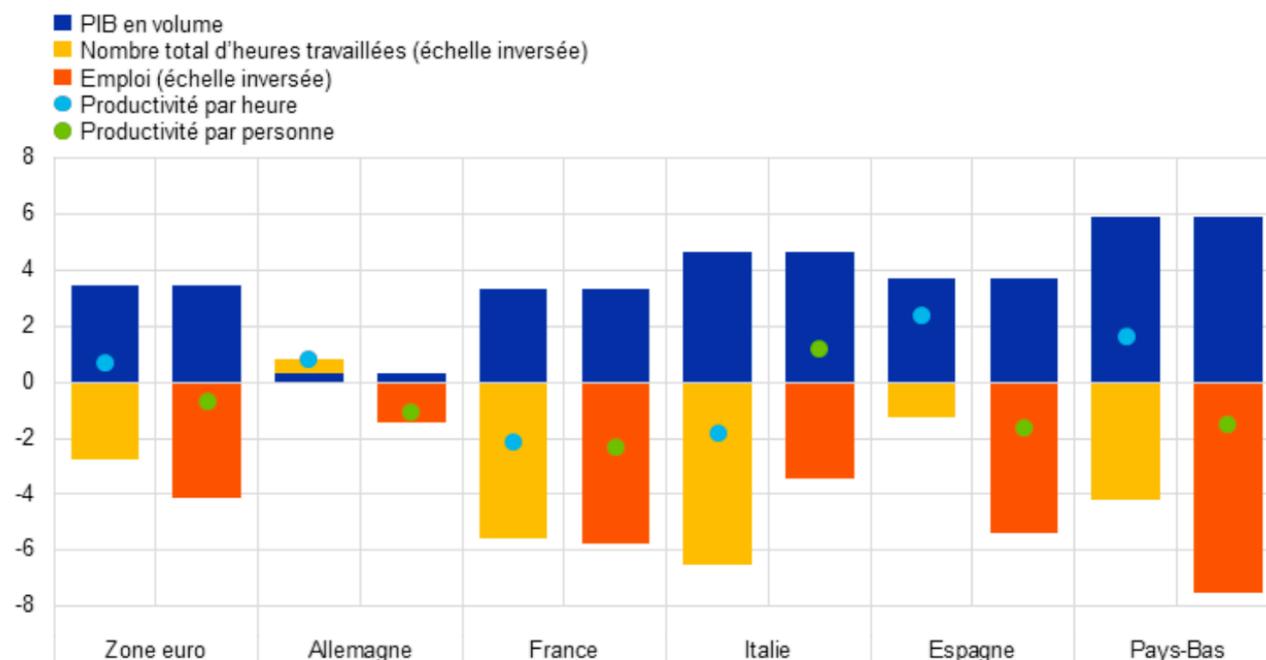
Si le ralentissement de la productivité reflète des facteurs conjoncturels, des facteurs structurels peuvent également avoir joué un rôle. La productivité est procyclique par essence, elle augmente en période d'expansion et diminue en période de récession. Dans la zone euro, les institutions du marché du travail et les préférences sociales privilégient la protection de l'emploi par rapport à la flexibilité, comme le reflètent les dispositifs de maintien de l'emploi mis en place pendant la pandémie, par exemple. Toutefois, il n'est pas encore possible d'évaluer si le recours important aux dispositifs de maintien de l'emploi et les effets de la hausse des prix de l'énergie à partir de 2021 n'auront qu'un effet conjoncturel ou s'ils accentueront les faiblesses structurelles existantes.

Parmi les cinq plus grandes économies de la zone euro, la France et l'Espagne se distinguent en enregistrant respectivement la plus forte baisse et la plus forte hausse de la productivité par heure travaillée. En France, le facteur travail, en termes d'heures travaillées et de personnes employées, a augmenté environ deux fois plus vite que le PIB, en partie sous l'effet d'une augmentation du nombre de contrats d'apprentissage offerts. Les nouveaux apprentis étant en moyenne moins productifs que les travailleurs expérimentés, cela peut avoir contribué à la forte baisse de la productivité observée à court terme (graphique A). L'Espagne a enregistré une croissance robuste de la productivité du travail par heure, en partie liée à une forte baisse du nombre moyen d'heures travaillées, la croissance de la productivité par personne employée ayant été négative. La croissance de la productivité du travail par personne employée a été négative dans les cinq principales économies, à l'exception de l'Italie, qui a enregistré une forte augmentation du nombre moyen d'heures travaillées. Les différences sectorielles sont essentielles pour expliquer ces évolutions. Par exemple, le secteur de la construction a soutenu la croissance de la productivité en Italie, tandis que son effet a été négatif dans les quatre autres principales économies. Le secteur public a apporté une contribution négative à la productivité par personne dans les cinq pays.

## Graphique A

### Croissance de la productivité du travail par pays

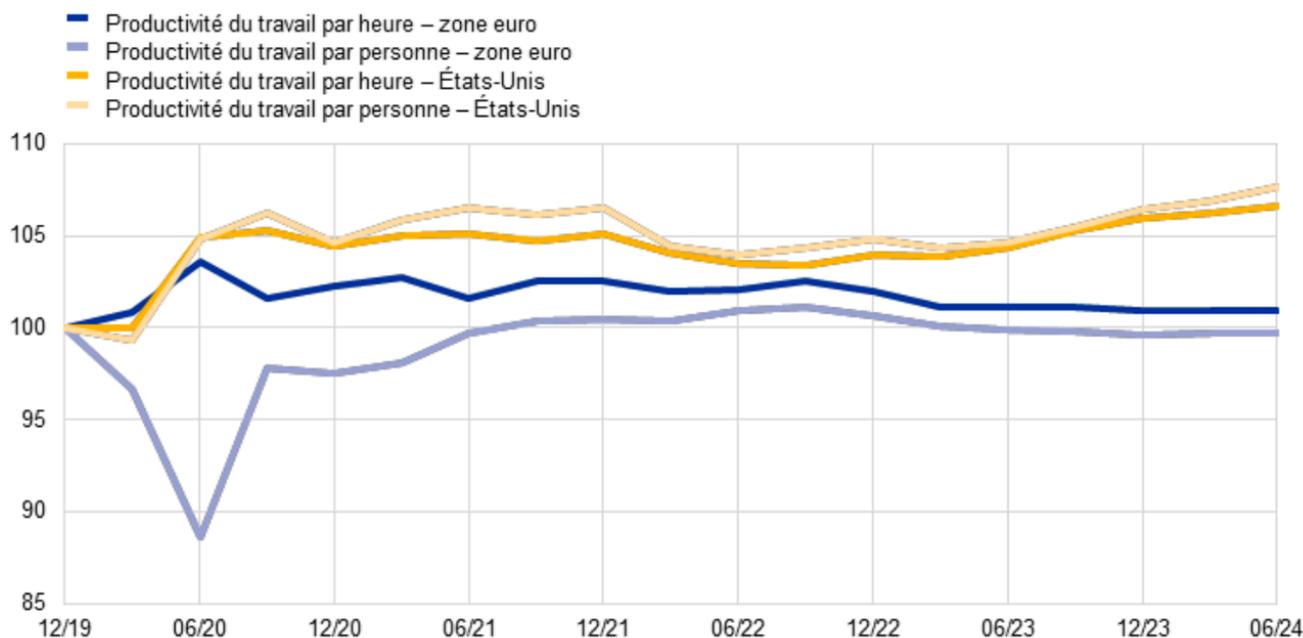
(Variation cumulées en pourcentage T4 2019-T1 2024)



Sources : Eurostat et calculs des services de la BCE.

## Productivité du travail dans la zone euro et aux États-Unis

(T4 2019 = 100)



Sources : Eurostat, Bureau of Economic Analysis et Bureau of Labour Statistics.

Note : Les dernières observations se rapportent au deuxième trimestre 2024.

### « Tout est différent entre les États-Unis et la zone euro » ; pourquoi le décrochage de l'Union européenne ?

#### • Résumé du Flash Economie de Patrick Artus n°18 du 30 août 2024.

« La première différence vient des gains de productivité, élevés aux États-Unis, négatifs dans la zone euro. Il en résulte dans la période récente une inflation salariale faible aux États-Unis et forte dans la zone euro, d'autant plus que les hausses de salaire sont freinées aux États-Unis par la croissance de la population en âge de travailler et l'immigration, stimulées dans la zone euro par le recul de la population en âge de travailler.

L'écart entre les gains de productivité aux États-Unis et dans la zone euro vient de celui entre l'effort d'investissement en nouvelles technologies et de celui entre les niveaux des dépenses de Recherche-Développement. Il conduit à un écart important entre les croissances potentielles des États-Unis et de la zone euro, écart amplifié par celui entre les taux de croissance de la population en âge de travailler.

Enfin, on observe aussi un écart important entre les évolutions de la profitabilité, des taux de marge. Ils sont en forte hausse aux États-Unis tandis qu'ils stagnent dans la zone euro, ce qui vient de la faiblesse des hausses des coûts salariaux unitaires aux États-Unis (du fait que les salaires réels ont augmenté moins que la productivité du travail).

Au total, les États-Unis ont structurellement moins d'inflation, une croissance plus forte et une profitabilité plus élevée des entreprises que la zone euro, mais, en conséquence du partage des revenus plus défavorable aux salariés, les États-Unis ont aussi un niveau d'inégalités et de pauvreté nettement plus élevé que la zone euro ».

#### Notes :

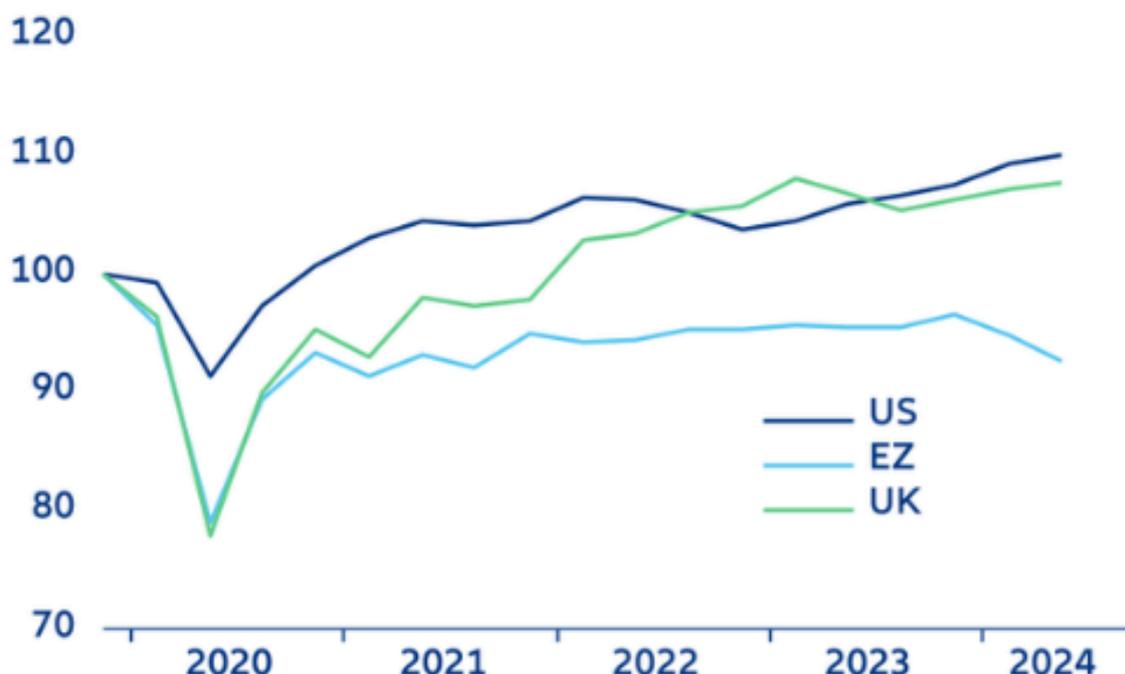
#### • Pourquoi les EU et le RU investissent et l'Europe beaucoup moins ??

Tout le monde investit, sauf nous.

Depuis la fin 2019, l'investissement des entreprises a reculé de 7% dans la zone euro.

### Eurozone fixed capital investment fell to 7% below pre-pandemic levels and far behind peers

Gross fixed capital formation index 100 = Q4 2019



Sources: LSEG Datastream, Allianz Research

#### • Le retard de l'Europe dans l'innovation

Extrait de l'article de Guillaume de Calignon dans Les Echos du 15 octobre

« Le constat est clair et déprimant : dans la course à l'innovation, l'Europe se situe largement derrière les Etats-Unis. En 2022, l'investissement en recherche et développement (R&D) a atteint 3,56 % du PIB alors que ces dépenses dans l'Union européenne (UE) ne représentaient que 2,12 % du PIB du Vieux Continent. L'Amérique a déposé 174 brevets pour un million d'habitants cette année-là, contre 104 seulement pour l'Europe.

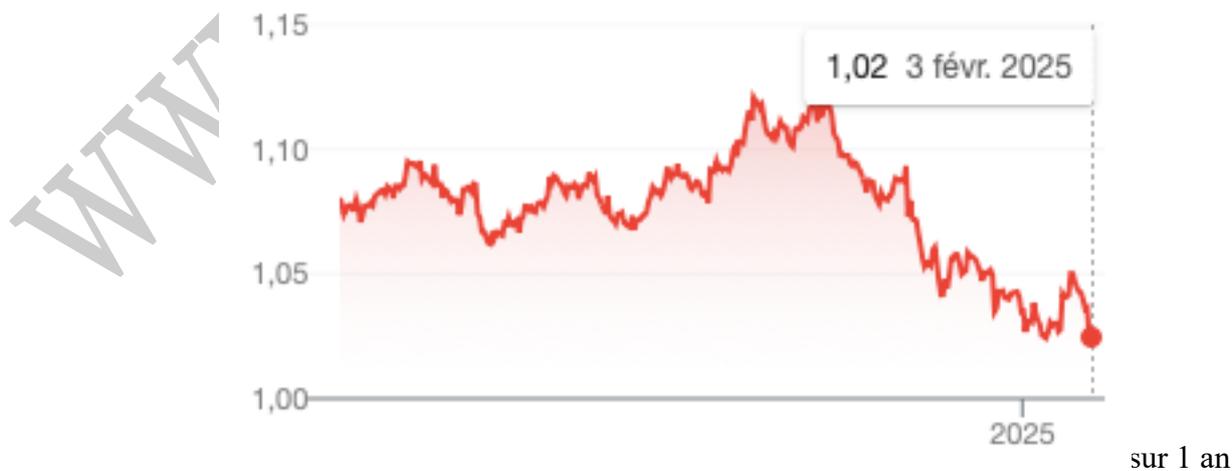
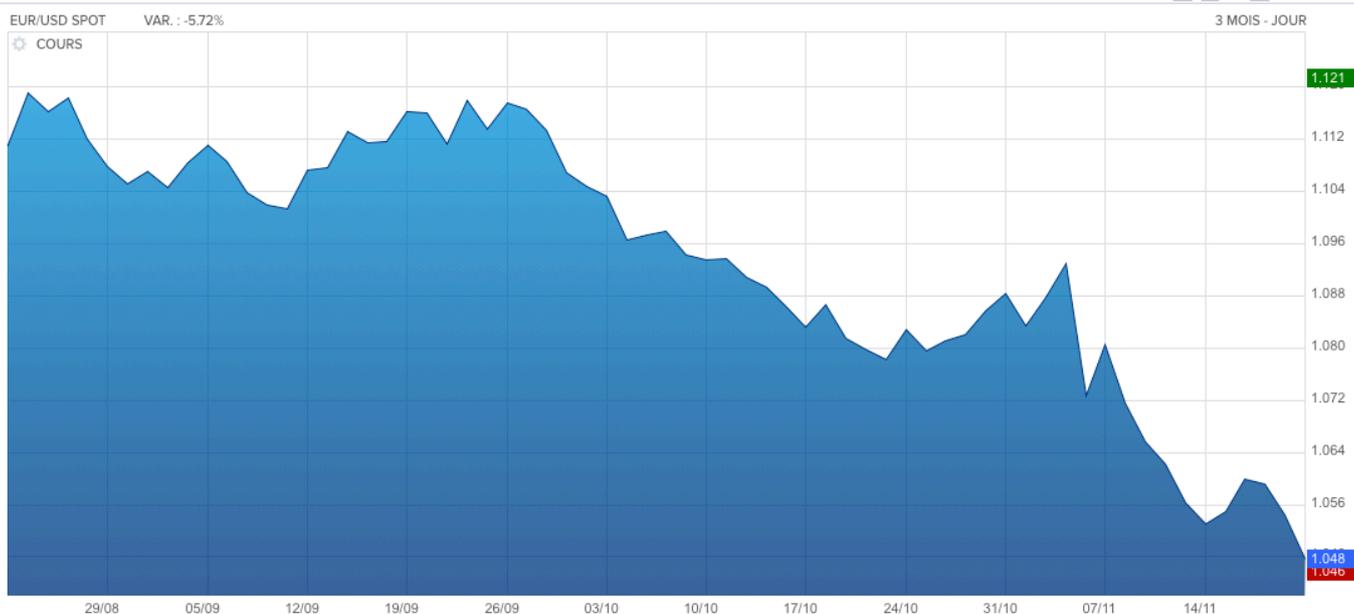
Ce n'est pas tant la recherche publique qui fait défaut que les investissements privés qui manquent. L'investissement des entreprises européennes en R&D est deux fois moindre que celui de leurs homologues américaines rapporté au PIB. Car les Etats-Unis disposent de mastodontes dans la technologie. Les cinq plus gros investisseurs américains en R&D ont dépensé 120 milliards de dollars en 2022, contre 48 milliards pour leurs alter ego européens. (...)

Seuls 17 % des brevets déposés par les Européens en 2022 concernaient les technologies de l'information alors que c'était le cas de 31 % d'entre eux de l'autre côté de l'Atlantique. C'est d'ailleurs le sujet d'un rapport rendu au printemps dernier par le prix Nobel 2014 d'économie Jean Tirole, le professeur au

Collège de France Philippe Aghion et le président du laboratoire d'idées allemand IFO, Clemens Fuest :  
“Comment éviter de tomber dans le piège des technologies intermédiaires ?”

Car, depuis vingt ans, les plus gros investisseurs européens en R&D sont tous des groupes automobiles créés il y a un siècle alors qu'aux Etats-Unis, ce sont des entreprises de haute technologie qui ont moins de 30 d'âge moyen. Or, comme le dit Michael Storper, professeur de géographie économique à l'Université de Californie (UCLA), de passage à Paris, “le problème, c'est que la troisième révolution industrielle est basée sur des innovations de rupture”, ce dans quoi les Européens ne sont pas très bons. (...) D'où la nouvelle salve de propositions du rapport Draghi (...) ».

• L'évolution du taux de change euro/dollar :



**Analyse de Patrick Artus dans son Flash Economie n°4 de 2025**

pour répondre à la question : « Quelles perspectives pour le taux de change euro-dollar ? ». Voici la synthèse de sa réponse :

« Tous les arguments poussent à anticiper une dépréciation importante de l'euro par rapport au dollar :

- perspective de hausse de l'inflation et des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis, mais pas dans la zone euro ;
- rentabilité plus forte des entreprises et taux d'intérêt à long terme plus élevés aux États-Unis, attirant les capitaux de la zone euro vers les États-Unis ;
- incertitude politique (en Allemagne, en France) ;
- croissance très faible dans la zone euro.

Une dépréciation de l'euro par rapport au dollar :

- est bonne pour la compétitivité de l'industrie européenne ; cependant la dépréciation ne compensera pas les droits de douane qui vont frapper les produits européens importés aux États-Unis ;
- est mauvaise parce qu'elle fait monter les prix de l'énergie et des matières premières importées par la zone euro. (...)

L'analyse statistique montre que l'élasticité-prix des exportations et des importations en volume de la zone euro est faible (0.4 pour les exportations, pratiquement 0 pour les importations) : une dépréciation de l'euro est donc défavorable en termes de revenu pour la zone euro ».

### • **L'Europe hors course ?**

Article de D. Ferrand, Ch.-H. Colombier et A. Morlet-Lavidalie dans Rexecode le 13 décembre.

« Si l'analyse macroéconomique se limitait à l'examen de la croissance et de l'inflation mondiales, elle décrirait une mer d'huile. La victoire sur l'inflation a été consacrée dans les récentes prévisions du FMI. La croissance mondiale oscille autour de 3% depuis 2022 et ne s'en éloignerait pas d'ici 2026. La réalité est bien entendu plus complexe, surtout à l'heure où la Chine et les États-Unis sont engagés dans une course à l'hégémonie industrielle. Course dont l'Europe ne semble avoir pris que récemment conscience qu'elle est partie sans elle. (...) ».

### • **Pourquoi l'Union européenne décroche-t-elle ?**

Article de Jean-Marc Vittori, Les Echos du 25/10/2024

« (...) Sur les cinq dernières années, le PIB a progressé de 11 % aux États-Unis. C'est deux fois plus vite qu'au sein de l'Union européenne. Sur une période plus importante, l'écart s'est encore plus creusé. Depuis quarante ans, le volume de la production américaine a augmenté de 180 %, celui de la production européenne de 110 %. D'où provient ce décalage ?

L'avance américaine vient d'abord de choix collectifs. Les États-Unis ont accepté une immigration beaucoup plus importante, ce qui a permis de faire croître la population active. À l'inverse, l'Europe a voulu restreindre le temps de travail. D'un côté, l'offre de travail a progressé. De l'autre, elle a été cantonnée. (...)

Dans le graphique le plus important de son récent rapport sur la compétitivité de l'Europe, Mario Draghi montre l'océan qui s'élargit entre les deux continents après avoir rétréci. «La productivité du travail de l'Union européenne a convergé de 22 % du niveau des États-Unis en 1945 à 95 % en 1995, constate l'ancien président de la Banque centrale européenne, mais elle a ensuite ralenti davantage qu'aux États-Unis et est revenue au-dessous de 80 % du niveau américain.»

Le déclin relatif de l'Union s'est déroulé en trois temps. D'abord, une baisse pendant une décennie. Puis un décrochage à la suite de la crise financière de 2008, pourtant «made in USA». Et enfin, depuis l'épidémie de Covid. Ces temps révèlent trois causes majeures de l'écart. La dernière est peut-être la plus inquiétante.

Dans les années 1990, l'Amérique entre dans une nouvelle étape de la révolution numérique. Après l'informatique (traitement massif d'informations) est venu l'Internet (circulation instantanée et quasi gratuite d'informations). (...)

Deuxième temps : lors de la crise de 2008, la finance est frappée plus profondément en Europe qu'aux États-Unis. Et le Vieux Continent se rue sur les actifs jugés sûrs comme les obligations d'État. Dans la

décennie suivante, les dépenses d'investissement ont progressé bien plus vite aux États-Unis. Le coureur le plus rapide s'est donné les moyens de courir encore plus vite.

Le troisième temps commence par l'épidémie de Covid et continue avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie. En cinq ans, la productivité du travail augmente de 6 % aux États-Unis... et de seulement 0,6 % en Europe. Dix fois moins ! (...) ».

#### **Entretien avec Mathilde Lemoine, Les Echos du 18 novembre 2024.**

« (...) *Comment les États-Unis ont-ils réussi à sortir de la stagnation ?*

Aux États-Unis, le potentiel de production sans inflation a nettement progressé depuis 2010. Si le PIB potentiel a crû de 28 %, les États-Unis le doivent avant tout à l'investissement. Depuis 2019, il a augmenté de 19 % tandis qu'il a reculé de 4 % dans la zone euro. L'augmentation de la force de travail, avec l'immigration, a joué aussi un rôle. Tout vient des réformes fiscales entreprises par les républicains sous la première administration de Donald Trump, où le taux d'imposition des sociétés est passé de 35 % à 21 %. Et cette décision a été complétée par une baisse de l'imposition sur les profits réalisés à l'étranger par les multinationales américaines.

Surtout, l'administration américaine a permis aux entreprises d'amortir en totalité et en accéléré leurs investissements réalisés dans leurs actifs intangibles tels que les logiciels, brevets, marques, bases de données, droits d'auteur, services juridiques et financiers. Tout ceci montre une vraie stratégie de consolidation de l'économie américaine. De ce fait, les moyens de production américains, c'est-à-dire le stock de capital, ont non seulement grimpé de 7 %, mais ce stock est constamment mis à jour.

La productivité s'en ressent. En Europe et en France, personne ne comprend ce processus cumulatif des investissements. Les Européens procèdent par à-coups, ce qui demande un effort d'investissement colossal pour rattraper le retard technologique, et rend impossible la modernisation des systèmes de production dépréciés. Par ailleurs, cette politique de rupture demande des efforts d'adaptation considérables, voire impossibles, aux travailleurs.

*Craignez-vous de nouvelles délocalisations vers les États-Unis ?*

Oui, car à tous les problèmes précédents s'ajoute le prix de l'énergie. Avec des prix faibles, cela va continuer de pousser les entreprises européennes à investir aux États-Unis. Les industries européennes énergivores sont en train de se délocaliser outre-Atlantique, que ce soit dans la chimie ou l'agroalimentaire.

Non seulement on a sous-estimé en Europe l'impact de la crise énergétique, mais en plus on a favorisé les ménages aux dépens de l'industrie, qui a subi une hausse de ses coûts. Ce qui s'est traduit par une diminution de la production et des fermetures d'usines. Duralex en est l'exemple type. Même si, à terme, la production reprend, on repart sur une base plus faible. On rentre dans un cercle vicieux où l'investissement et la production sont plus faibles, alors qu'aux États-Unis, la situation s'améliore. L'Europe subit donc une double peine. Et ce n'est pas fini.

L'autre problème qui se pose, c'est que l'intelligence artificielle est fortement consommatrice d'énergie. Comment, dans ces conditions, les Européens vont-ils pouvoir s'affirmer dans ce domaine ? D'autant qu'en Europe, le système financier se montre bien plus frileux que les États-Unis pour financer les projets immatériels. Les Européens financent mal les actifs intangibles. (...)

*La hausse des droits de douane promise par Trump sera donc un choc supplémentaire pour l'Europe ?*

Je le crois. Les États-Unis affichent leur deuxième déficit commercial bilatéral le plus important avec l'UE, après la Chine. Or, le déficit avec la Chine s'est considérablement réduit alors que celui de l'Europe augmente. En tenant compte de la logique de Donald Trump, c'est un constat qui ne peut que l'énervier. Si les droits de douane ont fonctionné pour la Chine, pourquoi ne fonctionneraient-ils pas pour l'Europe ? (...)

*Les Européens se sont donc trompés dans leur réponse aux crises ?*

Il n'est pas certain que "trompé" soit le bon terme. Nous vivons dans un continent qui vieillit rapidement, notamment par rapport aux États-Unis qui, eux, voient leur population continuer à grimper. Ce qui permet aux entreprises d'anticiper une demande élevée à l'avenir et donc les incite à investir. Ce n'est pas le cas en Europe. Les populations allemandes, italiennes et espagnoles reculent depuis plusieurs années sans

l'immigration. La politique économique du Vieux Continent est finalement adaptée à la japonisation de l'Europe. (...)

*Comment l'UE pourrait-elle enrayer le déclin face aux États-Unis ?*

L'UE a été capable de lever des fonds pour financer le chômage partiel pendant la crise du Covid. Il est possible de faire la même chose pour financer un amortissement accéléré pour toutes les entreprises de la zone euro. Au-delà d'orienter les investissements vers la transition écologique, la zone euro a un problème de vieillissement rapide de son stock de capital.

Autre mesure importante, l'éducation et la formation continue à l'heure où certains pays retardent l'âge de départ à la retraite. Cette dernière pourrait devenir une compétence partagée entre les États membres car les investissements en éducation ont des incidences sociales positives qui vont au-delà de l'emploi et de la croissance économique. L'énergie devrait être une compétence communautaire car elle est constitutive de la politique industrielle ».

**Entretien avec Jean-Christophe Caffet, Les Echos du 15 janvier 2025 : l'Europe se marginalise et se « périphérise ».**

« (...) L'UE, en tant qu'organisation régionale, n'a jamais vraiment pesé sur le plan géopolitique. Sur le plan économique, elle se périphérise, ce qui ne date pas d'hier mais tend à s'accélérer. Les rapports Draghi et Letta l'ont confirmé, il est urgent d'enrayer le déclin et de mettre en œuvre les remèdes dont on parle depuis au moins vingt-cinq ans et la définition de la stratégie de Lisbonne.

Le renforcement des moyens, leur mutualisation, ainsi que l'achèvement du marché unique restent plus que jamais d'actualité si l'Europe ne veut pas être la grande perdante de la reconfiguration actuelle et se trouver définitivement marginalisée. L'Europe dispose pour ce faire d'un (dernier) atout, son épargne, avec des excédents courants proches de 3 points de PIB, soit 400 milliards d'euros. Une épargne qui doit être mobilisée pour investir sur le sol européen, et canalisée vers la recherche, l'éducation et les secteurs industriels d'avenir.

Les maux dont souffre l'Europe sont nombreux et ont fait l'objet d'un nouveau recensement exhaustif dans le rapport Draghi, entre autres. Vieillesse démographique, vulnérabilité énergétique, dépendance technologique (numérique), réglementation pléthorique... sont autant de handicaps structurels à surmonter pour redresser la productivité et enrayer le déclin. L'un des autres maux de l'Europe, insuffisamment souligné à mon sens, est d'ailleurs la propension de ses dirigeants à commander des rapports dont les conclusions restent souvent lettre morte alors même qu'elles font l'objet d'un consensus quasi unanime.

Plus généralement, ou fondamentalement, l'Europe souffre d'un défaut de conception : initialement pensée comme un marché de production, elle a été construite comme un marché de consommation. Depuis, elle est devenue un marché de prédation, peinant jusqu'à récemment à se protéger au nom de l'intérêt, sacralisé, du consommateur. C'est là le péché originel qui explique par exemple qu'après avoir été à l'avant-garde sur les technologies d'énergie solaire, nous ayons abandonné la production **de panneaux photovoltaïques à la Chine** qui inonde désormais le marché européen, et mondial. (...)

Si Trump fait ce qu'il dit, l'Europe va non seulement être directement ciblée par des tarifs douaniers, mais également devoir gérer les externalités du conflit opposant les États-Unis à la Chine. Ce n'est donc pas entre deux, mais entre trois feux, qu'elle se retrouve potentiellement piégée. (...)

Je ne vois pas vraiment comment on peut être optimiste, sauf à refuser de voir ce qui est concrètement en train de se passer. L'Europe est au carrefour de toutes les fractures du monde contemporain, et soumise à d'importantes forces centrifuges qui poussent à la fragmentation. Sur le plan géopolitique tout d'abord, avec un conflit sur son propre sol. La fragmentation financière héritée de la crise de 2009 n'est pas non plus complètement résolue, comme le montre la persistance des écarts de taux d'intérêt entre les pays de la zone euro. La fragmentation énergétique, passée relativement inaperçue jusqu'à présent, n'est pas non plus sans effet sur l'allocation des ressources : au-delà de la cherté relative de l'énergie en Europe, les entreprises allemandes ou italiennes payent leur électricité 60 à 70 % plus cher que leurs homologues espagnoles. Sans investissements massifs dans les interconnexions, la situation ne pourra qu'empirer avec l'électrification des usages. Or il n'y a pas d'institution pour adresser ce type de fragmentation dans l'UE, qui reste aussi confrontée, ce n'est pas nouveau, à une fragmentation réglementaire importante - au-delà

du fardeau pointé par le rapport Draghi. Enfin, ce n'est pas vraiment nouveau non plus, la fracture est également sociale et politique, comme l'ont montré les résultats des dernières élections. Et c'est peut-être cela qui est le plus inquiétant. (...) ».

### Selon Raphaël Doan, « le consensus européen contre Elon Musk est un naufrage » (Le Figaro du 16 janvier 2025)

**I**l fut un temps où l'Europe était le continent de la liberté et de l'invention. Quand l'Empire ottoman interdisait l'imprimerie, nous laissions se propager les livres et les idées, et nous jetions les bases de la science moderne. Quand la Révolution française éclatait, elle consacrait « la libre communication des pensées et des opinions » comme « un des droits les plus précieux de l'homme ». Pendant la révolution industrielle, c'était la France et l'Europe qui inventaient la photographie, la pasteurisation, le moteur à essence, le cinéma, le métro électrique. Lors des Expositions universelles, le monde entier venait admirer ce que faisaient de neuf les génies français ou anglais. Nous avions confiance dans la liberté et l'esprit humain.

Il est effarant de constater, à l'occasion des récents débats sur Donald Trump et Elon Musk, que l'Europe offre désormais le visage contraire. Nous ne sommes plus le continent de la liberté et de la création; nous sommes celui de la censure et de l'immobilisme médiocre. L'Europe, qui pourtant passe son temps à critiquer les frontières et le repli sur soi, n'a en réalité pour seule ambition que de se protéger des coups de vent. Elle n'aspire qu'à lutter contre les effets pervers des inventions des autres : réseaux sociaux, intelligence artificielle, réindustrialisation, voitures autonomes, conquête spatiale.

« Je ne connais pas de pays où il règne en général moins d'indépendance d'esprit et de véritable liberté de discussion qu'en Amérique », écrivait Tocqueville en 1848. En 2025, nous sommes à front renversé. La fierté de l'Europe semble être de brider les espaces de liberté forgés par l'Amérique. Nous partons désormais du principe que le discours doit être contrôlé, surveillé, hygiénisé. On entend un ministre affirmer qu'il faut bannir les « fausses opinions », la présidente de l'Assemblée nationale affirmer que « la libéralisation des réseaux sociaux est une menace pour nos démocraties », des dirigeants politiques appeler à les interdire. Des dirigeants européens semblent se faire à l'idée que l'on

puisse sur cette base remettre en cause les résultats d'élections. Pire, tout cela s'exprime sur fond d'antiaméricanisme consensuel. Les États-Unis ne seraient pas si riches que ça, leur démocratie serait faillible, ils seraient au fond un peu bêtes et vulgaires. Sur les plateaux, on se moque de la personnalité d'Elon Musk, qu'on présente comme un trublion inculte. Un ancien président de la République est allé jusqu'à le qualifier de « diable ». Cette petite musique satisfait est affligeante. Disons les choses : Elon Musk fait partie de ces rares individus qui, à eux tout seuls, changent la tra-

**« Notre patrimoine est une chance et un fardeau. Il nous aveugle sur notre propre état. Tout ce qui nous donne encore pouvoir et puissance nous a été légué par les siècles passés »**

jectoire de leur siècle. Il a relancé la conquête spatiale et révolutionné le marché de la voiture électrique. Il vient de contribuer à un changement massif de la mentalité politique américaine. Pour qui connaît sa biographie, il est évident qu'il n'est pas un simple milliardaire cupide et avare : il croit vraiment que le destin de la civilisation est de conquérir Mars et les étoiles et que l'Amérique en sera le vecteur. Qui, en France et en Europe, propose de telles ambitions ?

Non : ici, nous nous gargarisons d'avoir su organiser des Jeux olympiques et restauré une cathédrale. Entendons-nous bien, les JO de Paris 2024 étaient une réussite et Notre-Dame est redevenue splendide. Mais si les JO étaient beaux, c'est parce qu'ils avaient lieu aux pieds des monuments que nous avons hérités de la France d'hier. On s'émerveillait des Invalides de Louis XIV et du Grand Palais de la III<sup>e</sup> République, pas des installations de 2024. De même pour Notre-Dame : le travail des restaurateurs est remarquable, mais ce

n'est pas une œuvre nouvelle. Encore heureux que nous ne soyons pas technologiquement moins avancés qu'au Moyen Âge. Mais où sont nos nouvelles cathédrales ? L'Amérique en a : ce sont les fusées Starship.

Notre patrimoine est une chance et un fardeau. Il nous aveugle sur notre propre état. Tout ce qui nous donne encore pouvoir et puissance nous a été légué par les siècles passés. Nous dépensons un capital de prestige accumulé depuis l'Ancien Régime jusqu'à Georges Pompidou. Pendant ce temps, nous devenons chaque jour plus vieux, moins productifs, moins libres. Nous ne nous intéressons plus à rien. L'intelligence artificielle va révolutionner le travail et la connaissance; elle aurait passionné les Descartes, les Condorcet, les Arago. Les Européens d'aujourd'hui ont pour seule réaction de penser aux fake news.

