

L'édito de la semaine

- Hérésies

Marchés financiers, Épargne, Revenus et Patrimoine

- Un lundi noir pour la tech
- Une semaine marquée, une fois de plus, par Donald Trump
- Le tableau de la semaine des marchés financiers
- L'épineuse question de la saisie des avoirs russes

Économie

- Les avantages comparatifs des États-Unis sur l'Europe
- Dette publique l'important, c'est le taux d'intérêt réel et le taux de croissance

*

Conjoncture

- Sur fond de guerre commerciale, la croissance patine
- Fractures et éloignement numérique en France
- Près de 40 000 euros de rémunération annuelle moyenne en France pour les salariés du privé
- Inflation, baisse confirmée en février en France

Horizons

- Tous Gaullistes ?
- 71 ans plus tard, le retour de la Communauté Européenne de défense ?
- L'industrie de l'armement européenne en ordre de marche

Graphiques

- Déclin démographique européen
- Un tiers des parlementaires sont des femmes au sein de l'Union européenne
- Financement des entreprises en légère hausse en janvier

Agenda économique et financier

Statistiques

La citation de la semaine

« En dirigeant le travail de manière que chaque pays produise les biens pour lesquels il possède l'avantage comparatif le plus marqué, le commerce international permet une augmentation globale de la richesse. »

David Ricardo
(Principes de l'économie politique et de l'impôt - 1817)

L'ÉDITO DE LA SEMAINE

Hérésies

Les droits de douane se répondent les uns aux autres depuis le retour de Donald Trump au pouvoir. Pour sanctionner autant que pour ne pas perdre la face, les États touchés par les majorations tarifaires du président américain répliquent en usant de la même arme. La spirale maléfique du protectionnisme s'est ainsi mise en place, avec pour victimes les consommateurs. Il ne faut pas oublier que les droits de douane ne sont que des impôts acquittés par les contribuables des pays qui les décident.

La surenchère actuelle ressemble à celle des années 1930 qui n'avait fait qu'accentuer la crise de 1929. Le protectionnisme, censé réduire la dépendance vis-à-vis de l'extérieur et favoriser l'emploi, est historiquement synonyme de ralentissement de la croissance. En France, à la fin du XIX^e siècle, les tarifs Méline destinés à protéger l'économie ont retardé sa modernisation. Les périodes de forte croissance en France coïncident avec l'ouverture des frontières, que ce soit durant le Second Empire ou pendant les Trente Glorieuses. Aux États-Unis, dans les années 1980, les droits de douane sur les aciers japonais ou coréens adoptés pour protéger la sidérurgie américaine ont abouti à la destruction de 200 000 emplois, en particulier dans l'automobile. Les entreprises américaines de ce secteur, contraintes d'acheter un acier plus cher et de moins bonne qualité, ont perdu d'importantes parts de marché à l'intérieur comme à l'extérieur. Le protectionnisme ralentit la diffusion du progrès technique et pèse sur les gains de productivité.

Le choix du protectionnisme par les États-Unis constitue une erreur stratégique majeure. Ce pays est la première puissance économique mondiale. Il est en situation de plein emploi et enregistre un taux de croissance parmi les plus élevés au sein de l'OCDE. Certes, sa balance commerciale est fortement déficitaire (920 milliards de dollars en 2024), conséquence du fort pouvoir d'achat des consommateurs américains et de l'éclatement des chaînes de valeur. Ce déficit est en partie imputable à des importations réalisées par des entreprises américaines qui logent par ailleurs en partie leurs bénéfices liés dont les royalties liées aux marques, dans des pays étrangers comme l'Irlande. Les États-Unis pratiquent une spécialisation dans les domaines où ils disposent d'avantages comparatifs importants (la recherche, le financement et le marketing), laissant la production à d'autres pays. Le déficit commercial est compensé par les transferts financiers. Les États-Unis attirent les capitaux du monde entier en raison de la forte rentabilité des investissements dans ce pays. Le dollar, première



monnaie commerciale et de réserve du monde, permet de financer le déficit commercial sans difficulté.

