

L'édito de la semaine

- « Tout va très bien, Madame la Marquise »

Épargne et Patrimoine

- Un mois d'octobre sans saveur pour les marchés
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- Livret A : le retour aux fondamentaux
- Un bel automne pour l'assurance vie

Économie

- L'Espagne, un modèle de croissance ?
- Donald Trump : la fin des Accords du Gatt ?

Conjoncture

- Croissance en France, un effet Jeux à relativiser
- Croissance honorable pour la zone euro
- États-Unis : toujours la course en tête
- Stabilité sur le front des prix en France
- Légère augmentation de la consommation des ménages en septembre

Horizons

- Le nouvel âge de l'or
- Les Français et la mort, de nouveaux rites

Graphiques

- 1626 euros : la pension moyenne en France
- 12 % : le poids du sous-emploi en Europe
- Construction de logement en France : la chute sans fin ?

Agenda économique et financier

Statistiques



La citation de la semaine

"Quand la croissance se fonde sur la libre entreprise et l'échange, elle répond naturellement aux besoins de chacun. Il ne s'agit pas d'une compétition où l'on s'écrase les uns les autres, mais d'une collaboration où chacun y trouve son compte."

Frédéric Bastiat

L'ÉDITO DE LA SEMAINE DE PHILIPPE CREVEL

« Tout va très bien, Madame la Marquise »

La France est un peu le Titanic des temps modernes. Le bateau coule, mais l'orchestre continue à jouer. Ce dernier pourrait même entonner l'air « *Tout va très bien, Madame la Marquise* » de Paul Misraki, sans que nul s'en offusque.

Les signes de déclin, voire d'appauvrissement, se multiplient. La France ne se classe plus qu'au 26^e rang mondial pour le pouvoir d'achat. L'écart de revenus est de plus en plus criant entre les Français et les Américains, et même avec leurs voisins allemands. Le pays a accumulé cinquante ans de déficit public et plus de vingt ans de déficit commercial. Les parts de marché à l'exportation se sont réduites comme peau de chagrin. La France emprunte désormais à un taux plus élevé que l'Espagne ou le Portugal, et se rapproche de la Grèce.

Dans les grandes agglomérations, et en région parisienne tout particulièrement, les ménages éprouvent les pires difficultés à trouver des logements à louer ou à acheter. L'entretien des habitations devient de plus en plus difficile à réaliser en raison des prix pratiqués par les professionnels, dus à leur rareté et au montant des charges qu'ils supportent. En France, la voiture est devenue un produit de luxe. De 1990 à 2024, l'âge moyen des véhicules a presque doublé. Les Français font ainsi preuve de frugalité sous la contrainte. Pour faire face à leurs besoins, les ménages louent leur résidence principale pour financer leurs vacances. 40 % des ménages ne partent pas en vacances, et ils sont de plus en plus nombreux. En 2022, le niveau de vie médian pour une personne seule était d'environ 2 000 euros. 17 % des salariés sont au SMIC.

Quand les signes de faiblesse de la France sont révélés par les journalistes ou les économistes, ils sont rapidement balayés d'un revers de main. L'idée que le pays est riche, qu'il ne peut pas faire banqueroute, et qu'il suffit de rançonner les « riches » est largement partagée. Même si, au fond d'eux-mêmes, les Français sont bien conscients que tout ne tourne pas rond au sein du Royaume de France, la politique de l'autruche semble, cependant, y avoir trouvé ses lettres de noblesse. Avec son florilège de promesses démagogiques, la dernière campagne législative a été un grand moment de déni généralisé. Le pays ressemble de plus en plus à un village de Potemkine, avec quelques belles façades de toc servant à faire illusion. Les autorités s'enorgueillissent d'un taux de croissance de 0,4 % au troisième trimestre, ce qui correspond au taux moyen de la zone euro. Elles vantent l'effet Jeux Olympiques même si, dans les faits, ce dernier se réduit à une comptabilisation en août et septembre de la billetterie et des droits de



télévision. Sans Jeux Olympiques, l'Espagne obtient un taux de croissance annuel de 3 %, soit un taux trois fois plus élevé que celui de la France. Cette dernière paie comptant un déficit de travail. Avec un taux d'emploi inférieur de dix points à celui de l'Allemagne ou des pays d'Europe du Nord, un nombre d'heures de travail faible, un niveau de formation parmi les plus bas de l'OCDE (26e sur 32 pays selon la dernière enquête PISA), une industrie représentant moins de 10 % du PIB, la France est menacée par une banqueroute à court ou moyen terme. Ce ne serait pas la première fois. La faillite des deux tiers en 1797 ou la grande inflation après la Seconde Guerre mondiale sont les derniers grands moments douloureux de remise des compteurs à zéro. À défaut de vouloir prendre les mesures nécessaires, les investisseurs imposeront un jour ou l'autre leurs conditions pour continuer de prêter à la France. En 2025, l'État devra emprunter 300 milliards d'euros, dont au moins la moitié à l'étranger. En Grèce, le prix du sauvetage a été une diminution drastique des prestations sociales et des dépenses publiques. En France, un tel choc économique et social cause pourrait s'accompagner d'une crise politique comme ce fut le cas à maintes reprises dans le passé.

Avant que l'orchestre ne cesse de jouer, un déclic serait évidemment souhaitable. La solution est d'une rare simplicité, mais sa mise en œuvre est complexe : la libération des initiatives, plus de travail, plus de liberté économique, moins de restrictions. Pour gagner en vitalité, la France doit tourner le dos au malthusianisme.



Un mois d'octobre sans saveur pour les marchés

En octobre, la grande majorité des indices boursiers ont enregistré une légère baisse. Le CAC 40 continue son chemin de croix entre les résultats décevants de certains groupes de luxe et les incertitudes politiques. Il perd ainsi sur le mois plus de 3,7 % et termine en-dessous de 7400 points. Sa performance sur 12 mois reste positive (près de 7 %) mais en retrait par rapport aux autres grands indices. Le Dax a perdu 1,28 % en octobre mais progresse de plus de 28 % sur un an malgré les difficultés de l'économie allemande. De son côté, l'indice Eurostoxx recule de 3,46 % en octobre, mais gagne près de 19 % sur l'année. Aux Etats-Unis, le Dow Jones et le S&P 500 ont légèrement baissé en octobre, respectivement -1,34 % et -0,99 %. Toutefois, leurs performances sur 12 mois demeurent impressionnantes : +26,35 % et +36,04 %. Le marché américain est toujours porté par les valeurs technologiques. Le Nasdaq gagne sur un an plus de 40 % malgré un léger recul en octobre. L'indice japonais a affiché une croissance en octobre (+3,06 %), en contraste avec les marchés occidentaux. Sur l'année, l'indice a gagné +26,65 %. Malgré les annonces sur le plan de relance, l'indice chinois Shanghai Composite diminue en octobre de 1,70 %. Malgré tout, sur un an, le gain est de +8,65 %. L'atonie de la demande intérieure et la multiplication des sanctions occidentales pèsent sur l'activité.

En octobre, l'or a battu de nombreux records pour s'établir à plus de 2700 dollars l'once. Sur ce même mois, le métal précieux a gagné plus de +4 %; sur un an, elle atteint plus de 37 %.

Les risques d'embrasement au Proche et Moyen Orient n'ont pas d'importantes conséquences sur le cours du baril de pétrole. Le baril de Brent a perdu 1,69 % sur un mois et plus de 16 % sur un an. Le ralentissement de l'économie chinoise, l'atonie de celle de l'Europe et l'augmentation de la production américaine expliquent l'évolution du cours du pétrole. Par ailleurs, plusieurs pays ne respectent plus l'accord de régulation de l'OPEP+. La Russie réussit par ailleurs à écouler sa production relativement facilement.

L'emploi américain à l'arrêt

L'économie américaine a créé seulement 12 000 postes non agricoles en octobre, un plus bas depuis décembre 2020, marquant un net ralentissement par rapport aux 223 000 (révisé de 254 000) de septembre. Les marchés s'attendaient à un tassement (le consensus Bloomberg était de 100 000). Cette forte diminution des créations d'emploi s'explique en partie par les ouragans Helene et Milton et par la grève de Boeing qui a soustrait 44 000 emplois dans le secteur de la fabrication de matériel de transport. Ce résultat tombe au plus mauvais moment pour l'administration démocrate, à quelques jours de l'élection présidentielle.



Le taux de chômage s'est maintenu à 4,1 % en octobre et la croissance annuelle du salaire horaire moyen s'est établie à 4 % après 3,9% en septembre. Le Bureau of Labor Statistics s'attend à la poursuite de la décélération des créations d'emploi, la politique monétaire restant restrictive. Cette situation devrait conduire la Fed à réduire ses taux directeurs de 25 points de base en novembre et en décembre. Malgré tout, la hausse des salaires et du prix des logements demeure dynamique ce qui pourrait inciter à la prudence la Banque centrale.

Des marchés en baisse sur la semaine

Les indices européens ont conclu une nouvelle fois en baisse la dernière semaine d'octobre. Ils ont, en revanche, bien réagi aux résultats de l'emploi aux Etats-Unis en enregistrant un petit rebond vendredi 1^{er} novembre. Les indices américains sont en baisse cette semaine. Les résultats de Microsoft et Meta Platforms publiés cette semaine n'ont pas convaincu les investisseurs à la différence de ceux d'Amazon. L'indice Nasdaq a perdu du terrain sur la semaine avec un recul de plus de 2 %



Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 1 ^{er} nov. 2024	Évolution sur la semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 30 déc. 2022
CAC 40	7 409,11	-1,76 %	7 543,18	6 471,31
Dow Jones	42 052,19	-0,52 %	37 689,54	33 147,25
S&P 500	5 728,80	-1,80 %	4 769,83	3839,50
Nasdaq Composite	18 239,92	-2,18 %	15 011,35	10 466,48
Dax Xetra (Allemagne)	19 252,31	-1,37 %	16 751,64	13 923,59
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 177,15	-0,87 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	4 877,75	-1,90 %	4 518,28	3792,28
Nikkei 225 (Japon)	38 053,67	-1,30 %	33 464,17	26 094,50
Shanghai Composite	3 272,01	-0,86%	2 974,93	3 089,26
Taux OAT France à 10 ans	+3,162 %	+0,116 pt	+2,558 %	+3,106 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,403 %	+0,110 pt	+2,023 %	+2,564 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,349 %	+0,130 pt	+3,866 %	+3,884 %
Cours de l'euro/dollar	1,0854	+0,54 %	1,1060	1,0697
Cours de l'once d'or en dollars	2 743,10	+0,01 %	2 066,67	1 815,38
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	73,53	-3,49 %	77,13	84,08

Source : Cercle de l'Épargne



Un bel automne pour l'assurance vie

En septembre, selon France Assureurs, la collecte nette de l'assurance vie a atteint 2,5 milliards d'euros, contre 782 millions d'euros en août et 1,9 milliard d'euros en juillet. Un an auparavant, l'assurance vie avait connu une collecte nette de seulement 30 millions d'euros. L'assurance vie signe ainsi sa neuvième collecte nette positive consécutive.

Le résultat du mois de septembre 2024 est exceptionnel au regard de ceux des dernières années. En règle générale, septembre réussit, en effet, assez mal à l'assurance vie. Depuis 1997, quatre mois de décollectes ont été enregistrés en septembre : 2011 (-1,8 milliard d'euros), 2012 (-3,08 milliards d'euros), 2016 (-553 millions d'euros) et 2020 (-246 millions d'euros). Le montant moyen des collectes du neuvième mois de l'année n'a pas excédé 700 millions d'euros au cours des dix dernières années. En neuf mois, la collecte nette de l'assurance vie s'est élevée à 21,3 milliards d'euros, soit un résultat proche de celui de 2023, qui était de 20,5 milliards d'euros.

Des cotisations brutes de plus de 12 milliards d'euros en septembre

En septembre, les cotisations de l'assurance vie ont atteint 12,3 milliards d'euros, contre 9,7 milliards d'euros en août. En septembre 2023, les cotisations s'étaient élevées à 11,2 milliards d'euros. Les ménages ont augmenté sensiblement leurs versements en rentrant de vacances. Sur les neuf premiers mois de l'année, les cotisations ont atteint 129,5 milliards d'euros, soit une hausse de 15 % sur un an. En septembre, 8,2 milliards d'euros ont été versés sur les fonds euros, contre 6,5 milliards d'euros en août.

Des prestations en baisse

Les ménages ont versé davantage sur leurs contrats d'assurance vie tout en effectuant moins de rachats. Les prestations se sont élevées à 9,8 milliards d'euros, en baisse de 12 % sur un an, avec une diminution de 13 % sur les fonds euros et de 10 % sur les unités de compte. Sur les neuf premiers mois de l'année, les rachats ont atteint 108,1 milliards d'euros, en recul de 3,9 milliards d'euros. Les ménages effectuent moins de rachats sur leurs fonds euros qu'en 2023. Ce changement de comportement s'explique par la hausse du rendement de ce type de support, les assureurs ayant consenti des efforts en ayant recours à des taux bonifiés. Par ailleurs, la baisse des taux des dépôts à terme rend l'assurance vie plus compétitive.

Les fonds euros retrouvent des couleurs

Les cotisations des fonds euros ont progressé de 18 % en septembre et, pour la première fois depuis le mois d'avril, la collecte nette pour ce support est positive, à hauteur de 877 millions d'euros.