Si les courbes actuelles se prolongent, le fossé ne fera que s'accroître. Nous deviendrons de plus en plus pauvres et aigris, quand les États-Unis seront de plus en plus puissants et prospères. Ce n'est pas qu'une question de démographie et de richesse. C'est une question de culture et d'état d'esprit. À son époque, Stendhal jugeait les Américains médiocres, ennuyeux, bornés, alors que l'Europe vibrerait de passions. Aujourd'hui, c'est l'inverse; c'est nous qui n'avons plus de passion, et pourtant nous continuons de mépriser les succès américains. Nous devrions voir notre patrimoine non comme une manne à protéger, mais comme une source d'ardeurs nouvelles : nous devons retrouver l'esprit qui a présidé à la construction de Versailles, à l'ardeur révolutionnaire, à l'invention du cinéma. La première chose à faire, pour y parvenir, sera de cesser de parler des Américains comme s'ils étaient des fous dangereux, et de commencer au contraire à nous en inspirer. Quand Elon montre Mars, l'idiot regarde le droit européen. ■

*\* Raphaël Doan est agrégé de lettres classiques, ancien élève de l'École normale supérieure et de l'ENA. Dernier livre paru : « Si Rome n'avait pas chuté » (Passés composés, 2023).*

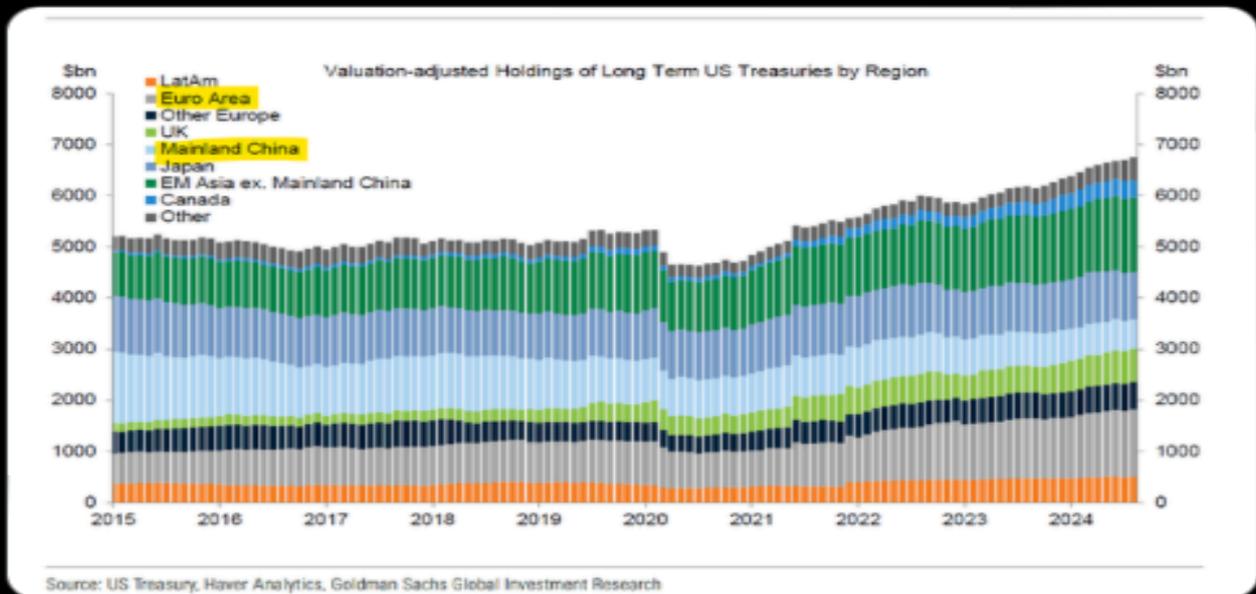
• **Les États-Unis réussissent la prouesse de faire financer leur politique industrielle par les épargnants européens !**



Guillaume 2 Calignon

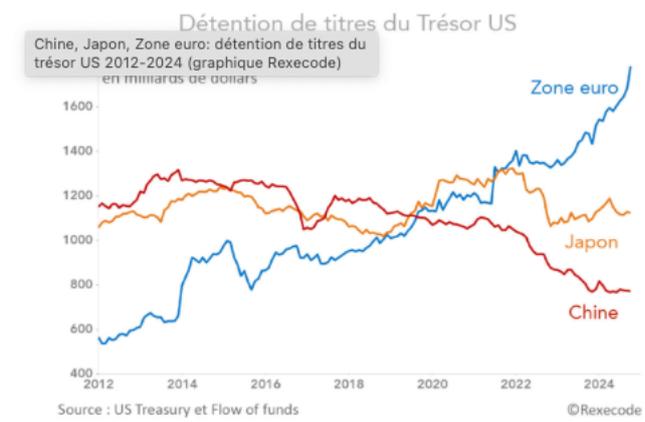
@gcalignon

Les Chinois détiennent de moins en moins de dette publique américaine et les Européens, de plus en plus. L'Amérique réussit la prouesse de faire financer sa politique industrielle par les épargnants allemands, français et autres. Bravo l'artiste.



10:52 AM · 18 oct. 2024 · 12,8 k vues

- **L'UE décroche aussi par rapport aux États-Unis par sa moindre attractivité financière**



« L'attractivité financière relative des États-Unis se double de signes de plus en plus clairs de divergence économique en défaveur de l'Europe, deux tendances qui devraient se renforcer l'une l'autre. L'euro a perdu près de 5% de sa valeur face au dollar depuis l'élection de D. Trump. Cette dépréciation sanctionne l'écart croissant entre les États-Unis et l'Europe en termes de performances des marchés boursiers et de rendements obligataires sur fond de divergence attendue des politiques monétaires, ou encore d'investissement et de climat des affaires. (...) »

- **Les États-Unis restent les maîtres dans la Tech : le Nasdaq vient de dépasser pour la 1<sup>ère</sup> fois les 20 000 points en ce mercredi 11 décembre 2024**



L'indice à forte coloration technologique a gagné plus de 33% sur l'année, porté par l'impulsion des sociétés technologiques, y compris Apple, Meta, Amazon, Nvidia, Alphabet, la société mère de Google, et ces dernières semaines, le constructeur de voitures électriques Tesla.)

#### Commentaires sur le fossé qui se creuse en technologie entre Europe et États-Unis :

- **Thèse des deux prix Nobel d'économie 2024, Daron Acemoglu et Simon Johnson :**

Ils viennent de faire paraître un livre « Pouvoir et progrès » (chez Pearson) sur les conditions pour que le progrès technique profite à tous. Cela les amène à montrer comment les milliardaires de la Silicon Valley ont capturé l'État américain lors de l'élection de Donald Trump. « Pour que la prospérité soit partagée, les sociétés doivent mettre des institutions en place qui empêchent une élite de s'accaparer les richesses et permettent que chacun puisse profiter des fruits de son travail. Par institutions, les deux auteurs entendent, par exemple, un État qui exerce correctement les fonctions régaliennes, une démocratie et un état de droit, des syndicats pour limiter le pouvoir des plus riches, et bien d'autres choses » (G. de Calignon, Les Echos du 16 janvier 2025).

- « **Le retard catastrophique d'investissement de l'Europe en technologies** », d'après **Alexandre Mirlicourtois**

Xerfi Canal le 03 février 2025

« L'écart se creuse entre l'Europe et les États-Unis. Là où l'Europe piétine, les États-Unis foncent. Et si le Vieux Continent décroche, c'est avant tout à cause de son déficit de productivité, lui-même reflet d'un manque d'investissement chronique dans les nouvelles technologies. L'effort d'investissement des entreprises n'est pas en cause ; il est pratiquement le même aux États-Unis et dans la zone euro (entre 12 et 13% du PIB environ).

## Taux d'investissement des entreprises (FBCF/PIB, en valeur, %)

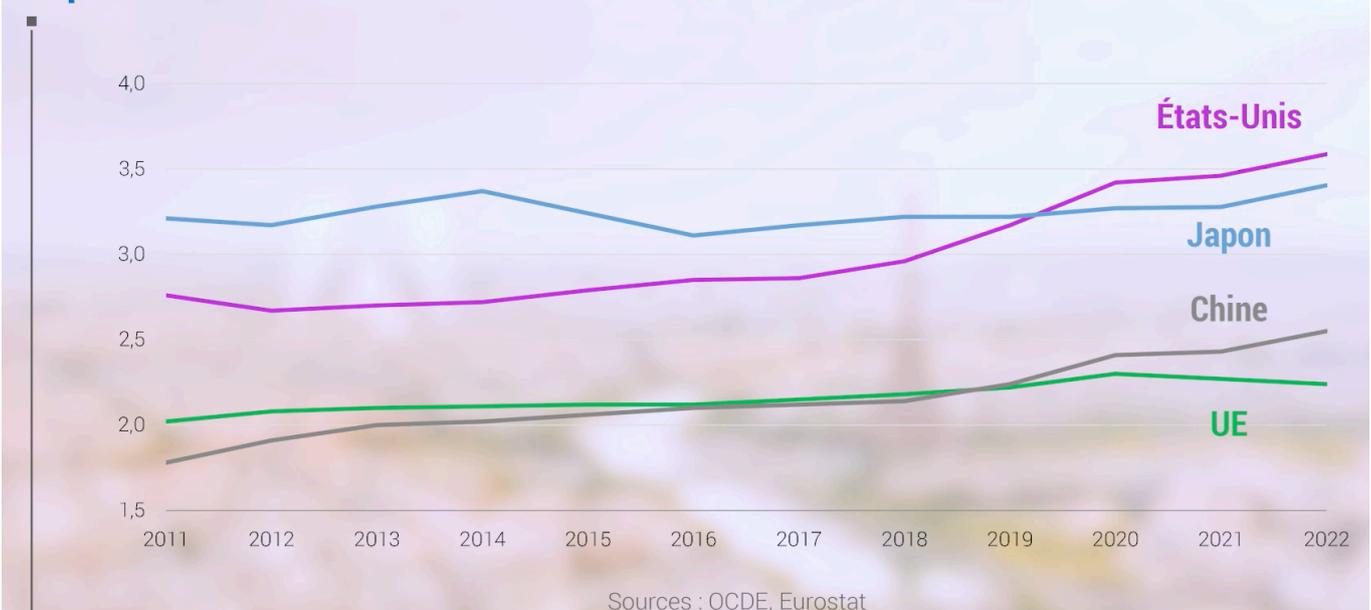


En revanche, la part de cet investissement consacrée aux technologies est presque deux fois plus élevée aux États-Unis (5% du PIB contre 2,8% seulement dans la zone euro). Ce n'est donc pas tant l'effort qu'il faut accentuer, que la nature de l'investissement qu'il faut transformer. Le rapport Draghi est catégorique : l'écart de productivité entre les deux côtés de l'Atlantique est uniquement lié au retard européen dans le secteur de la tech. Les indicateurs les plus synthétiques sont sans appel et signalent en effet un gap technologique grandissant.

### *Un retard criant en recherche et développement*

Tout d'abord, il y a l'effort d'investissement en R&D, où l'Europe est à la traîne des États-Unis, mais aussi de la Chine, sans parler du Japon ou de la Corée du Sud en termes d'intensité de l'effort, avec aujourd'hui un rapport de 1 à 5 de la masse de R&D investie annuellement dans la Tech entre l'UE et les États-Unis.

## Dépenses de R&D en % du PIB



Et c'est avant l'annonce fracassante de Donald Trump d'un investissement de 500 milliards de dollars en infrastructures d'intelligence artificielle.

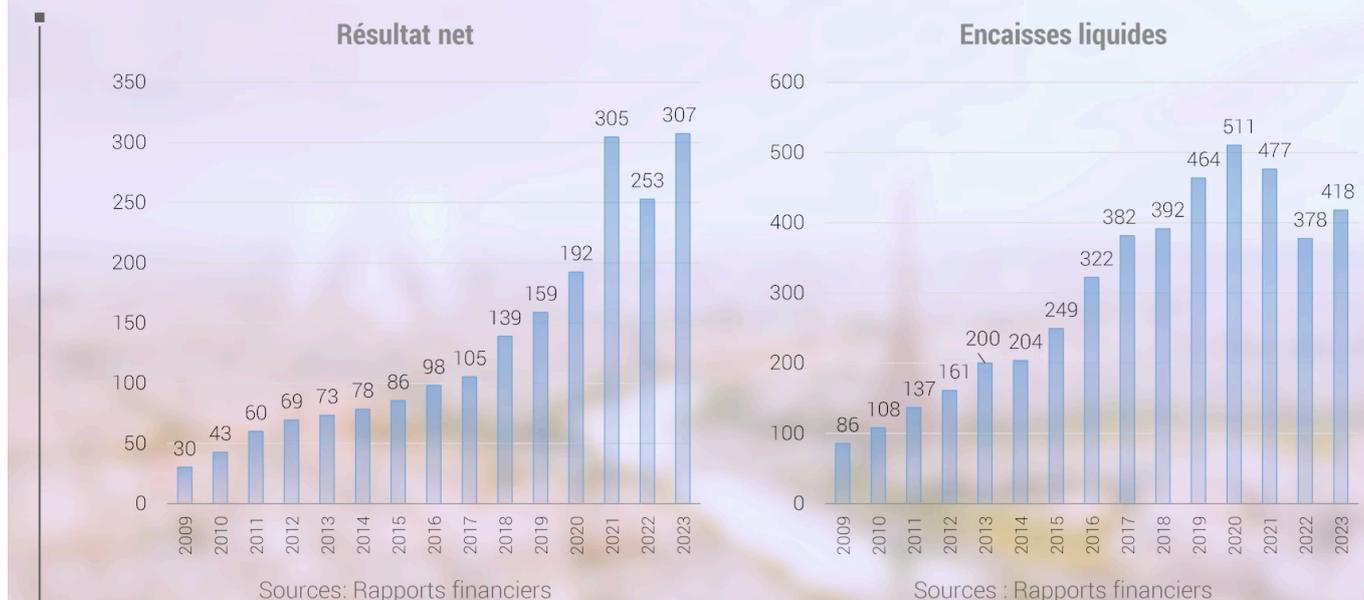
*Le décrochage de l'Europe porte ainsi la marque de son sous-investissement dans la guerre technologique.*

Le retard est colossal sur toutes les technologies fondamentales qui façonnent le XXI<sup>e</sup> siècle : intelligence artificielle, semi-conducteurs, 5G, informatique quantique, biotechnologies et énergie verte. Dès que l'on aborde ces domaines sur leur versant offre, l'UE joue en seconde division, dépassée par les titans sino-américains qui surplombent la compétition mondiale. Difficile en outre d'espérer une remontada à court terme. En cause, la concentration des moyens financiers.

### *Un déséquilibre financier au profit des États-Unis*

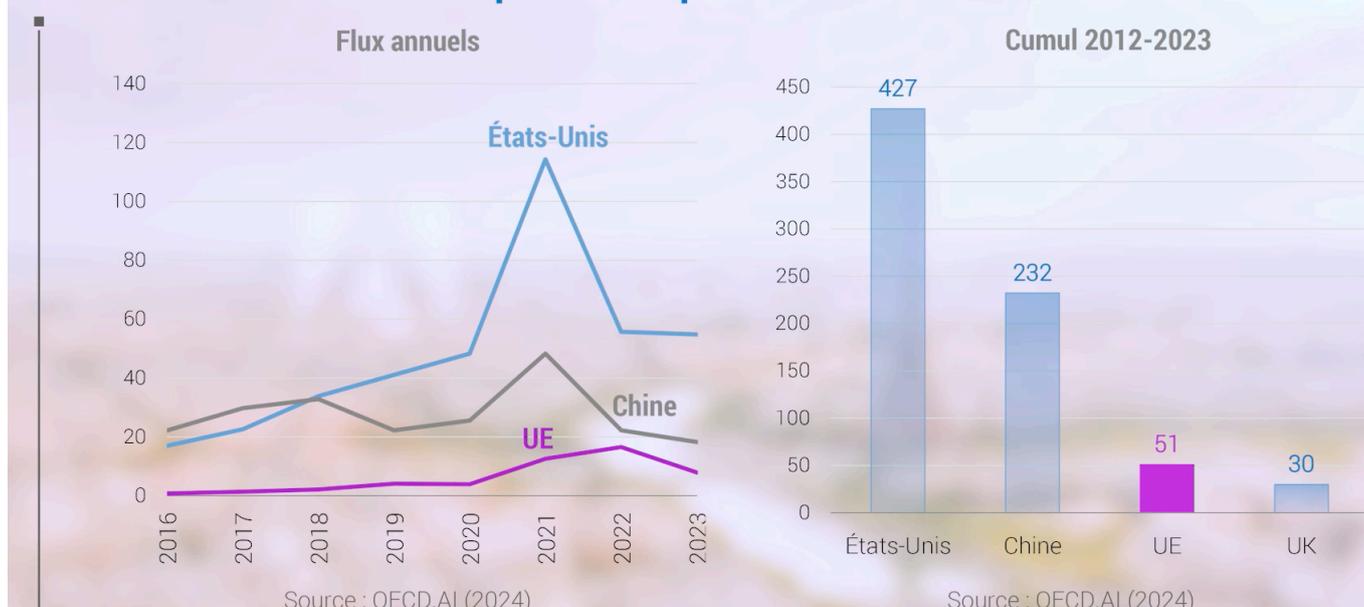
Côté américain, il y a les superprofits des GAFAM, qui se transforment en super-réserves de cash offrant une puissance de feu incomparable en matière d'investissement et de capacité de rachat des start-ups les plus prometteuses.

## Profits et cash des GAFAM, en milliards de dollars



Une asymétrie qui se prolonge dans l'industrie du capital-risque.

## Investissement du capital risque dans l'IA, mds de dollars



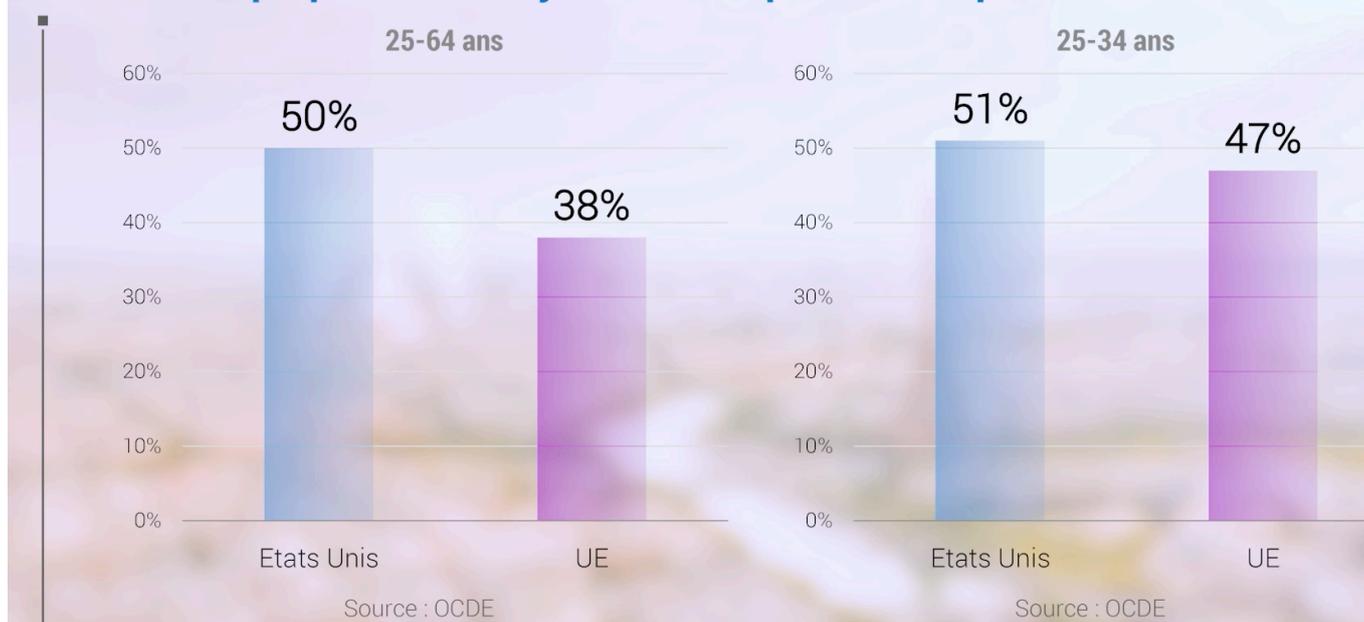
Une fois de plus, ce sont les États-Unis, loin devant la Chine, qui concentrent les investissements en matière de développement de l'IA.

### *Un capital humain en décalage avec les besoins technologiques*

Ensuite, il y a les données portant sur le capital humain. En matière de diplômes, l'Europe accuse un retard persistant avec les États-Unis. Cela est vrai lorsque l'on scrute la population de plus de 25 ans dans

son ensemble, où le Vieux Continent pâtit de son retard à l'allumage en termes de démocratisation de l'enseignement supérieur, mais cela reste vrai pour les plus jeunes générations.

## Part de la population ayant un diplôme supérieur



Et c'est peut-être aussi pour cela que l'Europe, utilisatrice massive des nouvelles technologies, ne parvient pas à les convertir en gains de productivité. L'Europe est encore dans une vieille logique de déversement de ses emplois industriels sur des petits jobs de services dégradés à faible valeur ajoutée. Tandis que les États-Unis, autrefois temple de ces emplois, sont maintenant entrés dans une phase d'automatisation et d'optimisation de ces services. Ils ne sont pas seulement producteurs, mais aussi meilleurs utilisateurs des technologies numériques. Il faut craindre que l'Europe soit entraînée dans un cercle vicieux : faiblesse des dépenses d'investissement en nouvelles technologies et de recherche et développement, donc faiblesse des gains de productivité et de la croissance ».

### • Alors, « l'intégration européenne, stop ou encore ? »

Article de l'économiste Lionel Fontagné, Les Echos, du 22 janvier 2025 :

« (...) Nous avons récemment fait ce calcul avec le professeur Yotov, de l'université Drexel, à Philadelphie.

Les gains d'intégration diffèrent entre secteurs et pays, mais ils sont considérables. Et si le commerce entre pays membres a doublé en moyenne avec l'intégration, les progressions les plus importantes ont été obtenues dans l'agriculture, puis les services, et non dans l'industrie. On pourra voir dans ce résultat pour l'industrie l'effet conjugué de l'apparition de nouveaux concurrents en Asie, de la désindustrialisation et de l'absence de véritable politique industrielle européenne. Ces résultats peuvent être introduits dans un modèle économique pour représenter un "contrefactuel" opposant "stop" et "encore". Les gains économiques de l'intégration européenne, en termes de revenu, représentent ainsi 2.500 euros par ménage français pour l'année 2023. Une contribution décisive à votre pouvoir d'achat ».

### « Les deux mamelles taries de l'Europe »

Article de Jean-Marc Vittori dans Les Echos du 12 décembre :

« Longtemps, labourage et pâturages furent les deux mamelles de la France. Ce fut aussi le cas en Europe où l'agriculture engendrait les neuf dixièmes de la production. Mais le constat de Sully est devenu moins vrai à partir du XIX<sup>e</sup> siècle, quand l'industrie a grandi.

Deux nouvelles mamelles sont alors apparues : l'automobile et la chimie. Elles ont été au cœur de la prospérité européenne au 20<sup>ème</sup> siècle, nourrissant des villes grandes et petites comme des territoires ruraux, donnant du travail à des foules de cols bleus et de blouses blanches. Mais après avoir œuvré

pendant des décennies, ces deux mamelles sont aujourd'hui menacées de tarissement brutal et simultané. Et c'est un continent tout entier qui en souffre, avec des millions d'emplois en jeu.

*L'automobile est bien sûr la mamelle la plus visible*, tant elle a symbolisé l'industrie du siècle dernier. Partant de son savoir-faire dans les carrosses et les bicyclettes, la France avait expérimenté des voitures électriques ou à vapeur au tournant des années 1880. L'Allemagne apporta bientôt le moteur à essence. Moins lourd, il s'est imposé sur le Vieux Continent plus tôt qu'en Amérique, où 37 % des voitures vendues en 1900 étaient électriques (40 % à vapeur).

L'Amérique industrialisa plus vite la fabrication de voitures. Mais l'Europe copia ses méthodes, en produisant des voitures plus petites, mieux adaptées aux villes locales. Les "belles américaines" ont beaucoup fasciné mais ont été peu vendues sur le continent.

Une deuxième vague automobile, venue du Japon, a paru être en mesure d'engloutir les constructeurs européens. Mais face aux résistances de l'Europe, qui a imposé des contingents, les Japonais sont venus produire sur place et ont cherché d'autres marchés.

Les Européens, eux, ont fait mieux que résister. Ils ont conquis un marché chinois en plein essor, dont Volkswagen devint leader. Il y a dix ans, le constructeur allemand a commencé pour la première fois à produire davantage de voitures dans le monde que l'américain General Motors.

*La chimie est l'autre mamelle, davantage dans l'ombre*. Elle aussi a commencé à émerger dans l'Europe du XIX<sup>e</sup> siècle, avec des innovations pour produire des colorants, des révélateurs pour la photographie, des médicaments. Davantage que l'industrie automobile, l'industrie chimique s'est construite sur la recherche fondamentale. Le chimiste suédois Alfred Nobel inventa des explosifs et légua sa fortune en 1896 pour créer des prix scientifiques. Les guerres du XX<sup>e</sup> siècle poussèrent à innover. (...)

Les Américains sont bien sûr eux aussi montés en puissance dans la recherche fondamentale et appliquée. Ce sont eux qui ont par exemple industrialisé la fabrication de pénicilline, dans la foulée de découvertes d'une équipe britannique.

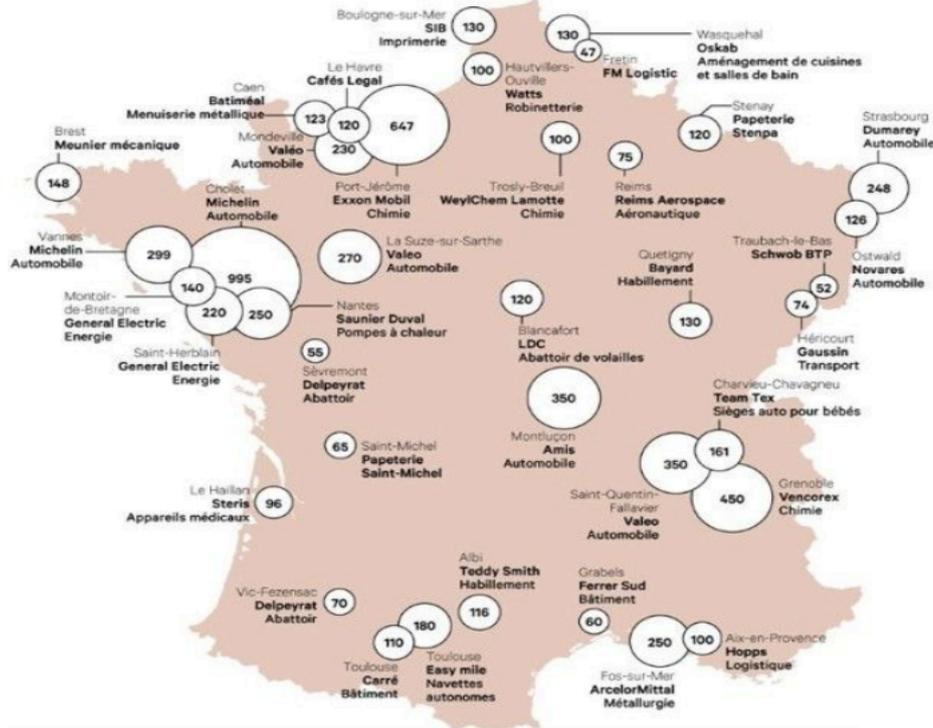
L'industrie chimique et pharmaceutique européenne est cependant restée puissante. Si elle a laissé partir la production de principes actifs en Asie, elle a résisté aux offensives américaines et aux ambitions pétrochimiques des pays du Golfe. Couvrant plus de 1.000 hectares, le site BASF de Ludwigshafen reste l'une des plus grandes usines du monde toutes industries confondues.

Ces forces séculaires semblent désormais menacées, dans l'automobile comme dans la chimie. Un peu partout en Europe, les annonces de licenciements et de fermetures d'usines s'accumulent. La plus grande entreprise industrielle européenne, Volkswagen, va fermer des sites dans son Allemagne natale.

En France, les salariés menacés par les grosses vagues de réduction d'effectifs annoncées ces derniers mois travaillent tous dans la chimie (ExxonMobil, Vencorex) et l'automobile (Valeo, Michelin, Dumarey Automobile...).

# Les principales usines en danger

Les emplois menacés par les fermetures et les redressements judiciaires depuis septembre

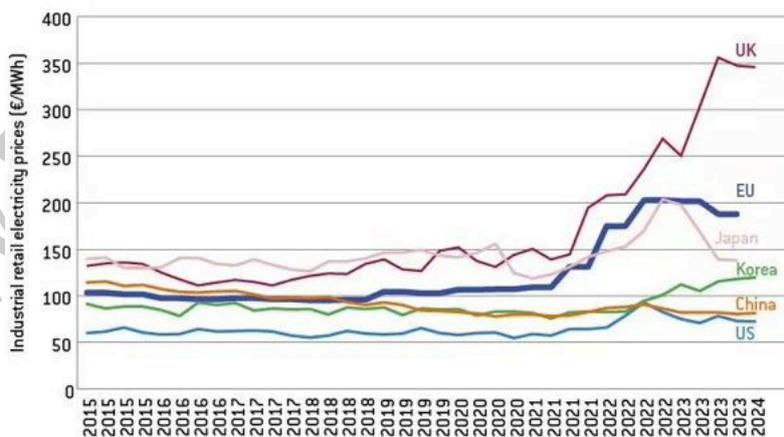


Ce sevrage brutal semble venir de causes très différentes.

Dans l'automobile, les ventes ont fortement chuté sur le Vieux Continent (-20 % depuis le Covid-19) et l'industrie chinoise a monté en puissance au détriment des constructeurs européens. D'autant plus que les normes favorisent les voitures électriques, dans lesquelles les Chinois se sont spécialisés alors que les Européens les ont longtemps méprisées.

Dans la chimie lourde, c'est la flambée des coûts de l'énergie depuis la guerre en Ukraine qui explique l'essentiel du mouvement. Car l'énergie pèse lourd dans le compte d'exploitation de ce secteur, alors que les Asiatiques comme les Américains paient bien moins cher le mètre cube de gaz ou le kilowattheure.

Europe pays more for electricity than its competitors



Des causes très différentes... qui ont la même source : la dépendance de l'industrie européenne aux énergies fossiles, aux effets aggravés par des règles pénalisantes. La priorité industrielle absolue de l'Europe devrait donc être de s'affranchir de cette dépendance, dans toutes les dimensions de son économie. Et cet affranchissement pourrait faire pousser une nouvelle mamelle, celle de la longue chaîne des énergies propres ».

« L'Europe n'a pas d'alternative à la politique Draghi » selon Éric Le Boucher

Chronique dans Les Echos du 20 septembre 2024.

« Il faut parler et reparler du rapport de Mario Draghi car il a raison (...)

Las, ce message n'est pas passé. Mario Draghi a été écouté à Bruxelles, mais il n'a rencontré aucun écho dans les capitales des pays membres. “Draghi rime avec rêverie“, ont pensé les politiques européens, jugeant les propositions « infaisables » et passant illico aux polémiques médiatiques du jour. (..)

Le “meilleur“ argument contre Draghi est qu'il veut un fonds de 800 milliards annuels pour investir, mais celui de ce même montant décidé après le Covid en 2020 n'a été dépensé qu'au tiers faute de projets valables. Pour l'Allemagne très réticente devant l'idée d'un endettement européen qui pèsera toujours sur les épaules germaniques, le draghisme est accéléré sur la fausse route.

Le débat est bien celui-là : est-ce que l'endormissement européen est dû à trop d'Etat fédéral ou pas assez ? La politique industrielle, l'âme du rapport, est-elle la survie de l'Union européenne ou la génitrice « d'éléphants blancs », ces projets pharaoniques non aboutis ?

Les économistes publient actuellement beaucoup sur ce thème parce que ce que propose Mario Draghi, cette “nouvelle politique industrielle“, Joe Biden l'a appliquée aux Etats-Unis et Keir Starmer l'engage en Grande-Bretagne.

Les antis, on l'a vu, estiment l'idée mauvaise, “l'Etat sait moins bien que le marché où il faut investir“. “La politique industrielle sape la concurrence [...] tombe dans les mains des lobbyistes et du copinage [...] et finit par augmenter les prix“, juge Raghuram Rajan, ancien économiste en chef du FMI et ancien gouverneur de la Banque centrale d'Inde (\*).

Les pros qui avaient perdu la bataille dans les années 1980 contre le “reaganisme“ et le “thatchérisme“ reprennent de la force en s'appuyant sur “l'échec“ du libéralisme, l'insatisfaction de la majorité des peuples, et sur les circonstances (...)

Pourquoi les Européens seraient-ils les seuls à ne pas savoir définir un interventionnisme intelligent ?

C'est là-dessus que devraient porter les débats... et c'est justement de cela dont nous parle Mario Draghi. Le rapport propose des réponses à l'objection allemande sur l'endettement, il dit comment mobiliser les capitaux privés, et souligne l'urgence des politiques connexes d'éducation.

Que les opposants, ils sont légitimes, fassent d'autres propositions contre le décrochage européen. Mais la politique n'a pas le droit de ne pas lire, de ne pas voir et de ne rien dire ».

## « Mario Draghi, l'architecte des illusions » selon David Cayla

« Économistes atterrés », 1/11/2024 : <https://www.atterres.org/mario-draghi-larchitecte-des-illusions/>  
Conclusion :

« De manière générale, il convient de se méfier des discours qui tendent à renforcer les sentiments déclinistes. Il est vrai que les promesses portées par le renforcement de l'intégration économique européenne n'ont pas été tenues. L'Union européenne est aujourd'hui plus inégalitaire et moins dynamique sur le plan économique qu'elle ne l'était dans les années 1980, c'est-à-dire avant que les réformes engagées pour plus d'intégration n'aient été mises en œuvre. Ce constat devrait nous amener à nous interroger sur la stratégie engagée par l'UE depuis cette date, chose que ne fait justement pas le rapport Draghi. Au lieu de cela, il met en avant l'échec des politiques précédentes pour pousser l'UE à une fuite en avant qui n'apparaît, à ce stade, ni pertinente ni nécessaire. De telles options mériteraient surtout un débat politique approfondi, hélas, introuvable aujourd'hui ».

## Table ronde au Collège de France avec E. Macron et M. Draghi sur « l'avenir de la compétitivité européenne », le mercredi 13 novembre 2024.

« Quelques jours après le Conseil européen informel de Budapest, au cours duquel les chefs d'Etat et de gouvernement ont longuement échangé sur les conclusions du rapport Draghi et adopté la **Déclaration de Budapest sur le nouveau pacte pour la compétitivité européenne**, cette table ronde a permis de revenir sur la situation économique dans laquelle se trouve l'Europe structurellement (déficit d'investissements et de compétitivité, abondance de normes, faible utilisation de l'épargne...) et conjoncturellement, sur fond de tensions géopolitiques et commerciales.

Dans ce contexte, le Président de la République a réaffirmé son soutien aux constats et directions mis en avant par le rapport Draghi, dans le prolongement du discours de la Sorbonne d'avril 2024. Cet échange a

également permis de **mettre en avant plusieurs propositions du rapport**, comme la simplification du marché intérieur, la politique de la concurrence, la politique industrielle et d'innovation ainsi que l'union des marchés de capitaux ». Site de l'Élysée

Pour voir la table ronde : <https://youtu.be/mQapKsRpals>

## « Les patrons européens tirent la sonnette d'alarme ».

### • Article de G. de Calignon, Les Echos du jeudi 21 novembre 2024

« Compétitivité, énergie, objectifs climatiques, réglementation, politique industrielle... Les patrons européens ont un problème avec la façon dont l'Union européenne fonctionne et l'ont fait savoir ce jeudi à Paris.

Les présidents des trois premiers patronats du continent, allemand, italien et français, se sont retrouvés dans la capitale afin d'insister sur l'urgence pour l'UE de réagir vite et fort au déclassement de l'économie européenne face à la Chine et aux États-Unis, mis en avant par le rapport de Mario Draghi présenté début septembre. “Des industries en Europe vont mourir“, a déclaré Emanuele Orsini, le président de la Cofindustria, le patronat italien, mettant en garde contre une “désertification industrielle“ du Vieux Continent.