Les répliques des États aux majorations des droits de douane américains sont populaires, mais alimentent l'attrition du commerce international et la fragmentation de l'économie mondiale. Elles remettent en cause le processus de libéralisation du commerce international engagé après la Seconde Guerre mondiale par les Alliés afin d'éviter la répétition des erreurs des années 1930. La raison voudrait que l'on réponde par le mépris, le combat de coqs étant en la matière sans intérêt. Aider à la réorientation des échanges et au développement du marché intérieur sera plus utile. Par le jeu des droits de douane croisés, producteurs comme consommateurs sont pénalisés. *« l'histoire ne se répète pas, elle bégaie »* comme aimait à la dire Karl Marx. Au moment où les États-Unis et leurs partenaires commerciaux s'engagent dans une escalade tarifaire risquée, n'oublions pas, la formule de Frédéric Bastiat, *« si les marchandises ne traversent pas les frontières, les soldats le feront »*. Seule une approche fondée sur la recherche d'équilibres commerciaux équitables et sur le respect des règles internationales permettra d'éviter les pièges d'un repli irrationnel.

Philippe Crevel

Un lundi noir pour la tech

25 ans après l'explosion de la bulle du « Dot.com » en 2000, le Nasdaq a connu un lundi noir, le 10 mars dernier. Les Sept Magnifiques – Apple, Nvidia, Microsoft, Meta, Amazon, Google et Tesla – ont enregistré un recul important de leur cours en Bourse. Tesla a perdu 15 % en une séance, soit sa plus forte baisse journalière depuis 2020. Apple a cédé 4,85 %, Nvidia 5 %, Alphabet (Google) 4,5 %, Meta 4,4 %, Microsoft 3,3 % et Amazon 2,3 %. Le Nasdaq 100, qui regroupe les principales valeurs technologiques, a clôturé en baisse de 3,8 %, une contraction inédite depuis 2022. Les gains boursiers enregistrés juste après l'investiture de Trump, le 20 janvier dernier, ont été effacés.

Malgré les promesses de dérégulation dont pourrait bénéficier le secteur, les craintes liées à la conduite d'une politique commerciale agressive par le locataire de la Maison-Blanche ont changé la donne. La mise en place de barrières douanières inquiète les milieux économiques. Cette politique pourrait peser sur la croissance et favoriser le retour de l'inflation. Depuis le 21 janvier, l'ensemble des « Sept Magnifiques », à l'exception d'Apple, a basculé en territoire négatif, avec une baisse notable de près de 50 % pour Tesla, 22 % pour Nvidia et entre 10 % et 15 % pour Amazon, Microsoft et Google.

Le constructeur automobile dirigé par Elon Musk souffre d'un effondrement des ventes en Europe. Tesla pâtit autant du vieillissement de sa gamme que des prises de position de son directeur général. En Allemagne, son soutien à l'AfD s'est accompagné d'un quasi-boycott de la part de nombreux consommateurs. Seuls Meta et Apple résistent au naufrage avec une baisse limitée à 1 %. Depuis le début de l'année, les Sept Magnifiques ont perdu près de 1 570 milliards de dollars de capitalisation boursière.

La bourrasque Trump s'accompagne de doutes sur les retombées de l'intelligence artificielle en matière boursière. Les Sept Magnifiques ont investi et continuent d'investir des centaines de milliards de dollars pour développer leurs modèles d'IA ainsi que l'infrastructure informatique nécessaire à leur déploiement. La rentabilisation de ces investissements sera d'autant plus difficile que la croissance économique reste faible.

Une semaine marquée, une fois de plus, par Donald Trump

Le Cac 40 a terminé la semaine à 8 028,28 points, lui permettant de réduire sa perte hebdomadaire à 1 %. La guerre commerciale a touché le marché « actions » cette semaine. Les indices européens étaient également en recul. L'euro continue de s'apprécier face au dollar. La devise européenne bénéficie des errements de la politique américaine et des craintes inflationnistes qu'elle inspire. Les plans de réarmement européens incitent les investisseurs internationaux à acheter des actions des entreprises de la défense du Vieux continent, ce qui contribue à augmenter la demande en euros. Les taux d'intérêt souverains européens ont continué à augmenter avec la perspective de la fin du frein budgétaire allemand. Cette semaine, les indices américains ont continué leur repli. Le S&P 500 perd désormais près de 5 % depuis le début de l'année, le Nasdaq, plus de 6 % et le Dow Jones plus de 2 %.



En fin de semaine, les investisseurs ont été soulagés par les nouvelles positives sur le dossier du « shutdown » américain et l'entente trouvée en Allemagne entre le futur chancelier et les députés écologistes sur le programme d'investissements destiné à réarmer et moderniser le pays. Les écologistes ayant affirmé qu'un « accord sur le fonds spécial » avait été conclu, Friedrich Merz devrait disposer de la majorité des deux tiers nécessaire pour faire adopter les changements constitutionnels permettant un assouplissement des règles d'endettement pour les dépenses militaires et les Länder, ainsi qu'un fonds spécial de 500 milliards d'euros sur dix ans pour rénover les infrastructures.