Des unités de compte moins dynamiques

Les unités de compte (UC) enregistrent une progression plus faible que les fonds euros en septembre, en raison des performances médiocres de la bourse de Paris. Les souscriptions d'UC ont représenté 4,1 milliards d'euros. La part des UC dans la collecte



brute n'a été que de 33 % en septembre, contre 37 % depuis le début de l'année et 40 % en 2023. La collecte nette en UC s'est élevée à 1,6 milliard d'euros en septembre.

L'assurance vie en mode reconquête

Concurrencée par les livrets réglementés et les dépôts à terme, en 2022 comme en 2023, l'assurance vie a plié sans jamais rompre. Elle demeure de loin le premier produit d'épargne en France, avec un encours de 1 977 milliards d'euros en septembre. Depuis le début de l'année, l'amélioration des rendements des fonds euros contribue à rendre le principal placement des ménages français plus attractif. La fin de la vague inflationniste se traduit par la baisse des taux directeurs des banques centrales, ce qui conduit à celle des dépôts à terme. En 2025, les taux de l'épargne réglementée devraient également diminuer. Par ailleurs, le recul de l'inflation incite les ménages à se repositionner sur l'épargne de long terme. Ayant accumulé une épargne de précaution conséquente depuis 2020, ces derniers peuvent réaliser des arbitrages en faveur de l'assurance vie ou du Plan d'Épargne Retraite (PER). Ce dernier produit a enregistré en septembre une augmentation de sa collecte de 20 % sur un an. L'encours des PER assurances atteint désormais près de 90 milliards d'euros (87,1 milliards d'euros).

La fin de l'année devrait rester favorable à l'assurance vie, d'autant plus que le marché de l'immobilier reste atone. Les ménages devraient accroître leur effort d'épargne longue. Les incertitudes politiques ne semblent pas, pour le moment, les dissuader d'épargner, bien au contraire. La remontée des fonds euros témoigne malgré tout de leur volonté de se prémunir contre les aléas des marchés financiers.

Livret A : le retour aux fondamentaux

Septembre est un mois qui rime avec dépenses et non avec épargne. Le mois de septembre 2024 s'est soldé par une faible collecte sur le Livret A, soit 210 millions d'euros, et une collecte nulle pour le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS), selon les résultats publiés par la Caisse des Dépôts et Consignations.

Retour aux fondamentaux

La collecte de 210 millions d'euros sur le Livret A en septembre est en retrait par rapport aux mois précédents : 1,5 milliard d'euros en août et 1,57 milliard en juillet. Elle est nettement plus faible que celle de septembre 2023 (450 millions d'euros).

Depuis 2009, le Livret A a enregistré six décollectes en septembre (2009, 2013, 2014, 2015, 2017, 2018). Les plus importantes ont été constatées en 2014 et 2015 avec respectivement -2,37 et -2,38 milliards d'euros. Depuis le Covid en 2020, les collectes de septembre avaient toujours été positives, en lien avec la succession de chocs que le pays a connus (Covid, guerre en Ukraine, vague inflationniste). Sur les dix dernières années, la moyenne des collectes du Livret A pour septembre est de 54 millions d'euros.

La collecte sur les trois premiers trimestres de 2024 a été divisée par deux par rapport à celle de 2023. Sur les neuf premiers mois de 2024, la collecte du Livret A atteint en effet 13,42 milliards d'euros, contre 30,73 milliards sur la même période en 2023, une année exceptionnelle.



Pour le LDDS, septembre est un mois honni

La collecte nulle de septembre pour le Livret de Développement Durable et Solidaire (LDDS) marque une rupture par rapport au mois précédent. Elle s'élevait à 490 millions d'euros en août et à 730 millions en juillet. En septembre 2023, la collecte avait atteint 270 millions d'euros. Sur les neuf premiers mois de 2024, la collecte s'élève à 6,1 milliards d'euros, contre 10,69 milliards pour la même période en 2023, qui avait été une année atypique pour l'épargne réglementée.

Pour le LDDS, la décollecte est la règle en septembre, à l'exception des années 2020 et 2021 marquées par le Covid, et 2023 marquée par la hausse du taux de rémunération à 3 %. Sur ces dix dernières années, le LDDS connaît en septembre une décollecte moyenne de 261 millions d'euros. Les mauvais résultats pour le LDDS en septembre s'expliquent par le fait qu'il est accouplé plus fréquemment que le Livret A aux comptes courants des ménages. Ces derniers, en cas de besoin, puisent principalement dans leur LDDS.

Un mois de septembre classique à souhait

En 2024, les ménages ont donc puisé dans leurs livrets pour faire face aux dépenses de rentrée et s'acquitter des dernières dépenses de vacances. La consommation a par ailleurs augmenté en août comme en septembre. La baisse notable de l'inflation en septembre (1,2 %) a incité les ménages à reprendre le chemin de la consommation, abandonné depuis de longs mois. L'amélioration de leur pouvoir d'achat les conduit à réduire leur effort d'épargne de précaution. Par ailleurs, ils ont privilégié l'épargne de long terme en septembre. Sur la même période, la collecte nette de l'assurance vie a atteint 2,5 milliards d'euros.

Le Livret d'Épargne Populaire (LEP) porté par son taux de rémunération

Le LEP a enregistré une collecte positive de 330 millions d'euros en septembre, en retrait par rapport à l'année dernière (800 millions en septembre 2023). Sur neuf mois, la collecte pour ce produit s'élève à 5,7 milliards d'euros, contre 11,1 milliards d'euros sur la même période en 2023. Le maintien d'une collecte positive s'explique par le caractère attractif du taux de rémunération du LEP (4 %).

Un rendement réel positif pour l'épargne réglementée

Avec une inflation inférieure à 2 %, le rendement réel de l'épargne réglementée (Livret A, LDDS) est positif depuis le mois de mars, une situation inédite depuis 2019. Le gel des taux du Livret A et du LDDS, décidé par l'ancien ministre de l'Économie, profite désormais aux épargnants. Ce gel devrait cesser le 1er février 2025. Selon la formule définie par l'arrêté du 27 janvier 2021, le taux sera calculé sur la base de la moyenne de l'inflation et du taux Ester des six derniers mois, avec un taux plancher de 0,5 %. Sur cette base, le taux du Livret A et du LDDS pourrait passer de 3 % à 2,5 %. Le taux du LEP, quant à lui, est fixé soit par l'inflation des six derniers mois, soit par le taux du Livret A majoré de 0,5 point. Avec la baisse de l'inflation, le taux du LEP pourrait passer de 4 % à 3 %. Le gouvernement conserve cependant la possibilité de ne pas suivre totalement la formule, comme il l'a fait à plusieurs reprises ces dernières années, notamment pour le LEP.



L'Espagne, un modèle de croissance ?

Après avoir dû faire face à une grave crise entre 2010 et 2012, l'Espagne connaît, ces dernières années, un rebond économique. Son taux de croissance a été de 2,5 % en 2023, contre 0,4 % pour la zone euro. En 2024, il pourrait être proche de 3 % contre moins de 1 % en zone euro. Cette performance surprend compte tenu des fondamentaux de l'économie espagnole. Certains économistes doutent de la pérennité du modèle de croissance quand d'autres estiment que le pays sait exploiter au mieux ses avantages comparatifs.

Entre 2010 et 2012, le PIB de l'Espagne s'était contracté de plus de 5 points. En 2015, le pays avait réussi à compenser ce recul. Depuis 2017, la croissance espagnole est toujours supérieure à celle de la zone euro (hors période covid). Depuis 2012, elle est même deux fois plus élevée que la moyenne européenne. Au premier semestre 2024, la croissance annualisée de l'Espagne sur le premier semestre était de 3,2 % en Espagne, contre 1,2 % en zone euro.

L'Espagne connaît une forte progression de son PIB grâce au dynamisme de son secteur touristique. Le pays a su profiter du rebond post covid. En 2023, il a accueilli 85,1 millions de touristes internationaux, soit une augmentation de 18,7 % par rapport à 2022. Parmi les principales régions visitées figurent la Catalogne (21,2 millions), les Baléares (16,9 millions), les Canaries (16,4 millions) et l'Andalousie (14,3 millions). Les recettes tirées du tourisme sont plus élevées en Espagne qu'en France. Sur les 100 millions de touristes étrangers en France, 20 sont simplement en transit. Par ailleurs, la durée moyenne des séjours est plus longue en Espagne qu'en France. La dépense moyenne par touriste par séjour est de près de 1 200 euros pour la première contre 650 euros pour la seconde. De ce fait, les recettes globales atteignent 100 milliards d'euros pour l'Espagne contre 64 milliards d'euros pour la France. (données 2023, sources Egatur pour l'Espagne et INSEE et Atout France pour la France). La contribution au PIB du tourisme est de 12 % du PIB en Espagne, contre 3 % en France. Chez la première, la reprise touristique a permis la création de plus d'un million d'emplois dans les secteurs de l'hôtellerie et de la restauration. Le tourisme assure 13 % de l'emploi total.

Un soutien européen majeur

L'Espagne est l'un des plus grands bénéficiaires du plan de relance européen, avec plus de 69,5 milliards d'euros de subventions approuvées jusqu'en 2026. À la fin de 2023, environ 35 % de ces fonds avaient déjà été déboursés, alimentant des projets stratégiques dans les infrastructures, la digitalisation et la transition verte. De son côté, la France devrait percevoir, au total, 37 milliards d'euros sachant que le premier bénéficiaire en Europe est l'Italie avec 80 milliards d'euros. Selon les estimations de la Banque d'Espagne, le plan NextGenerationEU pourrait augmenter le PIB espagnol de 2 % d'ici à 2024 grâce à l'investissement public. Environ 50 % des fonds sont alloués à des projets de transition énergétique, confortant la position de l'Espagne en tant que principal producteur d'énergies renouvelables d'Europe. En France, l'usage des fonds européens a été moins structurants qu'en Espagne en raison d'une politique de saupoudrage. Une part non négligeable des crédits a été utilisée pour financer des projets de réhabilitation déjà programmés. En 2023, l'Espagne disposait de 68 GW de



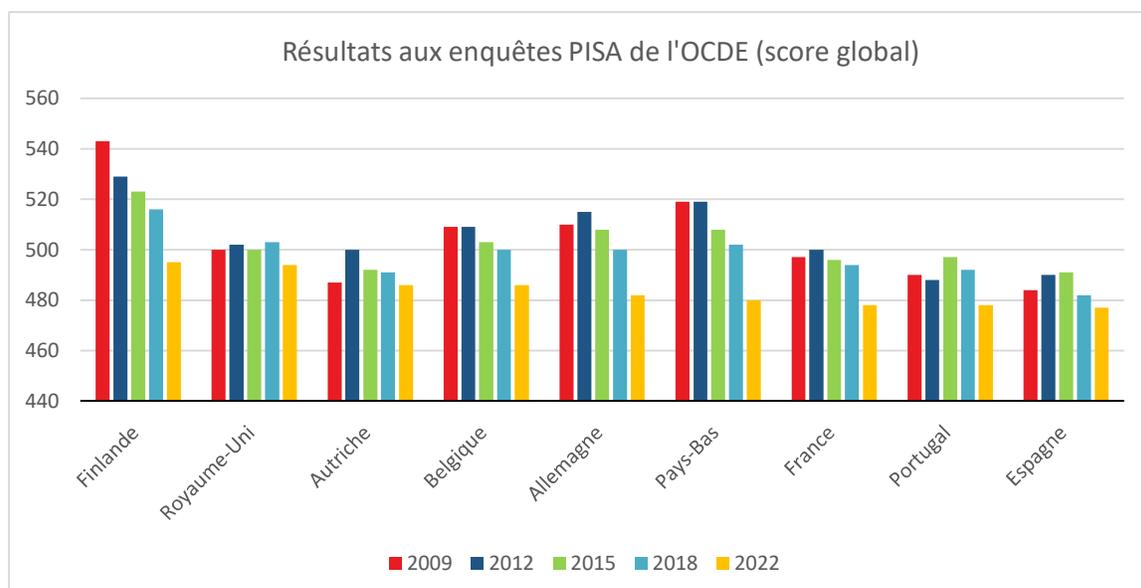
capacité installée en énergies renouvelables, avec une augmentation annuelle moyenne de 10 % depuis 2020. L'énergie solaire et éolienne représente plus de 40 % de la production électrique, permettant de réduire la dépendance aux importations d'énergie. Les investissements dans le secteur des énergies renouvelables ont dépassé 15 milliards d'euros entre 2021 et 2023. Ils sont à l'origine de la création d'environ 100 000 emplois directs et indirects. Cette politique a permis à l'Espagne d'économiser 5 milliards d'euros en importations de gaz et de pétrole en 2023.

Le gouvernement espagnol a mené des réformes du marché du travail permettant une réduction des contrats temporaires, passant de 24 % en 2021 à 19 % en 2023. En conséquence. Le taux de chômage en Espagne, historiquement élevé, est passé de 15,5 % en 2021 à 11,3 % en août 2024. Le salaire minimum a fortement progressé ces derniers mois, une augmentation qui a soutenu la demande intérieure. Entre 2018 et 2023, le salaire minimum interprofessionnel a, en effet, progressé de 47 %.

L'Espagne a réussi à maintenir la compétitivité de son économie, ce qui lui permet d'accroître ses exportations en particulier de voitures et de produits agroalimentaires ainsi que de produits chimiques. L'Espagne produit 2,2 millions de voitures contre 1,4 million pour la France. L'Espagne exporte une grande majorité des voitures produites, quand la France se contente d'en vendre à l'étranger 350 000.