Pour Patrick Martin, “l'Europe est à un moment charnière“. Il faut, selon lui, “réconcilier la performance économique, les objectifs climatiques et l'acceptation sociale“. Les réglementations et les normes décidées par Bruxelles ont fait l'objet de son courroux, comme d'ailleurs celui des autres participants. “Si les États-Unis sont le continent de l'innovation, l'Europe est celui du reporting“, a-t-il lâché, s'attaquant à la directive CSRD, qui révolutionne le reporting extra-financier, imposé par l'UE. Tanja Gönner, la présidente du BDI, le patronat allemand, a elle mis l'accent sur la nécessité de lutter contre “la bureaucratie“ créée par Bruxelles. En fait, chacun a peur pour la compétitivité de son industrie. (...) ».

### • Article d'Isabelle Couet, Les Echos du lundi 3 février 2025

« “Délires bureaucratiques“. Le patron de BNP Paribas n'a pas mâché ses mots le 25 novembre, lors du colloque annuel de l'Association française des trésoriers d'entreprise. Un millier de représentants du monde économique participaient à l'événement dans le quartier d'affaires parisien de la Défense. (...) C'est dans ce lieu que Jean-Laurent Bonnafé a lâché la petite phrase qui a ulcéré ceux qui reprochent aux entreprises d'être trop lentes dans leur transition écologique et sociale. “Je crois que la CSRD fait partie de ces délires bureaucratiques, qui ne servent à rien, qui prennent beaucoup de temps“, a asséné le dirigeant de la première banque française.

CSRD ? Quatre lettres qui signifient “Corporate Sustainability Reporting Directive“, la directive européenne sur le reporting de durabilité des sociétés. Ce texte est entré en vigueur en 2024, après des années de négociations. Il impose aux entreprises de suivre des règles précises pour rendre compte de leurs impacts sur l'environnement ou la société. Intégrée au Pacte vert, qui doit conduire l'Europe à la neutralité carbone d'ici à 2050, la CSRD se veut une arme contre le “greenwashing“. (...)

Est-ce que la CSRD résistera aux coups de boutoir ? Son sort est désormais suspendu à la loi “omnibus“, qui entend alléger le fardeau réglementaire pesant sur les entreprises du Vieux Continent. (...)

La France, qui a été pionnière en transposant la directive dès la fin 2023 - au grand dam du patronat -, réclame désormais un report ainsi qu'un assouplissement pour les entreprises de taille intermédiaire. (...)

Cette effervescence révèle l'ampleur du psychodrame qui agite l'Europe depuis des mois. Lettres aux dirigeants, tribunes dans la presse, joutes sur les réseaux sociaux, pressions... La bataille entre partisans d'une pause, ou d'un détricotage, et défenseurs de la directive a pris des proportions inouïes. Le Medef, qui a été reçu par Stéphane Séjourné mi-décembre, affiche son activisme. “Positions, messages, réunions, diplomatie patronale... La mobilisation a été totale pour faire comprendre les risques de ces textes. Nous continuons de pousser à Bruxelles et Strasbourg pour les décisions finales“, claironne Fabrice Le Saché, vice-président de l'organisation patronale, sur le réseau social X. Faisant feu de tout bois, le porte-parole du Medef ne s'est pas privé de relayer la récente polémique sur les fonds européens : la Commission a versé des millions à des ONG environnementales pour faire du lobbying en faveur du Pacte vert auprès de députés.

En face, certains comparent le patronat aux “gilets jaunes“. Dans une tribune parue en novembre, Alexandra Palt, ex-directrice RSE de L'Oréal aujourd'hui à la tête de WWF, raillait le monde de l'entreprise qui se plaint rarement d'habitude de la complexité du reporting financier. “Pour la quête du profit, cela est justifié et accepté, alors pourquoi cette résistance quand il s'agit d'une question beaucoup plus cruciale : la vie ? “

Dans ce bras de fer, un acteur a pesé : le secteur bancaire. Sa position a évolué depuis que Donald Trump, pourfendeur de la finance verte, a été réélu. Le 16 janvier, la Fédération bancaire française s'est affichée aux côtés du Medef lors d'une rencontre avec le directeur des services financiers de la Commission européenne, au cours de laquelle ils ont plaidé pour simplifier le reporting.

Fait marquant, la banque d'investissement et de financement de BNP Paribas vient d'opérer un virage stratégique. La direction a indiqué à Reuters qu'elle allait “réaligner rentabilité et durabilité“, en précisant que le second objectif ne se ferait pas au détriment du premier. La banque compte “abandonner les cadres d'exclusion génériques qui excluent des industries entières“ de son champ d'investissement. En clair, elle pourrait se renforcer dans des secteurs comme le ciment et l'acier, fortement émetteurs de CO<sub>2</sub>, mais qui se décarbonent. Des déclarations qui ont fait l'effet d'un coup de tonnerre en interne. Ceux qui n'ont jamais été férus de RSE les ont accueillies comme une libération.

L'établissement dirigé par Jean-Laurent Bonnafé, qui a beaucoup communiqué sur ses engagements en faveur d'une finance durable, n'en est pas à tout détricoter. Il se maintient notamment dans l'Alliance mondiale pour le climat, signée en 2021 lors de la COP de Glasgow et qui fixe un objectif de “zéro émission nette“ dans les activités de prêts, d'investissements et de marchés d'ici à 2050. Mais le retrait de Bank of America, de Goldman Sachs, de Morgan Stanley et d'autres stars de Wall Street, depuis l'arrivée de Trump, donne à réfléchir. Les poursuites judiciaires engagées par des États américains contre des fonds comme le géant BlackRock, en raison de leur appartenance à l'Alliance climatique, interpellent tous les acteurs financiers européens. (...) ».

• **Extrait de l'entretien accordé aux Echos (4 février 2025) par J.-L. Bonnafé :**

« Arrêtons de parler des Américains. Le problème, c'est nous ! Nos faiblesses en Europe, nos finances dégradées en France, nous en sommes responsables. Les Américains font 2,8 % de croissance quand nous sommes à 0,8 %. Il ne faut pas être jaloux, il faut juste se dire que, si les Américains y arrivent, nous pouvons le faire aussi. Le problème vient en grande partie de la gouvernance européenne. Nous avons élargi l'Europe, mais la gouvernance n'a pas été adaptée, et les processus de décisions sont d'une longueur interminable. Nous ne construisons plus un projet, nous faisons des textes.

Les textes réglementaires sont nécessaires mais souvent beaucoup trop complexes à mettre en œuvre. Le problème, c'est avant tout l'accumulation de textes, les complications en termes de mise en œuvre. On part d'une idée qui a un sens et on en fait quelque chose de trop complexe dans sa déclinaison. À chaque réglementation, les entreprises se demandent à quelle sauce elles vont être mangées. Il faut faire des choses accessibles, qui produisent des effets tangibles à un horizon visible. Si, avec un texte, on atteint 80 % de l'objectif visé au départ, c'est déjà beaucoup. Viser les 100 % fait, à l'inverse, peser sur les entreprises des contraintes démesurées. Et puis, il y a la question de la compétitivité. Quand l'Europe continue d'alourdir les exigences en fonds propres, le Royaume-Uni et les États-Unis se rendent compte que ce n'est plus une nécessité aujourd'hui. Passé un niveau, c'est trop ! Sinon, vous arrivez à un moment où, pour éviter les accidents, on oblige toutes les voitures à rester au parking ! Les banques européennes ont déjà passé clairement tous les stress tests nécessaires à plusieurs reprises avec des scénarios compliqués et durcis. (...) »

Le “choc de simplification“, c'est de la réclame. Ce qu'il faut, c'est d'abord miser sur notre principal atout : l'Europe a une épargne longue extrêmement importante. En regard, il faut qu'il y ait davantage d'actifs dans lesquels investir avec une rentabilité suffisante. Dit autrement, il faut enfin créer ce marché de capitaux européen dont nous parlons depuis trop longtemps sans réalisation concrète.

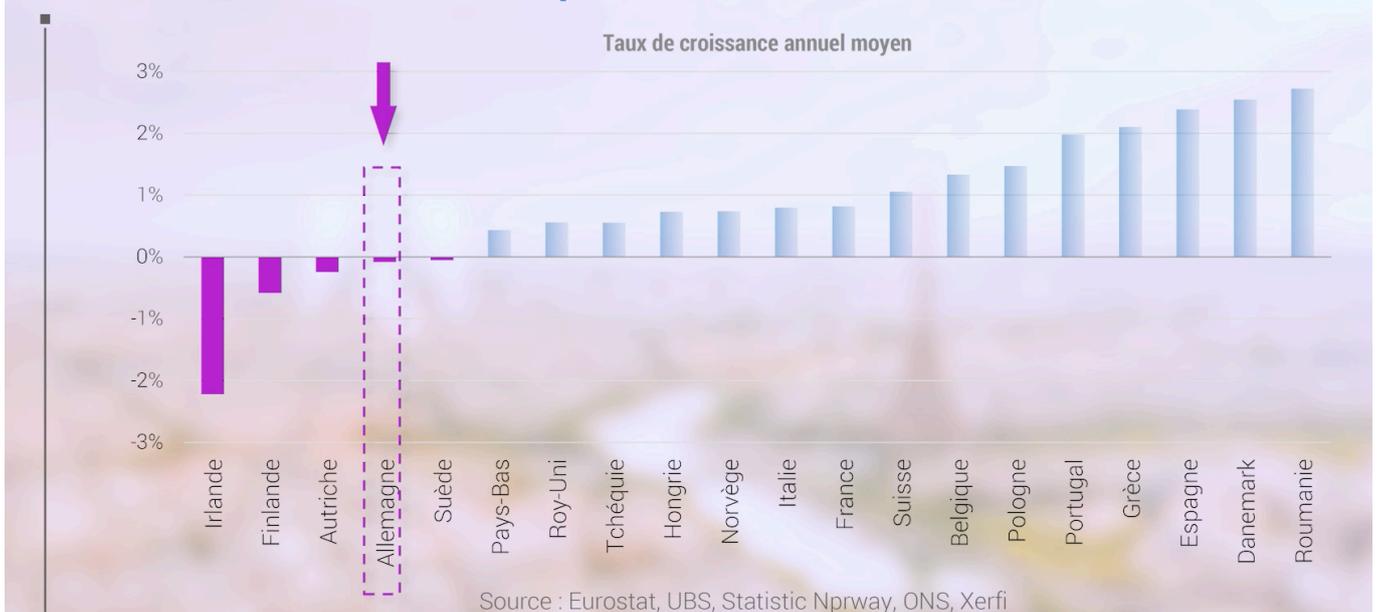
Il faut sans doute également reprendre le droit européen de la concurrence dans certains de ses fondamentaux et probablement sa mise en œuvre. Avec ceci, nous ferions de grands progrès en à peine cinq ans pour créer de nouveaux leaders mondiaux dans des secteurs aussi vitaux que les télécoms, l'énergie, la défense ou la mobilité. Disposer de leaders mondiaux européens est existentiel. (...) ».

## Les déboires de l'Allemagne ont un impact sur toute l'Europe

Contenu de la vidéo d'Alexandre Mirlicourtois, Xerfi Canal, le 7 octobre 2024

« Les déboires industriels allemands font-ils le bonheur de ses partenaires européens ? C'est ce que pourrait suggérer la hiérarchie des croissances en Europe, où, une fois n'est pas coutume, l'Allemagne est surclassée par l'écrasante majorité des autres économies, notamment du Sud.

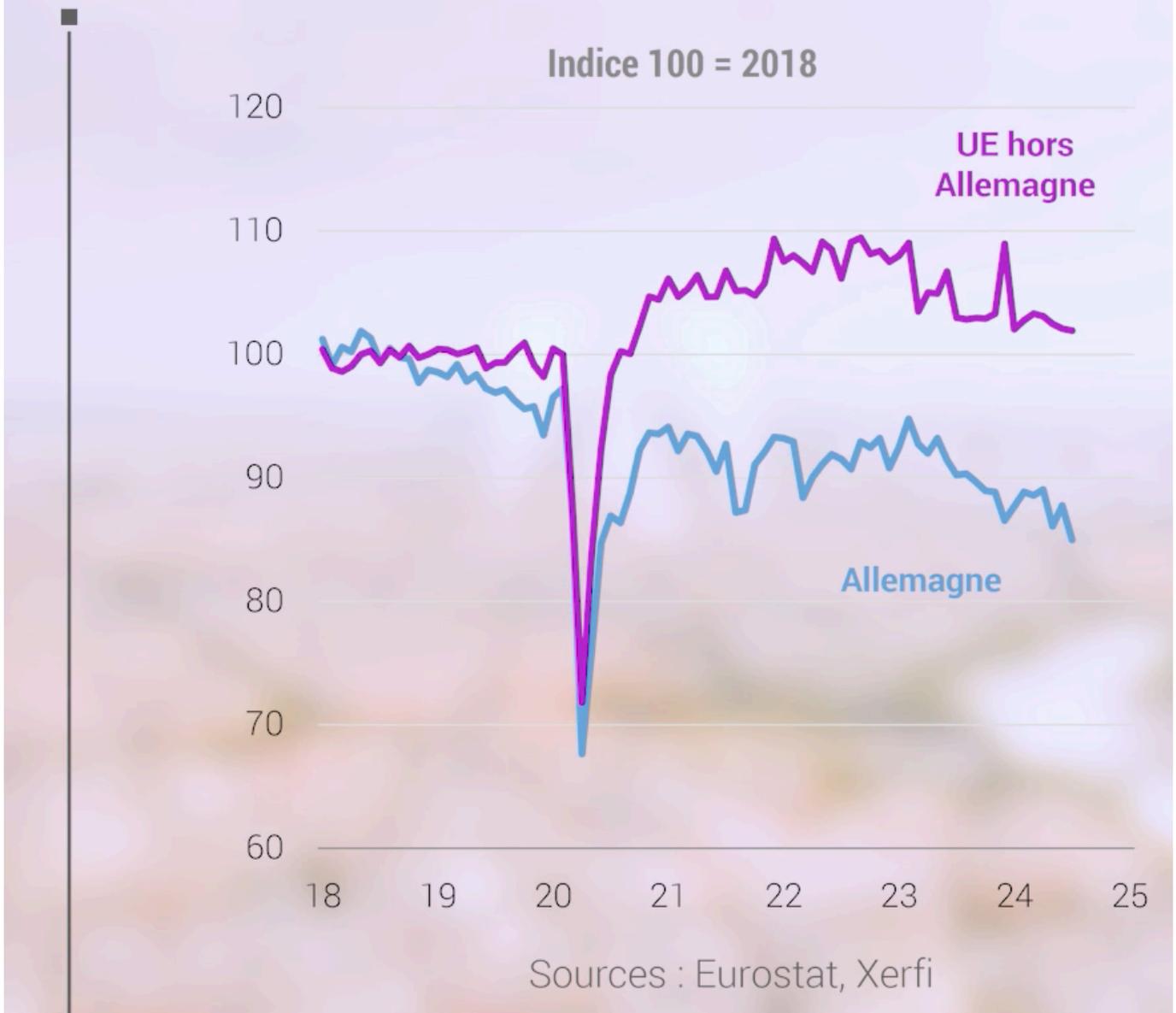
### Croissance TOP 20 européen : 2023 - 2024



Si cette hypothèse est vraie, encore faut-il être capable d'en expliquer les mécanismes.

Avec l'Allemagne, tout part de l'industrie. Depuis la fin des années 2000, le pays a toujours été perçu comme un géant industriel dont la domination étouffait les marges et les volumes des pays périphériques. Et si l'on compare aujourd'hui la dynamique de la production manufacturière de l'Allemagne à celle du reste de l'UE, tout laisse penser que la dégringolade allemande a créé un appel d'air pour le reste de l'Europe.

# Production manufacturière : All



Mais comment est-ce possible ?

*L'heure n'est pas à la revanche du Sud*

L'Allemagne est aussi une grande nation importatrice. Elle inclut dans sa chaîne de sous-traitance toute une série de pays dont il est difficile d'imaginer qu'ils puissent avoir dorénavant une dynamique autonome. De plus, elle occupe des créneaux à forte valeur ajoutée réputés inexpugnables. Difficile d'imaginer que les pays périphériques aient réussi en si peu d'années à l'en déloger. Il faut entrer plus finement dans les données pour comprendre que, malheureusement, nous ne vivons pas l'heure de la revanche du Sud ou de l'Ouest. Derrière la robustesse apparente de l'industrie non-germanique, il y a d'abord l'incroyable effet trompe-l'œil de l'Irlande. En effet, la production manufacturière du pays surplombe de 80% son niveau de 2018. L'Irlande est un véritable cheval de Troie pour les géants anglo-saxons qui élisent domicile sur le territoire pour y facturer leurs produits et y héberger leurs profits. Le détournement de valeur du paradis fiscal européen prend des dimensions telles qu'elles biaisent l'analyse.

*Des exceptions européennes qui trompent les chiffres*

À ce cas extrême, il faut ajouter deux autres cas singuliers mais aux effets significatifs sur la moyenne. D'abord celui du Danemark, dont la production manufacturière surplombe de près de 40% ses niveaux de 2018. Le pays a pleinement tiré parti de l'avantage que lui procure la production de gaz et de pétrole.

Mais surtout, il a développé des positionnements porteurs de niche à très forte valeur ajoutée, notamment dans la pharmacie, l'éolien et les biens d'équipement, dont il récolte les dividendes. Autre trajectoire singulière, celle de la Grèce, dont le dynamisme industriel ne marque que le retour du pays sur sa ligne de flottaison après sa descente aux enfers des deux dernières décennies. Et in fine, lorsque l'on additionne ces trois petites économies, il apparaît que le reflux allemand a pour effet miroir la percée exceptionnelle de ce petit noyau.

#### *Les répercussions variées sur l'Europe centrale et de l'Ouest*

Si l'on place maintenant le focus sur les régions où l'on peut attendre des retombées plus mécaniques des déboires allemands, d'une part les PECO, qui entrent dans la chaîne de valeur allemande, et d'autre part les puissances industrielles intermédiaires : France, Italie, Espagne, en rivalité plus directe avec la production allemande, *deux conclusions majeures* ressortent.

D'abord, les pays de l'Est, qui avaient été embarqués dans le sillage allemand, voient leur dynamique exceptionnelle se briser. Ils ne sont néanmoins pas emportés dans la chute de leur donneur d'ordres.

### Production manufacturière (indice 100 = 2000)



Cette résistance est due d'abord au fait que de plus en plus d'industries allemandes, sur un mode défensif, délocalisent leur production sur ces territoires.

Ensuite, certains de ces pays, comme la Pologne, bâtissent peu à peu une dynamique autonome sur la base d'avantages qui leur sont propres, notamment dans les batteries, l'électroménager ou les semi-conducteurs. Pour les économies intermédiaires, France, Italie, Espagne, le bilan est plus amer.

### Production manufacturière (indice 100 = 2000)



Elles demeurent plantées, nettement en dessous des niveaux qui prévalaient avant 2008 et même 2019. Plus qu'un motif de satisfaction ou de revanche, les déboires industriels allemands risquent bien de préfigurer un affaiblissement généralisé du noyau dur de l'Europe ».

## **L'Allemagne, prête à réformer le « frein à la dette » ?**

**Emmanuel Grasland, Les Echos du 26 novembre 2024**

« (...) Inscrite dans la Constitution, la règle du frein à la dette plafonne depuis 2016 les nouveaux emprunts souscrits par le gouvernement fédéral à 0,35 % du produit intérieur brut, hors effets de la conjoncture. Mais son application est plus stricte pour les Länder et les communes, qui doivent équilibrer leurs budgets sans avoir recours aux emprunts. À Berlin, le gouvernement cherche trois milliards d'euros pour boucler son budget 2025. (...) Pendant des années, l'État fédéral et les 16 Länder ont développé une "comptabilité créative" pour s'en sortir. Ils utilisaient la possibilité de contracter des emprunts lors des situations d'urgence (inondations, Covid, crise énergétique) et plaçaient les montants levés dans des fonds extrabudgétaires, dont ils réaffectaient ensuite les crédits inutilisés pour boucler leurs fins de mois. (...) Mais alors que l'Allemagne s'enlise dans la crise et que la Russie se fait plus agressive, de plus en plus d'experts jugent qu'il faut se donner plus de flexibilité en matière d'endettement public. Le pays doit financer sa transition énergétique, numériser l'administration, rénover les autoroutes, les chemins de fer, et remettre sur pied une armée en déshérence. Le chantier est immense.

Selon le think-tank Dezernat Zukunft, 800 milliards d'euros d'investissements supplémentaires seraient nécessaires d'ici à 2030. Environ la moitié de cette somme incombera à des Länder et des communes, qui ne sont pas autorisés à être déficitaires. Dans l'absolu, la première économie d'Europe a les moyens de lever beaucoup d'argent. Sa dette s'élève à environ 64 % du PIB contre 138 % pour l'Italie et 110 % pour la France.

Chez les économistes, le débat ne porte plus vraiment sur la nécessité d'une réforme mais sur ses modalités. En janvier, le Conseil des sages, les cinq économistes qui conseillent le gouvernement, a proposé de porter le déficit permis de 0,35 % à 0,5 % du PIB, lorsque l'endettement se situe entre 60 et 90 % du PIB. En dessous des 60 %, un déficit de 1 % deviendrait possible.

D'autres experts proposent de créer des fonds spéciaux extrabudgétaires pour la transition énergétique, la défense, les infrastructures ou les investissements nets. Mais leur définition peut être une difficulté. Il n'est pas toujours facile de distinguer investissements et consommation. (...)

Autre possibilité évoquée, l'émission d'une dette commune au niveau européen. Les entreprises soutiennent l'idée d'une réforme. En juin, la Fédération de l'industrie a appelé à la création d'un "fonds spécial" pour les infrastructures et l'éducation. Sur les marchés, on table déjà sur une augmentation de la dette allemande. Mais les partis restent divisés. (...)

Les Allemands bougent sur le sujet. Ils sont désormais 48 % à s'opposer à un assouplissement, alors qu'ils étaient 63 % fin 2023. (...)

Surtout, la réforme devra être simple et aisément compréhensible. Restera un dernier écueil : disposer d'une majorité des deux tiers au Bundestag, pour pouvoir modifier une règle inscrite dans la Constitution ».

## **Les défis à long terme pour les finances publiques en zone euro.**

• **Introduction de l'article d'Edmund Moshammer dans le bulletin économique de la BCE juin 2024** (<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/bulletin-economique-de-la-bce-ndeg42024>)

« Dans le futur, différents défis à long terme sont susceptibles d'exercer des tensions sur les finances publiques dans la zone euro. Outre les charges budgétaires existantes, comme en témoignent les ratios de dette élevés dans un certain nombre de pays de la zone euro, qui se sont inscrits en hausse avec la pandémie et la crise de l'énergie qui a suivi, il existe plusieurs importants défis à long terme pour la dynamique budgétaire. Cet article commence par passer en revue certains des défis les plus importants et examine leur pertinence en matière budgétaire, en mettant l'accent sur le vieillissement démographique (section 2), la fin du « dividende de la paix » (section 3), la numérisation (section 4) et le changement

climatique (section 5). Tout en reconnaissant les incertitudes qui entourent les tentatives de quantification de ces défis, la section 6 présente ensuite de prudentes estimations, purement indicatives, de l'effort budgétaire supplémentaire qui pourrait se révéler nécessaire pour garantir la viabilité à long terme des finances publiques en présence de telles évolutions. Les conséquences de la numérisation sont exclues de cet exercice, étant donné l'incertitude particulière qui entoure leur quantification. La section 7 présente quelques remarques de conclusion ».

• « **Un problème aigu de finances publiques dans les pays où la population en âge de travailler recule plus vite que la population totale** » : article de Patrick Artus dans son Flash Economie n°5 du 21 janvier 2025.

En voici sa synthèse :

« Le recul de la population active (par exemple en Chine, dans les pays de la zone euro, au Japon, en Corée du Sud...) réduit la croissance potentielle. Mais la situation la pire apparaît dans les pays où la population en âge de travailler recule et va reculer par rapport à la population totale (Chine, Allemagne, France, Espagne, Italie, Japon, Corée du Sud). Puisque les recettes fiscales sont essentiellement liées à la population en âge de travailler et que les dépenses publiques sont liées essentiellement à la population totale, ces pays vont rencontrer des difficultés croissantes pour équilibrer leurs comptes publics et réduire leurs déficits budgétaires.

Les investisseurs devraient donc préférer les pays où la population en âge de travailler d'une part croît, et d'autre part progresse à peu près au même rythme que la population totale (par exemple, les États-Unis, l'Inde et l'Afrique) ».

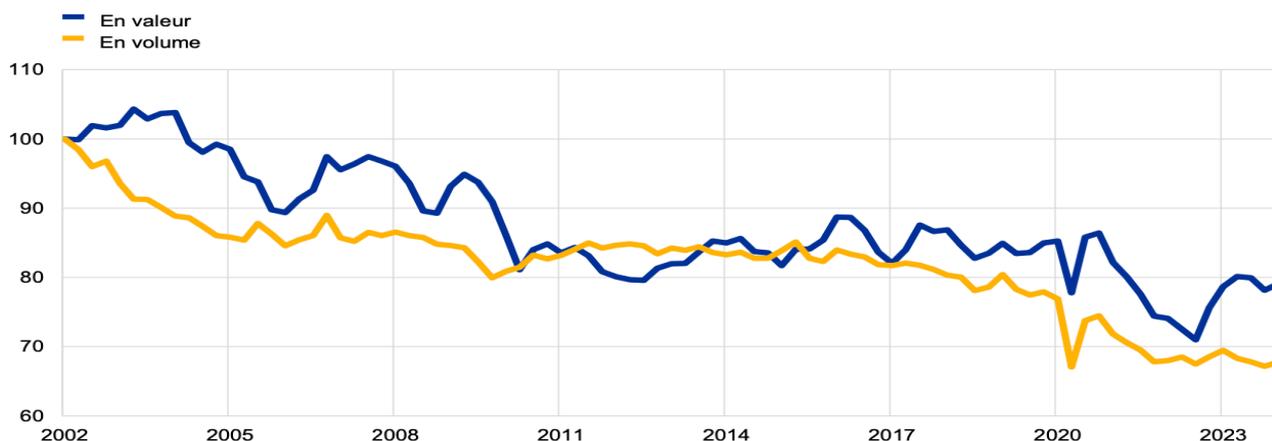
### **Perte de compétitivité extérieure de la zone euro**

**Article de M. Fidora et V. Gunnella dans le bulletin économique de la BCE fin septembre 2024**  
(<https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/bulletin-economique-de-la-bce-ndeg62024>)

« Les exportateurs de la zone euro traversent une période difficile depuis la pandémie et ont subi une perte de compétitivité dans les échanges internationaux. Au cours des vingt dernières années, la zone euro a connu une diminution progressive de sa part de marché dans le commerce mondial. Cette tendance baissière n'est pas spécifique à la zone euro : d'autres économies avancées ont également perdu des parts de marché à mesure que les économies émergentes s'intégraient davantage au commerce mondial. Même si la diminution des parts de marché ne reflète pas nécessairement une baisse de la compétitivité, la réduction du rôle de la zone euro dans les échanges commerciaux s'est accélérée plus fortement que dans d'autres régions depuis la pandémie, ce qui suggère que la zone euro est confrontée à des défis spécifiques s'agissant de sa compétitivité extérieure. (...) ».

## Parts de marché de la zone euro pour les exportations de biens

(indice : T1 2002 = 100)



Sources : Bureau néerlandais d'analyse de la politique économique (CPB), BCE, Perspectives de l'économie mondiale du FMI et calculs des services de la BCE.

Notes : Les parts de marché à l'exportation sont calculées en valeur et en volume. Les parts de marché à l'exportation en valeur sont calculées en divisant la valeur des exportations hors zone euro par la valeur des importations mondiales hors zone euro. De même, les parts de marché à l'exportation en volume sont calculées en divisant le volume des exportations hors zone euro par le volume des importations mondiales hors zone euro.

Note : Eurostat publie le 17 octobre le tableau suivant sur le commerce international de biens de la zone euro et de l'UE (Mds d'euros)

	Juillet 24	Août 24	Croissanc e	Juin 24 - Août 24	Croissance (par rapport aux trois mois précédents)
<b>Zone euro</b>					
<b>Exportations extra-ZE</b>	238,2	237,9	-0,1%	713,0	-0,8%
<b>Importations extra-ZE</b>	224,5	226,8	1,0%	672,3	-0,1%
<b>Balance</b>	13,7	11,0		40,7	
<b>Intra-ZE</b>	216,1	215,1	-0,5%	643,9	0,1%
<b>UE</b>					
<b>Exportations extra-UE</b>	214,6	214,4	-0,1%	643,3	-0,7%
<b>Importations extra-UE</b>	204,4	206,5	1,0%	611,3	0,3%
<b>Balance</b>	10,3	7,9		32,0	
<b>Intra-UE</b>	336,7	339,6	0,9%	1010,1	0,2%

Données sources: [ext\\_st\\_ea\\_sitc](#) (Zone euro), [ext\\_st\\_eu27\\_2020sitc](#) (UE)

eurostat



**Denis Ferrand**  
@Denis\_Ferrand

En 3 ans, l'écart d'évolution des prix à la prod entre la Z€ et 🇨🇳 a été de plus de 20 points.

De + de 30 points avec 🇯🇵 en raison de la dépréciation du yen.

Un choc de compétitivité soudain et violent.

Le suivant viendra des 🇺🇸 en passe de siphonner les investissements.



**Nathalie Silbert** @natsilbert · 24 oct.

Pour @Denis\_Ferrand de @Rexecode l'industrie souffre d'une demande raréfiée, de prix de l'énergie élevés et de la résurgence d'une forte concurrence chinoise dans l'automobile et dans des secteurs liés à la transition écologique, stimulée par des écarts de prix à la sortie d'usine  
[x.com/natsilbert/sta...](https://x.com/natsilbert/sta...)

4:01 PM · 24 oct. 2024 · 4 331 vues

## Perte de compétitivité boursière de l'Europe

E. Goetz et E. Schafroth, dans Les Echos du 10 décembre 2024

# Les actions européennes sont sous-valorisées par rapport aux actions américaines



SOURCES : CARMIGNAC, BLOOMBERG



« (...) Il y a certes toujours eu un écart de valorisation entre les États-Unis et l'Europe. Mais il n'a cessé de se creuser depuis la crise financière. Le ratio cours sur bénéfice du S&P 500 est désormais supérieur de 11 points à celui du MSCI Europe, un écart historique, relève la société de gestion Carmignac. (...) »

La première explication de cette différence, c'est le contexte macroéconomique. «Les capitaux vont s'investir dans des marchés qui bénéficient de l'effet de halo d'une économie extrêmement performante», avance Wilfrid Galand, stratège chez Montpensier Finance. Or depuis 2008, les États-Unis dépassent largement le Vieux Continent, que ce soit en termes de croissance, de productivité ou d'innovation. «Le début de la sous-performance européenne a correspondu avec le ralentissement macroéconomique en Europe, mais aussi en Chine», rappelle Raphaël Thuin, directeur des stratégies de marchés de capitaux chez Tikehau Capital. La Chine représente près de 10 % du chiffre d'affaires des entreprises européennes.

«Il y a une prime de croissance mais aussi une prime politique», ajoute Mabrouk Chetouane, responsable de la stratégie de marchés pour Natixis IM. Washington se montre très pragmatique et accepte un capitalisme à géométrie variable : les États-Unis s'accommodent très bien de monopoles dans la tech et protègent les industries manufacturières quand cela est nécessaire. Autant de pratiques que l'Europe s'interdit, leur préférant - parfois naïvement - les règles de la concurrence pure et parfaite et le libre-échange sans entrave.

La fragmentation politique, linguistique et culturelle de la zone euro peut également dérouter des investisseurs peu familiers de cette région et de son histoire. (...)

L'autre facteur décisif, c'est l'intégration des marchés outre-Atlantique, très favorable aux groupes qui s'y cotent. «Les entreprises américaines bénéficient du marché le plus profond, le plus liquide au monde et d'une masse incomparable d'acteurs qui ont une politique d'investissement de long terme, comme les fonds de dotation des universités ou les fonds de pension. En Europe, on attend toujours le marché unique des capitaux, et nous avons moins d'acteurs de type de fonds de pension», rappelle Wilfrid Galand. (...) ».

## « Le risque de dislocation du marché obligataire européen »

### Flash Economie de Patrick Artus n°24 du 19 septembre 2024

« Le risque de dislocation du marché obligataire européen est surtout lié aujourd'hui au risque politique en France.

Si la situation de blocage politique en France perdure (gouvernement menacé par une motion de censure, absence de majorité parlementaire, absence de consensus sur le budget pour l'État et la Sécurité sociale), et si la perspective de réduction des dépenses publiques n'est plus présente, il est certain que la réaction des marchés financiers sera très négative.

On peut craindre alors une dislocation du marché obligataire européen, avec une forte hausse du spread de taux d'intérêt de la France, et par contagion, de l'Italie vis-à-vis de l'Allemagne.

L'utilisation, dans ce contexte, du Transmission Protection Instrument par la BCE est très peu probable ».

## Attention à la stabilité financière

Publication de l'introduction de la nouvelle édition de la revue de stabilité financière par le Vice-Président de la BCE, Luis de Guindos :

« Parallèlement à l'incertitude géopolitique et politique, les tensions commerciales mondiales s'accroissent, augmentant le risque d'événements extrêmes. Les marchés financiers ont connu une résurgence de la volatilité, avec plusieurs pics notables depuis la publication de la dernière édition de la Revue de stabilité financière. Dans la zone euro, alors que les pressions inflationnistes s'atténuent, les acteurs du marché s'inquiètent du risque d'une croissance plus faible que prévu.

Jusqu'à présent, les marchés financiers ont fait preuve de résilience, les épisodes de volatilité étant de courte durée et n'ayant qu'un impact limité sur le système financier dans son ensemble. Toutefois, les vulnérabilités sous-jacentes des marchés financiers – notamment les valorisations tendues et la concentration des risques – restent importantes, ce qui rend de nouveaux épisodes de volatilité plus probables que d'habitude. Dans le même temps, les fragilités de liquidité des intermédiaires financiers non bancaires, associées dans certains cas à un endettement financier et synthétique élevé, pourraient s'intensifier et rendre les tensions sur les marchés plus durables.

Parallèlement, les vulnérabilités souveraines s'accroissent. Malgré les récentes réductions des ratios dette/PIB, les difficultés budgétaires persistent dans plusieurs pays de la zone euro, exacerbées par des problèmes structurels tels qu'une faible croissance potentielle et une incertitude politique accrue. Si les secteurs non financiers semblent globalement résilients, des inquiétudes subsistent quant au risque de crédit pour certains ménages et entreprises de la zone euro, en particulier dans le secteur immobilier et

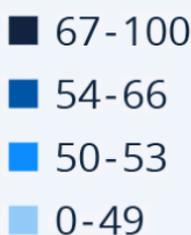
parmi les ménages à faible revenu et les petites et moyennes entreprises qui seraient les plus touchés en cas de ralentissement de la croissance.

L'objectif principal de la Revue de stabilité financière de la BCE est de sensibiliser les responsables politiques, le secteur financier et le grand public aux risques systémiques, l'objectif ultime étant de promouvoir la stabilité financière. Cette édition marque le 20e anniversaire de la Revue. (...) ».