L'épée de Damoclès au-dessus du Congrès des Etats-Unis semble également levée avec la décisions du chef de file des sénateurs démocrates sur le texte budgétaire républicain afin éviter la paralysie de l'administration fédérale. Ce revirement de position réduit la probabilité d'un « shutdown », car des sénateurs démocrates devraient suivre leur chef. A l'annonce de ce pseudo-accord, les grands indices américains ont enregistré un gain de plus de 1 %. Le moral des ménages américains est pourtant tombé en mars à un point bas inconnu depuis novembre 2022 à 57,9 points, un chiffre inférieur aux estimations de tous les économistes interrogés par Bloomberg. Autre signe d'inquiétude face à la politique de Donald Trump, les anticipations d'inflation se multiplient. Les consommateurs s'attendent à une hausse des prix à un taux annuel de 3,9 % au cours des cinq à dix prochaines années, soit une hausse de 0,6 point de pourcentage par rapport au mois précédent et le plus élevé depuis plus de trois décennies. Les projections d'inflation sur un an sont passées de 4,3 % à 4,9 %, le plus haut élevé depuis 2022.

Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 14 mars 2025	Évolution sur une semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 31 déc. 2024
CAC 40	8 028,28	-1,05 %	7 543,18	7 380,74
Dow Jones	41 488,19	-2,99 %	37 689,54	42 544,22
S&P 500	5 638,94	-2,53 %	4 769,83	5 881,63
Nasdaq Composite	19 704,64	-2,63 %	15 011,35	19 310,79
Dax Xetra (Allemagne)	22 939,39	-0,16 %	16 751,64	19 909,14
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 632,33	-0,49 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	5 404,18	-1,21 %	4 518,28	4 895,98
Nikkei 225 (Japon)	37 053,10	-0,74 %	33 464,17	39 894,54
Shanghai Composite	3 419,56	+2,77 %	2 974,93	3 351,76
Taux OAT France à 10 ans	+3,566 %	+0,019 pt	+2,558 %	+3,194 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,873 %	+0,043 pt	+2,023 %	+2,362 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,302 %	+0,077 pt	+3,866 %	+4,528 %
Cours de l'euro/dollar	1,0883	+2,45 %	1,1060	1,0380
Cours de l'once d'or en dollars	2 988,81	+2,24 %	2 066,67	2 613,95
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	70,42	-0,03 %	77,13	74,30
Cours du Bitcoin en dollars	84 598,43	-6,56 %	38 252,54	93 776,61

L'épineuse question de la saisie des avoirs russes

Depuis le début de l'invasion de l'Ukraine en février 2022, les États occidentaux ont pris des mesures drastiques à l'encontre des actifs russes. Dès les premiers mois du conflit, les États-Unis, l'Union européenne et leurs alliés ont gelé une partie des actifs russes afin de limiter les capacités financières du Kremlin. Environ 300 milliards de dollars d'actifs en devises et obligations ont ainsi été bloqués dans divers pays occidentaux (UE, États-Unis, Japon, Canada, Royaume-Uni, Suisse). Ces actifs sont essentiellement placés dans des banques centrales étrangères, principalement sous forme d'obligations d'État (américaines, européennes, etc.). La Russie détenait également des participations dans des entreprises étrangères et des fonds d'investissement, qui ont été gelés.

Le gel des actifs n'implique pas leur confiscation. Ils restent la propriété de la Russie ou des individus concernés. Ils ne peuvent ni être utilisés ni vendus. Les revenus qu'ils génèrent ne sont pas distribués aux propriétaires. Les Occidentaux réfléchissent depuis plusieurs mois au devenir des actifs russes gelés. Deux options sont étudiées : l'utilisation des seuls revenus ou la saisie pure et simple des actifs.

L'Union européenne (UE) et ses alliés envisagent d'utiliser uniquement les revenus générés par les 300 milliards d'euros d'actifs russes gelés (dont 200 milliards d'euros pour l'UE). Les intérêts et les dividendes pourraient rapporter entre 3 et 5 milliards d'euros par an. Ces revenus pourraient être affectés à l'Ukraine (achat d'armes, reconstruction, aide humanitaire) sans toucher au capital initial. Cette solution permettrait d'éviter une violation frontale du droit international relatif à l'immunité des États. Les actifs, notamment ceux de la Banque centrale russe placés dans les banques centrales occidentales, sont des actifs souverains protégés par le droit international. L'utilisation exclusive des revenus réduirait également le risque de représailles financières de la Russie.