Les atouts de l'Espagne ne sauraient masquer plusieurs faiblesses

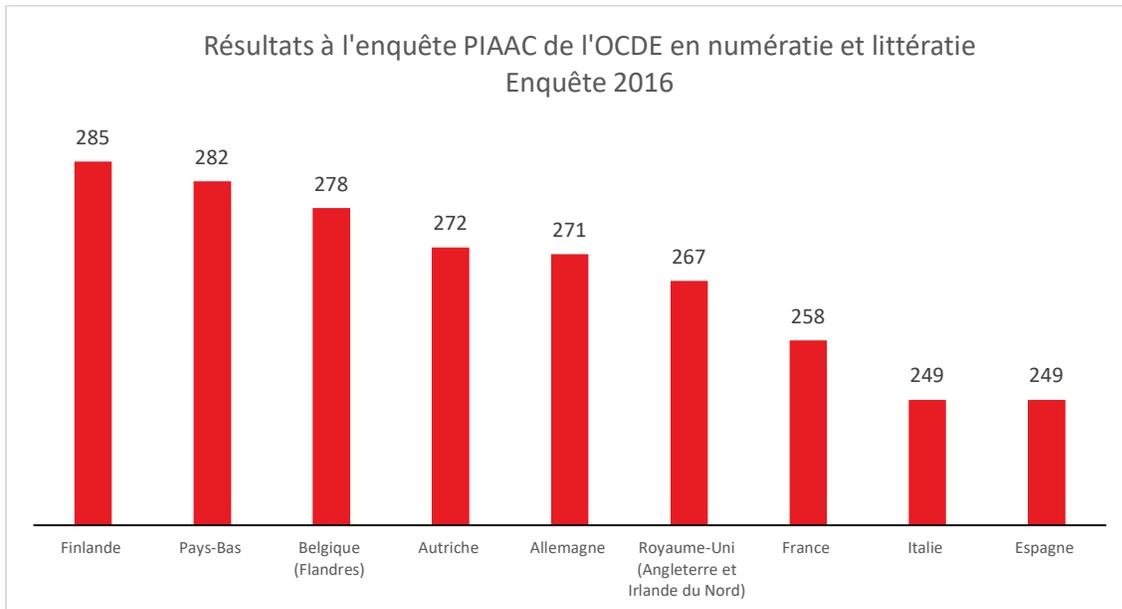
Comme la France, l'Espagne souffre, depuis 2017, d'un recul de la productivité du travail. De 2019 à 2024, celle-ci a diminué de 5 %, ce qui pèse négativement sur la croissance. Cette baisse de la productivité est imputable à une spécialisation sur des activités à faible valeur ajoutée. Les gains de productivité sont faibles dans les services, tout particulièrement dans le tourisme. L'Espagne est également pénalisée par la faiblesse de son système éducatif qui contribue également au déclin la productivité.



Cercle de l'Épargne – données OCDE



Les compétences de la population active sont également faibles. Le nombre de diplômés de l'enseignement supérieur y est plus faible en moyenne qu'au sein de la zone euro.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

Les dépenses de Recherche-Développement sont faibles en Espagne. En 2023, elles s'élevaient à 1,3 % du PIB, contre 2,3 % en France et 3,1 % en Allemagne.

Même si l'Espagne a conservé un secteur industriel plus important que la France, elle est confrontée au déclin de ce dernier. Le poids de l'industrie automobile recule tout comme celui de l'industrie des biens intermédiaires. La production de l'industrie automobile a diminué de plus de 5 % entre 2019 et 2024. Ce recul est pour le moment compensé par les activités touristiques. La balance commerciale de celles-ci est excédentaire de plus de 4 % du PIB mais la croissance de ce secteur n'est pas sans limite. Le surtourisme est dénoncé par un nombre croissant d'Espagnols. À Barcelone, des mesures ont été prises pour réduire le nombre des locations saisonnières. À Málaga, des autocollants hostiles aux touristes sont apparus. Aux Baléares, des manifestations contre la sur-fréquentation des plages et l'exploitation des ressources naturelles se sont multipliées. À Saint-Sébastien, les groupes touristiques sont désormais limités à 25 personnes dans les zones sensibles. Séville envisage aussi de faire payer l'accès à la Place d'Espagne aux visiteurs non-résidents. Les inondations tragiques de Valence soulignent les dangers de la suburbanisation même si cette ville a dans le passé déjà connu de tels événements. En 1973, plus de 300 décès avaient été comptabilisés lors d'événements similaires.



Donald Trump : la fin des Accords du Gatt ?

La hausse des droits de douane sur les importations des États-Unis depuis la Chine ou une hausse globale des droits de douane sur l'ensemble des produits importés par les États-Unis, n'a pas les mêmes effets. Si Donald Trump est élu et s'il applique son programme, celui-ci pourrait modifier en profondeur les relations commerciales mondiales.

Depuis 2018, les États-Unis ont fortement accru les droits de douane sur leurs importations en provenance de Chine. Mais cette hausse a eu des effets assez faibles sur le commerce mondial ou sur l'inflation aux États-Unis parce qu'elle a été contournée. Une baisse des importations des États-Unis depuis la Chine est constatée, mais elle est compensée par une hausse des exportations de la Chine vers l'Inde, les pays d'Asie du Sud-Est et le Mexique, et par une hausse des importations des États-Unis depuis ces mêmes pays. Mais si, dans le futur, il y avait hausse des droits de douane sur l'ensemble des produits importés par les États-Unis, le contournement des droits de douane, spécifiques aujourd'hui aux importations de produits chinois par les États-Unis, ne serait plus possible. Cela conduirait alors à un ralentissement marqué du commerce mondial et à une poussée d'inflation aux États-Unis. Depuis 2018, les États-Unis ont accru de manière importante leurs droits de douane sur de nombreux produits chinois. Avant les hausses, ces droits de douane étaient de 10 %, en moyenne. A la fin du premier semestre 2024, ils s'élèvent à :

- 25% sur les batteries électriques ;
- 25% sur le graphite et les minerais critiques ;
- 25% sur les grues portuaires ;
- 25% sur l'acier et l'aluminium ;
- 25% sur les gants médicaux et les masques chirurgicaux.
- 50% sur les cellules solaires ;
- 50% sur les seringues et les aiguilles ;
- 50% sur les semi-conducteurs ;
- 100% sur les véhicules électriques.

Les droits de douane sur les produits chinois ont rapporté 84 milliards de dollars aux États-Unis. Ces recettes sont inférieures aux prévisions. Les producteurs chinois contournent les droits de douane en exportent leurs produits vers des pays tiers qui les réexportent vers les États-Unis (Vietnam, Cambodge, Philippines, Inde etc.). Depuis 2018, les importations des États-Unis en provenance de la Chine baissent quand celles en provenance de l'Inde et du reste de l'Asie du Sud-Est augmentent.

S'il est élu président, Donald Trump propose d'ajouter aux taxes existantes, une taxe sur tous les produits importés par les États-Unis à un taux de 10 à 20 %, et une taxe sur tous les produits chinois importés par les États-Unis à un taux de 60 à 100 %. Des droits de douane globaux portant sur les importations des États-Unis seront plus difficiles à être contournés. Une telle mesure ralentirait fortement le commerce international, sachant que les États-Unis sont le principal client de la Chine et de l'Europe. Des mesures de rétorsions sont à attendre, ce qui ne fera qu'accentuer le caractère récessif du durcissement des droits de douane qui, par ailleurs, augmenteront l'inflation Outre-Atlantique d'un à deux points.



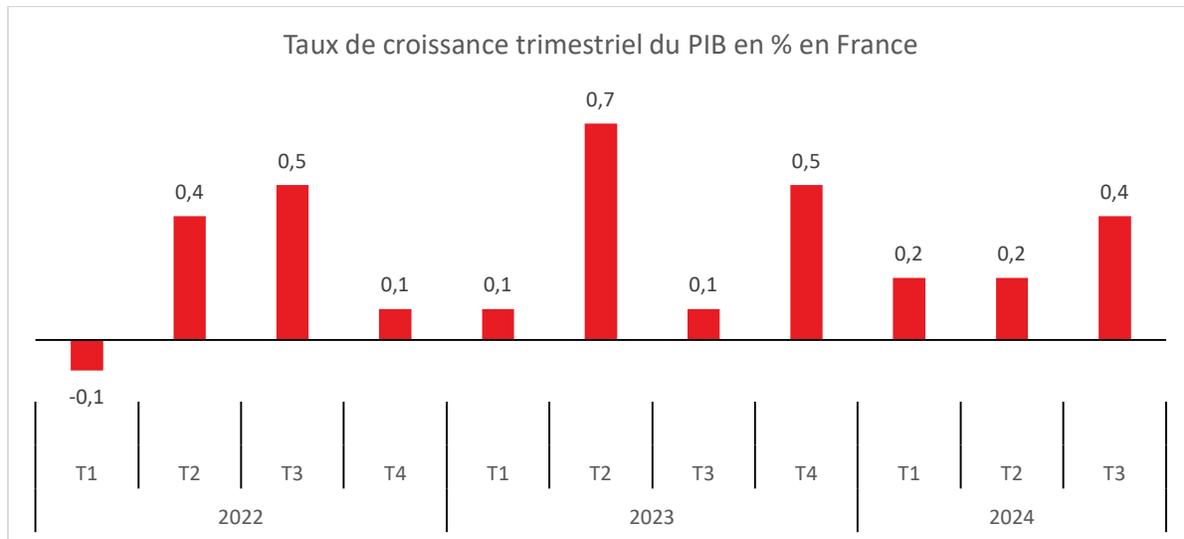
La mesure générale de hausse des droits de douane de Donald Trump mettrait un terme à la politique instituée après la Seconde Guerre mondiale avec les Accords du GATT. A l'époque, les signataires avaient souhaité réduire les barrières tarifaires et non tarifaires afin d'éviter le retour des pratiques autarciques des années 1930 qui avaient aggravé la crise et alimenté le nationalisme au sein de nombreux États.



CONJONCTURE

Croissance en France, un effet Jeux à relativiser

La France a enregistré une accélération de sa croissance durant l'été, portée par les Jeux Olympiques et Paralympiques. Le PIB a progressé de 0,4 %, contre 0,2 % au deuxième trimestre. Les Jeux ont entraîné une hausse de la demande intérieure, notamment grâce à la vente des billets pour les nombreuses épreuves sportives et à la comptabilisation des droits de diffusion télévisée.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Production en hausse portée par les Jeux Olympiques

La production totale de biens et services en France a enregistré une légère accélération au troisième trimestre 2024, avec une croissance de 0,4 % contre 0,3 % au trimestre précédent. Cette augmentation est principalement due à la dynamique des services marchands, en particulier ceux destinés aux ménages, qui ont progressé de 3,5 % grâce à l'impact direct des Jeux. La production dans le secteur de l'information et de la communication a également augmenté de 2,3 %. À l'inverse, l'hébergement et la restauration ont connu un ralentissement de leur croissance au troisième trimestre (+0,2 % après +0,7 %), en partie en raison d'un mois de juillet moins favorable pour le secteur touristique. Les conditions climatiques dégradées dans certaines régions n'ont pas stimulé l'activité touristique. La production s'est repliée dans les services de transport (-0,6 % après +0,2 %) et dans le commerce (-0,4 % après -0,2 %). En revanche, la production dans le secteur de l'énergie, de l'eau et des déchets a connu une forte croissance (+2,1 % après +1,7 %), soutenue par un rebond amorcé le trimestre précédent. Dans l'industrie manufacturière, la production a reculé de 0,1 %, freinée par une baisse de 0,8 % dans les raffineries, après une croissance de 3,4 % au trimestre précédent. La production de biens d'équipement a progressé de 0,5 %, mettant fin à une période de quatre trimestres consécutifs de recul. Quant à la construction, elle s'est stabilisée (+0,0 %), après une baisse continue sur les quatre trimestres précédents.



Léger rebond de la consommation des ménages

Au troisième trimestre, la consommation des ménages en France a augmenté de 0,5 % après une stagnation au deuxième trimestre. La moitié de cette hausse provient des services récréatifs liés aux Jeux de Paris, avec une consommation en services en hausse de 1,0 % au troisième trimestre. La consommation en services d'information-communication a également accéléré (+2,4 % après +0,8 %). En revanche, la consommation dans les services d'hébergement-restauration a ralenti (+0,2 % après +0,9 %), tandis que les dépenses en services de transport ont diminué (-0,4 % après +0,3 %).

Après une baisse de 0,2 % au deuxième trimestre, les achats de biens ont progressé de 0,3 %, interrompant une tendance de baisse de trois trimestres. La consommation alimentaire s'est redressée légèrement (+0,3 % après -1,5 %), et les dépenses en énergie ont continué leur progression (+0,9 %). À l'inverse, les dépenses en matériels de transport ont diminué ce trimestre (-2,3 % après +1,3 %).

Repli des investissements en France

La formation brute de capital fixe (FBCF) a diminué de 0,8 % au troisième trimestre 2024, après un recul de 0,1 % au deuxième trimestre. La baisse est en grande partie due au recul de l'investissement en matériels de transport (-9,2 % après -0,6 %), conséquence de l'application de la nouvelle norme européenne "GSR2" sur les véhicules. L'investissement en services marchands a également ralenti, en raison du recul des investissements dans l'information-communication (+1,0 % après +1,5 %) et des baisses dans les services immobiliers (-2,3 % après +0,5 %) et les services aux entreprises (-0,1 % après +1,2 %). L'investissement dans la construction est resté stable, compensé par la croissance dans le génie civil face au recul persistant dans le bâtiment.