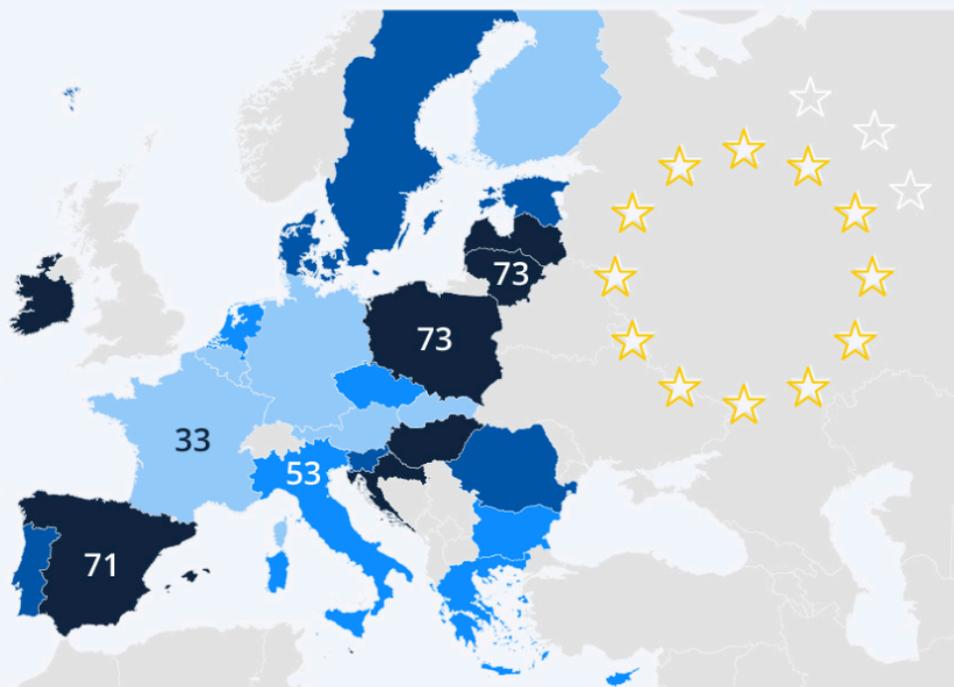
## Qui est favorable à l'élargissement de l'UE ?

# Élargissement de l'UE : quels pays y sont favorables ?

Part des répondants favorables à l'élargissement de l'UE dans les années à venir par pays (en %)



Moyenne UE-27  
52%



Étude réalisée en janvier/février 2023. Question : veuillez dire si vous êtes pour ou contre l'élargissement de l'UE à d'autres pays dans les années à venir.  
Source : Eurobaromètre



statista

## Les conséquences possibles pour l'UE de l'élection de Donald Trump

Dès le lendemain de l'élection de Donald Trump - le 6 novembre 2024 - à la Présidence des États-Unis, plusieurs articles sont parus pour envisager quelles peuvent en être les conséquences pour l'Europe :

- **Karl de Meyer, Les Echos, 7/11/2024**

« Les Européens, totalement pris de court par l'élection de Donald Trump en 2016, avaient cette année anticipé sa possible réélection. La Commission européenne a créé dès l'été une « task force » pour envisager les principales conséquences sur la guerre en Ukraine, la sécurité du continent, la politique commerciale. Sur la base de ses déclarations de campagne, on peut attendre du nouveau président américain un retrait du soutien à Kiev, un désengagement à l'égard de l'Europe, une agressivité commerciale accrue, sous forme de nouveaux droits de douane.

Les Vingt-Sept savent aussi, cette année, que Donald Trump, bien élu, avec le soutien des deux chambres du Congrès, est prêt à exercer le pouvoir, contrairement à 2016. Son deuxième mandat pourrait commencer sur les chapeaux de roues. (...)

Il pourrait certes y avoir, pour certaines capitales, notamment les plus atlantistes (Athènes, Vilnius, Bucarest...), la tentation d'établir une relation bilatérale avec Washington pour en tirer des bénéfices.

Donald Trump essaiera certainement de jouer sur ce tableau, ayant intérêt à agaçbler l'unité de l'UE et à nourrir les nationalismes dans les États membres. Des dynamiques nationales entrent aussi en ligne de compte : une présidentielle en Pologne l'an prochain, la volonté de Giorgia Meloni de ne pas se laisser doubler par son allié et rival Matteo Salvini... Sans compter le dernier coup de théâtre de mercredi soir, la fin de la coalition tripartite d'Olaf Scholz en Allemagne.

Même les plus atlantistes comprennent toutefois tout ce qu'ils auraient à perdre dans des cavaliers seuls risqués. Surtout au moment où l'UE vient de clore un douloureux exercice d'analyse de son décrochage économique et technologique. (...) ».

**• André Loesekrug-Pietri (Président de la Joint European Disruptive initiative), Les Echos 7/11/2024**

Voici la lettre qu'il écrit à l'intention des nouveaux Commissaires européens qui sont en train d'être auditionnés par les Parlementaires :

« Vous êtes auditionnés. Le déclin de l'Europe de la scène économique, tech et géopolitique mondiale implique une révolution des institutions et non des petits pas. Vous pouvez donner l'impulsion pour que l'Europe soit un continent prospère tourné vers l'avenir, moteur pour la planète, défenseur du modèle démocratique.

Cinq axes pourraient guider votre action.

• D'abord, l'Europe ne doit pas être le continent de l'idéologie, mais celui de la stratégie et de l'anticipation. Le Pacte vert est emblématique d'une approche d'apparence ambitieuse mais qui aboutit à un continent en retard sur le climat, fracturé énergétiquement, et qui assiste à la disparition d'une industrie phare, l'automobile, avec des conséquences sociales dramatiques.

Un peu de stratégie aurait permis de se projeter sur les chaînes de valeur du futur (batterie, software), d'exiger de vrais résultats aux projets importants d'intérêt européen commun (PIIEC), de maîtriser les métaux critiques pour la transition, d'anticiper les mesures douanières - au lieu d'attendre la catastrophe.

• Deuxièmement, l'Europe doit être le continent de la mise en œuvre et non des grands discours et de la dilapidation de l'argent public. Les 750 milliards d'euros mobilisés face au Covid de mai 2020 n'ont été, quatre ans et demi après, dépensés qu'à 40 %, et sans impact clair. On a dépensé pour dépenser. Les timides remontrances de la Cour des comptes sont balayées. On voudrait offrir l'Europe aux populistes, on ne ferait pas mieux. Arrêtons de mesurer l'efficacité d'une politique aux milliards investis, mais à l'impact sociétal obtenu. No EU bullshit anymore.

• Ensuite, l'Europe doit être le continent de l'efficacité et de l'impact : emblématiques sont les 240 milliards dépensés en R&D depuis 1984 - sans que ceci ne conduise à un quelconque leadership technologique. Ces moyens sont essentiels mais il faut mettre un terme à la bureaucratisation effrénée des programmes de la direction générale de la recherche et de l'innovation - qui aboutit à ce que les meilleurs candidatent de moins en moins - et arrêter d'être dans l'illusion : malgré le succès d'outils clés comme le Conseil européen de la recherche, le niveau baisse (le classement de l'Union dans les 1 % des papiers scientifiques les plus cités diminue).

Le Conseil européen pour l'innovation - qu'évidemment personne ne veut supprimer tant il « arrose » tout l'écosystème - est une sorte de méga-fonds de 10 milliards gérés par des bureaucrates - et on sait comment cela se termine. Aucun géant de la tech n'a émergé de ces instruments : il est temps d'avoir des

commissaires avec un vrai courage pour supprimer ou reformer radicalement. Les rapports Tirole et Draghi y mettent les formes mais ne disent pas autre chose.

•Quatrièmement, la compétence scientifique de nos dirigeants doit être renforcée. Le rôle insignifiant du groupe scientifique du Parlement (STOA) ou le document annuel de prospective de la Commission, tissu de généralités, ratent l'essentiel : la capacité de se projeter sur le coup d'après et d'avoir une vision interdisciplinaire - à l'image des incohérences entre politiques énergétiques, agricoles ou recherche.

Révélatrice, la réglementation sur l'intelligence artificielle - qui aurait dû permettre à l'Europe d'être le continent de l'expérimentation sur une technologie clé pour tous - risque d'aboutir à ce que les innovations se détournent du continent et que les meilleurs s'exilent.

•Enfin, chers commissaires, il est temps de faire entrer la société dans l'administration : quand les directeurs généraux, bien plus puissants que vous car ils ont la main sur les rouages, ont tous vingt-cinq ans de maison ou plus dans l'administration européenne, cela veut dire qu'aucun ne comprend vraiment la vie réelle. Il faut plus de fluidité dans les carrières des fonctionnaires et des allers-retours avec la société civile pour sentir les évolutions technologiques, sociétales et économiques.

L'Europe doit être stratégique et se concentrer sur les sujets pour lesquels l'échelle compte. Il faut une Commission qui anticipe, met en œuvre, transversale, agile, capable de faire gagner l'Europe. Mesdames et Messieurs les commissaires, vous entreriez dans l'histoire ».

### • **Points de vue de Christian Saint-Etienne et de Mary-Françoise Renard, dans la Lettre du Cercle des Économistes (31/1/2025) :**

#### **Le point de vue de Christian Saint-Etienne :**

« Les trois principales menaces sur l'industrie européenne viennent :

- de la politique exportatrice débridée de la Chine, qui a enregistré un excédent commercial de 992 milliards de dollars sur le reste du monde en 2024, dont plus de 300 milliards de dollars d'excédent dans ses échanges avec l'Union européenne ;
- de l'invasion russe en Ukraine qui a fortement réduit les importations européennes d'énergie à bas prix de Russie, conduisant à des coûts de l'énergie utilisée par les entreprises européennes deux à trois fois plus élevés qu'aux États-Unis ;
- et de la politique de réindustrialisation mise en place par Joe Biden en 2022 avec le *Chips Act*, visant à augmenter massivement la production de microprocesseurs sur le territoire américain, et l'*Inflation Reduction Act* (IRA), qui vise à localiser aux États-Unis la production des technologies de la transition verte : panneaux photovoltaïques, éoliennes, voitures électriques, etc.

Donald Trump est en train de détricoter une partie de l'IRA en annulant des dispositions favorables aux technologies de la transition verte et en poussant à la production d'hydrocarbures en lien avec sa décision de sortir les États-Unis des Accords de Paris sur le climat. La hausse des droits de douane conduira les entreprises européennes à délocaliser une partie de leurs activités aux États-Unis ».

Note : le point de vue de Ch. Saint-Étienne était plus développé dans Les Echos du 29 janvier, avec le paragraphe suivant concernant les réponses de l'UE :

« Il faut attendre les décisions précises du gouvernement américain sur les droits de douane et leur périmètre d'application à l'Union européenne, ainsi que les réponses de l'UE pour apprécier les conséquences de ces mesures en matière de politique commerciale. Des droits de douane élevés vont pousser les entreprises européennes à investir davantage sur le territoire américain. Pour les États-Unis, les mesures de baisse d'impôt et de déréglementation devraient compenser les conséquences de la guerre commerciale en termes d'activité. Pour l'Union européenne, la tenue de l'activité en 2025-2026 dépendra au moins autant des décisions de baisse des taux de la Banque centrale européenne et des mesures de déréglementation annoncées par la Commission européenne que de l'impact de la guerre commerciale. Si les prix de l'énergie se maintiennent au double ou triple en Europe de ceux constatés aux États-Unis, la baisse d'activité des industries fortement consommatrices d'énergie, comme la chimie, va continuer en Europe. Si la guerre commerciale frappe les exportations d'automobiles, cette industrie va continuer de se rétracter en Europe.

Mais quoi que fasse Trump, le premier danger pour l'industrie européenne reste la Chine. Et c'est la volonté et la capacité de l'UE de contrer l'invasion de produits chinois subventionnés par le gouvernement chinois qui permettront d'apprécier le degré de crise de l'industrie européenne en 2025-2026. Des pans entiers de nos industries ont été délocalisés en Chine depuis trente ans au point que pour de nombreux secteurs industriels européens, les achats de produits semi-finis en Chine sont un élément clé de leur compétitivité et de leur survie.

Quant aux industries encore localisées principalement sur le territoire européen, comme la sidérurgie et l'automobile, ce sont les mesures antidumping prises par Bruxelles qui vont décider de leur survie à bref délai. Dans ces deux secteurs, les annonces de plans de licenciements massifs sont liées essentiellement aux importations massives de Chine avec des droits antidumping qui interviennent toujours trop tard et à des niveaux ne corrigeant pas les aides directes et indirectes du gouvernement chinois à ses industries exportatrices ».

**Le point de vue de Mary-Françoise Renard, professeure émérite à l'Université Clermont Auvergne.**

« Avec un excédent commercial vis-à-vis des États-Unis de plus de 300 milliards d'euros en 2024, l'Europe est l'une des cibles de D.Trump. Attaques contre la construction d'éoliennes, imposition d'achats de gaz, difficultés d'accès au marché américain, les menaces tous azimuts constituent un réel danger pour l'industrie européenne. Or, l'industrie automobile, celles des médicaments ou de l'agroalimentaire, ont besoin de la dynamique de ce grand marché. Parallèlement à une position défensive qui consiste à répondre à chacune de ces mesures grâce aux outils dont elle dispose, l'Europe pourrait avoir une position offensive en approfondissant son intégration s'agissant par exemple des marchés des télécommunication, de l'énergie ou des capitaux.

Du financement de l'innovation et de la transition énergétique dépendent l'avenir de sa compétitivité et le respect de ses objectifs en matière environnementale. C'est pourquoi les plans de financement doivent être définis au niveau européen. Dans l'urgence de la crise du Covid, l'Europe avait su mettre en place des réactions communes. Elle doit le faire aujourd'hui pour valoriser le potentiel de son industrie. La défense de ses valeurs et l'établissement de partenariats sur la base de la transparence et du respect des règles, peut donner à l'Europe l'avantage de limiter l'incertitude. Mais le danger vient aussi de l'Europe elle-même à l'heure où la montée du populisme peut conduire des pays à faire cavalier seul. C'en serait fini de l'espoir d'une industrie européenne."

#### • **Conséquences pour les entreprises et pour les banques :**

##### - **Conséquences pour les entreprises :**

David Barroux, Les Echos 7/11/2024 :

« (...) Côté pile, il est bien sûr que, à l'heure où le ralentissement de l'activité économique en Chine a privé nos industriels d'un de leurs principaux moteurs de croissance, voir un homme politique qui a fait de la relance économique une priorité s'emparer du pouvoir est plutôt positif. Donald Trump en a fait la promesse, il est pour la baisse des taux d'intérêt et de la fiscalité qui pèse sur les entreprises. Cela pourrait gonfler le pouvoir d'achat du consommateur américain et lui redonner de l'appétit tout en favorisant nos entreprises tricolores qui disposent d'une présence massive sur le territoire américain.

Sur la durée, nos entreprises ont investi plus de 325 milliards de dollars dans leur présence américaine et emploient sur place presque 750.000 salariés. Les États-Unis sont notre cinquième débouché à l'international et représentent autour de 8 % de nos exportations. Mais en plus, nous sommes au fil du temps devenus très américains en Amérique, et une relance de cette économie nous sera profitable.

Les patrons tricolores le disent souvent : "Mieux vaut 2 ou 3 points de croissance sur un marché américain relativement stable et prévisible que 5 % à 10 % de croissance dans des pays émergents". Surtout à l'heure où la priorité de nombre de comex est de se "dérisquer" en réduisant leur exposition au marché chinois.

Côté face, il faut en revanche avoir la lucidité de reconnaître que Donald Trump, en dépit de son côté capitaliste, n'est pas franchement libéral et est résolument hostile au libre-échange. Le bras de fer qu'il avait engagé avec la Chine lors de son premier mandat a certes retenu l'attention. Mais avant même de revenir à Washington, celui qui n'était alors que candidat a déjà prévenu l'Europe qu'elle serait, elle aussi,

la cible de la guerre commerciale qu'il s'apprête à déclencher. Pour nos entreprises, la perspective d'une bataille douanière est aujourd'hui doublement menaçante. Certes, une bonne part de nos entreprises qui produisent aux Etats-Unis, dans la chimie, la pharmacie, les matériaux de construction, les biens d'équipements ou la distribution et les services, échapperont en partie aux sanctions. Même un Airbus, notre principal exportateur vers les Etats-Unis, dispose - comme de nombreux acteurs de notre filière aéronautique qui livrent aussi son grand concurrent Boeing - d'une base industrielle et d'assemblage américaine qui pourrait monter en puissance, lui permettant ainsi d'encaisser au moins partiellement une forme de protectionnisme made in USA. Mais pour d'autres, dans le textile, la mode, l'agroalimentaire, le vin et les spiritueux, une hausse des taxes à l'importation serait incontestablement une très mauvaise nouvelle. Sur les produits les plus haut de gamme, peu concurrencés par des produits américains ou qui sont vendus avec des marges importantes sur lesquelles il est possible de jouer pour amortir l'impact, il existe bien sûr une capacité à encaisser le choc. Pour ceux qui sont plus sur les segments de la grande consommation, très sensibles au prix, ou sur un marché automobile très concurrentiel, l'inflation qu'engendrerait une hausse des taxes à l'importation pourrait être, par contre, beaucoup plus destructrice. Surtout, les producteurs européens en général et français en particulier pourraient être les principales victimes collatérales d'un bras de fer poussé à l'extrême entre la Chine et les Etats-Unis. (...) Surtout, la bataille qui se dessine démontre à quel point l'Europe, aujourd'hui, est affaiblie et dépendante à la fois des autres blocs et du commerce mondial. Les États-Unis, qui disposent d'un vaste marché domestique unifié, d'une énergie et d'une main-d'œuvre abondantes et qui se trouvent sur un continent en paix, peuvent se payer le luxe d'un repli sur soi. Sur le long terme, la fin de la mondialisation ne serait pas une bonne nouvelle pour les États-Unis, mais à court terme, c'est bien l'Europe et nos entreprises qui seraient les principales victimes d'un monde dans lequel les frontières se redressent ».

#### **- Conséquences pour les banques :**

L'élection de Donald Trump devrait être favorable aux banques américaines, compte tenu de son attitude en faveur d'un assouplissement général de la réglementation du secteur, avec une possibilité de consolidation du secteur aux États-Unis. Ce détricotage devrait encore accentuer la distorsion de concurrence entre les deux continents, estiment les professionnels du secteur bancaire. Les banques américaines devraient aussi profiter d'une amélioration des perspectives de croissance économique, de hausse des taux et de pentification de la courbe des taux.

#### ***Une concurrence déloyale des États-Unis et un retour de la titrisation en Europe ?***

Articles de G. Nédélec et K. Tachdjian dans Les Echos du 23 janvier 2025 :

• « Une vague de froid polaire s'est abattue depuis quelques jours sur le nord des États-Unis. Mais c'est un autre vent glacial qui inquiète les banques européennes : celui de la dérégulation promise par Donald Trump pour son retour à la Maison-Blanche, et d'ores et déjà lancée.

Au cœur des inquiétudes du secteur : le risque de non-transposition aux États-Unis des règles prudentielles de Bâle III, voire l'adoption d'une version édulcorée à un horizon incertain. De quoi créer une distorsion concurrentielle délétère pour les banques européennes, alertent de nombreux dirigeants d'établissements depuis plusieurs mois.

Le texte bâlois est un accord international, élaboré en réponse à la grande crise financière de 2008, mais chaque pays reste libre de l'adapter à sa façon dans son droit national. Le nouveau paquet réglementaire a commencé à entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier dans l'Union européenne et il s'applique déjà au Japon, au Canada et en Chine. (...) ».

• « Les voix se multiplient en faveur de la relance d'un outil financier dont l'évocation fait encore frémir : la titrisation. Mais cette fois, le lobby bancaire n'est plus le seul à clamer haut et fort sa volonté de faire renaître ce marché qui s'est effondré depuis la grande crise financière de 2008 sur le Vieux Continent, mais prospère aux États-Unis. “Nous sommes favorables à la relance du marché de la titrisation“, indique aux “Echos“ Nathalie Aufauvre, la secrétaire générale de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

(ACPR). À l'heure où la compétition avec les banques américaines pourrait s'accroître du fait de la vague de dérégulation souhaitée par Donald Trump, ce message a de quoi soulager les établissements européens qui sont à la recherche de solutions pour se délester de leurs risques, et donc améliorer leur rentabilité. Pour rappel, la titrisation est un mécanisme qui permet aux banques d'agréger certains de leurs crédits et de les revendre sur les marchés financiers sous forme de paquets, avec comme objectif de réduire le poids des créances dans leur bilan, et donc de pouvoir prêter plus. Un enjeu de taille à l'heure où le financement de la transition écologique, énergétique et numérique devient de plus en plus pressant. Mais un danger pour ses détracteurs, qui rappellent que son opacité a entraîné la crise des subprimes. (...) ».

### • **Alors, quelle stratégie, quelle riposte ?**

« **Pour survivre, l'Europe doit apprendre le bluff** »

Article de Gabriel Grésillon, Les Echos du 3 février 2025

« (...) La mécanique bruxelloise, impressionnante horlogerie de précision pour produire de la décision à 27, apparaît de plus en plus en contradiction avec les codes du nouvel ordre mondial. Si tel n'était pas le cas, l'Union nous aurait offert, ces dernières semaines, un tout autre spectacle que celui de la tétanie devant les déclarations fracassantes de Donald Trump sur le Groenland, les ingérences débridées d'Elon Musk dans la politique allemande ou les sidérantes déclarations de Mark Zuckerberg plaçant quasiment l'Europe dans le même sac que la Chine, parmi les territoires penchant vers la censure. (...)

Bien sûr, il y a des explications conjoncturelles à cet assourdissant silence. (...) Mais pour le reste, le problème est ontologique. Ce sont les principes de l'UE qui, de plus en plus, semblent la condamner à l'inadéquation avec la marche du monde.

La liste des hiatus est longue. Association de pays mêlant des cultures diplomatiques très différentes voire opposées, l'UE n'a jamais eu de réelle ossature géostratégique. À l'heure où le parapluie américain menace de voler en éclats, cette carence n'apparaît plus comme un problème secondaire mais comme un défaut de structure. Projet de paix construit sur des valeurs de coopération et cherchant à transcender les nationalismes, l'Europe est comme une poule devant un couteau dans un cadre géopolitique glissant vers la confrontation et remettant au premier plan les liens identitaires.

Édifice institutionnel conçu pour produire du consensus et donc de la modération, elle ne dispose d'aucune baguette magique susceptible de la transformer en animal politique pugnace dans le grand match de catch international - où la puissance s'exhibe au moins autant qu'elle s'utilise. Machine bâtie sur une forme de codécision au carré puisqu'elle doit mettre d'accord non seulement des États, mais aussi des institutions, elle porte en germe la lenteur alors que le grand jeu de go planétaire impose de réagir vite et fort.

Mais avec Trump 2 saute aux yeux un autre gène européen dont pourrait avoir raison la sélection naturelle géopolitique : celui qui porte l'UE à la transparence. Certes, qu'il s'agisse de style de leadership ou de philosophie politique, tout oppose la Chine et les États-Unis. Mais désormais, les deux premières puissances mondiales ont un point commun au plan méthodologique : l'opacité. (...)

Donald Trump pratique en effet une technique bien connue : le bluff. Mêlant dans la même grande partie de poker tous les paramètres d'une relation diplomatique - quand le bon élève européen a appris à les traiter séparément -, il menace toujours du pire sans qu'on sache jusqu'où il est capable d'aller.

La Chine, qui pratique depuis des siècles une grammaire stratégique fondée sur la feinte et la dissimulation, est en terrain connu. L'UE, au contraire, étale au grand jour ses craintes et ses divergences d'analyse avant d'en débattre en séance plénière au Parlement européen. L'adversaire n'a plus qu'à actionner les leviers les plus fragiles pour accentuer cette division. Avec la confrontation qui se joue, les vertus démocratiques de la transparence ne suffisent plus à compenser l'immense fragilité qu'elle induit. Dans un monde où les alliances sont à géométrie variable et où la ruse prévaut, y compris chez l'énigmatique Vladimir Poutine, l'urgence géostratégique fait de l'Europe un acteur bien trop lisible pour être craint ».

**Face au protectionnisme américain, l'Europe n'a pas intérêt à répondre du tac au tac.**

## Article d'Emmanuel Combe, Les Echos du 2 février 2025

« L'année 2025 sera placée à l'évidence sous le signe du protectionnisme américain . Le président Trump l'a clairement rappelé lors de sa récente intervention à Davos, en proposant un choix binaire aux exportateurs du monde entier : venir produire aux États-Unis ou être taxé à l'importation. La tentation pour l'Europe est de réagir en faisant de même. Ce serait pourtant une erreur.

Tout d'abord, la situation commerciale de l'Europe n'est pas celle des États-Unis. Ces derniers affichent une balance commerciale largement déficitaire, de plus de 770 milliards en 2023. Ce n'est pas le cas de l'Europe, qui dégage structurellement un excédent commercial. Contrairement aux idées reçues, la mondialisation commerciale nous profite, même si la situation est contrastée selon les pays d'Europe. S'engager dans la voie d'un protectionnisme massif serait jouer contre notre propre intérêt, et ce d'autant que nos partenaires commerciaux riposteraient en fermant leur marché à nos exportations.

Ensuite, le protectionnisme massif n'a jamais été une stratégie payante pour celui qui le met en place. Si l'on en doute, il suffit de regarder les piètres résultats obtenus depuis 2018 par les États-Unis sur le front des tarifs douaniers à l'encontre de la Chine. Le déficit commercial total ne s'est pas résorbé pour autant. Les études académiques ont montré que le protectionnisme avait détruit de l'emploi aux États-Unis au niveau agrégé, notamment à cause des représailles des pays soumis aux droits de douane. De plus, les exportateurs ont reporté les taxes douanières dans le prix de vente sur le marché américain. Les premières victimes du protectionnisme américain auront été finalement les Américains eux-mêmes et leur pouvoir d'achat.

*Est-ce à dire pour autant qu'il ne faille rien faire ?* À l'évidence non, mais sûrement pas en répondant par un protectionnisme massif.

Premier levier : utiliser notre défense commerciale. (...) Ce protectionnisme tactique et chirurgical, au cas par cas, a le mérite d'être conforme aux règles multilatérales. Il ouvre la voie à des négociations bilatérales (...)

Second levier : conclure des accords de libre-échange à travers le monde. L'enjeu est de nous assurer de nouveaux débouchés et de diversifier nos risques. (...)

Troisième levier : mieux accompagner l'ouverture commerciale. Si elle engendre un gain global, toute ouverture se traduit aussi par des pertes locales d'emplois et de revenus. Il est nécessaire de développer un mécanisme efficace de soutien aux personnes victimes de la croissance des importations. (...)

Dernier levier, le plus important : construire collectivement de nouveaux avantages comparatifs. L'enjeu est que l'Europe dispose demain d'un leadership à l'exportation dans de nouveaux secteurs tels que la transition environnementale ou l'hydrogène. Pour ce faire, il nous faut accélérer sur la politique industrielle, la simplification des procédures et l'intégration des marchés. Dit autrement : nous devons appliquer au plus vite les recommandations des rapports Letta et Draghi. Cela suppose de rester tous unis ».

### **« Suicide budgétaire français, crash industriel allemand : faut-il se préparer à une explosion de l'euro ? »**

Extrait des propos tenus par Pierre Bentata pour Atlantico (novembre 2024)

« (...) Le danger auquel nous nous exposons, si nous continuons sur cette voie, a été très bien analysé par Ross Douthat dans son récent ouvrage publié cette année, intitulé "Bienvenue dans la décadence". Il y précise que le fonctionnement européen, tel qu'il existe actuellement, ne mène vers aucun débouché et n'a aucun avenir. L'équilibre des pouvoirs à l'échelle de l'Union, l'absence de démocratie ainsi que la perception même que les différentes populations nationales peuvent avoir des élections européennes (qui sont généralement envisagées comme l'occasion de sanctionner une force politique locale) comptent parmi les principaux responsables de cet état de fait. Selon lui, l'Europe n'a pas assez de marges de manœuvre, et la Commission européenne pas assez de légitimité pour qu'il en soit autrement. Dès lors, l'action de l'Union n'est vécue, par les nations souveraines, que comme l'occasion de brider leur propre champ d'action.

Nous n'avons pas encore trouvé l'articulation efficace pour faire marcher la machine Europe. Nous nous prenons les pieds dans un système de véto-cratie au sens de Francis Fukuyama. Rien n'arrive à fonctionner, hormis quelques grands effets d'annonce, quelques grandes réglementations qui ne concernent que des sujets dont tout un chacun se moque assez. Étonnamment, c'est souvent sur les sujets les moins intéressants ou les moins importants que les réglementations finissent par devenir les plus contraignantes. Naturellement, tout cela signifie qu'il est de plus en plus difficile de débloquer le continent, et rien de tout cela n'est tenable, à la fin des fins ».

## « Quand on touche le fond, ce n'est pas le moment de creuser, mais l'occasion de rebondir »

De la Maison Blanche dont il occupe le « Bureau ovale » depuis quelques jours, le Président Trump s'adresse en visio aux personnalités réunies au Forum de Davos le jeudi 23 février :

*Comme le dit un chef d'entreprise italien* : « D'un côté, c'est bien qu'il nous livre ce message, trois jours après son arrivée à la Maison-Blanche. Ça nous réveille et ça nous oblige à réfléchir, mais en même temps, il nous impose son point de vue, ça se sent : « Nous sommes le pays le plus puissant au monde, c'est nous qui fixons les règles ». Je pense que grâce à cette intervention, beaucoup de personnes, dont je fais partie, vont rentrer chez elles en se disant que les quatre prochaines années vont être complexes et qu'il est temps d'agir. Et ça, c'est positif au final. » Et un patron suisse : « Si on ne fait pas attention à la façon qu'il a de dire les choses, dans le fond ce qu'il dit n'est pas faux. Et j'aime le fait qu'il mette un coup de pied au derrière aux Européens. Je préfère quelqu'un qui dit ce qu'il pense et qui a raison, plutôt que les gens qui parlent mais ne font rien. Et ça, c'est la façon de faire européenne. » Et André Piétri (président de la Joint European Disruptive Initiative (JEDI)) : « Il faut arrêter d'être énervé sur Donald Trump. Il pousse son avantage. Il sent que les Européens et le reste du monde sont affaiblis, inquiets de la puissance américaine. À nouveau, c'est un pari sur la puissance américaine financière, technologique, politique, militaire. Il sent qu'on est faible, c'est en montrant qu'on n'est pas agressifs mais certains de notre puissance, certains de la taille de notre marché, de nos talents, de la force de nos valeurs, qu'on se fera respecter. »

Et comme le dit Jean-Marc Vittori dans son édito aux Echos du 26 janvier, « (...) Au Forum de Davos, le contraste entre une Amérique conquérante et une Europe languissante était plus frappant que jamais. (...) La Commission européenne s'apprête à publier une "boussole de la compétitivité", ce qui indique qu'elle pourrait retrouver le nord. Sa présidente, Ursula von der Leyen, a prononcé à Davos un discours qui pointait la bonne direction - et qui a été salué par davantage d'applaudissements que l'intervention de Donald Trump. Des réglementations devraient être assouplies ou simplifiées, des initiatives lancées. Rien n'est gagné. Mais comme le montre l'Eurobaromètre, plus de la moitié des Européens font confiance à l'Union, ce qui n'était pas arrivé depuis plus de quinze ans. Quand on touche le fond, ce n'est pas le moment de creuser, mais l'occasion de rebondir ».

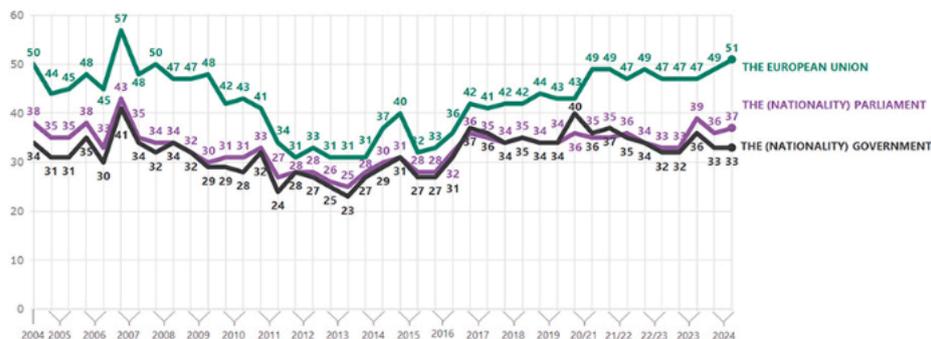
Voir le texte publié par la Commission européenne à l'adresse : [https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness\\_fr](https://commission.europa.eu/topics/eu-competitiveness_fr)

### Extrait de l'eurobaromètre :

51% des Européens ont tendance à faire confiance à l'UE, le résultat le plus élevé depuis 2007. Près de sept répondants sur dix (69 %) estiment que l'UE dispose d'un pouvoir et d'outils suffisants pour défendre les intérêts économiques de l'Europe dans l'économie mondiale. De même, 69% sont d'accord pour dire que l'Union européenne est un lieu de stabilité dans un monde troublé. 74% des Européens dans l'ensemble de l'UE et 81% des Européens dans la zone euro sont pour la monnaie commune, l'euro, le soutien le plus élevé jamais. Selon les Européens, la sécurité et la défense (33 %) constituent le principal domaine prioritaire de l'action de l'UE à moyen terme, suivies par les migrations (29 %). Dans le même temps, 44 % des citoyens européens pensent que le maintien de la paix et de la stabilité aura l'impact positif le plus important sur leur vie à court terme, suivi de la sécurisation des approvisionnements alimentaires, sanitaires et industriels dans l'UE et de la gestion des migrations (27 % dans les deux cas). En ce qui concerne les domaines spécifiques d'action de l'UE dans le secteur propre, les Européens

estiment que l'UE devrait donner la priorité aux énergies renouvelables (38 %) en premier lieu, suivies par les investissements dans l'agriculture durable (31 %), les infrastructures énergétiques (28 %) et les investissements dans les technologies propres (28 %).

QA6. Quelle confiance accordez-vous à certaines institutions? Pour chacune des institutions suivantes, avez-vous tendance à lui faire confiance ou à ne pas lui faire confiance?



### À propos de la « boussole de compétitivité » pour l'Europe :

« (...) Une version provisoire, publiée vendredi par le média Contexte et encore susceptible de changer, égrène sur 21 pages un long chapelet de textes organisés en trois chapitres : simplifier et coordonner ; combler le retard d'innovation ; mesures horizontales de soutien à la compétitivité.

Dans le premier, la Commission annonce pour le mois prochain un grand texte baptisé "omnibus" qui apportera des simplifications substantielles à des textes adoptés dans la précédente législature, et critiqués par les milieux patronaux pour la bureaucratie qu'ils occasionnent. (...)

Bruxelles veut aussi mettre en place un nouvel "outil de coordination de la compétitivité" pour fédérer les efforts des États membres dans des secteurs prioritaires comme les infrastructures énergétiques ou numériques, l'intelligence artificielle ou les médicaments critiques.

Pour réduire le retard d'innovation par rapport aux États-Unis ou à la Chine, la Commission proposera en 2026 un "28e régime" juridique unique pour les sociétés innovantes. Un vieux concept qui s'est jusqu'ici heurté aux réticences des capitales nationales. Bruxelles veut visiblement mettre l'accent sur l'IA, alors que Donald Trump vient d'annoncer des investissements absolument colossaux (mais probablement surévalués) sur ce secteur.

L'exécutif veut créer des "usines à IA" pour faciliter l'accès des universités et des start-up aux supercalculateurs. Il prépare un "EU Cloud and AI Development Act" pour le quatrième trimestre 2025, ainsi qu'un texte pour encadrer les technologies quantiques essentielles aux systèmes de cryptage (deuxième trimestre 2025).

Ce ne sont que quelques lignes dans le document, mais elles peuvent avoir des conséquences majeures : la Commission veut publier en 2026 de "nouvelles lignes directrices sur l'évaluation des fusions-acquisitions", ouvrant donc la voie à la constitution de champions européens capables de rivaliser avec leurs concurrents américains ou chinois. Toujours dans le cadre de la politique de concurrence, un nouveau cadre pour les aides d'État devrait être adopté au deuxième trimestre 2025. (...)

Enfin, sous un angle plus géostratégique, la Commission veut réduire les dépendances d'approvisionnement, par exemple en créant au troisième trimestre 2025 une plateforme d'achat de matières premières critiques à disposition des industriels, comme il en existe pour le gaz.

Un livre blanc sur la défense doit très bientôt lancer des pistes pour remédier à la fragmentation de l'industrie d'armement européenne. Il s'agit pour l'Europe de réaliser des économies d'échelle, de standardiser les équipements, de pouvoir fabriquer toute la gamme des armes nécessaires pour répondre aux menaces actuelles. (...)

De manière cruciale, Bruxelles présentera cet été un projet de cadre financier pour l'après 2028. Il s'agit de repenser le budget européen pour l'orienter vers les technologies de pointe et des projets d'investissement transfrontière.