Contrairement au gel, la saisie d'actifs entraînerait un transfert de propriété définitif, permettant leur utilisation au profit de l'Ukraine ou des États appliquant la confiscation. Cette option fait l'objet d'un intense débat juridique et politique. Un tel transfert pourrait financer la reconstruction de l'Ukraine – dont le coût est estimé à plus de 400 milliards de dollars – et sanctionner durablement la Russie en la privant de ressources financières.

Une confiscation sans base juridique claire pourrait toutefois créer un précédent risqué et fragiliser la confiance dans le système financier international. D'autres États, comme la Chine, pourraient réagir en réduisant leurs investissements en Occident, de peur de voir leurs actifs gelés en cas de tensions géopolitiques.

L'idée de la saisie fait son chemin au sein des parlements occidentaux, même si les gouvernements restent prudents. Aux États-Unis, le Congrès a adopté en 2024 un projet de loi facilitant la confiscation des actifs russes pour aider l'Ukraine. Le Canada a également adopté une loi permettant la saisie de certains actifs russes.

En Europe, certains pays (Estonie, Lituanie, Pologne) sont favorables à une saisie totale, tandis que d'autres (France, Allemagne) restent plus prudents en raison des implications juridiques. Néanmoins, en France, l'Assemblée nationale a adopté le 12



mars, en première lecture, une résolution, visant à permettre la saisie des biens russes. contre l'avis du gouvernement. Au Royaume-Uni, un projet similaire pourrait être prochainement discuté. La Russie a menacé de saisir des actifs occidentaux en représailles. Depuis mars 2022, des entreprises étrangères présentes en Russie ont déjà vu leurs participations placées sous contrôle étatique.

Dans l'histoire, les saisies d'actifs financiers sont rares et sont généralement liées à des événements exceptionnels.

Durant la Seconde Guerre mondiale, à partir de 1941, les États-Unis ont saisi des actifs appartenant à des ressortissants allemands, italiens et japonais, notamment des entreprises et des comptes bancaires.

En 1960, après la révolution cubaine, le gouvernement américain a saisi des avoirs cubains en réaction à la nationalisation des entreprises américaines par Fidel Castro. En 1980, lors de la crise des otages américains à Téhéran, certains actifs iraniens ont été définitivement confisqués et utilisés pour indemniser les victimes. En 1982, pendant la guerre des Malouines, le Royaume-Uni, en plus du gel, a saisi certains actifs argentins en représailles.

Des nationalisations d'actifs étrangers ont également eu lieu dans plusieurs pays. Ainsi, au Mexique, en 1938, le gouvernement a nationalisé les compagnies pétrolières étrangères, notamment britanniques et américaines, expropriant leurs actifs. En Libye, en 1970, Mouammar Kadhafi a exproprié les compagnies pétrolières occidentales et confisqué leurs infrastructures. Plus récemment, entre 2007 et 2010, Hugo Chávez a nationalisé plusieurs entreprises étrangères au Venezuela, notamment dans les secteurs pétrolier et industriel, transférant leurs actifs à l'État.

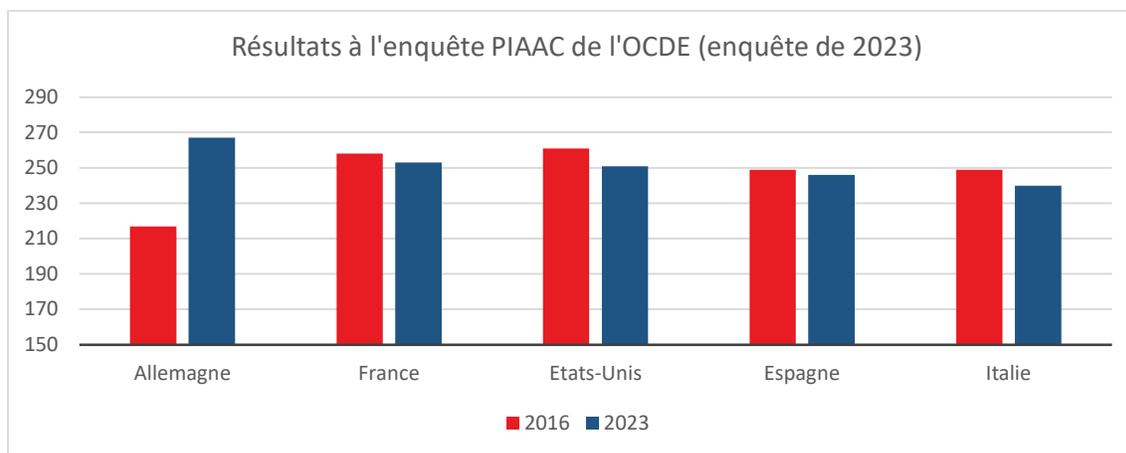
Les avantages comparatifs des États-Unis sur l'Europe