Commerce extérieur : une contribution positive à la croissance

Le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance du PIB au troisième trimestre 2024 (+0,1 point après +0,2 point). Les importations ont diminué de 0,7 % (contre une hausse de 0,1 % au trimestre précédent), notamment dans les matériels de transport (-1,7 %), les biens d'équipement (-1,2 %) et les autres produits manufacturés (-1,3 %). En parallèle, les exportations ont reculé de 0,5 % après une hausse de 0,5 %. Cette baisse s'explique par un recul des exportations de produits manufacturés (-1,7 %) et agricoles (-11,6 %), touchés par des mauvaises récoltes. En revanche, les exportations de services ont progressé (+1,8 %), stimulées par la forte demande en services de transport (+4,4 %) et d'information-communication (+9,5 %), notamment les droits de diffusion des Jeux .

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



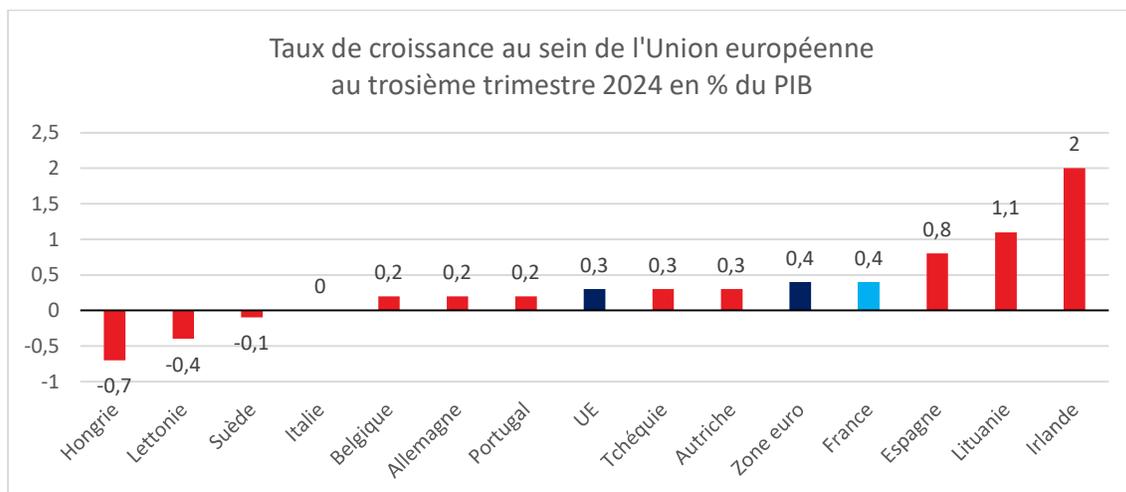
Une croissance précaire

La croissance du troisième trimestre est atypique en raison de l'organisation des Jeux. Malgré la présence de ces derniers, la France ne fait pas mieux que la moyenne de la zone euro (0,4 %). En excluant l'effet Jeux, la tendance est plutôt à la stagnation. Le recul de la production manufacturière et de l'investissement est inquiétant. Le quatrième trimestre pourrait donc être décevant avec un léger recul du PIB. Sur l'ensemble de l'année, la croissance française devrait avoisiner 1 %, taux insuffisant pour endiguer la dérive des comptes publics.

Croissance honorable pour la zone euro

Selon Eurostat, au cours du troisième trimestre 2024, le PIB corrigé des variations saisonnières a augmenté de 0,4 % dans la zone euro et de 0,3 % dans l'Union européenne (UE), par rapport au trimestre précédent. Au cours du deuxième trimestre 2024, le PIB avait augmenté de 0,2 % dans la zone euro et de 0,3 % dans l'UE.

Parmi les États membres pour lesquels les données du troisième trimestre 2024 sont disponibles, l'Irlande (+2,0 %) a enregistré la hausse la plus importante par rapport au trimestre précédent, suivie de la Lituanie (+1,1 %) et de l'Espagne (+0,8 %). Des baisses ont été enregistrées en Hongrie (-0,7 %), en Lettonie (-0,4 %) et en Suède (-0,1 %). Les taux de croissance par rapport à l'année précédente ont été positifs pour sept pays et négatifs pour six. L'Espagne tire la croissance de l'Europe vers le haut. Sur l'année 2024, la croissance de ce pays devrait être proche de 3 %. Son taux de croissance pourrait même dépasser celui des États-Unis.

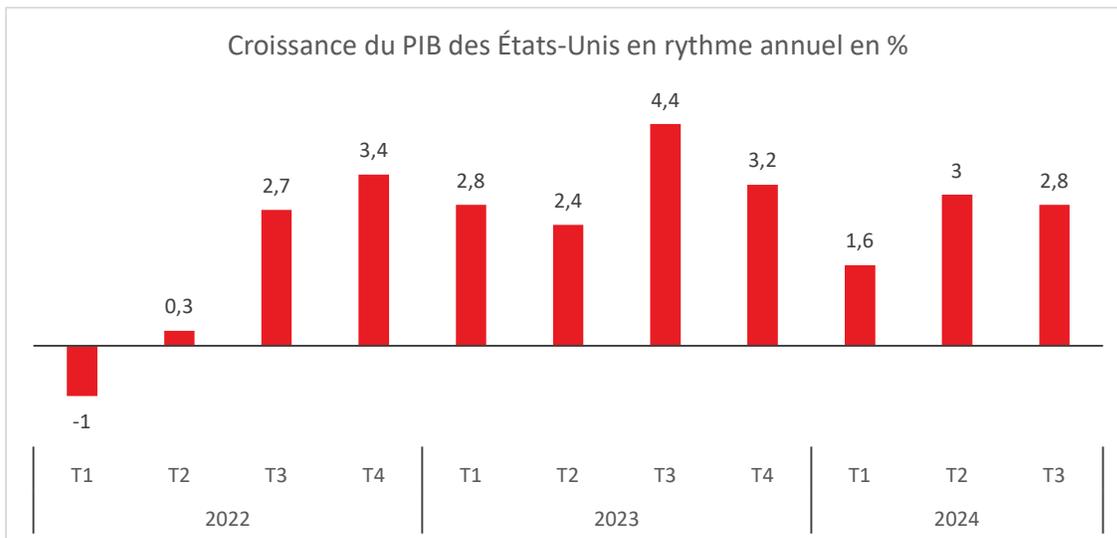


Cercle de l'Épargne – données Eurostat



États-Unis : toujours la course en tête

À moins d'une semaine de l'élection américaine, l'administration de Joe Biden peut se féliciter des résultats de la croissance économique de l'année 2024. Contrairement aux craintes exprimées au cœur de l'été, l'économie n'est pas tombée en récession. Mercredi 30 octobre, le Bureau of Economic Analysis a publié les estimations avancées du PIB des États-Unis pour le troisième trimestre. Celles-ci indiquent le maintien d'une croissance vigoureuse de 2,8 % en rythme annualisé, ajusté de l'inflation. Ce chiffre est en légère baisse par rapport au deuxième trimestre (+3 %). L'activité a mieux résisté que prévu à la hausse des taux d'intérêt.



Cercle de l'Épargne – données Bureau of Economic Analysis

La croissance du troisième trimestre 2024 est légèrement inférieure aux prévisions, qui convergeaient vers 2,9 %. Elle demeure néanmoins supérieure à celle de la zone euro qui n'est que de 0,9 % sur un an.

Au troisième trimestre, la croissance américaine a été portée par la consommation des ménages qui a progressé de 3,7 %. Les Américains ont acheté davantage de médicaments sur ordonnance, d'automobiles et de pièces détachées. Ils ont aussi fréquenté plus souvent les cabinets médicaux et dépensé davantage dans les restaurants et les hôtels. L'investissement des entreprises reste dynamique, toujours en lien avec l'engouement pour l'intelligence artificielle. L'investissement des ménages dans l'immobilier est, en revanche, toujours en baisse en raison du niveau des taux d'intérêt, qui dépassent en moyenne 6,5 %. Il recule de 5,1 % sur un an.

Avec la baisse des taux d'intérêt, l'économie américaine pourrait connaître un nouvel élan d'ici la fin de l'année, même si en octobre les deux ouragans, Milton et Helene, ainsi que les grèves qui ont touché les ports américains et Boeing, ont nui à l'activité.

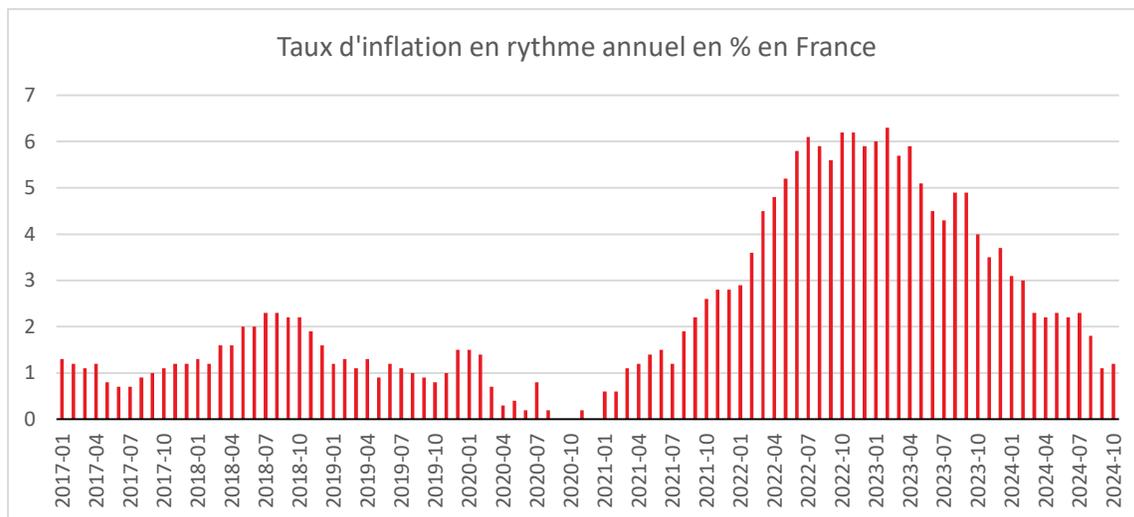


Stabilité sur le front des prix en France

Sur un an, selon l'estimation provisoire réalisée en fin de mois par l'INSEE, les prix à la consommation augmenteraient de 1,2 % en octobre, après +1,1 % en septembre. Cette quasi-stabilité de l'inflation est liée à un ralentissement des prix des services. Les prix des produits manufacturés, de l'alimentation et du tabac évolueraient sur un an à des rythmes proches de ceux du mois précédent.

Sur un mois, les prix à la consommation augmenteraient de 0,2 % en octobre 2024 (après -1,2 % en septembre). Cette légère hausse s'expliquerait par celles des prix de l'énergie (principalement ceux des produits pétroliers et du gaz), des prix des produits manufacturés (notamment ceux de l'habillement et des chaussures), des prix des services (notamment ceux des transports) et des prix de l'alimentation (en particulier les produits frais). Les prix du tabac seraient stables par rapport à septembre.

Sur un an, l'indice des prix à la consommation harmonisé augmenterait de 1,5 % en octobre 2024, après 1,4 % en septembre. Sur un mois, il augmenterait de 0,3 % après -1,3 % le mois précédent.

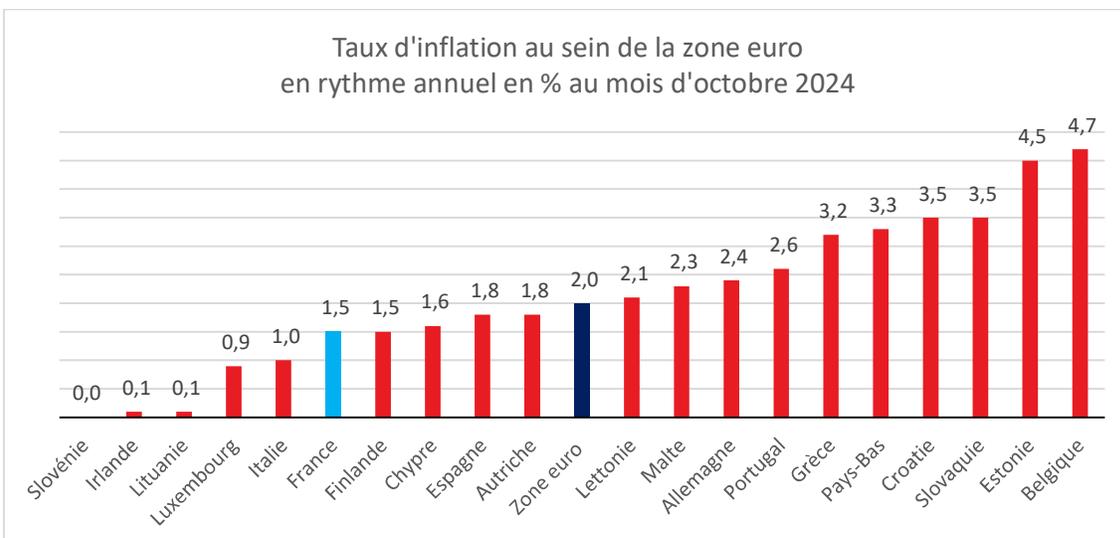


Cercle de l'Épargne – données INSEE

Augmentation modérée de l'inflation en zone euro

Le taux d'inflation annuel de la zone euro est estimé, selon Eurostat, à 2,0 % en octobre 2024, contre 1,7 % en septembre.