Dans la conclusion - importante - du document, la Commission rappelle que “la compétitivité n'est pas la responsabilité du seul niveau européen. Les institutions de l'UE, les gouvernements nationaux et les autorités régionales doivent s'impliquer pour répondre au défi, travailler de conserve dans un effort commun et porter la coopération à un nouveau niveau“. Allusion aux profonds différends qui ont opposé les Vingt-Sept ces dernières années, que ce soit sur les règles de finances publiques, la place du nucléaire, les prix de l'électricité, la politique commerciale... » Karl de Meyer, Les Echos du 24/1/2025.

www.christianbiales.fr

# LE MONDE

## « Index 2024 of economic freedom world rankings” Heritage.Org

2024 INDEX OF ECONOMIC FREEDOM WORLD RANKINGS															
World Rank	Regional Rank	Country	Overall Score	Property Rights	Judicial Effectiveness	Government Integrity	Tax Burden	Government Spending	Fiscal Health	Business Freedom	Labor Freedom	Monetary Freedom	Trade Freedom	Investment Freedom	Financial Freedom
1	1	Singapore	83.5	94.2	58.3	88.3	90.7	89.2	76.0	86.9	77.3	76.3	95.0	90.0	80
2	1	Switzerland	83.0	94.2	98.1	91.3	70.4	64.6	95.7	89.3	60.7	80.8	86.4	85.0	90
3	2	Ireland	82.6	93.5	94.3	83.4	78.0	82.4	91.7	91.3	62.8	74.5	79.2	90.0	70
4	2	Taiwan	80.0	82.2	94.0	73.4	79.2	90.5	90.3	84.9	69.1	80.1	86.4	70.0	60
5	3	Luxembourg	79.2	96.9	95.8	84.9	64.6	40.6	97.6	89.5	57.7	69.1	79.2	95.0	80
6	3	New Zealand	77.8	87.4	93.2	95.9	65.5	46.3	72.4	88.3	70.3	74.6	89.8	70.0	70
7	4	Denmark	77.8	98.6	89.6	97.4	41.8	26.8	98.2	92.7	64.9	74.3	79.2	90.0	80
8	5	Estonia	77.8	92.8	93.4	81.2	80.8	46.8	85.4	83.2	64.2	66.2	79.2	90.0	80
9	6	Sweden	77.5	96.2	95.4	93.2	50.6	28.5	97.1	84.9	65.9	74.4	79.2	85.0	80
10	7	Norway	77.5	98.8	96.7	95.6	61.7	32.1	97.2	87.2	69.4	71.1	84.8	75.0	80
11	8	Netherlands	77.3	95.6	96.2	87.8	53.1	37.1	88.1	88.6	60.5	71.5	79.2	90.0	80
12	9	Finland	76.3	100.0	97.6	94.2	67.8	8.2	74.3	88.8	65.5	75.4	79.2	85.0	60
13	4	Australia	76.2	91.0	94.4	85.2	62.6	48.2	39.9	92.1	65.4	75.6	89.8	80.0	90
14	5	Korea, South	73.1	88.3	76.9	69.2	59.0	78.9	91.6	85.0	57.2	77.3	73.4	60.0	70
15	10	Lithuania	72.9	89.1	74.4	68.0	76.8	55.5	83.2	80.7	61.8	66.5	79.2	70.0	60
16	1	Canada	72.4	88.6	95.0	73.1	75.8	34.7	33.9	84.1	69.5	70.3	83.6	80.0	80
17	11	Cyprus	72.2	83.7	88.7	55.9	79.9	45.5	79.3	78.6	66.7	74.5	79.2	75.0	60
18	12	Germany	72.1	95.3	93.0	86.0	59.3	24.1	71.9	84.2	53.7	68.8	79.2	80.0	60
19	1	Mauritius	71.5	86.4	81.2	52.3	91.5	74.7	30.4	78.9	69.1	66.7	87.4	70.0	70
20	13	Latvia	71.5	87.6	73.0	64.8	76.6	48.5	67.3	82.0	66.3	67.8	79.2	85.0	70
21	2	Chile	71.4	72.5	87.9	68.2	71.8	73.4	66.0	79.2	58.6	70.9	78.0	60.0	80
22	1	United Arab Emirates	71.1	64.8	35.2	64.9	100.0	78.4	98.1	80.2	65.3	78.3	78.0	50.0	70
23	14	Iceland	70.5	96.5	95.3	83.7	73.6	26.3	10.5	87.4	68.0	73.4	80.8	80.0	70
24	15	Czech Republic	70.2	89.3	83.1	60.7	79.6	36.2	58.7	77.3	58.9	68.8	79.2	70.0	60
25	3	United States	70.1	95.1	76.4	74.8	74.8	48.7	0.0	84.8	77.7	73.8	75.6	80.0	80
26	2	Israel	70.1	82.1	84.4	65.5	59.3	50.7	58.6	80.8	58.0	78.4	83.0	70.0	70
27	4	Uruguay	69.8	84.8	81.1	78.1	73.8	71.6	75.9	83.9	61.0	66.2	71.2	60.0	30
28	3	Qatar	68.8	70.4	41.5	51.7	99.7	74.0	96.4	66.1	52.5	72.2	81.6	60.0	80
29	16	Portugal	68.7	89.4	90.6	65.5	59.8	33.0	65.2	79.3	57.6	75.0	79.2	70.0	60
30	17	United Kingdom	68.6	94.6	84.3	84.1	62.3	34.3	0.0	82.7	63.2	73.6	83.6	80.0	60
31	18	Bulgaria	68.5	75.9	57.4	44.0	92.9	56.2	91.4	75.3	68.7	70.5	79.2	60.0	60
32	19	Georgia	68.4	53.3	54.8	61.1	89.1	69.6	39.9	74.4	63.0	69.3	86.4	80.0	60
33	20	Austria	68.4	96.9	94.8	74.8	45.1	8.6	36.5	81.9	78.9	73.8	79.2	80.0	70
34	5	Jamaica	68.1	66.1	69.7	48.4	77.0	71.5	87.5	69.9	64.9	71.2	71.6	70.0	70
35	21	Slovakia	68.1	84.5	70.6	55.8	76.5	41.4	64.2	76.3	58.1	66.1	79.2	75.0	80
36	2	Botswana	68.0	73.6	69.3	58.7	86.7	68.7	68.4	66.0	60.6	65.1	78.8	60.0	60
37	6	Costa Rica	67.7	65.4	76.9	58.7	78.9	86.9	44.4	79.5	61.8	74.5	75.0	60.0	50
38	6	Japan	67.5	94.6	93.6	82.6	63.3	42.5	0.0	77.5	68.6	81.7	75.8	70.0	30
39	22	Croatia	67.2	79.8	71.0	51.3	81.7	27.1	74.8	76.5	68.2	67.4	79.2	70.0	50
40	7	Samoa	67.2	73.2	78.3	56.0	79.0	67.8	96.2	63.9	71.4	73.6	67.2	50.0	70
41	7	Barbados	66.8	72.3	87.3	68.3	81.4	66.3	55.7	73.3	56.2	77.7	43.6	60.0	50
42	23	Poland	66.0	72.0	52.2	58.3	72.6	38.5	67.4	74.6	58.0	68.9	79.2	80.0	50
43	8	Brunei	65.9	68.8	52.3	59.8	95.8	73.7	20.0	76.5	75.2	68.9	84.8	65.0	70

World Rank	Regional Rank	Country	Overall Score	Property Rights	Judicial Effectiveness	Government Integrity	Tax Burden	Government Spending	Fiscal Health	Business Freedom	Labor Freedom	Monetary Freedom	Trade Freedom	Investment Freedom	Financial Freedom
44	24	Slovenia	65.9	88.2	91.9	60.6	57.4	27.1	47.4	79.1	65.4	74.1	79.2	70.0	60
45	9	Malaysia	65.7	65.7	65.6	48.2	83.9	81.4	42.8	70.5	58.2	79.1	83.0	60.0	50
46	25	Belgium	65.6	91.6	91.5	78.9	51.1	6.1	20.0	82.6	58.8	72.4	79.2	85.0	60
47	26	Armenia	64.9	50.3	31.6	50.0	87.6	75.5	69.1	69.2	58.9	67.5	73.6	75.0	60
48	27	Albania	64.8	56.8	50.0	36.6	88.8	69.8	51.7	74.1	51.5	75.7	82.6	70.0	50
49	8	Peru	64.8	44.9	48.2	36.3	79.1	81.8	67.8	69.5	59.3	74.0	81.4	75.0	70
50	28	Malta	64.5	86.3	89.9	55.3	69.6	45.0	14.5	77.5	64.4	71.8	79.2	70.0	70
51	29	Romania	64.4	81.0	65.8	47.6	93.9	58.0	14.9	74.6	68.2	69.3	79.2	70.0	70
52	9	Panama	64.1	56.9	51.2	37.2	85.9	82.6	21.1	73.6	61.6	75.1	78.4	75.0	70
53	10	Indonesia	63.5	39.2	44.5	38.6	81.7	90.2	66.8	73.1	59.5	78.4	79.6	50.0	50
54	4	Bahrain	63.4	65.1	30.2	38.0	99.9	68.7	0.0	72.0	56.7	79.5	85.2	85.0	70
55	30	Spain	63.3	87.2	73.6	64.0	57.0	26.0	0.0	79.7	63.6	74.1	84.2	80.0	70
56	5	Oman	62.9	72.7	24.2	42.2	97.6	59.4	73.8	65.5	53.3	80.3	76.2	60.0	60
57	3	Cabo Verde	62.9	63.7	75.4	49.1	84.6	72.8	3.8	72.1	52.0	74.8	66.4	80.0	70
58	10	Dominican Republic	62.9	55.5	58.6	35.9	84.4	88.3	57.6	75.5	53.3	66.9	68.4	70.0	50
59	11	Vietnam	62.8	49.6	35.4	38.7	80.4	87.9	94.6	73.9	54.6	69.3	79.8	40.0	40
60	31	Serbia	62.7	58.6	50.4	36.8	87.1	36.3	73.9	74.0	67.8	70.9	76.6	70.0	60
61	11	Bahamas, The	62.5	60.9	78.4	65.5	96.5	76.1	4.2	67.2	70.2	71.7	49.6	50.0	60
62	32	France	62.5	93.1	84.2	73.7	53.1	0.0	6.9	82.0	60.5	71.6	79.2	75.0	70
63	12	Guatemala	62.4	38.8	27.9	22.8	91.3	93.7	87.5	66.4	50.4	74.6	75.0	70.0	60
64	13	Saint Lucia	62.2	67.2	74.4	58.4	77.3	76.8	28.8	69.5	57.9	75.9	60.0	60.0	50
65	12	Vanuatu	62.2	63.3	71.0	47.9	98.8	45.0	90.4	55.1	40.1	69.9	59.6	65.0	40
66	13	Kazakhstan	62.0	54.1	33.8	36.5	92.6	84.4	73.7	69.7	62.6	62.6	74.6	50.0	30
67	33	Bosnia and Herzegovina	62.0	48.2	34.2	33.2	93.3	48.6	96.6	66.8	60.6	70.1	68.0	65.0	60
68	14	Mexico	62.0	46.5	39.4	29.0	76.0	77.0	66.9	71.2	58.0	68.3	76.8	75.0	80
69	6	Saudi Arabia	61.9	47.6	37.0	43.9	99.1	67.2	79.5	69.9	44.4	79.6	74.2	50.0	50
70	34	Azerbaijan	61.6	53.0	18.5	24.0	87.9	67.6	99.4	69.6	56.1	63.9	69.0	70.0	40
71	35	North Macedonia	61.4	58.8	49.4	41.4	94.4	61.7	37.7	70.0	56.1	64.6	77.8	65.0	50
72	36	Hungary	61.2	69.6	63.0	44.3	85.4	27.7	11.5	73.5	62.0	68.8	79.2	80.0	50
73	15	Belize	61.2	34.1	71.5	41.4	82.0	78.5	64.7	67.2	64.1	70.9	55.2	55.0	50
74	14	Micronesia	61.0	64.7	84.3	56.9	84.2	0.0	99.6	53.0	72.5	77.6	74.8	35.0	30
75	37	Kosovo	60.6	48.2	31.8	41.0	90.7	72.3	82.3	68.0	47.5	66.4	84.2	65.0	60
76	15	Mongolia	60.6	48.8	55.0	34.8	84.0	62.0	64.3	68.0	67.5	67.9	74.4	50.0	60
77	4	São Tomé and Príncipe	60.5	51.6	61.4	46.6	88.0	80.5	87.8	52.5	41.5	60.6	65.0	60.0	50
78	5	Seychelles	60.4	72.0	65.2	72.1	79.1	54.6	12.4	76.9	50.8	77.0	80.2	55.0	30
79	16	Trinidad and Tobago	60.4	58.1	59.8	44.8	79.9	69.6	21.1	76.0	60.4	76.7	68.6	60.0	40
80	17	Paraguay	60.1	45.0	37.2	27.3	96.0	81.6	46.4	69.0	39.8	67.3	77.2	75.0	60
81	38	Italy	60.1	81.6	77.7	60.7	57.0	2.5	0.0	77.6	70.7	74.1	79.2	80.0	50
82	18	Saint Vincent and the Grenadines	59.8	66.7	77.3	62.3	76.3	61.1	4.5	65.4	59.6	77.0	57.8	70.0	20
83	39	Montenegro	59.7	59.0	41.8	48.9	88.3	32.4	39.3	70.1	62.6	70.7	78.8	75.0	50
84	19	Colombia	59.2	45.0	58.3	38.1	68.7	65.3	19.5	68.8	61.9	72.3	72.6	70.0	50

World Rank	Regional Rank	Country	Overall Score	Property Rights	Judicial Effectiveness	Government Integrity	Tax Burden	Government Spending	Fiscal Health	Business Freedom	Labor Freedom	Monetary Freedom	Trade Freedom	Investment Freedom	Financial Freedom
85	16	Tonga	59.2	63.0	68.8	44.9	85.4	40.1	95.9	59.7	56.4	64.4	71.8	40.0	50
86	6	Tanzania	59.1	45.4	28.8	36.8	80.6	90.7	79.9	47.4	62.2	72.2	60.6	55.0	40
87	17	Thailand	59.0	45.0	35.2	38.1	81.1	80.3	46.8	70.3	56.3	66.7	72.8	55.0	30
88	18	Philippines	59.0	46.1	42.2	33.8	78.2	79.2	40.5	69.7	57.8	65.8	74.4	60.0	50
89	20	Honduras	58.6	37.5	27.7	21.3	83.0	78.6	88.8	64.5	38.7	67.7	70.4	65.0	60
90	7	Kuwait	58.5	42.1	41.4	41.9	97.7	11.3	100.0	56.2	53.0	67.9	75.6	55.0	30
91	7	Côte d'Ivoire	58.4	44.1	29.7	33.3	78.9	86.7	41.1	64.6	57.1	66.3	73.6	75.0	50
92	8	Jordan	58.3	54.0	43.4	48.4	84.4	67.8	2.3	62.8	56.5	78.7	71.4	70.0	30
93	8	Gambia, The	58.2	55.3	45.4	36.2	79.3	84.3	62.5	49.0	47.6	60.0	64.4	65.0	60
94	19	Fiji	58.0	59.9	46.2	52.5	89.7	67.0	3.4	64.9	69.1	73.8	64.4	55.0	60
95	9	Benin	57.7	44.6	48.5	41.3	69.6	88.5	48.9	48.9	59.1	81.9	61.0	50.0	60
96	10	Namibia	57.5	63.9	67.1	50.6	72.2	54.2	10.2	55.6	63.3	75.7	72.0	65.0	50
97	11	Madagascar	57.3	41.4	34.5	24.8	90.9	92.5	64.0	37.5	56.3	73.0	68.4	55.0	70
98	21	Guyana	57.3	46.8	48.3	39.2	74.9	80.2	25.8	70.9	76.7	75.5	64.4	55.0	50
99	40	Moldova	57.1	39.2	30.4	39.1	93.0	61.3	75.7	61.0	47.7	56.3	76.0	55.0	60
100	12	Gabon	56.9	26.7	19.4	23.7	77.4	90.8	92.5	63.5	54.8	78.6	55.2	60.0	50
101	9	Morocco	56.8	57.6	32.9	33.9	68.0	68.2	29.9	68.5	48.6	71.1	67.4	65.0	50
102	41	Türkiye	56.2	40.6	24.4	35.0	72.5	71.0	77.5	59.2	54.6	38.5	70.8	70.0	40
103	20	Uzbekistan	55.9	32.9	15.3	29.1	92.8	70.4	72.1	61.0	48.2	63.6	75.6	60.0	40
104	13	Ghana	55.8	50.1	57.3	43.9	79.5	75.5	2.9	52.9	55.7	58.6	63.0	70.0	60
105	14	Djibouti	55.8	31.4	27.6	26.2	83.6	83.7	89.3	49.9	50.0	67.5	49.8	60.0	30
106	21	Cambodia	55.6	41.0	22.0	18.6	88.8	78.2	74.7	54.7	47.4	71.5	70.8	50.0	30
107	15	Eswatini	55.6	44.9	36.4	29.9	78.3	72.6	63.6	46.4	54.8	76.6	73.6	50.0	50
108	22	Bhutan	55.4	67.3	64.2	71.0	83.6	61.8	36.5	67.0	56.7	69.2	37.6	20.0	60
109	16	Senegal	55.4	55.5	50.5	45.6	69.0	79.2	21.7	54.0	54.5	68.0	66.2	60.0	50
110	17	Mauritania	55.3	35.3	28.1	22.9	76.0	85.9	94.8	34.4	60.3	72.7	63.0	50.0	50
111	18	South Africa	55.3	44.7	58.3	48.0	65.2	66.9	19.7	61.4	72.1	74.5	72.4	40.0	40
112	23	Kyrgyz Republic	55.2	22.4	11.4	24.8	94.0	66.0	92.2	55.0	52.3	62.4	71.8	60.0	50
113	42	Greece	55.1	76.9	69.9	55.2	60.6	3.4	5.6	73.9	62.8	68.9	79.2	55.0	40
114	24	Solomon Islands	55.0	44.7	60.1	41.7	71.5	67.7	81.1	45.7	60.5	77.4	65.2	15.0	60
115	22	Ecuador	55.0	32.9	48.5	34.9	74.7	55.1	79.9	65.0	57.0	75.3	66.4	30.0	50
116	25	Bangladesh	54.4	36.0	28.8	23.0	82.4	94.9	69.1	50.2	47.3	69.5	62.0	50.0	50
117	23	El Salvador	54.4	41.6	14.4	33.6	76.6	71.7	42.8	62.5	54.8	64.9	70.0	60.0	40
118	19	Angola	54.3	40.4	25.7	27.8	86.5	85.8	91.1	44.6	50.8	60.0	68.6	30.0	30
119	24	Dominica	54.0	67.9	82.7	59.4	76.4	0.0	7.4	63.7	49.9	75.8	54.8	70.0	40
120	20	Kenya	53.6	40.8	47.7	31.0	79.7	82.8	11.1	57.7	57.3	73.2	57.2	55.0	40
121	21	Cameroon	53.6	38.8	10.4	40.7	72.5	91.4	86.4	46.8	46.2	75.9	53.6	30.0	50
122	25	Nicaragua	53.4	27.5	10.5	15.6	74.6	74.3	94.9	52.2	47.3	66.5	67.4	60.0	40
123	22	Guinea	53.3	21.7	26.7	23.9	70.1	92.7	92.2	44.9	48.8	69.0	59.4	50.0	40
124	26	Brazil	53.2	49.1	55.0	36.9	69.7	34.9	30.9	67.0	56.9	71.6	66.8	50.0	40
125	23	Nigeria	53.1	24.5	34.5	21.7	84.8	94.7	44.2	42.9	73.7	63.2	67.6	45.0	30
126	26	India	52.9	49.2	52.1	40.8	73.7	73.5	6.9	68.3	58.4	69.1	62.2	40.0	40
127	24	Mali	52.5	32.7	32.8	22.4	68.0	80.4	54.9	42.3	54.1	72.7	64.0	65.0	50

WORLD RANK: **62** | REGIONAL RANK: **32**

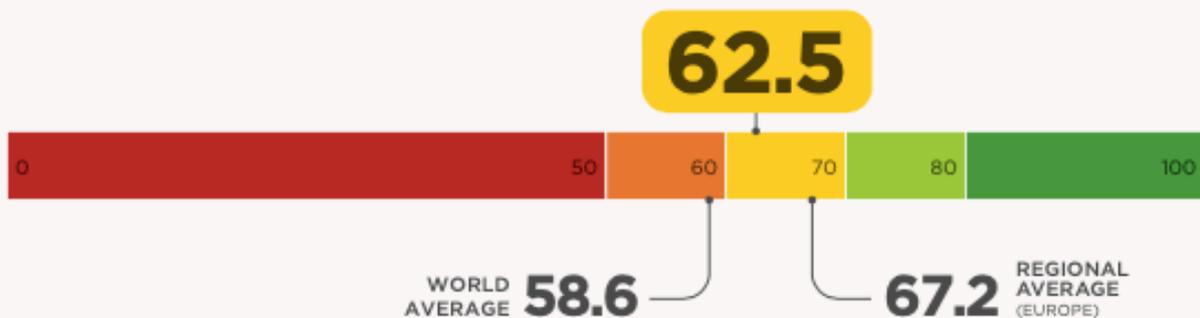
ECONOMIC FREEDOM STATUS: **MODERATELY FREE**

# FRANCE

France's economic freedom score is 62.5, making its economy the 62nd freest in the 2024 *Index of Economic Freedom*. Its rating has decreased by 1.1 points from last year, and France is ranked 32nd out of 44 countries in the Europe region. The country's economic freedom score is higher than the world average and lower than the regional average. France's economy is considered "moderately free" according to the 2024 *Index*.

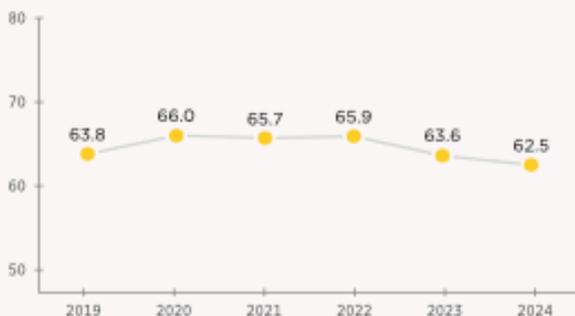
The French economy remains diversified and relatively resilient with such institutional strengths as strong protection of property rights and a fairly efficient regulatory framework facilitating entrepreneurial activity. Reforms to increase economic competitiveness and flexibility have yielded marginal progress. Labor regulations are rigid, and the labor market lacks the capacity to generate more vibrant employment growth. The government has partially or fully privatized many large companies but maintains a strong presence in such sectors as power, public transport, and defense.

## ECONOMIC FREEDOM SCORE



HISTORICAL INDEX SCORE CHANGE (SINCE 1995): -1.9

## RECENT FREEDOM TREND



## QUICK FACTS

**POPULATION:**  
67.5 million

**GDP (PPP):**  
\$3.7 trillion  
2.5% growth in 2022  
5-year average growth rate: 1.0%  
\$56,305 per capita

**UNEMPLOYMENT:**  
8.1%

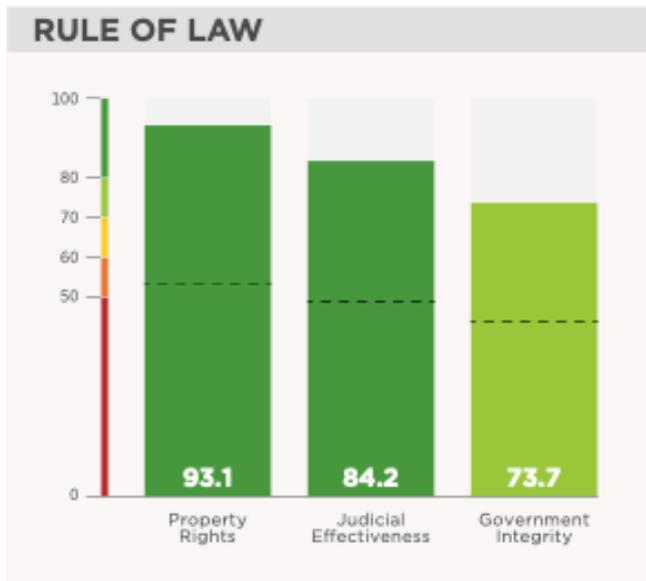
**INFLATION (CPI):**  
5.9%

**FDI INFLOW:**  
\$36.4 billion

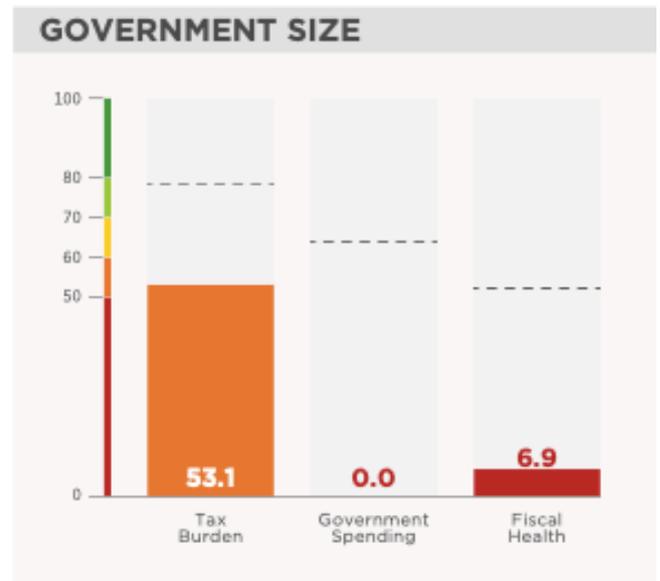
**PUBLIC DEBT:**  
111.8% of GDP

2022 data unless otherwise noted. Data compiled as of October 2023.

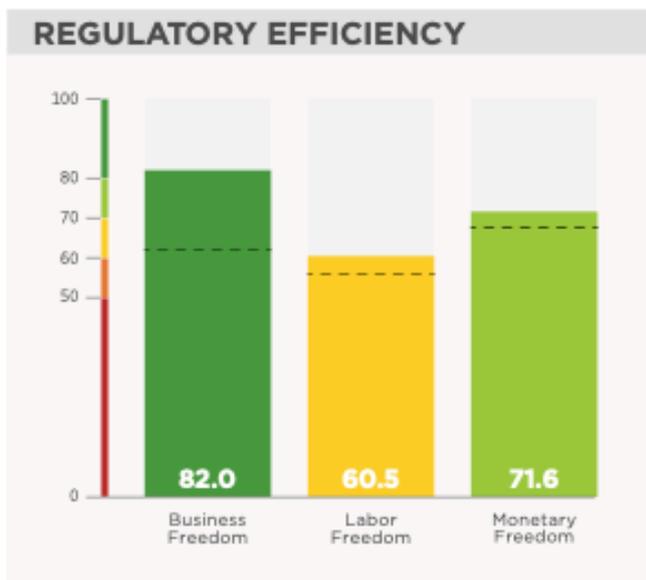
# 12 ECONOMIC FREEDOMS | FRANCE



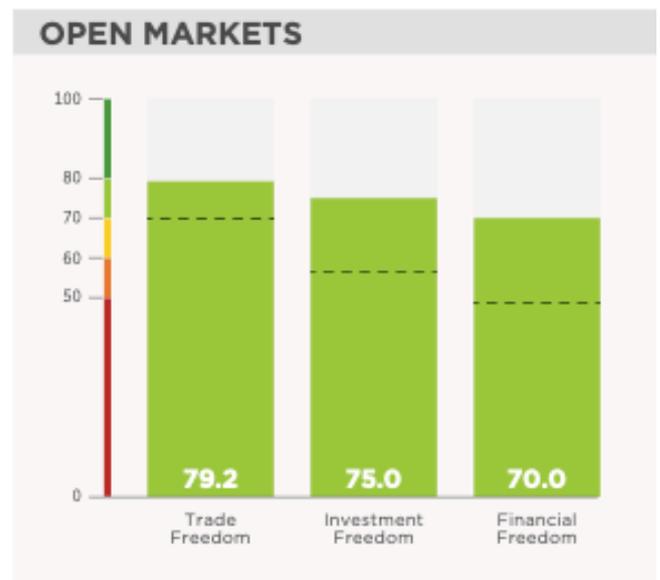
The overall rule of law is well respected in France. The country's property rights score is above the world average; its judicial effectiveness score is above the world average; and its government integrity score is above the world average.



The top individual income tax rate is 45 percent, and the top corporate tax rate is 25 percent. The tax burden equals 45.1 percent of GDP. Three-year government spending and budget balance averages are, respectively, 59.6 percent and -6.8 percent of GDP. Public debt amounts to 111.8 percent of GDP.



France's overall regulatory environment is well institutionalized and relatively efficient. The country's business freedom score is far above the world average; its labor freedom score is above the world average; and its monetary freedom score is above the world average.



The trade-weighted average tariff rate (common among EU members) is 2.9 percent, and more than 600 EU-mandated nontariff measures are in force along with country-specific nontariff barriers. Investment in some sectors is restricted. The financial sector is modern and mostly in private hands.

## Point de conjoncture sur les pays avancés

Article rédigé par le Bureau Diagnostic et Prévisions du Trésor Public ; publié le 7 octobre 2024

« Selon l'estimation *flash*, l'inflation recule en septembre en **zone euro**, à +1,8 % (après +2,2 %), en **Allemagne** (+1,8 % après +2,0 %), et en **Italie** (+0,8 % après +1,2 %).

En septembre, le PMI manufacturier (estimation définitive) diminue en **zone euro** (45,0 après 45,8), en **Allemagne** (40,6 après 42,4), au **Royaume-Uni** (51,5 après 52,5), et augmente en **Espagne** (53,0 après 50,5), tandis que l'ISM manufacturier est stable aux **États-Unis**, à 47,2. Le PMI services diminue en **zone euro** (51,4 après 52,9), en **Allemagne** (50,6 après 51,2), en **Italie** (50,5 après 51,4), au **Royaume-Uni** (52,4 après 53,7), et augmente fortement en **Espagne** (57,0 après 54,6), tandis que l'ISM services augmente fortement aux **États-Unis** (54,9 après 51,5).

L'activité progresse au **Royaume-Uni** au 2<sup>e</sup> trimestre selon la 2<sup>nd</sup>e estimation, de +0,5 % (après +0,7 %, revue de -0,1 pt par rapport à la 1<sup>ère</sup> estimation).

Le taux de chômage est stable en **zone euro** en août, à 6,4 %, et diminue à 4,1 % aux **États-Unis** en septembre (après 4,2 %).

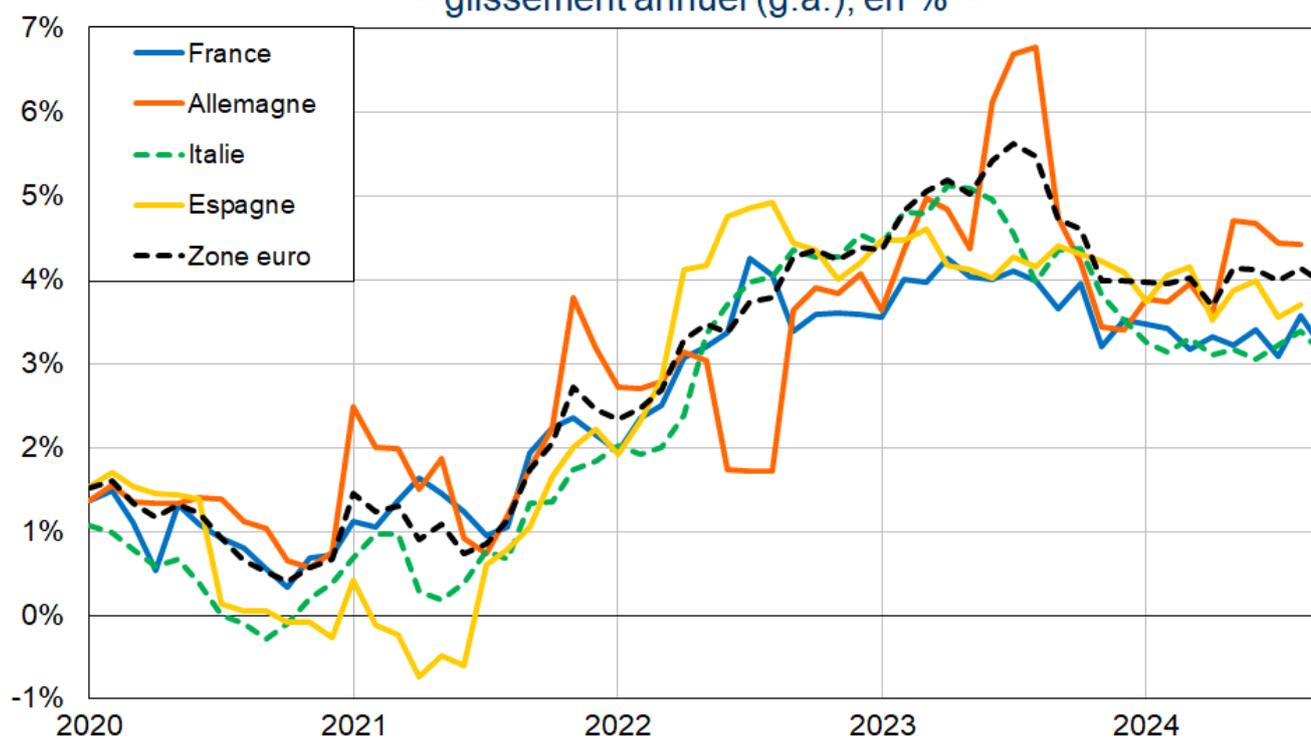
Les prix de production industrielle (PPI) sont stables en août en **zone euro** (+0,0 % après -0,1 %), tandis que la production industrielle mesurée par l'IPI recule en **Espagne** (-0,1 % après -0,4 %).

En **Italie**, les ventes au détail diminuent en août (-0,5 % après +0,5 %), et l'excédent commercial s'améliore en **Espagne** en juillet (+9,3 Md€ après +7,6 Md€).

## Indicateurs : l'essentiel de la semaine

<b>États-Unis</b>		
ISM manuf.	<i>sept.</i>	47,2 après 47,2
ISM services	<i>sept.</i>	54,9 après 51,5
chômage	<i>sept.</i>	4,1 % après 4,2 %
<b>Royaume-Uni</b>		
PIB (2e est.)	<i>T2</i>	+0,5 % après +0,7 %
PMI manuf. (déf.)	<i>sept.</i>	51,5 après 52,5
PMI services (déf.)	<i>sept.</i>	52,4 après 53,7
<b>Zone euro</b>		
chômage	<i>août</i>	6,4 % après 6,4 %
PMI manuf. (déf.)	<i>sept.</i>	45,0 après 45,8
PMI services (déf.)	<i>sept.</i>	51,4 après 52,9
inflation (IPCH flash)	<i>sept.</i>	+1,8 % après +2,2 %
prix de production industrielle (PPI)	<i>août</i>	+0,0 % après -0,1 %
<b>Allemagne</b>		
PMI manuf. (déf.)	<i>sept.</i>	40,6 après 42,4
PMI services (déf.)	<i>sept.</i>	50,6 après 51,2
inflation (IPCH flash)	<i>sept.</i>	+1,8 % après +2,0 %
<b>Italie</b>		
PMI services (déf.)	<i>sept.</i>	50,5 après 51,4
ventes au détail (g.a.)	<i>août</i>	-0,5 % après +0,5 %
inflation (IPCH flash)	<i>sept.</i>	+0,8 % après +1,2 %
<b>Espagne</b>		
production industrielle (IPI)	<i>août</i>	-0,1 % après -0,4 %
PMI manuf. (déf.)	<i>sept.</i>	53,0 après 50,5
PMI services (déf.)	<i>sept.</i>	57,0 après 54,6
balance commerciale	<i>juil.</i>	+9,3 Md€ après +7,6 Md€

## Zone euro : évolution de l'inflation des services – glissement annuel (g.a.), en % –



Source : Eurostat, calculs DG Trésor ;

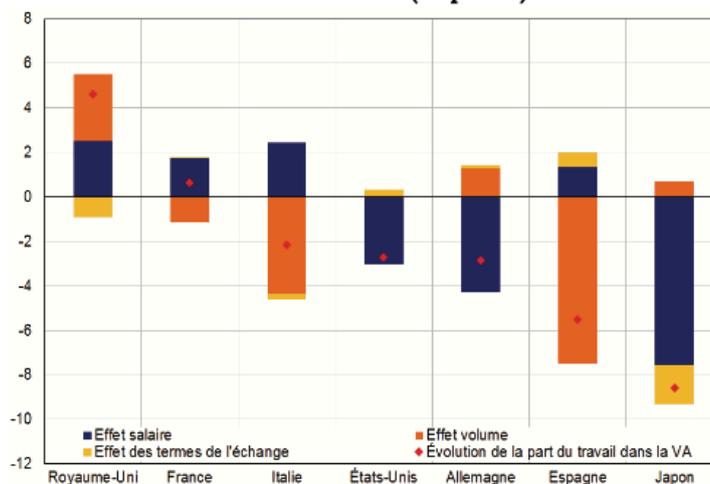
Derniers points : zone euro, France et Italie (septembre 2024), Allemagne et Espagne (août 2024)

Part du travail dans la valeur ajoutée des pays avancés :

www.christia

- La part du travail dans la valeur ajoutée a reculé depuis les années 1990 dans la plupart des grands pays de l'OCDE, au profit généralement d'une amélioration du taux de marge, sauf en France où elle est quasi-stable et au Royaume-Uni où elle progresse. Ce recul provient de deux effets, d'une part la hausse de l'intensité en capital et d'autre part une progression modérée des salaires réels. L'ampleur de ces effets est différente selon les pays : le premier effet intervient en particulier en Italie et en Espagne à la suite de la crise et le deuxième effet agit plus particulièrement en Allemagne, aux États-Unis et au Japon.
- Sur longue période et en moyenne, le surplus distribuable est essentiellement consacré à l'augmentation des salaires réels. Le freinage des salaires réels est donc en partie lié à l'affaiblissement des gains de productivité dans la plupart des grandes économies avancées. Celui-ci a entraîné une baisse du surplus distribuable et donc du taux de croissance du salaire horaire réel. Toutefois, depuis le milieu des années 1990, la rémunération du capital a aussi absorbé une partie du surplus distribuable en Allemagne, aux États-Unis et au Japon, au détriment de la hausse de la rémunération unitaire des travailleurs. Ce n'est pas le cas en France où le surplus a été entièrement consacré à la rémunération unitaire des travailleurs.
- Le recul de la part du travail dans la valeur ajoutée peut avoir différentes causes. Le progrès technique peut favoriser la substitution du capital au travail. L'exposition croissante au commerce et à la concurrence internationale peut inciter à la délocalisation des parties des chaînes de production intensives en main d'œuvre. Elle peut également entraîner une baisse du pouvoir de négociation des salariés, ce qui pèse sur les salaires. Dans certains pays enfin, une hausse du pouvoir de marché des entreprises a aussi pu affecter l'évolution des salaires réels.

**Variation de la part de la rémunération du travail, entre 1994 et 2015 (en points)**



Source : Ameco (automne 2017) ; calculs DG Trésor. Champ : économie totale.  
 Note de lecture : Entre 1994 et 2015, la part du travail dans la valeur ajoutée a reculé de -2,2 points en Italie, dont -4,4 pts en raison d'une hausse de l'intensité capitalistique (effet volume) et +2,4 pts en raison d'une croissance du salaire réel plus importante que le surplus distribuable (effet salaire). L'effet des termes de l'échange est faible sur la période.

Source : Trésor-éco n°234 de janvier 2019

## L'environnement international résumé par l'INSEE (10/10/2024)

### ► 14. Environnement international

(niveaux ; variations trimestrielles - annuelles pour les trois dernières colonnes - en %)

	2022				2023				2024				2022	2023	2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Change euro-dollar	1,12	1,06	1,01	1,02	1,07	1,09	1,09	1,08	1,09	1,08	1,10	1,11	1,05	1,08	1,09
Baril de Brent (en dollars)	100,8	113,6	100,6	88,6	81,2	78,1	86,6	84,0	82,9	84,7	80,0	75,0	100,9	82,5	80,6
Baril de Brent (en euros)	89,8	106,7	99,9	86,8	75,6	71,7	79,5	78,1	76,3	78,6	72,9	67,6	95,7	76,2	73,8
Commerce mondial (variations)	1,2	0,3	1,7	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,0	1,7	0,7	0,7	6,3	1,1	2,2
Importations des économies avancées	2,5	1,1	1,3	-0,6	0,2	-1,0	-0,5	0,1	0,1	1,2	0,6	0,6	8,2	-0,4	1,0
Importations des économies émergentes	-2,2	-2,0	2,7	1,8	-0,6	2,9	2,2	0,6	0,0	2,8	1,1	1,0	1,5	5,1	5,3
Demande mondiale adressée à la France	1,5	0,3	1,3	0,0	0,3	-0,2	-1,0	0,1	-0,1	1,4	0,7	0,7	7,0	0,4	0,9
<b>Produit intérieur brut (variations)</b>															
France	-0,2	0,4	0,5	0,1	0,0	0,7	0,1	0,4	0,3	0,2	0,4	0,0	2,6	1,1	1,1
Allemagne	0,2	0,0	0,6	-0,5	0,1	-0,2	0,2	-0,4	0,2	-0,1	-0,1	0,0	1,4	-0,1	-0,1
Italie	0,5	1,6	0,5	-0,2	0,4	-0,2	0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,2	4,8	0,8	0,6
Espagne	1,3	1,7	0,9	0,6	0,7	0,2	0,7	0,7	0,9	0,8	0,6	0,6	6,2	2,7	2,9
Royaume-Uni	0,7	0,3	0,1	0,3	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,7	0,5	0,3	0,3	4,8	0,3	1,0
États-Unis	-0,3	0,1	0,7	0,8	0,7	0,6	1,1	0,8	0,4	0,7	0,4	0,5	2,5	2,9	2,6
Chine	0,4	-2,1	4,0	0,8	1,8	0,8	1,5	1,2	1,5	0,7	1,0	1,0	3,0	5,2	4,7
Zone euro	0,4	0,9	0,5	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,2	0,1	3,4	0,5	0,7

■ Préviation.

Source : IHS Markit, Commodity Research Bureau, OCDE, CEPII, Insee, Destatis, Istat, INE, ONS, BEA, NBSC, calculs Insee.

## Baisse des investissements étrangers

Article des Echos du 22/1/2025 d'après le rapport de la CNUCED du 20/1/2025 :

# L'évolution des investissements directs étrangers par région du monde

Valeur des IDE, en milliards de dollars

IDE var.  
2024/2023

Projets  
de créations  
d'usines var.  
2024/2023

Région	Valeur des IDE (milliards de dollars)	IDE var. 2024/2023	Projets de créations d'usines var. 2024/2023
Monde	1.378	-8%*	-8%
Pays développés	522	-15%*	-10%
Europe	104	-45%*	-23%
Amérique du Nord	317	+13%	+20%
Autres pays développés	101	+16%	+11%
Pays en développement	854	-2%	-6%
Afrique	94	+86%	-22%
Amérique latine et Caraïbes	173	-9%	-9%
Asie	588	-7%	-2%

SOURCE : CNUCED

\*Chiffres ne prenant pas en compte les économies relais (flux financiers liés à des transferts de bénéfices, localisation de profits dans des pays à faible fiscalité)

## Les projections de croissance des différents pays (IFM ; octobre 2024)

### World Economic Outlook Projections

(Real GDP growth, annual percent change)

	2023	2024	2025
<b>World Output</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.2</b>
<b>Advanced Economies</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>
United States	2.9	2.8	2.2
Euro Area	0.4	0.8	1.2
Germany	-0.3	0.0	0.8
France	1.1	1.1	1.1
Italy	0.7	0.7	0.8
Spain	2.7	2.9	2.1
Japan	1.7	0.3	1.1
United Kingdom	0.3	1.1	1.5
Canada	1.2	1.3	2.4
Other Advanced Economies	1.8	2.1	2.2
<b>Emerging Market and Developing Economies</b>	<b>4.4</b>	<b>4.2</b>	<b>4.2</b>
Emerging and Developing Asia	5.7	5.3	5.0
China	5.2	4.8	4.5
India	8.2	7.0	6.5
Emerging and Developing Europe	3.3	3.2	2.2
Russia	3.6	3.6	1.3
Latin America and the Caribbean	2.2	2.1	2.5
Brazil	2.9	3.0	2.2
Mexico	3.2	1.5	1.3
Middle East and Central Asia	2.1	2.4	3.9
Saudi Arabia	-0.8	1.5	4.6
Sub-Saharan Africa	3.6	3.6	4.2
Nigeria	2.9	2.9	3.2
South Africa	0.7	1.1	1.5
Emerging Market and Middle-Income Economies	4.4	4.2	4.2
Low-Income Developing Countries	4.1	4.0	4.7

### Risque important de crise majeure en Chine

Introduction au Flash Economie de Patrick Artus, du 31 octobre 2024

« La Chine connaît, et connaîtra dans le futur, un vieillissement démographique considérable. Ce vieillissement affaiblit la demande intérieure et conduit à des taux d'utilisation des capacités de production faibles, mais utiliser une stratégie mercantiliste (soutenir la croissance par les exportations) n'est plus possible en raison des mesures protectionnistes prises par les autres pays (États-Unis, Europe). La Chine subira donc d'abord une crise de croissance.

Par ailleurs, le vieillissement démographique implique qu'il y aura structurellement davantage de vendeurs que d'acheteurs d'actifs : cela conduit à prévoir une crise immobilière et une crise du marché des actions ; le recul des prix de l'immobilier et des cours boursiers amplifiera la crise économique en poussant les ménages à épargner et à réduire leur consommation.

Enfin, si la Chine connaît à la fois une crise économique, une crise immobilière et une crise boursière, il est possible qu'elle connaisse aussi une crise politique et sociale, la disparition de la croissance et l'appauvrissement patrimonial faisant disparaître l'acceptabilité du régime politique ».

## Inégalités dans le monde

Inégalités dans le monde : les grandes tendances

Publié le 2 octobre 2024

Par : **François Bourguignon** (<https://www.vie-publique.fr/auteur/3750-francois-bourguignon>)

« Les inégalités croissent-elles inexorablement partout dans le monde ? Les riches sont-ils chaque jour plus riches et les pauvres toujours plus pauvres ? Les pays émergents et en développement sont-ils plus inégalitaires que les pays développés ? Face à ces questions, un diagnostic nuancé s'impose.

Une des grandes difficultés de l'analyse des inégalités, c'est qu'elles sont diverses et que le diagnostic n'est pas nécessairement le même selon que l'on s'intéresse aux revenus, aux salaires, aux patrimoines, à l'inégalité des chances ou encore aux inégalités dites horizontales entre hommes et femmes, migrants et natifs, noirs et blancs, etc.

Même s'agissant des revenus, la dimension inégalitaire probablement la plus étudiée et discutée, le diagnostic peut différer selon que l'on s'intéresse aux revenus primaires, avant impôts et transferts, ou aux revenus effectivement disponibles, et selon que l'unité statistique est le ménage ou chacun de ses membres. Dans ce dernier cas, faut-il diviser le revenu des ménages indistinctement par leur nombre de membres ou distinguer les besoins de ceux-ci selon leur âge et la taille du ménage ?

Dernière ambiguïté dans l'analyse de l'inégalité, la notion d'inégalité se réfère à une distribution statistique dont on peut résumer les disparités entre individus de diverses façons. Dans ces conditions, choisir un indicateur plutôt qu'un autre n'est pas nécessairement neutre.

Cet article a pour ambition de dresser un bref état des lieux des inégalités de niveaux de vie dans le monde, le niveau de vie d'un individu étant défini comme le revenu disponible – ou, selon le pays, les dépenses de consommation – du ménage auquel il appartient divisé par son nombre d'unités de consommation, c'est-à-dire le nombre de membres pondérés par un facteur dépendant de leur âge et de la taille du ménage. L'indicateur d'inégalité utilisé sera le coefficient de Gini, la mesure certainement la plus utilisée dans l'analyse de l'inégalité.

L'inégalité a d'autres dimensions importantes, notamment non monétaires, comme l'inégalité des chances. Mais c'est sur les inégalités monétaires que le débat public semble se concentrer et on peut espérer contribuer à une plus grande clarté dans ce débat en énonçant les quelques faits indubitables que révèlent les statistiques disponibles. Ce sera la *première partie* de cet article qui résume ce que l'on croit savoir de l'évolution des inégalités dans le monde.

*La seconde* sera consacrée aux causes possibles de la tendance observée au cours des dernières décennies, et notamment de la montée des inégalités entre les années 1980 et les années 2000 au sein d'un certain nombre d'économies, suivie plus récemment d'une stabilisation ou d'un ralentissement. Là aussi, un certain flou règne dans le débat. À l'opposé des faits, il est en effet moins facile d'aboutir à des conclusions claires et solides sur l'origine, éminemment complexe, des variations de l'inégalité.

*Une dernière partie* sera consacrée à ce que l'on peut attendre du futur. Sommes-nous entrés dans un nouveau régime d'inégalité à un niveau supérieur à ce qu'il était il y a vingt ou trente ans et susceptible de

perdurer plusieurs décennies ? Peut-on s'attendre au contraire à une nouvelle hausse sous le coup de plusieurs chocs à venir ? Ou au contraire, est-il loisible d'espérer une atténuation ?

### **I- Inégalités de niveau de vie dans le monde : les faits**

On peut entendre l'évolution de l'inégalité "dans le monde" comme l'évolution dans les pays ou régions qui le composent, ou comme l'inégalité entre tous les habitants de la planète. Ces deux aspects seront traités successivement, en distinguant dans le premier les économies avancées des économies émergentes ou en développement.

Il convient de souligner d'emblée que la brève revue qui suit de l'évolution de l'inégalité au sein des nations repose principalement sur des données issues d'enquêtes auprès des ménages (statistiques de la Poverty and Inequality Platform de la Banque Mondiale). On sait que ces sources tendent à minorer le degré d'inégalité, car les très hauts revenus y sont sous-estimés. S'agissant de l'évolution à moyen-terme – l'objet de cet article –, il n'y a pourtant pas d'incohérence entre données intégrant les hauts revenus par le biais de sources fiscales (source : World Inequality Database) et données d'enquête. On ignorera donc cette question méthodologique dans ce qui suit.

#### **Les économies avancées**

Il y a peu de débat sur le fait que dans les plus grandes économies avancées, soit les pays du G7, l'inégalité des revenus est plus forte aujourd'hui qu'elle ne l'était il y a une quarantaine d'années, au milieu des années 1980. La hausse est cependant plus ou moins forte selon les pays, importante aux États-Unis mais faible en France. Parmi les autres pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), une majorité de ceux pour lesquels la comparaison peut être effectuée sur une quarantaine d'années ont connu une augmentation de l'inégalité, parfois importante (Australie, Israël, Suède). Un petit nombre ont néanmoins enregistré une baisse (Irlande, Suisse). La hausse n'est donc pas universelle mais très largement majoritaire.

S'agissant à présent de la chronologie de cette hausse, le fait remarquable est qu'elle se concentre dans les deux décennies qui vont grosso modo de 1985 à 2005, et, dans plusieurs pays, qu'elle se limite souvent à quelques années. De fait, rares sont les pays où l'inégalité suit un mouvement ascendant plus ou moins continu. Les États-Unis sont l'exception, bien que l'on y constate un net ralentissement depuis une douzaine d'années.

Comparer l'évolution de l'inégalité du revenu disponible des ménages par unité de consommation, c'est-à-dire du niveau de vie, et celle des revenus primaires avant impôts et transferts permet de distinguer dans la variation de l'inégalité des niveaux de vie ce qui est dû aux forces économiques de ce qui résulte du système redistributif. En fait, les deux évolutions sont assez parallèles mais à différents niveaux. L'inégalité des revenus primaires a elle aussi connu une hausse de la fin des années 1980 à la première moitié des années 2000 dans la plupart des pays, suivie d'une stabilisation jusqu'à nos jours.

Par ailleurs, la hausse de l'inégalité primaire, mesurée de façon comparable à celle des niveaux de vie, a été beaucoup plus forte que pour les revenus disponibles. Cet écart illustre le pouvoir égalisateur du système redistributif qui varie bien sûr d'un pays à un autre et d'une période à une autre au gré des réformes. L'exemple de la Suède est frappant à cet égard. Après une forte hausse au début des années 1990, l'inégalité des revenus primaires s'est stabilisée tandis que celle des niveaux de vie a continué de croître du fait de réformes réduisant la progressivité de la redistribution.

#### **Les économies en développement**

Les économies en développement et les économies émergentes constituent un ensemble beaucoup plus hétérogène. D'une part, le niveau d'inégalité y est plus élevé mais diffère également de façon assez radicale entre régions. D'autre part, si les moyennes régionales indiquent une hausse plus ou moins marquée de l'inégalité durant les années 1990, elles suivent de façon générale une tendance décroissante depuis le tournant du millénaire. À tel point que, à la différence de ce que l'on observe pour les économies avancées, l'inégalité apparaît en moyenne nettement plus faible ces dernières années qu'elle ne l'était il y a vingt ou trente ans.

Les moyennes régionales sont cependant à interpréter avec précaution. D'une part, elles intègrent parfois des données nationales peu fiables. Le fait par exemple que ces données reposent souvent sur les dépenses de consommation plutôt que sur les revenus des ménages tend à sous-estimer le

niveau d'inégalité et ses variations. D'autre part, les moyennes régionales dissimulent de grandes disparités entre pays, d'autant plus que les chiffres nationaux ne sont pas pondérés par la taille des populations.

Quelques exemples permettent de mesurer l'ampleur de ces disparités.

- Bien que l'on ne dispose pas de chiffres pour la période récente, l'Inde est probablement l'exemple le plus évident d'une évolution inégalitaire continue. Apparue au seuil des années 1990, elle demeure encore très forte vingt ans plus tard alors que le niveau d'inégalité était déjà très élevé. Les statistiques officielles, basées sur des données de consommation, sous-estiment cependant cette tendance.
- La Chine illustre le cas d'une trajectoire fortement ascendante qui s'est stabilisée, puis a régressé au cours des dix dernières années. L'inégalité avait bondi à la suite des réformes économiques impulsées dans les années 1980 passant d'un niveau très bas typique d'un pays socialiste à un niveau très supérieur à celui des États-Unis aujourd'hui, la plus inégalitaire des économies avancées. La tendance semble s'être inversée depuis une dizaine d'années, mais l'inégalité reste élevée, en tout cas très supérieure à ce qu'elle était au moment du décollage économique chinois.
- Les économies latino-américaines ont vu l'inégalité diminuer fortement depuis le début des années 2000. La nature de cet infléchissement récent n'est cependant pas claire. Dans plusieurs pays, comme l'Argentine, le Chili ou la Colombie, il est le pendant d'un mouvement ascendant dans les années 1980 et 1990 de sorte que le niveau d'inégalité est aujourd'hui similaire à ce qu'il était au milieu des années 1980. La baisse récente est peut-être plus structurelle dans d'autres pays mais l'information statistique manque pour en juger. Quoi qu'il en soit, malgré la baisse récente, les pays latino-américains restent aujourd'hui au premier échelon de l'échelle mondiale de l'inégalité.
- En moyenne, les économies africaines viennent au second rang. L'inégalité paraît y avoir baissé depuis le milieu des années 1990. Cette conclusion doit cependant être fortement nuancée du fait de la grande volatilité et de l'imprécision des données d'inégalité dans cette région. La volatilité découle de l'instabilité politique, bien plus marquée qu'ailleurs, mais parfois aussi de changements radicaux dans la couverture des données. Parmi les pays dont les statistiques sont les plus fiables, l'inégalité suit une tendance nettement ascendante au Ghana et à peu près stable en Ouganda.
- La moyenne de la région du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, comprend très peu de pays et est donc peu significative. La tendance décroissante observée en Tunisie et les deux données disponibles pour l'Algérie influencent fortement la moyenne régionale, alors que l'inégalité paraît relativement stable en Égypte ou au Maroc.

Finalement, les économies en développement exhibent dans leurs trajectoires d'inégalité une plus grande diversité que les économies plus avancées. Si, comme pour ces dernières, un grand nombre de pays ont vu l'inégalité augmenter à la fin du siècle dernier – y compris les pays d'Europe centrale et orientale et d'Asie centrale lors de leur transition de l'économie socialiste vers l'économie de marché –, la tendance moyenne s'y est assez nettement retournée au tournant du millénaire ou un peu plus tard. Là où elle a eu lieu, la rupture s'est produite de façon plus précoce et plus prononcée que dans les économies avancées. La baisse s'est poursuivie jusqu'à nos jours, avec un léger ralentissement dans la période la plus récente. Mais ce constat général ne saurait ignorer le cas de pays où l'inégalité a continué d'augmenter, comme l'Inde, le Ghana, le Laos ou la Zambie, ni, non plus, celui des pays où l'inégalité a décliné régulièrement depuis presque 40 ans, comme la Malaisie ou la Thaïlande.

### **L'inégalité mondiale**

Elle peut se définir de différentes façons : inégalité des niveaux moyens de vie entre pays, pondérés ou non par leurs populations, inégalité moyenne au sein des pays, comme précédemment mais à l'échelle mondiale et pondérée par les populations nationales ou leur part dans le revenu mondial, et, finalement inégalité entre tous les citoyens du monde sans distinction de résidence géographique. C'est cette dernière définition qui correspond véritablement à l'inégalité mondiale. Elle inclut d'ailleurs les précédentes et apparaît en quelque sorte comme la somme de l'inégalité entre pays et de l'inégalité au sein des pays. Cette inégalité mondiale a crû de façon à peu près continue depuis la première révolution industrielle au début du XIXe siècle qui a conduit à l'essor économique et à la domination des puissances occidentales. Malgré la décolonisation, et malgré l'engagement des pays industrialisés à aider au développement des pays nouvellement indépendants, l'inégalité a continué de croître, quoique plus lentement, dans le dernier tiers du XXe siècle.

Vers le tournant du nouveau millénaire, cependant, le mouvement a semblé se stabiliser et s'est même franchement inversé quelques années plus tard. En l'espace d'une dizaine d'années, le coefficient de Gini a perdu de 5 à 7 points de pourcentage. Cette chute, observée à partir de divers jeux de données (sources : *Journal of the European Economic Association et Atlas of Sustainable Development Goals*), est considérable dans la mesure où elle neutralise plus d'un siècle de hausse.

On aurait tort de croire que la baisse spectaculaire de l'inégalité mondiale serait le reflet de la baisse moyenne de l'inégalité au sein des pays constatée précédemment. À l'échelle mondiale, les inégalités nationales doivent être pondérées par les populations ou les revenus nationaux, ce qui change assez radicalement l'évolution de l'inégalité moyenne par rapport au cas où tous les pays ont le même poids. Comme l'inégalité a crû jusqu'au milieu des années 2000 dans pratiquement tous les grands pays – soit les pays du G7, la Chine, et l'Inde, représentant plus de la moitié de la population mondiale – il en a été de même de l'inégalité moyenne pondérée. À cause de cette pondération par la taille économique des pays, les inégalités nationales auraient contribué plutôt positivement à l'évolution de l'inégalité mondiale.

La baisse de l'inégalité mondiale est ainsi due essentiellement à la réduction des écarts relatifs de niveaux de vie entre pays avancés et économies émergentes ou en développement. Ce processus a été amorcé par la Chine. Mais, dès le tournant du millénaire, c'est près de l'ensemble des pays en développement qui comblent une partie de la distance qui les sépare du haut de l'échelle des revenus mondiaux. L'écart était de 1 à 8 en 2000, de fait en régression par rapport aux années 1980 et 1990, et de 1 à un peu moins de 5 aujourd'hui. Ces chiffres suffisent à expliquer l'apparition d'un fort trend décroissant de l'inégalité mondiale dès le début du XXI<sup>e</sup> siècle.

Bien sûr, l'inégalité est considérée ici de façon purement relative. Malgré ce déclin relatif, l'écart absolu de niveau de vie moyen entre pays à haut revenu et pays à bas ou moyen revenu a augmenté. Il est passé de 34 000 à 39 000 dollars sur les vingt dernières années. Cette différence illustre bien l'ambiguïté que peut revêtir le débat sur l'inégalité. L'inégalité relative paraît cependant la façon la plus courante d'appréhender l'inégalité.

Dans cette perspective, même s'il n'y a pas nécessairement convergence entre chercheurs sur le niveau de l'inégalité mondiale, en dehors du fait qu'elle est supérieure ou au moins comparable à celle que l'on observe dans les pays les plus inégalitaires du monde, il y a consensus sur sa forte baisse qui a marqué le début du XXI<sup>e</sup> siècle.

## **II- Les forces de changement de l'inégalité**

Le panorama précédent de l'inégalité dans le monde diffère assez radicalement de l'image caricaturale qui circule souvent d'un niveau d'inégalité inexorablement croissant au sein des pays et dans le monde. Il suggère au contraire une assez grande diversité des situations nationales en même temps qu'une baisse de l'inégalité mondiale résultant d'un processus de rattrapage des économies en développement sur les économies avancées, du Sud sur le Nord. Il est exact que nombre de pays du Nord sont devenus plus inégalitaires qu'ils ne l'étaient il y a une quarantaine d'années, mais le mouvement semble s'être stabilisé au moment de la grande récession de 2008- 2009. La même tendance a été observée dans plusieurs pays en développement, mais elle paraît s'être nettement inversée depuis maintenant plusieurs années dans certains d'entre eux.

Cette concomitance de la hausse de l'inégalité au sein d'un assez grand nombre de pays pose la question de l'existence de facteurs communs responsables de cette hausse.

Deux facteurs ont été régulièrement invoqués : la mondialisation et le changement technologique.

Le premier ne fait plus guère de doute. L'expansion formidable du commerce mondial entre les années 1980 et la grande récession marquant sa stabilisation, le fait que cette expansion ait eu plus d'impact dans les grandes économies, initialement moins ouvertes, l'effet des importations asiatiques sur la structure des emplois, l'essor de la finance internationale, l'évolution du partage de la valeur ajoutée en faveur du capital sont autant de signaux forts des effets de la mondialisation sur l'inégalité. Ces signaux paraissent en outre cohérents avec la chronologie de l'évolution de l'inégalité dans les économies avancées. En même temps, cette même mondialisation a contribué, peut-être après un certain délai, au rattrapage du Sud sur le Nord, affectant favorablement la distribution mondiale des revenus.

Les effets du changement technique sur l'inégalité sont plus difficiles à mettre en évidence, d'autant plus que certains d'entre eux se confondent avec la mondialisation, en atteste l'écart croissant de salaire entre

emplois très et peu qualifiés. Celui-ci peut en effet résulter de l'exportation de certaines lignes de production vers les économies où la main d'œuvre peu qualifiée est bon marché, tout autant que d'innovations techniques substituant des robots ou des algorithmes aux emplois routiniers. Ces innovations ont cependant des effets indirects qui peuvent atténuer les précédents, par exemple à travers le revenu additionnel qu'elles génèrent ou les nouvelles activités qu'elles suscitent. Les évaluer est néanmoins une tâche redoutablement ardue.

Outre ces deux facteurs susceptibles d'affecter, dans une direction ou une autre, la distribution des revenus partout dans le monde, les analyses monographiques de pays mettent en évidence un grand nombre de facteurs plus hétérogènes selon les États concernés. C'est cette multiplicité qui rend le diagnostic sur les causes de variation de l'inégalité si complexe.

Quelques exemples permettent de s'en rendre compte.

- Le processus de développement économique lui-même peut être porteur d'inégalité. Il est en effet rarement uniforme, se concentrant dans un premier temps sur certains secteurs et dans certaines régions, créant ainsi de l'inégalité avant que, éventuellement, celle-ci ne se résorbe à un stade ultérieur. C'est bien ce qui s'est passé en Chine avant le retournement récent. Deng Xiaoping, l'artisan du décollage économique chinois, n'avait-il pas annoncé à ses concitoyens que "certains s'enrichiraient avant les autres" ? On a observé le même développement fortement inégalitaire ces dernières décennies dans des économies émergentes à croissance rapide comme l'Inde ou l'Indonésie, et au Brésil au temps du "miracle économique brésilien" dans les années 1960-70.

- La démographie fournit d'autres causes de modification de l'inégalité : le vieillissement, l'endogamie de classe sociale, la mobilité matrimoniale dans les économies avancées, la croissance rapide observée en Afrique ou la transition démographique ailleurs. Tous ces facteurs ont un impact sur la distribution des niveaux de vie à travers la composition des ménages et l'offre de travail.

- L'éducation, c'est-à-dire la structure de la population par niveau éducatif, détermine la distribution du capital humain, pendant du capital matériel ou financier, dans une société. Parallèlement à la structure de rémunération de ce capital, elle exerce une influence décisive sur l'évolution de l'inégalité à moyen et long terme.

- Les politiques économiques et sociales jouent un rôle plus visible, surtout lorsqu'il s'agit de redistribution. En opérant un autre type de redistribution, les politiques concernant l'éducation et la santé sont tout aussi importantes. La régulation de la concurrence, la réglementation du travail, y compris le salaire minimum, les politiques macroéconomiques et structurelles, les chocs auxquelles elles répondent ou les stratégies qu'elles mettent en œuvre peuvent avoir un impact majeur sur les revenus primaires, ou sur le pouvoir d'achat lorsqu'elles agissent sur les prix, comme les mesures monétaires de contrôle de l'inflation. L'évaluation de leurs effets redistributifs est cependant souvent délicate.

C'est la résultante de tous ces facteurs que l'on observe dans les chiffres de variation de l'inégalité, sans qu'il soit possible de déterminer leur contribution exacte, d'autant moins que cette variation est souvent faible et que les différents facteurs peuvent se compenser mutuellement. Il faut donc un choc suffisamment fort sur un facteur particulier pour que l'on puisse lui attribuer sans trop d'incertitude la variation observée du niveau d'inégalité.

Le processus de mondialisation amorcé à la fin des années 1980 ainsi que ses conséquences sur les structures économiques et sur le partage de la valeur ajoutée entre travail et capital ont pu constituer un choc de cette importance dans les économies avancées. Dans la mesure où il s'est ensuite stabilisé plutôt qu'inversé, il a même pu signifier un véritable changement de régime, plus ou moins prononcé selon la structure économique et sociale des pays ou l'efficacité de leurs systèmes redistributifs respectifs. Dans les économies en développement, les chocs majeurs peuvent être le changement structurel qui accompagne une croissance rapide ou au contraire trop lente de l'économie, ou alors les conséquences de crises macroéconomiques violentes et leur mode de résolution.

### **III- Perspectives**

Les faits rappelés plus haut ont bien montré la pertinence de distinguer dans les inégalités du monde celles qui existent au sein des pays et l'inégalité proprement mondiale. S'agissant du premier type, l'accent mis précédemment sur les grands chocs structurels comme cause principale de variation des inégalités nationales conduit à s'interroger sur ceux qui sont susceptibles de survenir dans les années, ou décennies à venir.

Deux défis majeurs de long terme auront des conséquences évidentes sur les inégalités : le changement climatique et le déplacement du travail humain par la robotisation et l'intelligence artificielle.

Les stratégies d'atténuation et d'adaptation au réchauffement climatique entraîneront une restructuration des économies, le renchérissement, ou le rationnement, de certains biens dont il faudra limiter la consommation, et très certainement la diminution de la consommation elle-même en faveur de l'investissement. S'il passe, au moins en partie, par les prix, cet ajustement pèsera davantage sur les plus modestes. Directement ou indirectement, le changement climatique et les politiques mises en œuvre pour l'atténuer et s'y adapter concourront à augmenter l'inégalité des niveaux de vie.

Les futurologues annoncent des chiffres inquiétants et croissants d'emplois "automatisables" par les robots et l'intelligence artificielle, sans préciser les créations d'emploi que l'on peut attendre de cet approfondissement de la révolution numérique. Cette mutation technologique n'est cependant pas nouvelle. Au cours des dernières décennies, beaucoup d'emplois ont déjà été remplacés par les machines et les logiciels, ou ont été exportés grâce à Internet, sans que l'on constate un chômage de masse dans les économies les plus en pointe de la *high tech*.

En revanche, on peut penser qu'au moins une part de l'augmentation constatée des inégalités salariales dans ces mêmes pays s'explique par la nouvelle structure d'emplois résultant de cette substitution que façonnent les nouvelles technologies, en sus de la mondialisation. On ne peut certes pas exclure que ce phénomène s'accroisse dans le futur à la suite d'une automatisation massive de toute une série d'emplois.

Les autres chocs exogènes qui peuvent frapper nos économies sont les pandémies et les conflits internationaux suffisamment graves pour affecter le commerce et les prix mondiaux – à l'exemple du conflit ukrainien. Un "retour à la normale" est cependant envisageable à la fin d'une pandémie ou d'un conflit, même si cela doit prendre du temps, alors que le réchauffement planétaire ou une révolution technologique engendrent des changements structurels difficilement réversibles.

La perspective d'un fort trend inégalitaire issu du changement climatique et des politiques entreprises pour en contrecarrer les effets, ou d'une accélération de la révolution numérique donne au niveau élevé d'inégalité observé aujourd'hui dans un grand nombre de pays un caractère de passif. L'ajustement à un nouveau régime et à une pression inégalitaire accrue risque d'être socialement beaucoup plus difficile surtout s'il doit s'accompagner d'un ralentissement ou, dans la plupart des économies avancées, d'une stagnation et peut-être d'une régression du niveau de vie moyen.

On sait que la sensibilité à l'inégalité est d'autant plus forte que le niveau de vie croît moins vite. Cet argument plaide en faveur de la mise en œuvre de stratégies ambitieuses de réduction de l'inégalité dès aujourd'hui ou dès la manifestation de nouvelles tendances inégalitaires.

Si l'on s'en tient aux tendances de ces dernières années, le rattrapage du Nord par le Sud devrait se prolonger, quoiqu'à un rythme inférieur à celui constaté durant les années 2000. L'inégalité mondiale poursuivrait sa baisse, avec cependant une source d'ambiguïté : le fait que le niveau de vie des pays à bas revenu, fortement affectés par la chute du prix des matières premières après 2015, baisse depuis cette date par rapport à celui des pays à haut revenu et la moyenne mondiale. La pandémie et la guerre d'Ukraine ont creusé l'écart.

Si l'on s'en tient aux économies émergentes, l'inégalité mondiale devrait continuer de décroître, mais la croissance des pays pauvres, plus lente que celle des pays riches et que celle de la moyenne mondiale, va dans le sens contraire. Le coefficient de Gini continuera peut-être de décroître mais ce ne sera pas le cas d'autres mesures d'inégalité donnant plus de poids aux plus pauvres.

Cette question se complique énormément si l'on prend en compte les effets du changement climatique et des politiques inévitables d'atténuation et d'adaptation. L'objectif mondial d'éradication des gaz à effet de serre (GES) d'ici 2050 est clairement inatteignable pour les pays les plus pauvres, sauf à ce que leur consommation par habitant diminue. En cumulant l'effet direct négatif du réchauffement sur leurs revenus, le ralentissement prévisible de l'économie mondiale et le besoin d'investir dans l'adaptation et l'atténuation, maintenir le rattrapage des pays les plus pauvres sur les pays riches et a fortiori le niveau de vie moyen mondial demandera un effort supplémentaire d'assistance financière à ces pays. Si les bailleurs de fonds ne font pas preuve de cette générosité, il est possible que le renversement favorable de l'inégalité mondiale constaté ces dernières années ne se révèle que temporaire ».