S'agissant des principales composantes de l'inflation de la zone euro, les services devraient connaître le taux annuel le plus élevé en octobre (3,9 %, stable comparé à septembre), suivis de l'alimentation, alcool & tabac (2,9 %, comparé à 2,4 % en septembre), des biens industriels hors énergie (0,5 %, comparé à 0,4 % en septembre) et de l'énergie (-4,6 %, comparé à -6,1 % en septembre).

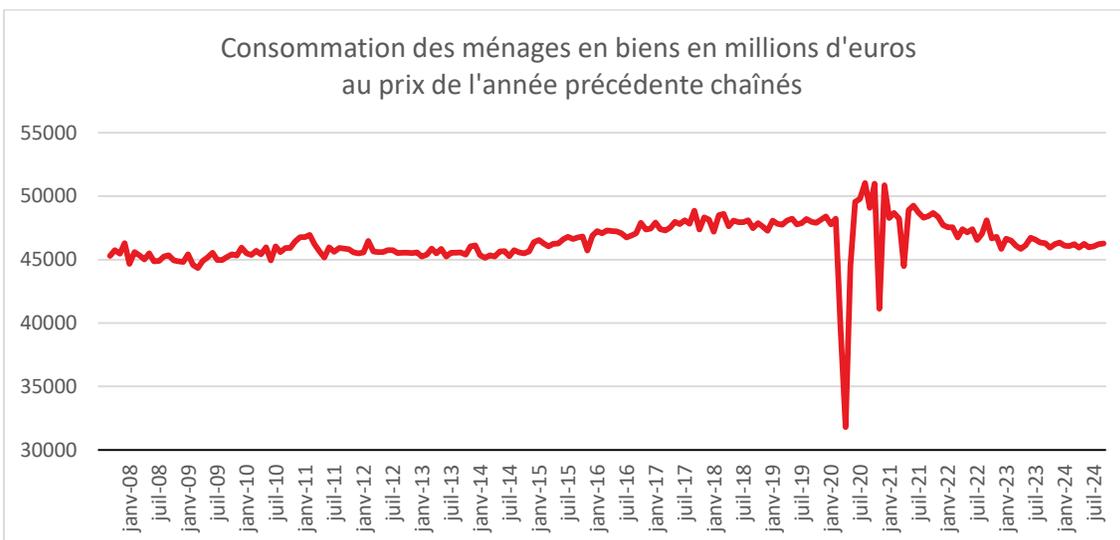


Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Légère augmentation de la consommation des ménages en septembre

En septembre, selon l'INSEE, les dépenses de consommation des ménages en biens en France n'ont progressé que de 0,1 % en volume après une hausse de 0,4 % en août. La hausse de la consommation en biens fabriqués (+1,8 %) est contrebalancée par la diminution de la consommation alimentaire (-1,6 %) et de la consommation d'énergie (-0,3 %).

Sur l'ensemble du troisième trimestre 2024, la consommation des ménages en biens a augmenté de +0,3 % contre un recul de 0,2 % au deuxième trimestre.

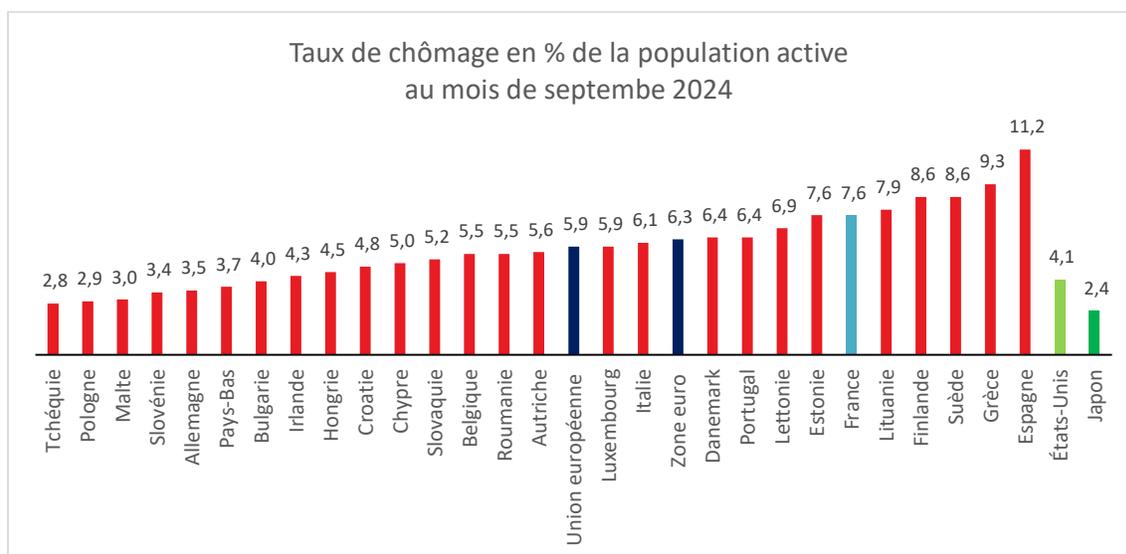


Cercle de l'Épargne – données INSEE



Grande stabilité du chômage en Europe

En septembre 2024, le taux de chômage corrigé des variations saisonnières de la zone euro était, selon Eurostat, de 6,3 %, stable par rapport au taux enregistré en août 2024 et en baisse par rapport au taux de 6,6 % enregistré en septembre 2023. Le taux de chômage de l'Union européenne (UE) était de 5,9 % en septembre 2024, également stable par rapport au taux enregistré en août 2024 et en baisse par rapport au taux de 6,1 % enregistré en septembre 2023.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

En septembre 2024, 13,042 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE, dont 10,884 millions dans la zone euro. Par rapport à août 2024, le nombre de chômeurs a augmenté de 61 000 personnes dans l'UE et de 13 000 dans la zone euro. Par rapport à septembre 2023, le chômage a diminué de 226 000 personnes dans l'UE et de 330 000 dans la zone euro.

En septembre, 2,861 millions de jeunes (de moins de 25 ans) étaient au chômage dans l'UE, dont 2,287 millions dans la zone euro. Le taux de chômage des jeunes s'est établi à 14,8 % dans l'UE (en hausse par rapport au taux de 14,5 % enregistré en août 2024), et à 14,4 % dans la zone euro (en hausse par rapport au taux de 14,3 % enregistré le mois précédent).



Le nouvel âge de l'or

À moins d'un kilomètre et demi de l'aéroport Changi de Singapour, au sein d'un parc d'affaires entouré de bâtiments dédiés au fret, à la logistique et aux bureaux, un bâtiment austère a été érigé. Il dispose de dispositifs de sécurité de dernière génération. Derrière d'imposantes portes d'acier, un milliard de dollars en or pourra y être stocké, non pas pour la banque centrale, mais pour le compte d'entreprises et de particuliers. En Asie, la demande d'or reste forte, contribuant à l'envolée des cours. En un an, les prix ont augmenté de près de 40 %, l'once d'or dépassant désormais 2 700 dollars. Tout semble profiter actuellement au métal précieux : la pandémie, la guerre en Ukraine, l'inflation, les tensions au Moyen-Orient, les tensions commerciales avec la Chine, l'élection américaine, etc.

Les investisseurs professionnels méprisent généralement les métaux précieux, car ils ne génèrent pas de revenus. Selon Dirk Baur et Lai Hoang, de l'Université d'Australie occidentale, parmi les investisseurs institutionnels américains gérant plus de 100 millions de dollars d'actifs, moins d'un quart détient des parts dans des fonds indiciels (ETF) sur l'or.

Les adeptes du placement en or sont souvent les investisseurs les plus pessimistes, convaincus d'un krach fatal, du déclin de l'Occident ou même de l'effondrement du monde. Ils avancent parfois des prédictions exagérées pour justifier leurs achats, comme un défaut de paiement imminent des États-Unis ou l'introduction d'une nouvelle monnaie adossée à l'or par la Chine et la Russie pour supplanter le dollar. Cependant, aujourd'hui, ce ne sont pas seulement les conspirationnistes qui achètent de l'or. Les family offices, dont les actifs sous gestion sont passés de 3 300 milliards de dollars en 2019 à 5 500 milliards en 2024, acquièrent de l'or pour diversifier leurs portefeuilles et se protéger contre le risque inflationniste. Plus des deux tiers des family offices auraient investi dans l'or ces dernières années.

La demande en or provient largement d'Asie. La crise immobilière en Chine a poussé les épargnants à se tourner vers le métal précieux. La Chine et l'Inde, qui représentent ensemble un cinquième de la production économique mondiale, sont à l'origine de la moitié des achats d'or physique des particuliers en 2023. Les achats de lingots et de pièces d'or en Chine ont augmenté de 44 % entre juin 2023 et juin 2024.

Au-delà des particuliers, les grands acteurs du marché de l'or restent les banques centrales. Si la part de l'or dans leurs réserves avait chuté pendant des décennies, passant de près de 40 % en 1970 à seulement 6 % en 2008, elle est de nouveau en hausse, atteignant 11 % en 2023, son plus haut niveau depuis vingt ans. L'invasion de l'Ukraine par la Russie et le gel de ses réserves de devises étrangères ont constitué un tournant : les gestionnaires de réserves ont réalisé que les bons du Trésor américain et autres actifs en devises occidentales pouvaient être inutiles en cas de sanctions. Depuis début 2022, les autorités monétaires de Chine, de Turquie et d'Inde ont respectivement acheté 316, 198 et 95 tonnes d'or, selon le World Gold Council. Les banques centrales accumulent principalement de l'or physique et sont souvent contraintes de le conserver dans leurs coffres pour éviter toute saisie. Récemment, le gouvernement britannique a



refusé de transférer des dizaines de tonnes d'or au Venezuela, ne reconnaissant pas Nicolás Maduro comme dirigeant légitime.

Les achats d'or ne sont pas réservés aux États en conflit avec l'Occident. La banque centrale de Singapour a acquis 75 tonnes d'or supplémentaires depuis début 2022, tandis que la Banque nationale de Pologne a accumulé 167 tonnes, visant à ce que 20 % de ses réserves soient en or. Ce métal reste un symbole de puissance et de prospérité pour les États. La demande des banques centrales semble promise à rester élevée : une enquête menée en 2024 par Invesco Asset Management auprès d'investisseurs souverains a révélé qu'aucune des 51 banques centrales interrogées ne prévoit de réduire son allocation en or dans les trois prochaines années, tandis que 37 % envisagent de l'augmenter. Parmi les banquiers centraux, environ 56 % estiment que l'or protège contre la « militarisation » des réserves par les États occidentaux, et 70 % le considèrent comme une couverture contre l'inflation. Les banques centrales investissent dans l'or non pour un rendement immédiat, mais pour se prémunir contre les risques géopolitiques et économiques.

Aujourd'hui, le lien entre taux d'intérêt et cours de l'or est plus faible qu'auparavant. L'or ne baisse plus lorsque les taux augmentent, en raison des achats de précaution. Malgré cela, la demande des ETF aurifères augmente lorsque les taux baissent : en général, une baisse des taux d'un quart de point de pourcentage entraîne une hausse des avoirs en ETF aurifères de 60 tonnes (soit 5 milliards de dollars actuellement) dans les six mois qui suivent. Pour Warren Buffett, l'or « *se nourrit de la peur et de la conviction que celle-ci va se propager* ». Il semble bien que de nombreux investisseurs aient des inquiétudes pour les années à venir.

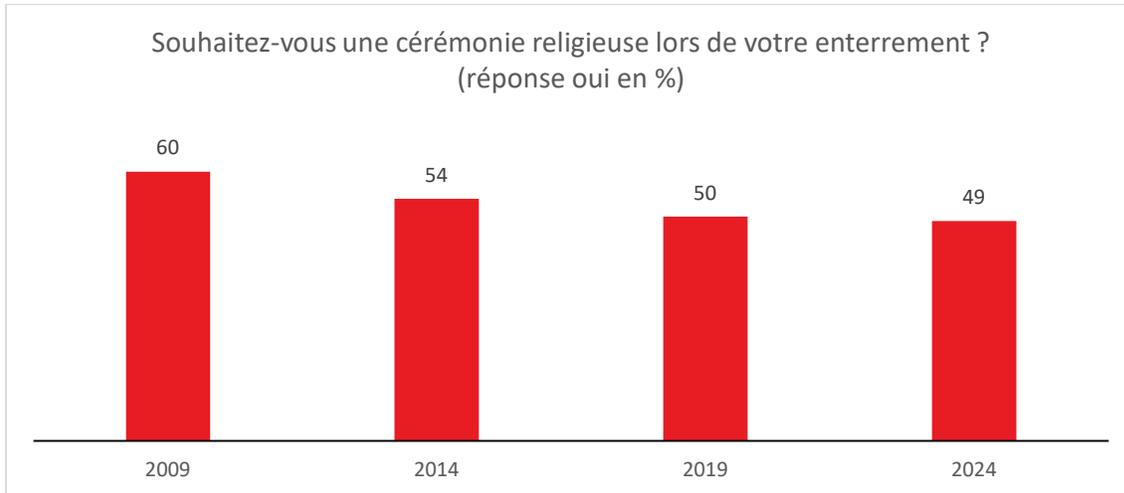
Valeur refuge, actif de diversification, l'or ne connaît pas la crise. D'un côté, les banques centrales continuent d'accumuler l'or en réponse aux risques géopolitiques et financiers, de l'autre les particuliers, surtout en Asie, soutiennent la demande. La multiplication des incertitudes favorise l'augmentation du cours de l'or tout comme, de manière plus conjoncturelle, la baisse des taux d'intérêt. Depuis une dizaine d'années, le cours de l'or est de plus en plus indifférent aux cycles. Tout ou presque joue en faveur de l'appréciation du métal précieux mais, comme pour les actions, « *les arbres ne montent pas au ciel* ».