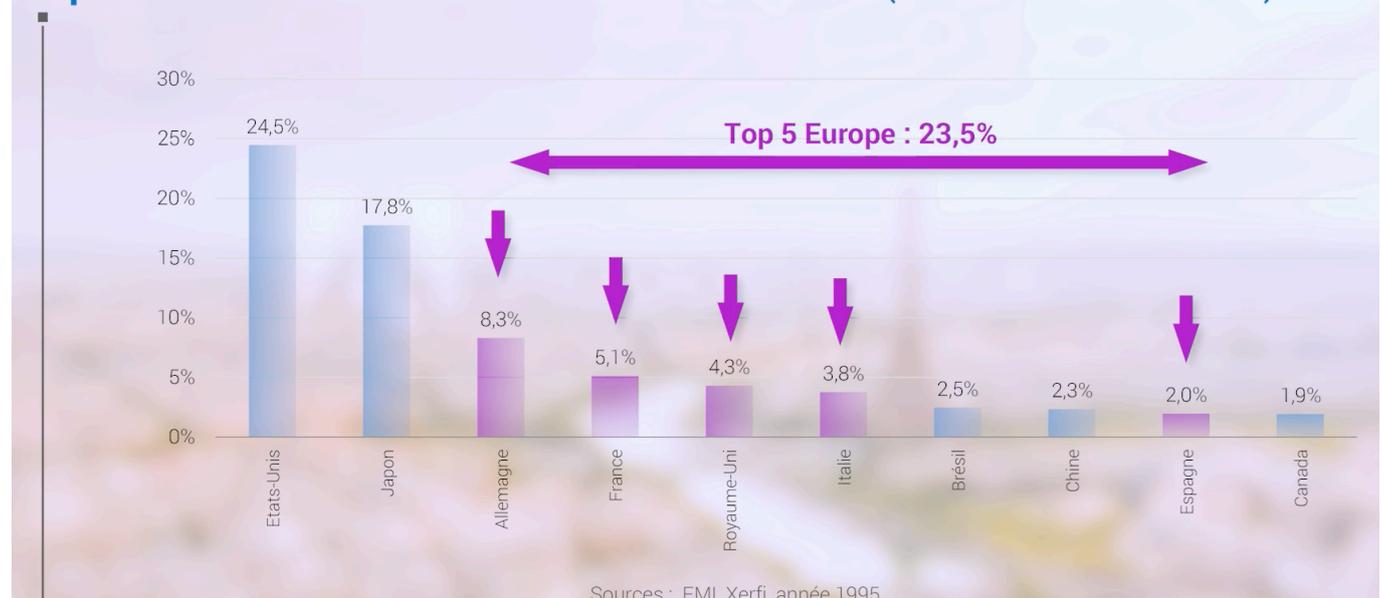
## Le grand basculement de la hiérarchie des puissances économiques

Alexandre Mirlicourtois, Xerfi Canal, 7/11/2024

« Les États-Unis occupent toujours le premier rang du top 10 des économies mondiales. Sur les 30 dernières années, ils sont le seul pays dont la position n'a pas changé et dont l'hégémonie n'a jamais été menacée. En revanche, pour les autres pays, la hiérarchie a connu des bouleversements spectaculaires, marqués par la montée de nouvelles nations, le déclin relatif de certaines économies développées et l'émergence de nouveaux acteurs régionaux.

*Les années 90 sont celles de la suprématie occidentale* : huit pays occidentaux figurent alors parmi les dix premières puissances économiques et contribuent aux deux tiers du PIB mondial. En tête de classement, les États-Unis représentent le quart de l'économie mondiale, devant le Japon. Soutenue par des secteurs clés comme l'automobile et l'électronique, l'économie japonaise réalise une percée spectaculaire après une phase d'expansion fulgurante commencée au début des années 80, souvent qualifiée de « miracle économique ». Cependant, l'éclatement de la bulle spéculative au début des années 90 fait chuter les actifs financiers et immobiliers, et l'impact sur la croissance commence à se diffuser.

### Top 10 mondial : milieu des années 90 (en % du PIB mondial)

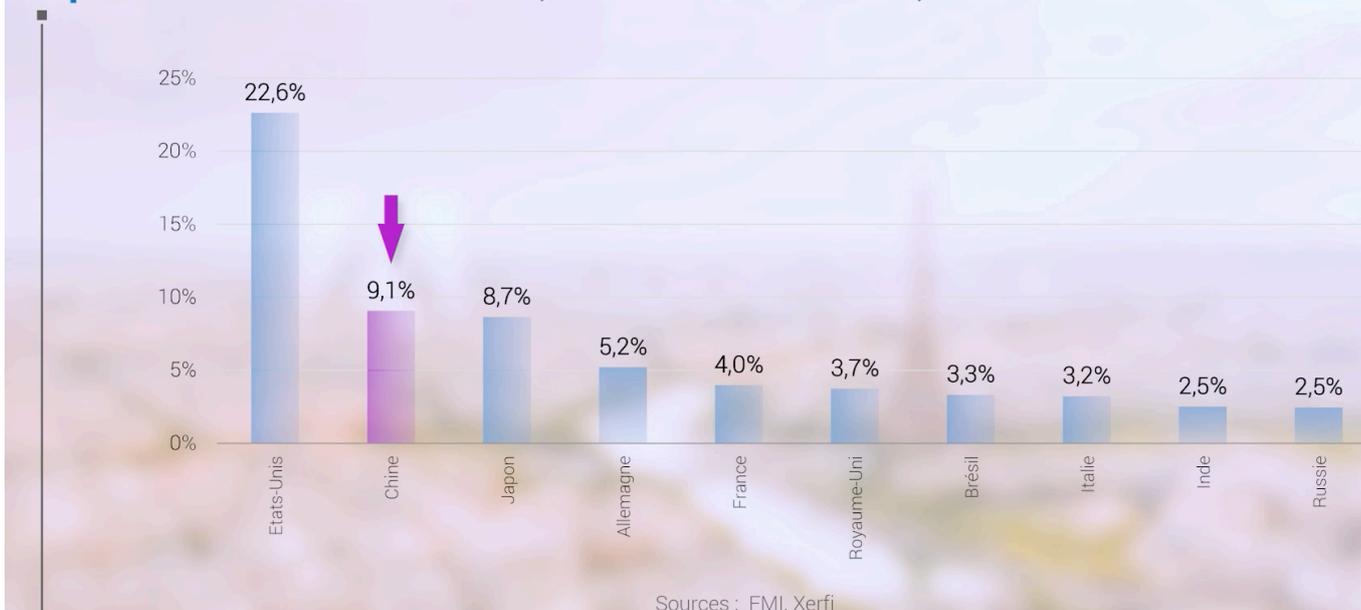


#### *L'émergence des économies asiatiques*

L'Europe est bien représentée avec l'Allemagne, la France, le Royaume-Uni, l'Italie et l'Espagne. Le Canada y trouve également sa place. Néanmoins, des signes avant-coureurs de changement apparaissent : des pays émergents comme la Chine et le Brésil s'invitent sur la scène mondiale, bien que leur poids soit encore modeste avec une contribution combinée de moins de 5% du PIB mondial, soit moins que l'Allemagne seule.

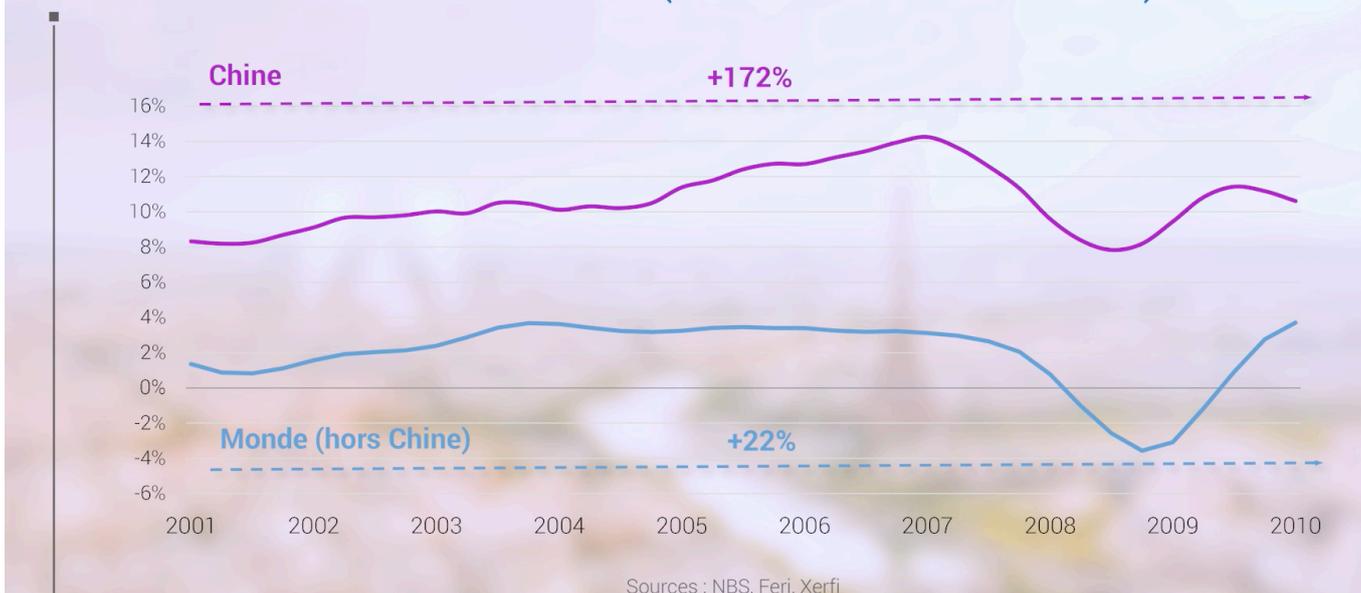
*Les années 2000 voient l'éveil des économies émergentes et la montée en puissance de la Chine.*

## Top 10 mondial : 2010 (en % du PIB mondial)



La date symbolique à retenir est 2010, lorsque la Chine détrône le Japon pour prendre la deuxième place du top 10. Grâce à son intégration dans les chaînes d'approvisionnement mondiales après son adhésion à l'OMC fin 2001, la Chine connaît une croissance moyenne à deux chiffres, gravit rapidement les échelons du classement et s'impose comme une nouvelle puissance. Devenue l'atelier du monde, l'industrie chinoise envahit les marchés occidentaux avec ses produits à bas coûts et écrase la concurrence.

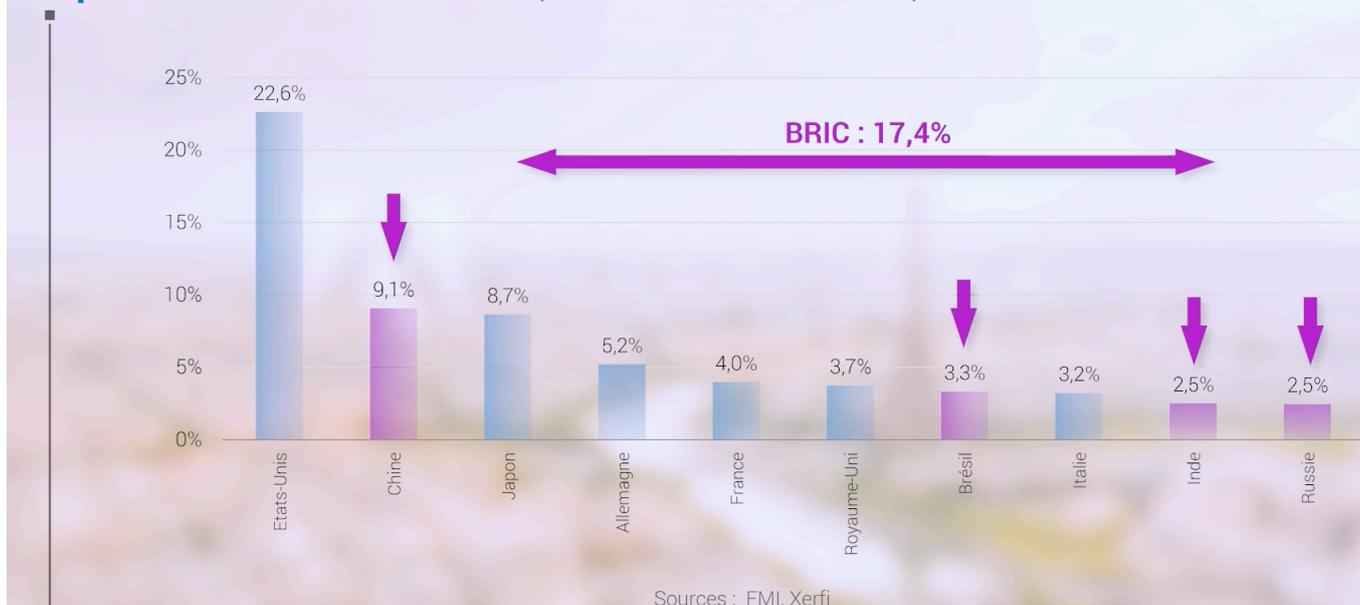
## Chine vs monde : croissance (variation du PIB en volume)



### BRIC et la réorganisation des puissances mondiales

Avec la Chine, d'autres pays émergents comme le Brésil, l'Inde et la Russie prennent également de l'importance. Le terme BRIC fait alors son apparition dans le langage courant, reflétant la montée de ces économies.

## Top 10 mondial : 2010 (en % du PIB mondial)

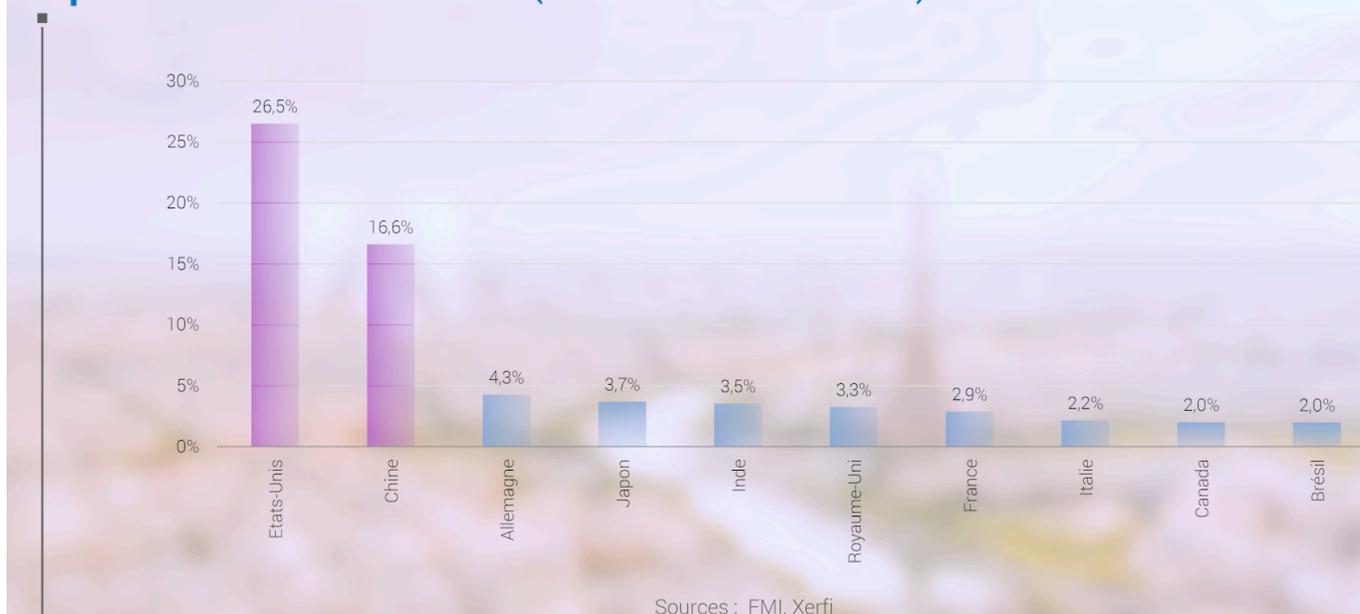


Parallèlement, le Japon et l'Europe connaissent un déclin relatif. L'Espagne disparaît du top 10, et les autres membres européens reculent dans le classement général : les quatre pays européens restants dans le top 10 représentent à peine plus de 16% du PIB mondial, soit moins que les BRIC.

*Les années 2020 marquent une polarisation croissante entre les États-Unis et la Chine, avec une montée en puissance de l'Inde et la poursuite du déclassement de l'Europe et du Japon.*

L'Amérique et l'Empire du Milieu dominent le monde sous fond de tensions géopolitiques et commerciales. Ensemble, ils sont à l'origine de plus de 43% du PIB mondial.

## Top 10 mondial : 2024 (en % du PIB mondial)

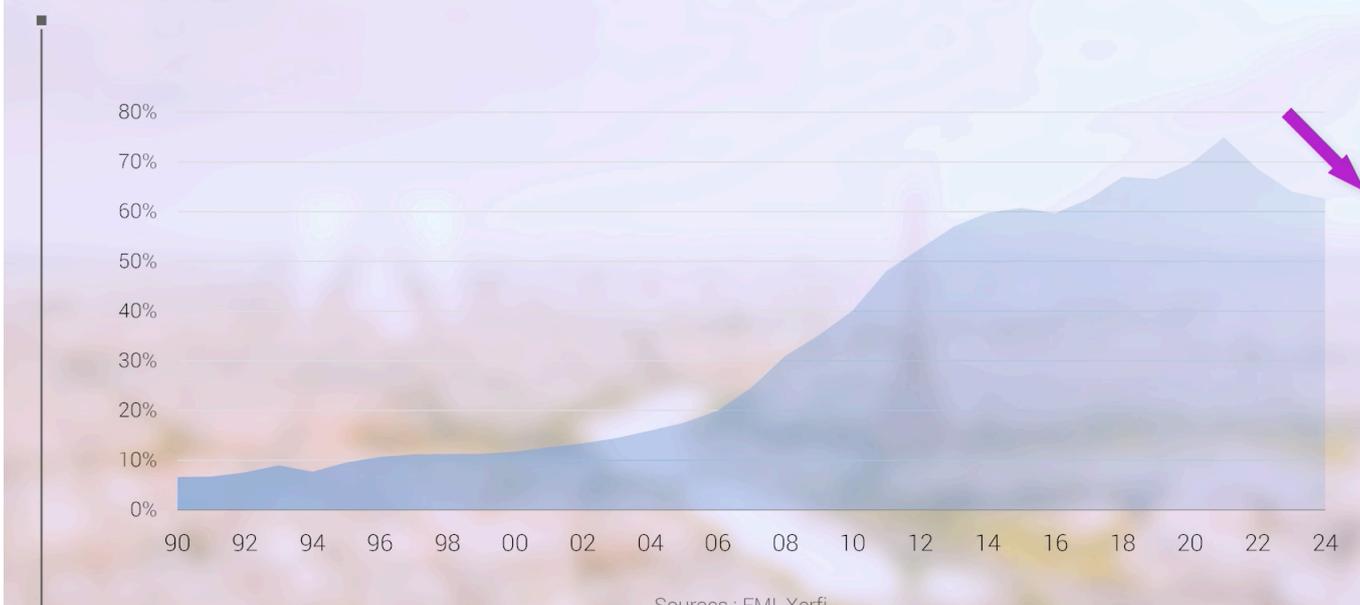


L'Oncle Sam reste néanmoins loin devant et il y a plus d'écart aujourd'hui entre les États-Unis et la Chine qu'il y en avait entre les États-Unis et le Japon au milieu des années 90, Japon qui devait devenir, selon le consensus de l'époque, la 1ère économie mondiale. On connaît la suite...

*Vers un basculement du centre économique vers l'Asie*

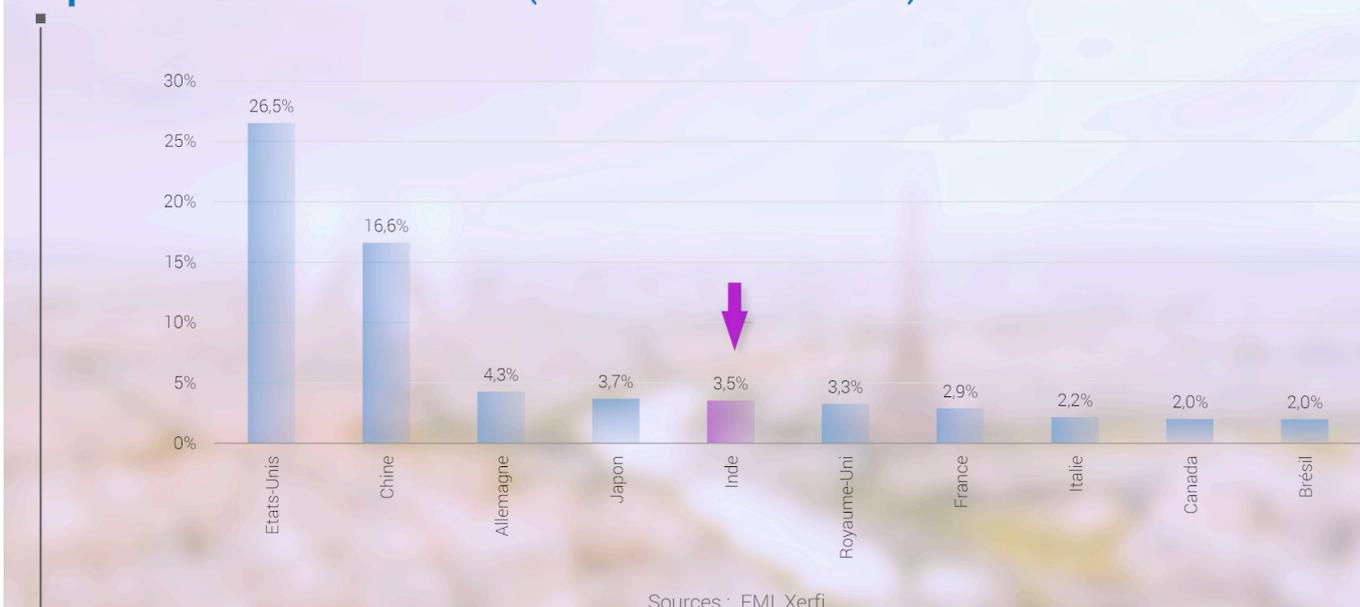
Aujourd'hui, un avenir similaire à celui du Japon est parfois promis à la Chine, censée supplanter les États-Unis. Cependant, ce scénario n'est pas une certitude, car la Chine recule en taille économique relative par rapport aux États-Unis et doit désormais affronter le défi du vieillissement de sa population.

## Poids du PIB chinois dans le PIB américain



En Asie, l'Inde prend désormais le leadership de la croissance et surpasse la Chine depuis 2014 (exception faite de la crise de la Covid). En cinquième position depuis 2021, où elle a dépassé le Royaume-Uni, l'Inde devrait bientôt prendre la quatrième place au Japon, dont l'économie continue de perdre du terrain, au même titre que celles des pays européens.

## Top 10 mondial : 2024 (en % du PIB mondial)



Montée de la Chine, affirmation de l'Inde, déclin de l'Europe : le centre de gravité de l'économie mondiale se déplace irrémédiablement vers l'Asie. La montée de la Corée du Sud et l'essor de l'Indonésie devraient accentuer cette tendance dans les prochaines années.

### « Vers un retour du protectionnisme ? »

Article de Pauline Wibaux, publié le 5 novembre 2024.

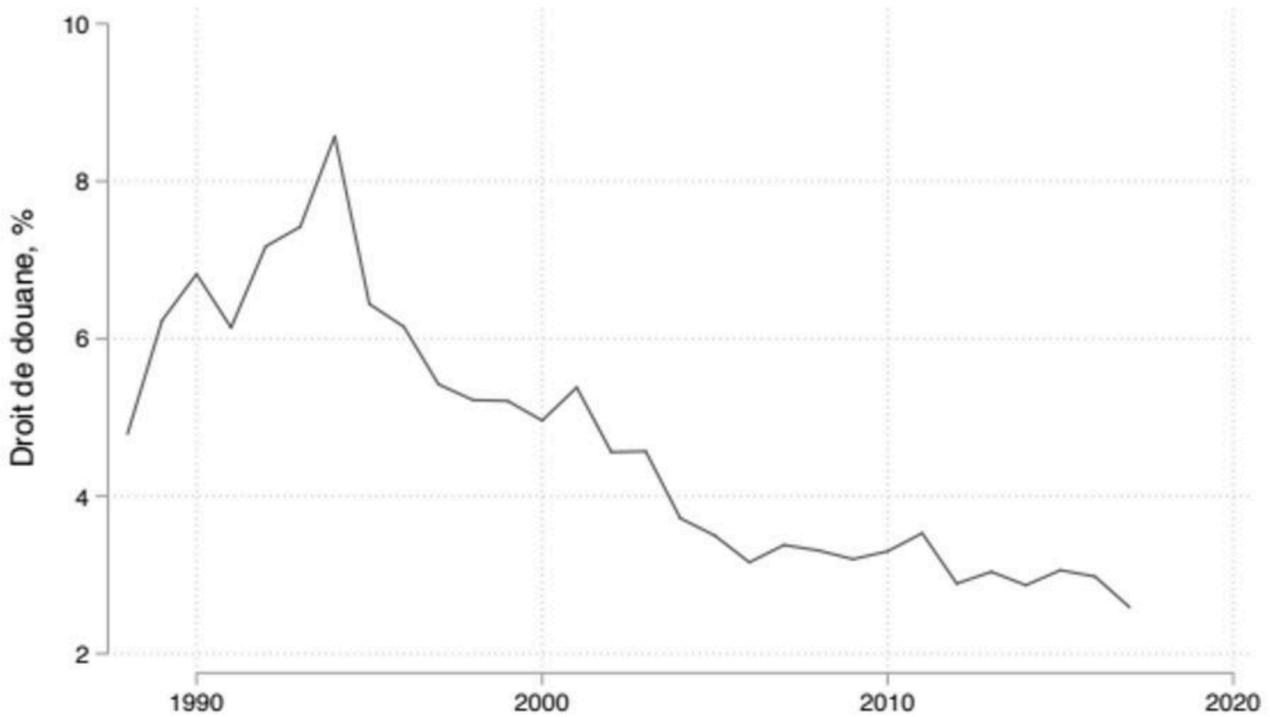
« (...) Suite à la crise économique et financière de 2008, la peur d'un retour du protectionnisme monte. Les gouvernements s'interrogent en effet sur l'utilisation de la politique commerciale, alors que le commerce mondial chute de 40 % entre la fin de l'année 2018 et le début de l'année 2019 (un événement connu sous le nom de *Great Trade Collapse*). Ce ne sont pas les droits de douane, très encadrés par

l'OMC, qui augmentent. Mais les pays ont eu recours à la protection temporaire (Guimbard et Lefebvre, 2022).

La croissance du commerce international est alors inférieure à celle du PIB, et face à un taux d'ouverture qui stagne, les économistes commencent alors à parler de “moudialisation“ (*slowbalization*). Les graphiques 2 et 3 illustrent cette évolution de la politique commerciale, soulignant à la fois la baisse des droits de douane et l'importance du recours aux autres formes de protectionnisme. L'utilisation des mesures temporaires apparaît plus fortement chez les pays dont les droits de douane sont consolidés par la réglementation de l'OMC (généralement les économies avancées). Un effet de substitution apparaît ainsi entre les formes de protection commerciale.

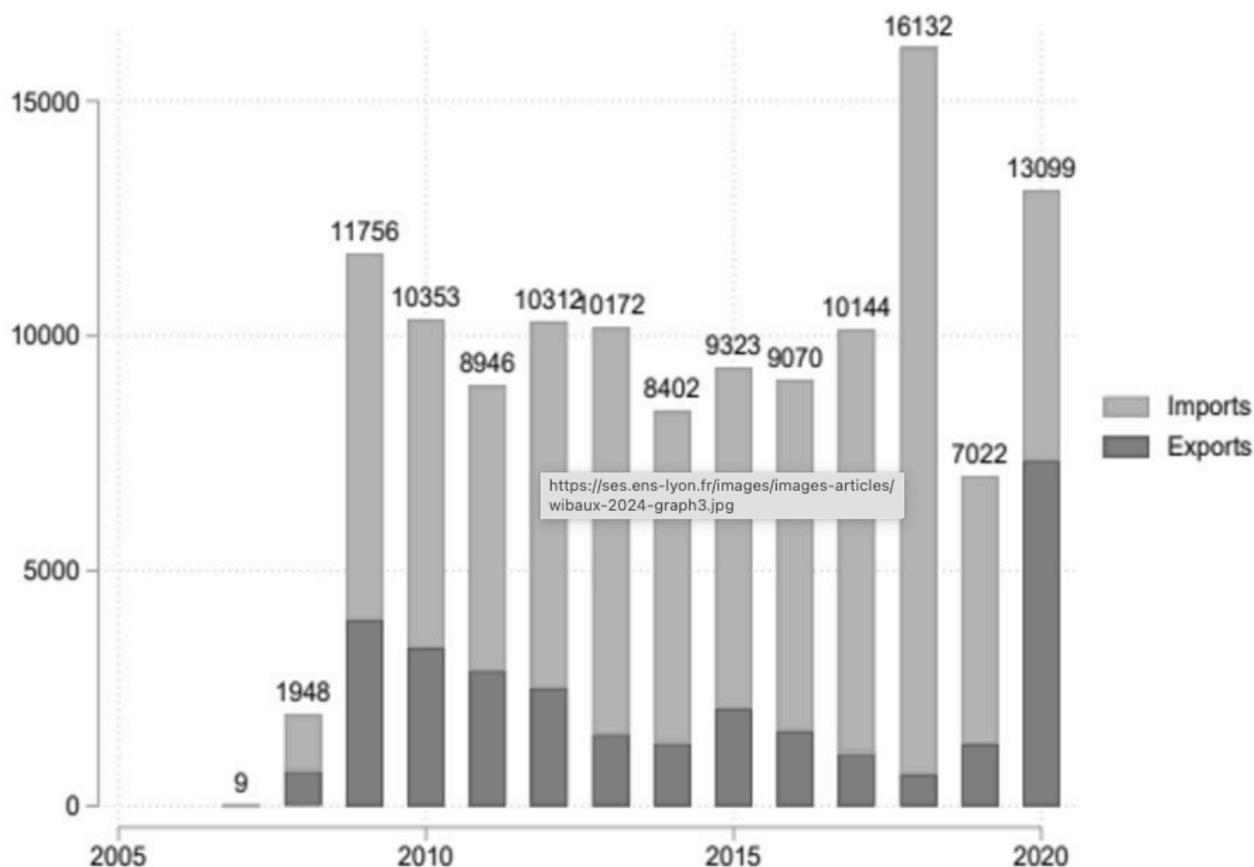
**Graphique n° 2 : Evolution de la moyenne mondiale des droits de douane, en % du prix du produit (droits ad valorem).**

*Cliquez sur l'image pour agrandir la figure.*



WWW.CIT

### Graphique n° 3 : Evolution du nombre de mesures restreignant le commerce international (au niveau importateur-exportateur-produit)



Source : Global Trade Alert database, calculs de l'auteur.

**Note de lecture :** Les mesures comptées sont les mesures imposées par un pays *j* sur un produit *k* importé depuis le pays *i*. Si la mesure est appliquée par le pays *j* sur plusieurs partenaires commerciaux, la mesure sera donc comptée plusieurs fois.

La Chine est particulièrement touchée par le regain de protectionnisme. Son entrée à l'OMC en 2001 est synonyme de croissance de ses exportations, car en adhérant à l'organisation elle bénéficie d'une baisse importante des droits de douane appliqués aux produits chinois (en vertu de la clause de la nation la plus favorisée). Cependant, depuis la crise financière de 2008, elle devient la cible privilégiée des pays membres de l'OMC, particulièrement *via* les mesures temporaires : 45 % de la valeur des importations mondiales visées par la protection temporaire en 2019 la concernent, contre 14 % seulement en 2001, et ceci sans mentionner les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, qui se sont intensifiées depuis la présidence de Donald Trump (2017-2021).

#### Quels enjeux dans une économie mondialisée et sous tensions géopolitiques ?

La dernière décennie est marquée par une évolution dans l'utilisation de la politique commerciale. Aux justifications classiques de protection des industries nationales semblent désormais se substituer des arguments politiques, et plus largement encore géopolitiques.

Cette dimension politique dans l'utilisation de la politique commerciale n'est pas nouvelle. La présidence de Donald Trump en était un bon exemple, illustrant le lien étroit entre politique commerciale et considérations électorales. Autor, Dorn, Hanson et Majlesi (2020) montrent en effet que les bassins économiques américains qui ont le plus souffert de l'ouverture économique de la Chine (par une augmentation de la pression concurrentielle) sont également ceux qui se sont le plus tournés vers le vote pro-Trump et pro-républicain pendant les élections présidentielles américaines de 2016. Cette rhétorique a d'ailleurs été particulièrement utilisée pendant le mandat de Donald Trump, qui a fondé sa communication sur la formule "Make America Great Again".

Après la crise financière de 2008, les échanges commerciaux ont de nouveau été bouleversés par la crise sanitaire du COVID-19. Les économies touchées se sont renfermées sur elles-mêmes, appliquant à la fois des restrictions d'importations mais aussi d'exportations, afin de conserver les produits nécessaires (en particulier le matériel médical, des produits désinfectants et de l'équipement pour le personnel médical). La guerre en Ukraine amorce elle aussi un tournant géopolitique dans la gestion des échanges et de la politique commerciale. De nombreux pays ont imposé des sanctions économiques sur l'économie russe. En particulier, l'Union européenne a interdit le transport maritime du pétrole brut russe (à partir du 5 décembre 2022) et de produits pétroliers (à partir du 5 février 2023) vers des pays tiers. Ce faisant, elle a dû chercher de nouveaux partenaires commerciaux pour la fourniture de ces produits, qui venaient essentiellement de Russie. La dimension politique entre alors en jeu dans le choix des partenaires commerciaux, là où une logique purement économique était à l'œuvre auparavant.

Au-delà de la dimension géopolitique, les économistes parlent désormais de militarisation du commerce et de la politique commerciale (*weaponization*). On note par exemple l'utilisation croissante de la coercition, par exemple *via* l'extra-territorialité du droit américain. L'administration américaine fait de plus en plus souvent pression sur les entreprises étrangères afin qu'elles s'alignent sur l'agenda politique américain. Les entreprises européennes ont ainsi été menacées de ne plus pouvoir commercer avec les États-Unis si elles s'installaient en Iran. Par ailleurs, à la suite d'un incident diplomatique entre la Chine et la Lituanie en 2018, la Chine a répondu en diminuant drastiquement ses importations depuis la Lituanie. Or, en agissant ainsi, la Chine va à l'encontre du règlement de l'OMC, puisque la politique commerciale étant une question européenne pour les membres de l'UE, la Chine ne peut pas limiter son commerce en visant uniquement un pays de l'Union. Attachée au principe de multilatéralisme, l'Union européenne a réagi en déposant plainte auprès de l'organe de règlement des différends de l'OMC, ce qui restera probablement sans suite, l'organe étant bloqué depuis 2016. Les États-Unis refusent en effet de nommer un nouveau juge, alors que les membres de l'Organe de règlement des différends (ORD) doivent être nommés à l'unanimité.

Enfin, on remarque que les pays ont de plus en plus recours à des outils non conventionnels qui n'ont a priori pas une intention protectionniste de premier ordre, mais qui ont une portée protectionniste. On peut citer par exemple l'Inflation Reduction Act voté en juillet 2022 par les États-Unis. Cette loi permet entre autres aux ménages et entreprises américains de bénéficier de subventions à la consommation et à la production de véhicules électriques. Mais sous couvert de promouvoir une industrie automobile verte, cette loi introduit des subventions publiques avec une clause de préférence nationale. Plusieurs grandes économies, parmi lesquelles le Canada et l'Union européenne, ont dénoncé cette loi, en soutenant qu'elle allait à l'encontre du règlement de l'OMC, ce qui traduit leur peur de délocalisations d'usines vers les États-Unis. Par ailleurs, l'Union européenne se dote elle aussi d'instruments commerciaux nouveaux. Pour faire face aux tentatives de coercition, elle a annoncé la création d'un instrument anti-coercition, qui lui permet d'appliquer des mesures commerciales de rétorsion en réponse à des pressions extérieures pour modifier son agenda politique.

Ces nouvelles formes de protectionnisme, appuyées sur de nouveaux instruments et des justifications politiques plus fortes que les seuls arguments économiques, rendent difficile la tâche de l'OMC, d'autant plus quand les pays cherchent à contourner ses réglementations.

Cependant, si les récents événements laissent apparaître une tendance plus protectionniste qu'auparavant, la mise en place de mesures protectionnistes semble aussi devenue plus difficile et incertaine pour les gouvernements, en raison du maillage des chaînes de valeurs internationales. Il est ainsi difficile de savoir si l'économie qui met en place la politique protectionniste ne va pas finalement plus en payer le surcoût que les économies visées initialement. L'exemple des mesures protectionnistes mises en place sous la présidence de Donald Trump et de leur impact élevé sur l'économie et les consommateurs américains en est la preuve. Cela souligne l'inadéquation possible entre les objectifs des gouvernements et ceux des entreprises. La géopolitique relève des gouvernements, mais sa transmission aux relations économiques dépend du comportement des entreprises, qui sont le plus souvent des multinationales. Un dernier exemple de cet enjeu est celui du "*friend-shoring*". Cette expression employée en 2022 par Janet Yellen, secrétaire américaine au Trésor, illustre la volonté de certaines économies de ne faire du commerce qu'avec leurs "amis", c'est-à-dire avec des pays politiquement alignés sur les valeurs américaines. Ceci appelle à la signature de nouveaux accords commerciaux, mais également à de possibles relocalisations

de certaines branches de production vers ces pays dits amis. La faisabilité de cette nouvelle orientation dépend donc nécessairement de l'alignement des objectifs politiques du gouvernement américain avec les objectifs économiques des multinationales américaines et étrangères.