Les Français et la mort, de nouveaux rites

Le nombre de décès en France est passé de 519 000 en 2004 à 631 000 en 2023. Cette augmentation est imputable au vieillissement de la population. En 2024, selon le CRÉDOC, 67 % des Français ont vécu un deuil au cours des cinq dernières années, et 57 % des personnes interrogées ont déjà organisé des obsèques (contre 50 % en 2009). La crémation a progressé ces dernières années, représentant 42 % des décès en 2022 contre 28 % en 2009, et elle devrait devenir majoritaire d'ici la fin de la décennie. Une tendance qui se heurte au nombre insuffisant de crématoriums dans de nombreuses régions. Avec la baisse de la pratique religieuse en France au cours des cinquante dernières années, les obsèques et, plus largement, le rapport à la mort ont profondément évolué, tant au niveau des cérémonies que des rites funéraires.



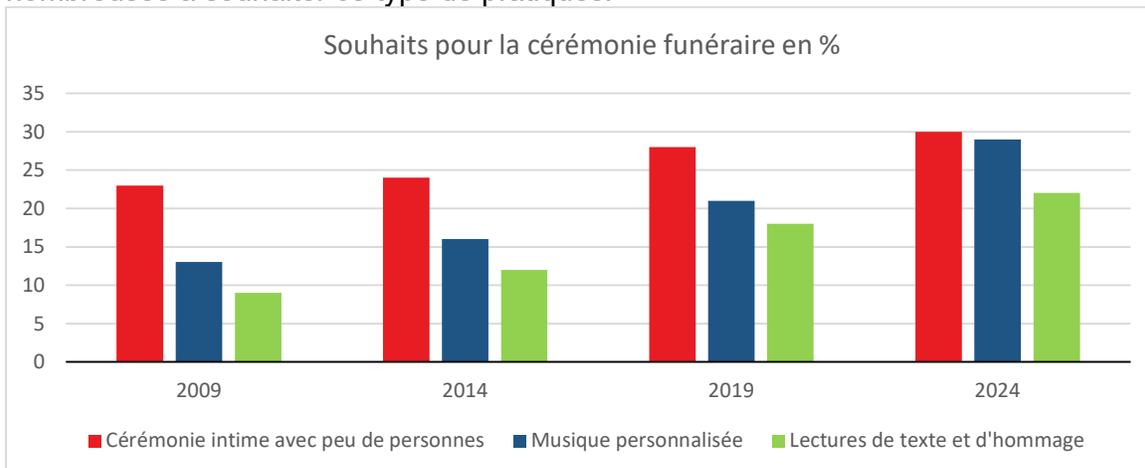
L'éloignement accru de la religion entraîne un changement de comportement pour l'organisation des obsèques. En 2024, 58 % des personnes interrogées se déclarent proches d'une religion, contre 75 % en 2009, selon le CRÉDOC. Moins d'un Français sur deux souhaite désormais une cérémonie religieuse pour ses propres funérailles.



Cercle de l'Épargne – données CREDOC

Un engouement pour des cérémonies intimes et personnalisées

Selon le CRÉDOC, en 2024, 30 % des Français souhaitent une cérémonie très intime sans composante religieuse, contre 23 % en 2009. Pour leurs propres funérailles, 29 % des plus de 40 ans désirent de la musique personnalisée et 22 % des lectures de texte et d'hommage au sein d'une cérémonie civile. Ces attentes ont plus que doublé en quinze ans. Ces souhaits sont plus fréquents chez les personnes qui envisagent la crémation et celles âgées de 40 à 60 ans. Les personnes ayant vécu un deuil au cours des dernières années sont également nettement plus sensibles à la présence de musiques personnalisées et de textes d'hommage. En revanche, les personnes âgées de 80 ans ou plus et celles envisageant une inhumation sont nettement moins nombreuses à souhaiter ce type de pratiques.

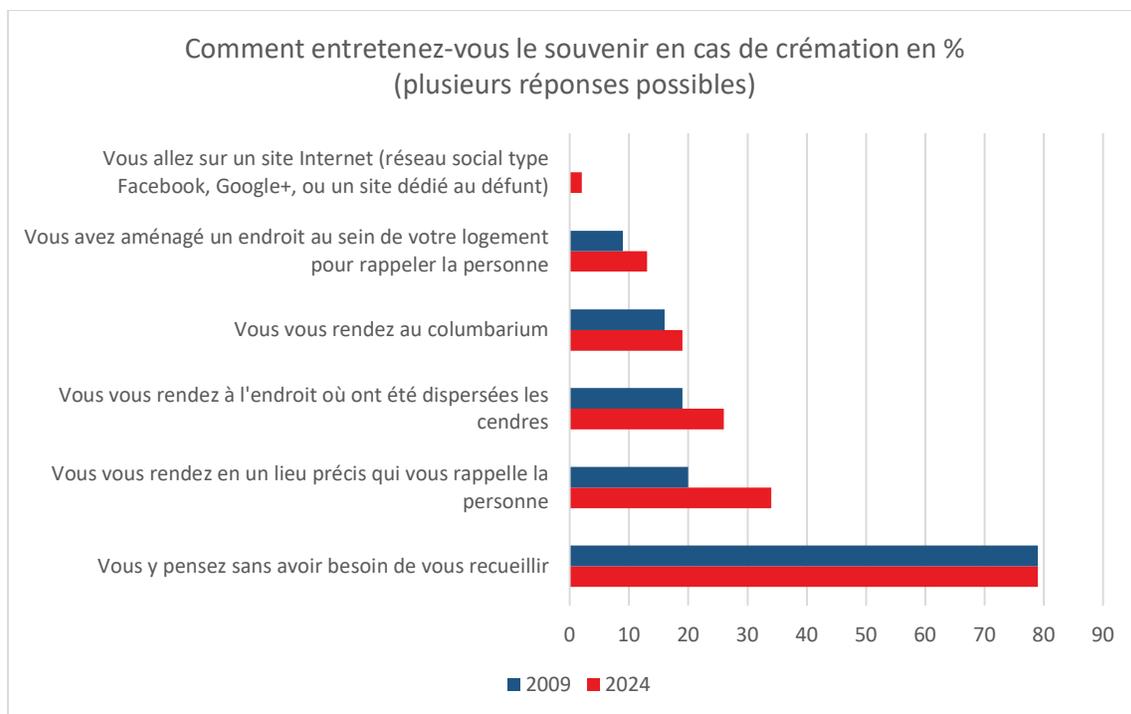


Cercle de l'Épargne – données CREDOC



De nombreux lieux de souvenirs

En 2024, seulement un tiers des plus de 40 ans avait prévu de se rendre dans un cimetière pour honorer des proches. Par rapport à 2009, cette pratique est en recul de 12 points. En 2024, 29 % des plus de 40 ans déclarent ne pas se rendre au cimetière ou s'y rendre moins d'une fois par an, contre 21 % en 2009. Avec le développement des crémations, d'autres lieux permettent d'entretenir la mémoire du défunt. Ainsi, 34 % des Français concernés par cette pratique choisissent, pour se recueillir, un lieu précis qui leur rappelle la personne (contre 20 % en 2009). De plus, 26 % choisissent de se rendre sur le lieu où les cendres ont été dispersées (+7 points par rapport à 2009). Enfin, 13 % des Français dont un proche a opté pour la crémation ont aménagé un endroit au sein de leur logement pour se rappeler la personne, contre 9 % en 2009. À l'opposé, parmi les personnes ayant un proche inhumé, la tombe demeure le premier lieu d'entretien du souvenir (41 %).



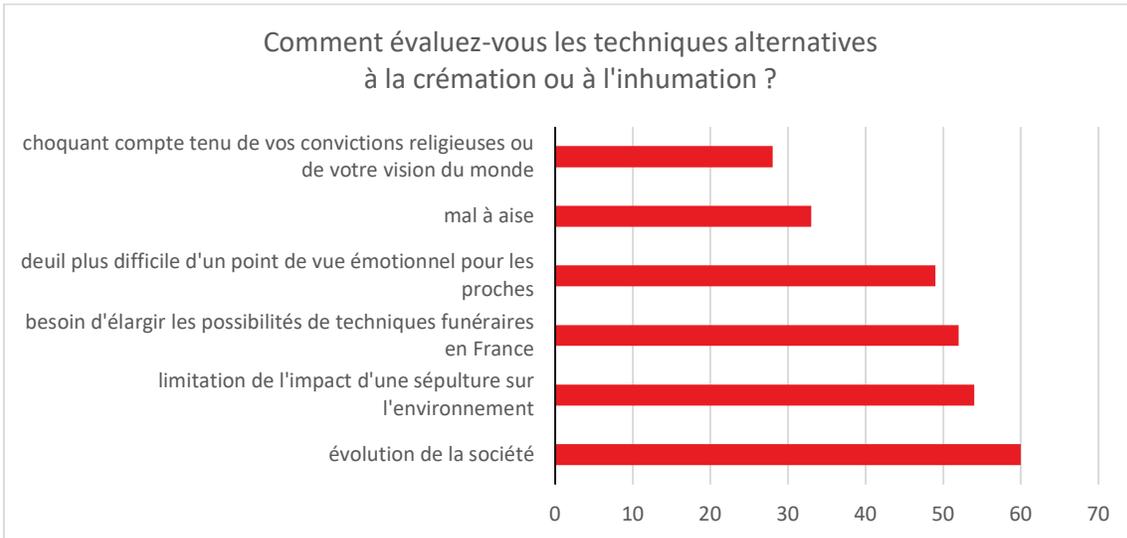
Cercle de l'Épargne – données CREDOC

Une ouverture mesurée aux nouvelles techniques funéraires

Les techniques alternatives à la crémation et à l'inhumation, comme l'humusation, l'aquamation (dissolution du corps du défunt dans une eau alcaline, sans rejet de gaz carbonique dans l'atmosphère) ou la plongée du corps dans l'azote liquide (promession), demeurent largement méconnues en France. Spontanément, 83 % des interviewés ne peuvent nommer aucune méthode alternative à la crémation et à l'inhumation. Interdites en France, l'humusation et l'aquamation sont autorisées dans certains États américains. L'humusation a également été testée en Belgique. Selon le CRÉDOC, 13 % des personnes interrogées se déclarent éventuellement prêtes à recourir à l'aquamation et à la promession pour leurs propres obsèques, et 20 % à l'humusation. Les personnes âgées de 40 à 49 ans montrent un intérêt légèrement plus



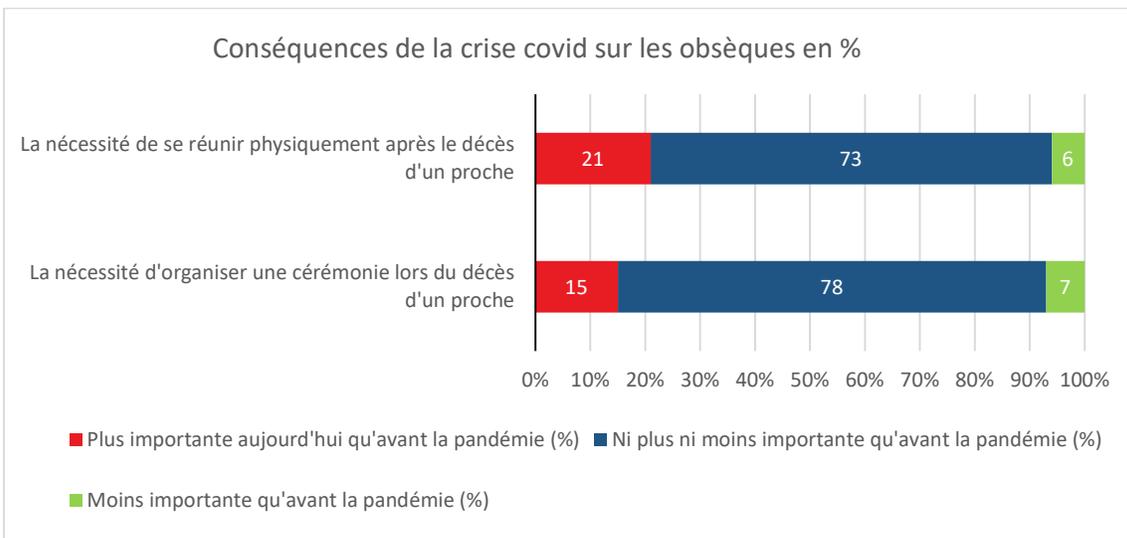
important pour ces techniques. Pour plus de la moitié des personnes interrogées, ces techniques sont perçues comme s'inscrivant dans l'évolution de la société (60 %). Environ une personne sur deux estime qu'elles permettent de limiter l'impact environnemental d'une sépulture et répondent au besoin d'élargir les options funéraires. Les 40-69 ans et les cadres sont plus nombreux à être favorables à ces nouvelles techniques.