La question d'un retour de la politique commerciale va de pair avec les questions de sécurité économique. Les dernières années, les événements géopolitiques (guerre Russo-Ukrainienne) ainsi que la pandémie ont mis en lumière l'interdépendance économique des pays autant que les vulnérabilités économiques qui en résultent. Suite à l'invasion russe en Ukraine, l'Union européenne a appliqué des sanctions commerciales sur l'économie russe et drastiquement réduit les importations de gaz et de pétrole en provenance de ce pays. Elle a ainsi dû trouver de nouveaux fournisseurs et faire face à une flambée des prix de l'énergie. Cet événement est un exemple de la volonté des pays d'assurer l'approvisionnement de produits "stratégiques", et de limiter leurs dépendances vis-à-vis des pays "non-amis", la Chine et la Russie étant régulièrement visées par les rapports sur la sécurité économique américaine ou européenne. Là encore, les questions géopolitiques et économiques s'entrecroisent, générant un regain d'intérêt pour la politique commerciale, ainsi que la politique industrielle, de la part des grandes économies mondiales (États-Unis, Chine, Union européenne, Japon) au nom de la sécurité économique, voire de la sécurité nationale ».

### **« Le bon, le mauvais et l'incertitude de l'économie de Trump » : analyse de l'économiste américain Nouriel Roubini.**

Les Echos du 16 janvier 2025.

« Quel sera l'effet de la prochaine administration américaine sur la croissance économique et l'inflation ? La réponse n'est pas encore claire. Certaines des politiques proposées par le président élu Donald Trump devraient stimuler la croissance et réduire l'inflation au fil du temps ; d'autres auront l'effet inverse.

Point positif, Trump sera globalement favorable aux entreprises. Ce seul fait pourrait stimuler l'économie en libérant les "esprits animaux" qui stimulent l'investissement, l'innovation et la croissance. La croissance devrait également être favorisée si Trump et les républicains du Congrès parviennent à rendre permanentes les actuelles réductions d'impôts sur les sociétés et sur le revenu qui doivent expirer en 2025. De même, si les excès potentiels de son programme de déréglementation sont maîtrisés, une réduction de la bureaucratie pourrait favoriser la croissance et encourager la concurrence, réduisant ainsi les prix à long terme.

#### *Industries du futur*

Trump souhaite également augmenter la production américaine de pétrole et de gaz, de l'équivalent de 3 millions de barils par jour. Cela pourrait réduire les prix de l'énergie et soutenir la compétitivité des États-Unis. Il faut toutefois espérer que cela pourra se faire sans supprimer progressivement la plupart des subventions accordées par l'administration Biden aux énergies vertes.

Le "Department of Government Efficiency" (DOGE), un comité consultatif externe dirigé par Elon Musk et Vivek Ramaswamy, sera loin de réduire le budget fédéral de 2.000 milliards de dollars, comme il l'avait promis à l'origine. Mais s'il peut identifier ne serait-ce que 200 milliards de dollars de coupes, cela pourrait réduire les inefficacités dans le secteur public.

Enfin, le soutien croissant de Trump parmi les leaders de la technologie suggère que nous pourrions assister à un renforcement de l'avantage comparatif de l'Amérique dans de nombreuses industries du futur (IA, robotique, biomédical). Il est peu probable que la nouvelle administration ne se dresse sur leur chemin. Au contraire, elle s'efforcera plutôt d'éliminer toute résistance des régulateurs ou de la société civile.

#### *Trouver le bon timing*

Toutefois, l'accélération de la croissance et la baisse de l'inflation prendront du temps à se concrétiser. Elles dépendront essentiellement de l'impact de l'aspect négatif d'autres politiques promises par Trump. Elles pourraient ainsi entraîner, elles, une hausse de l'inflation, soit en raison de chocs négatifs sur l'offre, soit en raison d'une demande excessive. Il est indéniable que les droits de douane élevés, les guerres commerciales et le découplage avec la Chine seront inflationnistes et néfastes pour la croissance.

De même, les restrictions draconiennes à l'immigration - sans parler des déportations massives - ne feront qu'affaiblir la croissance et stimuler l'inflation en augmentant le coût de la main-d'œuvre et en accroissant le risque de pénurie de main-d'œuvre dans des secteurs clés.

En outre, si les réductions d'impôts deviennent permanentes et que d'autres promesses fiscales sont mises en œuvre sans moyens de les payer, la dette publique pourrait augmenter de près de 8.000 milliards au cours de la prochaine décennie. Cela aussi attiserait l'inflation, ce qui augmenterait les taux d'intérêt à long terme et empêcherait les investissements futurs, sapant ainsi la croissance.

#### *Conséquences géopolitiques*

Une tentative désordonnée de renforcer la compétitivité intérieure en affaiblissant le dollar pourrait également entraîner une hausse de l'inflation et ébranler les marchés financiers.

Enfin, tout effort réel ou toute menace de remise en cause de l'indépendance de la Réserve fédérale américaine entraînerait une hausse de l'inflation attendue et réelle.

L'effet des facteurs géopolitiques est tout aussi incertain. Trump peut contenir et réduire certains risques géopolitiques affectant les économies et les marchés, tels que la guerre Russie-Ukraine et les conflits au Moyen-Orient. Mais il peut aussi déclencher une guerre économique plus large avec la Chine, ce qui pourrait fragmenter davantage l'économie mondiale.

Ainsi, les effets de l'administration Trump sur la croissance et l'inflation dépendront de l'équilibre relatif entre ces politiques positives et négatives. Heureusement, plusieurs facteurs peuvent militer contre les propositions les plus néfastes de Trump. Le premier, et peut-être le plus important, est la discipline de marché : les politiques qui augmentent l'inflation et les déficits réveilleront les "justiciers" du marché obligataire, augmenteront les taux d'intérêt nominaux et réels à long terme et provoqueront peut-être une correction du marché boursier (une baisse d'au moins 10 %). Étant donné que Trump considère le marché boursier comme un indicateur des performances présidentielles, ce seul signal pourrait jeter un froid sur ses idées les plus fébriles.

#### *La Fed attend au tournant*

En outre, la Fed étant toujours indépendante, il est presque certain qu'elle réduira ou arrêtera ses baisses de taux si l'inflation remonte en flèche. La simple possibilité d'un tel résultat devrait constituer une contrainte supplémentaire pour une mauvaise politique, tout comme l'influence des personnes nommées par Trump pour occuper les postes les plus élevés de la politique économique, qui comprennent généralement l'économie et les marchés. Enfin, la faible majorité républicaine à la Chambre des représentants signifie que Trump ne peut pas nécessairement compter sur le soutien total de son parti pour toutes ses politiques, en particulier celles qui augmenteraient considérablement la dette publique.

Il s'agit là de garde-fous importants. Si nous limitons nos perspectives à 2025, l'impact net du programme économique de Trump pourrait être positif pour la croissance, bien que le rythme du retour vers l'objectif d'inflation de 2 % de la Fed soit susceptible de ralentir. La croissance pourrait rester supérieure à son potentiel - compte tenu des forts vents contraires - mais elle sera plus faible qu'en 2024 ».

## **La dynamique des empires : l'analyse de l'économiste Étienne Wasmer**

### **Les Echos du 26 janvier 2025**

« Les efforts des hommes sont utilisés de deux manières différentes : ils sont dirigés vers la production ou la transformation de biens économiques, ou bien vers l'appropriation de biens produits par d'autres ». Cette citation de Vilfredo Pareto dans son manuel d'économie politique résume parfaitement 50 siècles d'histoire économique et de civilisations perdues, dont les murailles sont les vestiges. La science économique mainstream, à travers ses théories de la croissance, du commerce international et de la répartition de la valeur, a largement ignoré ce que l'actualité nous rappelle de façon fracassante : l'appropriation par la force ou la menace des ressources naturelles est toujours un sujet de première importance.

L'intérêt pour les terres rares et le pétrole au Groenland de l'Amérique trumpiste, le conflit pour les terres agricoles fertiles en Ukraine par la Russie ou le contrôle de l'eau au Tibet par la Chine : le réveil semble brutal et le triple respect de l'ordre international, du droit et des contraintes environnementales semble être une notion "so 2024".

Historiquement, la dynamique des grands empires est toujours la même : une nation obtient un avantage sur ses voisins à la faveur d'un leadership habile. Elle le consolide grâce aux ressources acquises puis s'étend inéluctablement car il faut alimenter le centre en ressources et prébendes : le statu quo est suicidaire pour des raisons de politique interne. Cette fuite en avant est un invariant historique, d'Alexandre le Grand et de Rome à Napoléon ou aux empires coloniaux.

L'expansion ne cesse qu'au contact d'un empire voisin lorsque le coût marginal du contrôle territorial excède celui des bénéfices économiques. Les territoires entre ces empires, comme le Caucase entre les empires russes, perses et ottomans, se retrouvent alors dépecés au gré des intérêts des puissances dominantes.

Des Européens bercés de l'illusion de leur douceur, pourraient devenir le Caucase des États-Unis, de la Russie et de la Chine qui, selon cette loi invariante, exigent eux aussi toujours plus de ressources pour alimenter leurs centres respectifs, non pas par le commerce comme chez Braudel mais par la coercition.

Tout à la consolidation de notre soft power (soyons exemplaires en matière de droit social et environnemental, donnons aux minorités la possibilité d'imposer leurs vues à la majorité en dépit des contradictions logiques des termes, fermons les yeux sur les statistiques dérangeantes), n'oublions pas les leçons de l'histoire. Un pacifiste de la SFIO disait à ses petits-enfants : "Je me suis trompé en 1936, votre génération devra être forte pour être juste". Le "soyons faibles pour espérer être justes", implication des restrictions à la production et à l'exploitation des ressources, des subventions à l'inactivité et de la taxation forcenée du succès économique, est une impasse historique.

Son attrait indéniable ne tient que dans les miraculeuses parenthèses historiques comme la période depuis la chute du mur de Berlin où les éléments hostiles étaient trop affaiblis. L'effondrement des empires se produit juste après la fin de ces parenthèses, quand le slogan évolue en "Soyons encore plus faibles pour profiter de ce qui nous reste". (...) ».

## **Pour la course à l'IA, une bonne nouvelle pour l'Europe vient de la Chine !**

**Article de David Barroux, Les Echos du 27 janvier 2025.**

*Voir aussi dans la même publication l'article de Joséphine Boone, intitulé « Comment le phénomène DeepSeek a effacé 1000 milliards de dollars en quelques heures dans la tech ».*

« (...) Si la Chine brille c'est parce qu'une start-up inconnue a réussi en dépensant des centaines de millions de dollars de moins que des géants américains à développer un modèle d'intelligence artificielle ultra-performant.

Cette mauvaise nouvelle pour la Silicon Valley et ceux qui équipent les data centers est une bonne nouvelle pour la France et l'Europe pour au moins deux raisons. La première est que cela prouve que la course à l'IA est loin d'être terminée et donc loin d'être gagnée par les États-Unis. La seconde est que, dans le monde du logiciel, si être l'entreprise ayant réussi à lever le plus de dollars est un avantage, cela ne suffit pas à écraser toute concurrence. Pour les acteurs de l'IA du Vieux Continent, partis avec retard et disposant de moins de dollars, la recette pékinoise peut servir de modèle.

En annonçant la semaine dernière plusieurs centaines de milliards de dollars d'investissement dans des centres de données, l'Amérique de Trump et d'OpenAI avait bluffé le monde. Mais il ne faut pas oublier que, pour l'instant, ces dollars encore en grande partie virtuels doivent surtout permettre d'acheter des serveurs destinés à rendre plus performant un ChatGPT qui vient de se prendre un coup de vieux malgré son jeune âge.

Une version low cost de l'IA est visiblement possible. Elle générera moins de revenus et ne sera pas la plus performante sur tous les fronts. Mais la bonne nouvelle, c'est que si elle est économiquement plus accessible elle permettra aussi de répondre à plus de besoins de clients moins fortunés ».

*Note : le système chinois d'IA s'appelle « DeepSeek ».*

## **Ce même lundi 27, on lit dans « Zonebourse » l'article suivant du Cercle Finance :**

« Comme prévu, Wall Street a ouvert en baisse lundi matin, lourdement pénalisée par les valeurs technologiques, Nvidia en tête, qui pâtissent du lancement d'une application d'IA à bas coûts en Chine.

En fin de matinée, le Dow Jones parvient à limiter son repli à 0,1% à 44.392 points, tandis que le Nasdaq Composite lâche plus nettement 2,5% à 19.460,2 points.

L'indice à forte pondération technologique, qui était revenu non loin de ses plus hauts historiques la semaine passée, souffre tout particulièrement de la baisse des fabricants de puces dédiées à l'IA. Ceux-ci pâtissent de la récente présentation par DeepSeek, une start-up chinoise, d'un grand modèle de langage (LLM) décrit comme aussi performant que ChatGPT, le célèbre assistant conversationnel d'OpenAI, mais bien moins coûteux à déployer.

Ce développement soulève des questions quant aux valorisations élevées des leaders de l'IA comme Nvidia mais aussi sur l'intérêt d'investir dans l'intégralité de la chaîne de valeur de l'IA, estiment les équipes de Saxo.

Avec un repli de presque 14%, Nvidia voit fondre sa valorisation boursière de presque 500 milliards de dollars en quelques heures, revenant ainsi à la place de troisième capitalisation mondiale, derrière Apple et Microsoft. Plus globalement, les 'Sept Magnifiques', ces géants technologiques qui ont joué un rôle moteur dans la séquence haussière depuis 2022 mais dont les valorisations tendues inquiètent les investisseurs, précipitent la chute du Nasdaq. Parmi les perdants du jour figurent Alphabet, qui cède 2,5%, Amazon qui perd 1%, Microsoft qui chute de 3,5% et Tesla qui recule de 0,7%. Seul Apple, qui avait corrigé de ces dernières semaines, bénéficie de quelques rachats à bon compte et progresse de 2,5%. L'indice S&P des hautes technologies décroche de plus de 5%. Les deux seules progressions du jour reviennent aux secteurs défensifs de la consommation de base (+1,4%) et de la santé (+1,4%). Au-delà des questions liées à l'IA, certains analystes s'inquiètent d'une dégradation généralisée de la conjoncture américaine, qui pourrait avoir des effets dévastateurs en Bourse. (...) ».

### **Réaction sur X de Yanis Varoufakis le 28 janvier :**

« Le capital Cloud contre l'IA : ce que le succès spectaculaire de DeepSeek signifie pour le techno féodalisme et la nouvelle guerre froide. Diptyque, une société chinoise d'intelligence artificielle a changé cette semaine, le paysage, sans parler des pertes, de 1000 milliards de dollars à la bourse de New York, et au NASDAQ. Ce faisant, elle a démontré la différence entre le capital Cloud, qui fait avancer le le technoféodalisme et les services d'IA, qui ont toujours été une bulle prête à éclater. Rest à voir l'impact de DeepSeek sur la nouvelle guerre froide entre les États-Unis et la Chine, qui, dès son début, a été motivée par le conflit entre le capital cloud américain et chinois.

DeepSeek est la réponse chinoise à ChatGPT d'OpenAI. Ses modalités sont aussi efficaces que leurs homologues américains. La différence est que DeepSeek est proposé gratuitement et ne génère de l'argent qu'en vendant des services aux développeurs – et non au public – à une fraction du prix facturé par OpenAI !

L'arrivée de DeepSeek sur la scène de l'IA est due à une transition soudaine d'une technologie propriétaire vers une technologie open source. Il n'est donc pas étonnant que, dès l'instant où DeepSeek est devenue l'application la plus téléchargée sur l'Apple Store, elle ait pulvérisé la capitalisation boursière des grandes entreprises technologiques américaines, jusque-là surévaluées.

Mais comment cela est-il arrivé ? Comment un bien privé peut-il être soudainement offert gratuitement ? Et cela signifie-t-il que le technoféodalisme est en danger ?

Pour commencer, il est important de noter que l'IA n'a jamais été une technologie propriétaire en soi. Le code sous-jacent a toujours été open source. Ce qui a rendu l'IA quasi privée, c'est la façon dont ses modèles ont été formés à l'aide d'énormes quantités de données privatisées (qui nous sont volées). Une note de Google divulguée en 2017, qui a été largement discutée dans le secteur à l'époque, mais également largement réfutée, expliquait : “si un LLM open source formé pour quelques millions de dollars surpasse l'efficacité des modèles propriétaires... il n'y aura pas non plus de pare-feu pour protéger Open AI“. DeepSeek a percé la bulle des entreprises américaines d'IA en démarchant les résultats de l'entraînement du modèle, les faisant passer d'un mur payant à l'espace public. En quelques jours, des développeurs du monde entier ont commencé à construire leurs propres modèles sur la base de ceux de DeepSeek. C'est le cauchemar des fournisseurs de services d'IA des géants technologiques américains, qui proposaient les résultats des requêtes sous forme d'abonnements. Les applications de type DeepSeek

peuvent désormais produire gratuitement des traductions de haute qualité et, ce faisant, mettre à mal les entreprises spécialisées dans les services de traduction, comme l'allemand DeepL. Dans un contexte plus large, cela signifie que les petites parts de capital cloud détenues par l'Europe ont perdu leur valeur marchande.

Néanmoins, et c'est un énorme "néanmoins", seule l'IA en tant que marchandise a perdu de sa valeur (extrêmement exagérée). En revanche, le capital cloud utilisé non pas comme une technologie produisant une marchandise mais comme un moyen de modification des comportements n'est pas du tout menacé par des entreprises comme DeepSeek. Et comme le technoféodalisme est alimenté par le capital cloud fonctionnant de cette manière, plutôt que par des services d'IA de type "marchandise" de type ChatGPT, notre ordre technoféodal n'est pas menacé par des concurrents comme DeepSeek.

Pour mieux comprendre la différence entre le capital cloud et les services marchandisés basés sur l'IA, il est utile de comparer Alexa et ChatGPT. Alexa ne vous offre pas un service marchandisé. C'est votre esclave gratuit. Contrairement à ChatGPT, vous ne payez pas d'abonnement à Amazon pour avoir le droit de demander à Alexa de vous commander du lait ou d'éteindre vos lumières. Au lieu de cela, vous entraînez Alexa à vous connaître afin qu'elle gagne votre confiance avec de bonnes recommandations pour qu'elle puisse modifier votre comportement – vous "encourage" à acheter un produit de base de Amazon.com. Bezos conservant jusqu'à 40% du prix que vous payez (en tant que loyer du cloud). En bref, le travail qu'Alexa effectue pour vous n'est pas une marchandise, contrairement à ChatGPT qui travaille pour vous vendre une marchandise. En d'autres termes, ChatGPT est soumis à la concurrence du marché, comme DeepSeek, mais Alexa ne l'est pas. C'est pourquoi OpenAI, le créateur de ChatGPT, est sérieusement affecté par l'émergence de DeepSeek, mais pas Amazon.

Ainsi, mon point de départ : le capital cloud est dans une catégorie à part, au-delà de la concurrence du marché des start-up de type DeepSeek, car son pouvoir réside dans sa capacité à modifier notre comportement et à nous exclure de tout marché (par exemple, à nous déplacer des marchés réels vers des fiefs du cloud comme Amazon et Alibaba).

En conclusion, la capacité du capital cloud à alimenter le technoféodalisme n'est pas remise en cause par des entreprises comme DeepSeek. Seules des entreprises comme OpenAI, qui ont investi autant et si bêtement pour fournir un service marchandisé, risquent d'y perdre énormément. Un signe de plus que le capitalisme est mort aux mains du capital cloud tandis que le technoféodalisme se renforce et, ce faisant, alimente encore davantage la nouvelle guerre froide entre les États-Unis et la Chine que j'ai expliquée dans mon livre Technofeodalism [la présentation de ce livre a été faite récemment sur ce site ; voir la rubrique « Économie »] comme l'affrontement des deux énormes concentrations de capital cloud : la puissance super cloudaliste libellée en dollars américains et celle libellée en yuans chinois.

En parlant de cette nouvelle guerre froide, j'ai déjà dit qu'elle était principalement alimentée par le conflit entre les capitaux américains et chinois du cloud, je me demande quel impact le succès de DeepSeek aura sur le gouvernement américain. La Silicon Valley et Washington DC s'étaient convaincus que l'Amérique avait une énorme avance sur la Chine en matière d'IA. Aujourd'hui, une petite entreprise chinoise a détruit cette confiance en produisant avec des moyens limités une technologie d'IA meilleure que celle que la Silicon Valley avait imaginée possible. J'entends presque le vrombissement dans la tête des personnes au pouvoir sur la côte Est et la côte Ouest des États-Unis se demander si les Chinois peuvent faire cela de façon inattendue, que pourront-ils faire d'autre demain ? Cela s'appelle le moment Sputnik, n'est-ce pas ?

Il sera intéressant de voir comment Trump réagira à cette menace pour les entreprises américaines d'IA, d'autant qu'Elon Musk comprend, et s'est prononcé contre la folie de marchandiser les services d'IA plutôt que de se lancer dans un technoféodalisme total.

Nous vivons une époque intéressante, au sens traditionnel du terme chinois ».

## TABLE DES MATIÈRES

Entrée en matière (début septembre).....	2
➤ L'économie française en quelques graphiques et tableaux.....	5
de l'INSEE .....	5
du HCOB PMI Flash (24/1/2025) : .....	6
de l'IFRAP : .....	7
➤ Les agences de notation restent confiantes mais.....	9
Le 11 octobre, l'agence de notation Fitch maintient la note de la dette française à AA- mais abaisse la perspective à « négative » .....	10
De la même façon, le 26 octobre, l'agence de notation Moody's maintient la note de la dette française à Aa2 en abaissant sa perspective à « négative ».....	10
Le 29 novembre, l'agence de notation S&P Global ratings maintient elle aussi la note de crédit de la France à AA-, avec une perspective stable. ....	10
...mais « Les marchés dégradent la France beaucoup plus vite que les agences de notation » .....	10
...mais le soir même du jour de la nomination de François Bayrou à Matignon (14 décembre 2024), l'agence Moody's décide de dégrader la dette souveraine française d'un cran.....	12
... et, en même temps, paraît le 12 décembre une enquête IPSOS qui montre à quel point les Français sont inquiets de la situation de la France : .....	13
➤ L'état de la France que décrit Nicolas Baverez dans son dernier livre, « Le sursaut » (Éditions de l'Observatoire, 23/10/2024).....	19
➤ Le climat des affaires s'effondre.....	20
➤ Les entreprises en liquidation et leurs salariés... ..	23
➤ Alerte sur les plans sociaux et les défaillances d'entreprises : le chômage repart !.....	24
L'analyse d'Alexandre Mirlicourtois, .....	24
Xerfi Canal, 21/1/2025 .....	24
Complément de la DARES : .....	27
Complément de Denis Ferrand, .....	29
Complément de Bertrand Martinot, .....	29
➤ Augmentation de la fragilité bancaire des PME et TPE et diminution du volume des nouveaux crédits aux entreprises et aux ménages : .....	30
➤ Bénéfice/Risque de la France parmi les autres pays (qualitiso.com) .....	33
Qualitiso est un site spécialisé dans les dispositifs médicaux .....	33
Population : .....	33
Population + Planète : .....	33
➤ Le vote le 4 décembre de la motion de censure du gouvernement de Michel Barnier rajoute une forte dose d'incertitude ! .....	35
Il y a certes un paradoxe en ce lendemain (5/12/2024) de la chute du gouvernement de Michel Barnier.....	35

Mais ce paradoxe cache une détérioration considérable de la situation.....	37
Trois articles importants parus dans les Echos le 10 décembre !.....	40
« Une récession technique est devenue plausible en France » .....	43
« Dette publique : le jour où les marchés diront non ».....	43
➤ Dans sa déclaration de politique générale (14 janvier 2025), le nouveau Premier ministre François Bayrou pointe notre bureaucratie trop lourde.....	44
➤ Selon le Gouverneur de la Banque de France, « Si notre pays restait dans le déni budgétaire, il risquerait l'enfoncement progressif » .....	44
➤ Déclaration des principaux représentants patronaux et syndicaux qui appelle les élus à rétablir rapidement la stabilité et la sérénité :.....	46
➤ Les 6 défis économiques majeurs pour 2025 .....	47
• Pour Alexandre Mirlicourtois, sur XerfiCanal le 6 janvier 2025, il y a 5 défis majeurs .....	47
• 6 <sup>ème</sup> défi : et si, contrairement à ce qui est souvent dit, c'était la politique et l'idéologie qui commandaient l'économie ?.....	52
➤ « L'économie française est au bord de la récession » .....	52
➤ Les chefs d'entreprises, petites et grandes, sont tous en colère !.....	56
La question budgétaire .....	60
➤ « Dérapage budgétaire, le Sénat accable les gouvernements Borne et Attal » .....	60
➤ Nos dépenses publiques .....	61
50 ans de dépenses publiques : Extraits de l'article de François Écalle sur son site FIPECO (juin 2024) :.....	62
Ventilation par fonction des dépenses publiques en France et dans l'OCDE .....	66
Les dépenses publiques en France et ailleurs en Europe.....	68
On dit vouloir faire des économies, mais les dépenses publiques augmentent malgré tout ! .....	69
➤ La corrélation négative entre dépenses publiques et croissance économique.....	70
➤ Les prélèvements obligatoires (Ifrap).....	70
➤ Déficit public de la France, 1980-2023 .....	72
➤ Promesses et réalités .....	72
➤ La dette publique : analyse économique de Patrick Artus .....	73
➤ Dettes publiques dans l'UE .....	74
➤ Pourquoi le taux d'endettement public a-t-il augmenté bien davantage en France qu'en Allemagne ? .....	75
➤ La réduction du déficit public est-elle une nécessité pour les pays de la zone euro ? .....	76
➤ Scénarios de l'évolution de la dette publique en France.....	76
➤ L'évolution de la charge d'intérêts sur la dette publique .....	77
➤ Le coût de l'endettement public en France... ..	78
➤ Le déficit public en France et ailleurs .....	79
➤ Passage du solde public français de 2022 à 2023 :.....	81

➤ Les dépenses de protection sociale : la France championne ! .....	82
➤ Les dépenses sociales publiques, comparaison entre la France et l'Allemagne .....	83
➤ Le déficit de la Sécurité sociale ; comment maîtriser les dépenses de santé ? .....	88
Extraits de l'article de Solenn Poullennec dans Les Echos du 10 octobre 2024 .....	88
Pour la Cour des Comptes, les déficits de la sécurité sociale sont une « impasse de financement » .....	90
➤ Quelles solutions pour l'ajustement budgétaire à faire ? .....	90
➤ La trajectoire possible des finances publiques .....	91
• Article de Renaud Honoré sur le déficit public paru dans Les Echos le mercredi 4 septembre : .....	92
• Analyse de François Écalle (Propos recueillis par Olivier Ubertalli ; Le Point du 4 septembre) .....	93
• François Écalle va plus loin à la fin du mois, le 30 septembre, dans « Ouest France », .....	94
• Agnès Verdier-Molinié critique au contraire la politique fiscale de Michel Barnier .....	95
• Coup de massue révélé par Les Echos, du 9 octobre : le déficit serait près de 7% du PIB !	96
• Le Plan budgétaire et structurel à moyen terme (PSMT) de la France pour 2025-2029 et la réaction de la Commission européenne .....	98
• L'évolution critique du spread franco-allemand à 10 ans prouve le profond malaise financier français en cette fin novembre .....	106
• Un signe très encourageant : la facilité d'emprunt de Bercy ! .....	108
• Compléments à propos de la soutenabilité de la dette publique .....	108
➤ « Désordre des finances publiques et méfiance sociétale » .....	108
➤ La situation de « déficits jumeaux » est-elle forcément dangereuse ? .....	110
➤ Pour certains, le problème de la dette publique n'est pas le plus important ! .....	110
➤ Rapport sur la dette des administrations publiques (annexé au PLF 2025) .....	112
➤ L'alourdissement de la dette publique est-elle due aux crises ? .....	118
➤ La compétitivité du système fiscal français. ....	118
➤ « Quelle réforme fiscale en France ? » .....	120
➤ Et la justice fiscale ? .....	120
➤ Répartition et évolution de l'IS .....	121
➤ Les prélèvements obligatoires en France .....	122
➤ Les fraudes fiscale et sociale .....	125
➤ La pression fiscale et sociale en France et ailleurs en Europe .....	126
➤ La taxation des salaires et des dividendes en France et ailleurs. ....	128
➤ « Les deux obstacles au redressement des finances publiques en France » .....	129
➤ Avis du Haut Conseil des Finances publiques sur le projet de budget 2025 (8 octobre 2024). ....	130
➤ L'analyse et les propositions de l'Institut Montaigne (octobre 2024) .....	135

➤ Avis du Haut Conseil des Finances publiques sur le projet de budget 2025 (29 janvier 2025).....	137
La question des retraites.....	139
La réforme Borne de 2023 et quelques points de repère pour l'après-dissolution.....	139
La « réforme Borne » .....	139
Points de repère pour l'après-dissolution .....	150
N'investit-on pas dans le passé au lieu d'investir dans l'avenir ? .....	157
La situation démographique de la France devient préoccupante.....	158
Une question connexe : vers une société d'héritage ?.....	162
La question de l'emploi : « comment depuis 30 ans, la France fait le choix de l'emploi moins qualifié » .....	162
La question du commerce extérieur .....	164
INSEE, 8 novembre 2024 : les statistiques du commerce extérieur .....	164
Impôts de production et compétitivité .....	165
Rexecode : en fonction de la VA (septembre 2023) .....	165
Fipéco (François Écalé) : en fonction du PIB (novembre 2024) .....	166
La question de l'attractivité de la France .....	167
La question des inégalités et de la redistribution .....	169
➤ Composition du niveau de vie des Français et part des ménages percevant les différentes catégories de revenu.....	169
➤ Niveau de vie et indicateurs d'inégalités.....	171
➤ Y a-t-il un partage optimal entre les revenus du travail et ceux du capital ? .....	182
• Analyse de Jean-Hervé Lorenzi et Alain Villemeur : .....	182
• Analyse de Patrick Artus sur le « le lien entre le partage des revenus et la croissance à court terme et à long terme ».....	184
➤ Évolution du partage de la VA en France et ailleurs.....	185
➤ Redistribution simple (purement monétaire) et redistribution élargie (en tenant compte en particulier des services publics) .....	188
➤ « Il vaut mieux réduire les inégalités par la hausse du taux d'emploi que par les transferts publics » .....	190
➤ Inégalités de patrimoine. ....	190
➤ Question de fortune et question de méthode .....	194
La politique de l'offre a-t-elle échoué ? .....	198
La question de l'investissement public .....	199
L'importance des industries primaires.....	201
La réindustrialisation patine.....	202
La France recommence à perdre des usines .....	202
« La réindustrialisation en danger » .....	202

« 10 ans de politiques publiques en faveur de l'industrie : des résultats encore fragiles » selon la Cour des Comptes. ....	203
« Pour un ministère de la Souveraineté industrielle et numérique » .....	206
La situation des entreprises se dégrade.....	207
Entreprises françaises sous contrôle étranger et les autres (en 2022) .....	208
Le poids des entreprises innovantes en France et ailleurs.....	208
« Une croissance encore plus molle » et « un budget pour quelle croissance ? ».....	210
• Une croissance encore plus molle !.....	210
• Un budget pour quelle croissance ?.....	211
L'EUROPE ET LA ZONE EURO .....	215
Europe : quelques chiffres clés (Eurostat).....	215
Contestation de la politique de la BCE .....	231
Inflation structurelle forte ou désinflation structurelle ?.....	233
Vers la stagflation en zone euro ? .....	234
La réponse plutôt positive de Patrick Artus .....	234
Les informations récentes amènent à répondre plutôt par la négative.....	234
Pourquoi la croissance est-elle si faible en zone euro ? .....	235
L'évolution de la productivité en zone euro .....	236
« Tout est différent entre les États-Unis et la zone euro » ; pourquoi le décrochage de l'Union européenne ? .....	238
• Résumé du Flash Economie de Patrick Artus n°18 du 30 août 2024.....	238
• L'Europe hors course ? .....	241
• Pourquoi l'Union européenne décroche-t-elle ? .....	241
Article de Jean-Marc Vittori, Les Echos du 25/10/2024 .....	241
Entretien avec Mathilde Lemoine, Les Echos du 18 novembre 2024.....	242
Entretien avec Jean-Christophe Caffet, Les Echos du 15 janvier 2025 : l'Europe se marginalise et se « périphérise ».....	243
Selon Raphaël Doan, « le consensus européen contre Elon Musk est un naufrage » (Le Figaro du 16 janvier 2025) .....	244
• L'UE décroche aussi par rapport aux États-Unis par sa moindre attractivité financière .....	245
• Les États-Unis restent les maîtres dans la Tech : le Nasdaq vient de dépasser pour la 1 <sup>ère</sup> fois les 20 000 points en ce mercredi 11 décembre 2024 .....	245
Commentaires sur le fossé qui se creuse en technologie entre Europe et États-Unis : .....	246
• Alors, « l'intégration européenne, stop ou encore ? » .....	249
« Les deux mamelles tarries de l'Europe » .....	249
« L'Europe n'a pas d'alternative à la politique Draghi » selon Éric Le Boucher .....	251
« Mario Draghi, l'architecte des illusions » selon David Cayla .....	252
Table ronde au Collège de France avec E. Macron et M. Draghi sur « l'avenir de la compétitivité européenne », le mercredi 13 novembre 2024. ....	252

« Les patrons européens tirent la sonnette d’alarme » .....	253
Les déboires de l’Allemagne ont un impact sur toute l’Europe.....	255
L’Allemagne, prête à réformer le « frein à la dette » ? .....	258
Les défis à long terme pour les finances publiques en zone euro.....	258
Perte de compétitivité extérieure de la zone euro .....	259
Perte de compétitivité boursière de l’Europe .....	261
« Le risque de dislocation du marché obligataire européen » .....	263
Attention à la stabilité financière .....	263
Qui est favorable à l’élargissement de l’UE ? .....	264
Les conséquences possibles pour l’UE de l’élection de Donald Trump .....	264
• Karl de Meyer, Les Echos, 7/11/2024 .....	264
• André Loesekrug-Pietri (Président de la Joint European Disruptive initiative), Les Echos 7/11/2024 .....	265
• Points de vue de Christian Saint-Etienne et de Mary-Françoise Renard, dans la Lettre du Cercle des Économistes (31/1/2025) : .....	266
• Conséquences pour les entreprises et pour les banques :.....	267
- Conséquences pour les entreprises : .....	267
- Conséquences pour les banques :.....	268
Une concurrence déloyale des États-Unis et un retour de la titrisation en Europe ? .....	268
• Alors, quelle stratégie, quelle riposte ? .....	269
« Pour survivre, l’Europe doit apprendre le bluff » .....	269
Face au protectionnisme américain, l’Europe n’a pas intérêt à répondre du tac au tac. ....	269
« Suicide budgétaire français, crash industriel allemand : faut-il se préparer à une explosion de l’euro ? » .....	270
« Quand on touche le fond, ce n’est pas le moment de creuser, mais l’occasion de rebondir » .	271
Extrait de l’eurobaromètre : .....	271
À propos de la « boussole de compétitivité » pour l’Europe : .....	272
LE MONDE .....	274
« Index 2024 of economic freedom world rankings” Heritage.Org.....	274
Point de conjoncture sur les pays avancés.....	279
L’environnement international résumé par l’INSEE (10/10/2024) .....	282
Baisse des investissements étrangers .....	283
Les projections de croissance des différents pays (IFM ; octobre 2024).....	284
Risque important de crise majeure en Chine .....	284
Inégalités dans le monde .....	285
Le grand basculement de la hiérarchie des puissances économiques .....	291
« Vers un retour du protectionnisme ? » .....	294
« Le bon, le mauvais et l’incertitude de l’économie de Trump » : analyse de l’économiste américain Nouriel Roubini. ....	298

La dynamique des empires : l'analyse de l'économiste Étienne Wasmer .....	299
Pour la course à l'IA, une bonne nouvelle pour l'Europe vient de la Chine ! .....	300
TABLE DES MATIÈRES.....	303

[www.christian-biales.fr](http://www.christian-biales.fr)