Cercle de l'Épargne – données CREDOC

Les conséquences de la pandémie par rapport aux obsèques

Un Français sur cinq accorde davantage d'importance à l'organisation d'une cérémonie lors du décès d'un proche qu'avant la pandémie (15 %) et ressent davantage la nécessité de se réunir au moment du décès et des obsèques (21 %). Les employés et les ouvriers sont surreprésentés parmi les personnes partageant cette opinion.

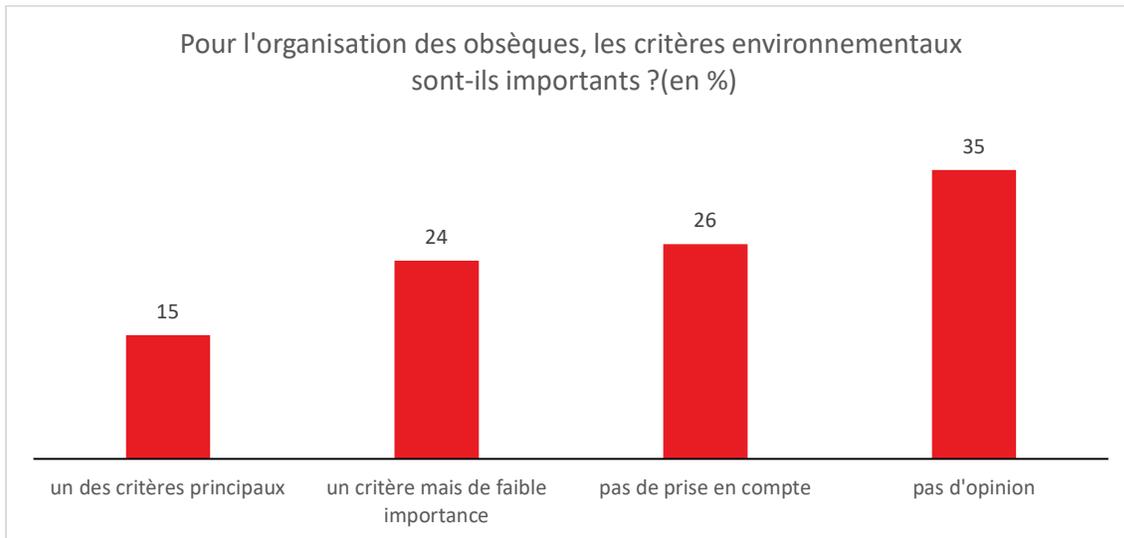


Cercle de l'Épargne – données CREDOC



L'environnement et les obsèques

En juillet 2023, 28 % des Français déclaraient que la dégradation de l'environnement figurait parmi leurs deux principales préoccupations. Dans ce contexte, 59 % des personnes interrogées estiment qu'il est important de prendre en compte la dimension écologique des obsèques. Cependant, selon l'enquête du CRÉDOC, seuls 15 % en feraient l'un des principaux critères de choix au moment du décès, une préoccupation plus fréquente chez les femmes, les 40-59 ans et les cadres.



Cercle de l'Épargne – données CREDOC

Depuis une quinzaine d'années, les pratiques funéraires des Français ont évolué, influencées par des facteurs sociaux et culturels profonds. La pandémie de Covid-19 a renforcé la place du deuil et des obsèques dans l'esprit de la population, un phénomène accentué par le vieillissement de la société. Avec l'augmentation du nombre de décès et le développement rapide de la crémation, les Français se tournent davantage vers des cérémonies intimes et personnalisées moins marquées par des rituels religieux.

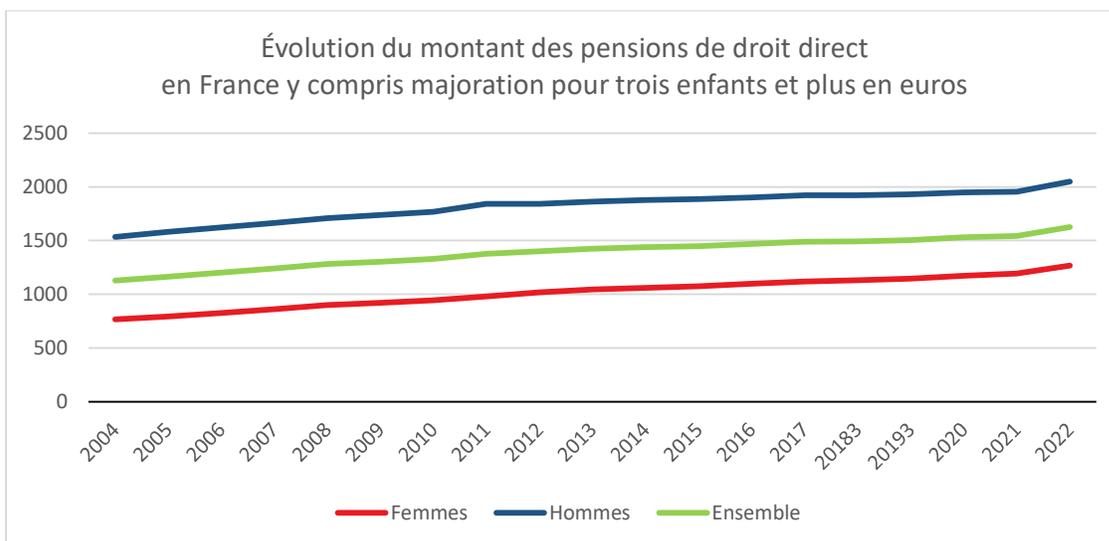
Les données du dernier baromètre CSNAF-CRÉDOC montrent que les cérémonies d'adieu tendent à se dérouler dans un cadre plus restreint, où la musique et les hommages personnels jouent un rôle majeur. Cette recherche d'intimité se prolonge au-delà de la cérémonie elle-même. De plus en plus de personnes privilégient des lieux de mémoire alternatifs, comme un site précis rappelant le défunt ou l'endroit où ses cendres ont été dispersées. Ces changements illustrent un déplacement des obsèques de l'espace public religieux vers des espaces privés et personnels, traduisant une évolution marquée des attentes des Français vis-à-vis des rituels funéraires.



GRAPHIQUES

1 626 euros : la pension moyenne en France

Fin 2022, la pension mensuelle moyenne de droit direct des retraités résidant en France, après prise en compte de l'éventuelle majoration pour trois enfants ou plus, s'élevait, selon la DREES, à 1 626 euros bruts, soit 1 512 euros nets des prélèvements sociaux. La pension moyenne a diminué en euros constants entre 2017 et 2022, tant pour la pension brute (-2,6 % en euros constants) que pour la pension nette (-3,2 %). Cette diminution s'explique, d'une part, par des revalorisations inférieures à l'inflation depuis cette date dans certains régimes et, d'autre part, par le décalage temporel des revalorisations dans un contexte de hausse rapide des prix en fin de période, ce qui entraîne un recul de la pension moyenne, brute comme nette, de 0,4 % en euros constants entre fin 2021 et fin 2022. Parmi les retraités résidant en France, les femmes perçoivent un montant de retraite de droit direct inférieur de 38 % à celui des hommes en 2022, contre un écart de 50 % en 2004. En tenant compte de la pension de réversion, cette différence se réduit à 26 %.



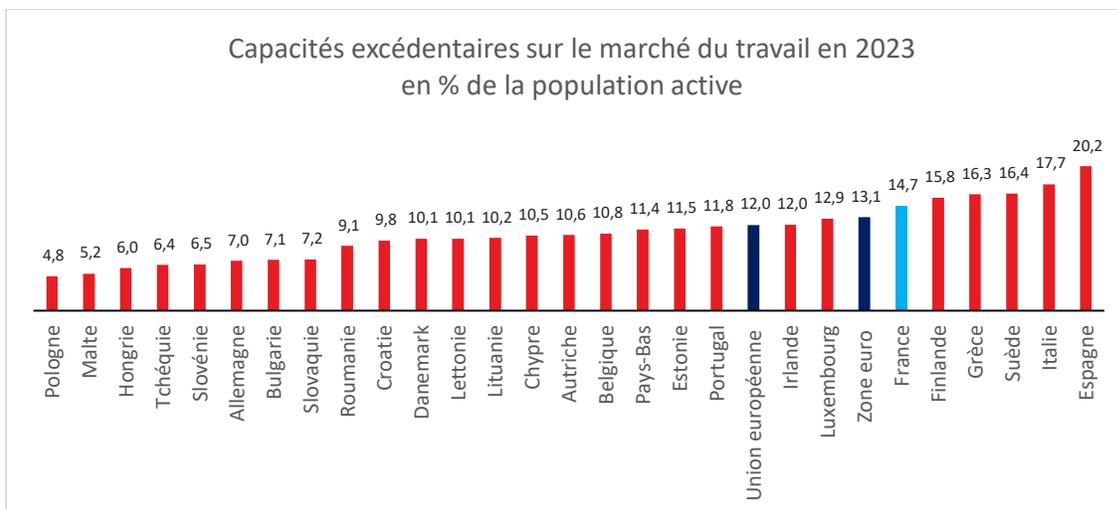
Cercle de l'Épargne – données Drees

12 % : le poids du sous-emploi en Europe

En 2023, le sous-emploi sur le marché du travail représentait 12,0 % de la population active élargie dans l'Union européenne (UE), soit 27,1 millions de personnes âgées de 15 à 74 ans. Cela signifie qu'un grand nombre de personnes étaient soit au chômage, soit sous-employées, soit disponibles pour travailler sans toutefois chercher activement un emploi, ou cherchant un emploi qui n'était pas immédiatement disponible. Le sous-emploi permet de mesurer la quantité de main-d'œuvre disponible mais qui ne serait pas pleinement productive. Il est utilisé pour analyser la dynamique de l'emploi et la santé globale d'une économie : un faible sous-emploi suggère ainsi que l'économie utilise de manière optimale sa main-d'œuvre.



Parmi les pays de l'UE, en 2023, le sous-emploi était le plus élevé en Espagne (20,2 % de la population active élargie), en Italie (17,7 %), en Suède (16,4 %) et en Grèce (16,3 %). En revanche, il était le plus faible en Pologne (4,8 %), à Malte (5,2 %), en Hongrie (6,0 %), en Tchéquie (6,4 %) et en Slovaquie (6,5 %).



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

En termes de composantes de l'offre de travail, le chômage représentait 5,8 % de la population active élargie, tandis que les personnes disponibles pour travailler mais ne recherchant pas d'emploi représentaient 2,8 %, et les travailleurs à temps partiel sous-employés 2,5 %. Les personnes à la recherche d'un emploi mais non disponibles immédiatement représentaient 0,9 % de la population active élargie.

Le chômage constitue la composante la plus importante du sous-emploi sur le marché du travail européen. En examinant chaque composante, les données montrent que, dans 24 pays de l'UE, la proportion de chômeurs est la plus élevée parmi les quatre composantes. Les taux de chômage les plus élevés ont été observés en Espagne (11,7 % de la population active élargie) et en Grèce (10,8 %). Les exceptions sont les Pays-Bas et l'Irlande, où la proportion de travailleurs sous-employés à temps partiel constituait la composante de sous-emploi la plus élevée, avec respectivement 5,1 % et 4,5 %. En Tchéquie (3,2 %), la proportion de personnes à la recherche d'un emploi mais non immédiatement disponibles était la plus élevée parmi toutes les composantes.

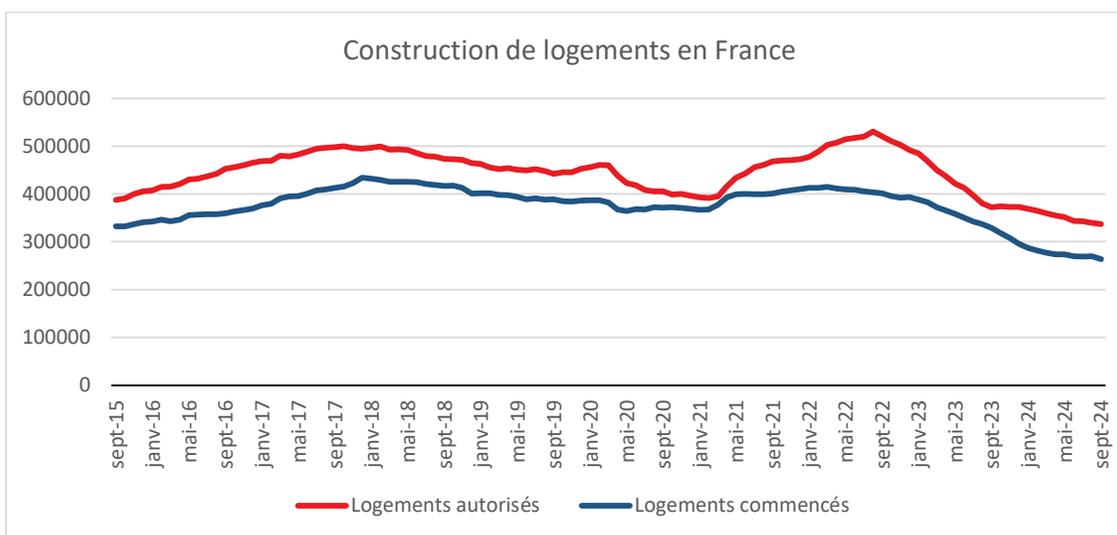
Construction de logement en France : la chute sans fin ?

La tendance à la baisse des autorisations de logements et des mises en chantier en se poursuit. 18 900 logements auraient été mis en chantier en septembre, soit 2 000 de moins qu'en août 2024 (-9,8 %), représentant le plus faible total mensuel depuis 2000. Le nombre de logements commencés en septembre serait inférieur de 41 % à sa moyenne des 12 mois précédant la crise sanitaire.

Au cours des douze derniers mois, 264 000 logements auraient été mis en chantier, soit 64 800 de moins (-19,7 %) qu'entre octobre 2022 et septembre 2023, et 32 % de moins qu'au cours des 12 mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).



Ce recul indique une situation complètement bloquée du marché immobilier en France sachant que de nombreux besoins en logement sont insatisfaits. Cette situation ne devrait pas s'améliorer dans les prochains mois compte tenu de la faiblesse des autorisations de logements neufs. En septembre 2024, les autorisations de logements ont diminué de 2,1 % par rapport à août 2024 pour atteindre 26 000. Le nombre de logements autorisés se situe ainsi 33 % en dessous de son niveau moyen des 12 mois précédant le premier confinement, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (CVS-CJO). D'octobre 2023 à septembre 2024, 337 100 logements ont été autorisés à la construction, soit 34 900 de moins que durant les douze mois précédents (-9,4 %) et 27 % de moins qu'au cours des 12 mois précédant la crise sanitaire (mars 2019 à février 2020).



Cercle de l'Épargne - source : SDES, Sit@del2, estimations à fin septembre 2024



AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 4 novembre

Une **réunion de l'Eurogroupe** consacrée à l'évolution macroéconomique et bilan après les assemblées internationales du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale est programmée.

Au sein des États membres de l'**Union européenne**, le **PMI manufacturier** et les statistiques des **immatriculations de véhicules** seront disponibles.

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera les données des **prix à la production** pour septembre.

Aux **États-Unis**, l'**indice des tendances de l'emploi - Conference Board** d'octobre ainsi que les chiffres à fin septembre des **commandes de biens durables** et des **commandes à l'industrie** seront communiqués.

Mardi 5 novembre

En **France**, il sera possible de suivre l'évolution de l'**indice de la production industrielle** et de la **situation budgétaire de l'État** en septembre. Les chiffres des **immatriculations de véhicules neufs** en octobre seront par ailleurs disponibles.
Immatriculations de véhicules neufs – octobre 2024

Pour l'**Union européenne**, Eurostat diffusera les chiffres des **permis de construire** accordés en juillet et le **chiffre d'affaires industriel** en août. Il sera également possible de consulter les données relatives à l'**espérance de vie à la naissance**, par région en 2022 ainsi que des statistiques expliquées sur l'**éducation de la petite enfance et l'enseignement primaire** dans l'**Union européenne**, pour cette même année 2022.

Au **Royaume-Uni**, l'**indicateur BRC des ventes au détail** d'octobre sera diffusé.

En **Chine**, il sera possible de consulter l'**indice PMI services Caixin** d'octobre.

Pour l'Allemagne et le **Royaume-Uni**, le **PMI composite et le PMI services** d'octobre sera diffusé.

Aux **États-Unis**, il sera possible de consulter les indicateurs **ISM non manufacturier** d'octobre et le montant de la **balance commerciale** en septembre. Les données relatives aux **commandes industrielles** d'octobre et l'indice **PMI composite** seront également communiqués.

Mercredi 6 novembre

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, Eurostat publiera l'indicateur **prix à la production industrielle, marché intérieur** de septembre. Il sera également possible de consulter des données chiffrées sur l'**enseignement secondaire et l'enseignement supérieur** dans l'**Union européenne** en 2022.



Au **Japon**, l'indice **Reuters Tankan** de novembre et l'indice **PMI des services** d'octobre seront diffusés.

En **Allemagne**, les statistiques des **commandes à l'industrie** en septembre seront disponibles.

Pour les États membres de l'**Union européenne**, le **PMI des services et le PMI composite** d'octobre des sera communiqué.

Au **Royaume-Uni**, le **PMI construction** d'octobre sera publié.

Jeudi 7 novembre

En **France**, une **estimation flash de l'emploi salarié** au troisième trimestre et le montant des **réserves officielles de change** à fin octobre feront l'objet d'une communication.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, l'office européen de la statistique rendra publiques les statistiques du **commerce de détail** et les **prix à la production industrielle** en septembre. Des données expliquées sur **l'enseignement professionnel** dans les États membres de l'**Union européenne** en 2022 seront, par ailleurs, diffusées. Une **réunion de la Communauté politique européenne** est par ailleurs planifiée. La BCE publiera un communiqué sur les résultats de **l'enquête sur l'accès au financement des entreprises** pour la période couvrant le deuxième et le troisième trimestre 2024.

Au **Japon**, il sera possible de suivre l'évolution du **revenu salarial global des employés** et la **rémunération des heures supplémentaires** en septembre.

En **Chine** et en **Allemagne**, les résultats du **commerce extérieur** et de la **balance commerciale** en septembre seront rendus publics.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers Halifax** d'octobre sera publié.

En **Allemagne** et en **Espagne**, les statistiques de la **production industrielle** en septembre seront diffusés.

En **Chine**, le montant des **réserves de change en USD** à fin octobre sera communiqué.

Pour les États de la **zone euro**, le **PMI Construction** d'octobre des sera rendu public. Au **Royaume-Uni**, une réunion de la banque centrale est programmée. Une **décision sur les taux d'intérêt** est attendue.

Aux **États-Unis**, les chiffres de la **productivité du secteur non agricole** et du **coût unitaire de la main-d'œuvre** au troisième trimestre seront publiés. Une **décision de la FED sur les taux d'intérêt** est attendue. Il sera par ailleurs possible de consulter les données des **stocks et des ventes de grossistes** ainsi que les chiffres du **crédit à la consommation** en septembre.



Vendredi 8 novembre

En **France**, les résultats provisoires de **l'emploi salarié, salaires de base et durée du travail** au troisième trimestre, ainsi que ceux du **commerce extérieur** et le montant de la **balance des paiements** en septembre seront disponibles.

Pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, Eurostat diffusera **l'indice de production totale du marché**, les données relative à la **production dans le secteur des services et au chiffre d'affaires dans les services** en août ainsi que celles concernant les **protections temporaires** accordées par les États membres en septembre. Les **chiffres du transport aérien (nombre de vols commerciaux)** dans l'Union européenne en octobre et ceux des **nuitées dans les établissements d'hébergement touristique** en août seront par ailleurs disponibles. Une **réunion informelle des chefs d'État ou de gouvernement à Budapest** est programmée.

En **Allemagne**, les chiffres de la **production industrielle** pour septembre seront publiés.

Au **Japon**, les données relatives aux **dépenses des ménages** et à leur évolution en octobre d'une part, **l'indice coïncident et l'indice avancé** de septembre d'autre part seront communiqués.

En **Italie**, les statistiques mensuelle de la **production industrielle** et des **ventes au détail** en septembre seront publiées.

Aux **États-Unis**, les **indicateurs conjoncturels Michigan** de novembre relatifs à la **situation économique actuelle, aux anticipations d'inflation, aux attentes et à la confiance des consommateurs** seront dévoilés.

Lundi 11 novembre

En **Chine**, les résultats de la **balance commerciale** pour octobre seront diffusés.

Au Japon, le montant de la **balance des paiements courants** à fin septembre sera communiqué. Pour le mois d'octobre, il sera possible de consulter les statistiques des **prêts bancaires** et **l'indice Observateurs de l'économie - conditions actuelles**.

Mardi 12 novembre

En **Azerbaïdjan**, 1^{ère} journée de la **COP29**, Sommet des dirigeants mondiaux sur l'action climatique, à Bakou.

Au **Royaume-Uni**, le **taux de chômage** et les données relatives à l'évolution du **salaire moyen** en septembre seront publiés.

Pour la **zone euro**, la **BCE** communiquera **des indicateurs de compétitivité harmonisés** en octobre.



En **Allemagne**, le **Solde du Compte Courant** à fin septembre, les résultats définitifs de **l'inflation** en octobre et la publication de **l'indice ZEW du sentiment économique** de novembre sont attendue.

Aux **États-Unis**, **l'indice NFIB de l'optimisme des petites entreprises** d'octobre sera diffusé.

Le **rapport mensuel de l'OPEP** sera rendu public.

Mercredi 13 novembre

En **France**, les chiffres du **chômage au sens du BIT** et les **indicateurs sur le marché du travail** (résultats de l'enquête Emploi) au troisième trimestre 2024 seront rendus publics.

Pour la **zone euro**, les **taux d'intérêt (3 mois)** pratiqués et le **rendement des obligations à long terme du gouvernement** en octobre seront publiés par la BCE.

Aux **États-Unis**, pour le mois d'octobre, les résultats définitifs de **l'inflation**, **l'indicateur relatif aux revenus réels**, **l'indice IPC Fed de Cleveland** et la **balance du budget fédéral** seront publiés. L'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS de novembre** sera par ailleurs rendu public.

Au **Japon**, les données relatives aux **commandes de machines** en septembre et **l'indice des prix de gros CGPI** d'octobre seront diffusés.

Jeudi 14 novembre

En **France**, une estimation flash de **l'Indice du coût du travail (ICT)** du troisième trimestre 2024 sera diffusée.

En **Allemagne**, une première estimation de la **croissance** attendue au troisième trimestre sera disponible.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera les résultats provisoires de la **croissance** au troisième trimestre et les données de la **production industrielle** en septembre.

Au **Royaume-Uni**, **l'indice des prix immobiliers RICS** d'octobre sera diffusé.

En **Espagne**, la Publication des résultats définitifs de **l'inflation** en octobre est attendue.

En **Chine**, les résultats de la **production industrielle**, **ventes au détail**, et **investissements en actifs fixes** en octobre seront communiqués.

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



Aux **États-Unis**, les indicateurs relatifs aux **prix à la production (IPP et IPP core)** d'octobre seront publiés.

Vendredi 15 novembre

En **France**, l'INSEE publiera les résultats définitifs de **l'inflation** constatée octobre. Les données relatives à la **commercialisation de logements neufs** - ventes aux particuliers et aux institutionnels - au troisième trimestre d'une part et le montant des **réserves nettes de change** en octobre d'autre part seront également rendues publiques.

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera l'indice final de **l'inflation** pour octobre. La BCE devrait de son côté diffuser des statistiques sur **les émissions de titres** en octobre.

Aux **États-Unis** il sera possible de prendre connaissance des chiffres de la **production industrielle** et du **taux d'utilisation des capacités** en octobre, ainsi que les statistiques mensuelles des **ventes au détail** des indicateurs de la **demande intérieure, de l'indice des prix à l'exportation et des importations**. Pour le mois de novembre, **l'indice manufacturier Empire State FED de New York** sera par ailleurs diffusé.

Pour le **Japon**, les résultats de la **croissance** enregistrée sur le troisième trimestre seront diffusés. Il sera par ailleurs possible de consulter les données relatives à la **production industrielle, l'utilisation des capacités** et **l'indice d'activité de l'industrie tertiaire** en septembre.

En **Chine**, la publication de l'indicateur **Prix immobiliers**, du **taux de chômage**, des chiffres de la **production industrielle** et des **ventes au détail** en octobre est par ailleurs annoncée.

Pour le **Japon** et la **Chine**, il sera par ailleurs possible de consulter l'indicateur **PSCI Thomson Reuters IPSOS** de novembre.

Au Royaume-Uni, **les résultats de la croissance** au troisième trimestre, ceux de la **productivité du travail** au deuxième trimestre, et ceux de **balance commerciale** et de la **production** en septembre seront communiqués.

En **Allemagne**, **l'indice WPI des prix de gros** d'octobre sera publié.

En **Italie**, il sera possible de prendre connaissance des résultats définitifs de **l'inflation** constatée en octobre et de **la balance commerciale** en septembre.



LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2023	2 817	4 108	2056	1451	14 292
PIB par tête en 2023 En euros	41 001	48 633	34 864	30 2363	41 265
Croissance du PIB 2023	+0,9 %	-0,3 %	+0,7 %	+2,5 %	+0,5 %
Troisième trimestre 2024	+0,4 %	+0,2 %	+0,0%	+0,8 %	0,4 %
Inflation En % - octobre 2024	1,5	2,4	1,0	1,8	2,0
Taux de chômage En % - septembre 2024	7,6	3,5	6,1	11,2	6,3
Durée annuelle du Travail (2023)	1513,3	1344,5	1741,2	1632,3	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2023)* en %	34,5	34,7	37,8	30,4	33,9
Dépenses publiques En % du PIB 2023	56,5	48,2	53,1	46,8	49,4
Solde public En % du PIB 2023	-5,5	-2,5	-7,4	-3,6	-3,6
Dettes publiques En % du PIB 2023	110,6	63,6	137,3	107,7	88,6
Balance des paiements courants En % du PIB – mai-24	-1,2	+7,0	+1,4	+2,7	+2,4
Échanges de biens En % du PIB – mai-24	-3,0	+6,1	+2,5	-2,8	+1,1
Parts de marché à l'exportation En % 2023	2,6	7,0	2,8	1,8	24,7
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut sept-23	17,2	20,6	8,8	9,1	14,2
Taux d'intérêt à 10 ans obligation d'État en % (2/11/2024)	3,162	2,405	3,686	3,111	-

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



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

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

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

CONTACT

Lorello Eco Data

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

ABONNEMENT

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

Conditions tarifaires

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

Mode de paiement

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

Adresse de facturation

Nom -----

Prénom -----

Fonction : -----

Organisme : -----

Adresse : -----

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

Tél. : -----

E-mail :-----