La croissance américaine avoisine les 3 % quand celle de la zone euro peine à dépasser 1 %. Depuis plusieurs années, cette dernière est dans l'impossibilité de réduire cet écart de deux points. La politique économique de Donald Trump pourrait réduire la croissance de l'économie américaine mais elle pourrait également porter atteinte à celle de la zone euro qui dépend des exportations notamment vers les États-Unis. Au-delà des vicissitudes de la politique du Président américain, l'écart de part et d'autre de l'Atlantique est lié à quatre facteurs : le capital, le travail, la technologie et l'énergie.

Depuis vingt ans, un fossé se creuse entre les États-Unis et la zone euro. Entre 2002 et 2024, le PIB a crû de 65 % aux États-Unis, contre 30 % pour la zone euro. Cette différence de croissance repose sur un déficit de gains de productivité en zone euro. La productivité par tête a, en effet, augmenté, de 48 % de 2002 à 2024 aux États-Unis contre 10 % en zone euro. Par ailleurs, chez cette dernière, la productivité est étale depuis 2017 voire en léger déclin.

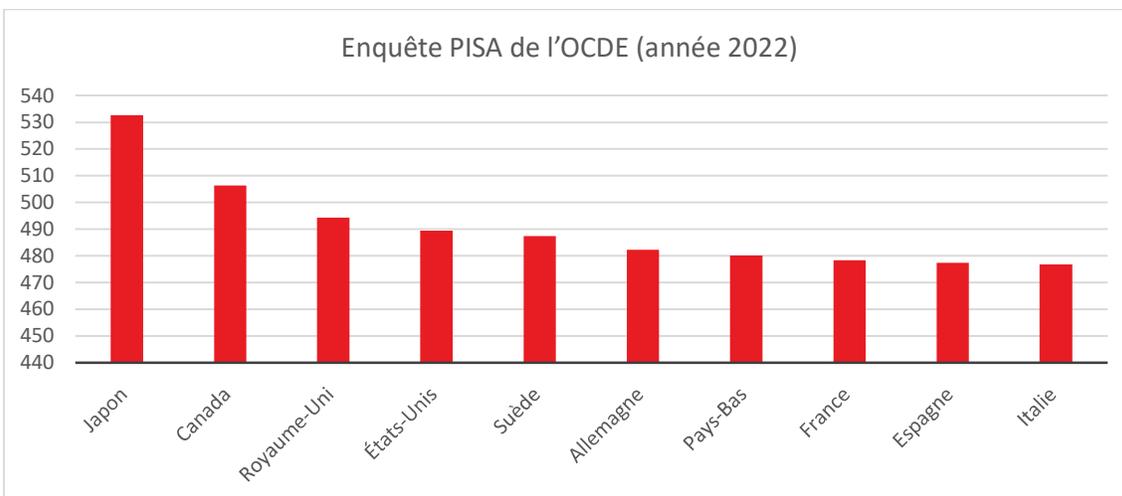
L'Europe est pénalisée par la faible augmentation de son capital productif. Celui-ci augmente de 2,5 % par an aux États-Unis contre moins de 2 % en zone euro. Entre 2002 et 2024, il a progressé, en cumulé, de 75 % chez les premiers, contre 50 % en zone euro.

Les États-Unis créent plus d'emplois que la zone euro. Entre 2002 et 2024, l'emploi y a augmenté de 20 % contre 17 % en zone euro. Les États-Unis peuvent compter sur une population plus jeune. Celle en âge de travailler continue à augmenter quand elle décline en zone euro. En termes de compétences de leurs salariés, les États-Unis font aussi bien ou aussi mal que les Européens.



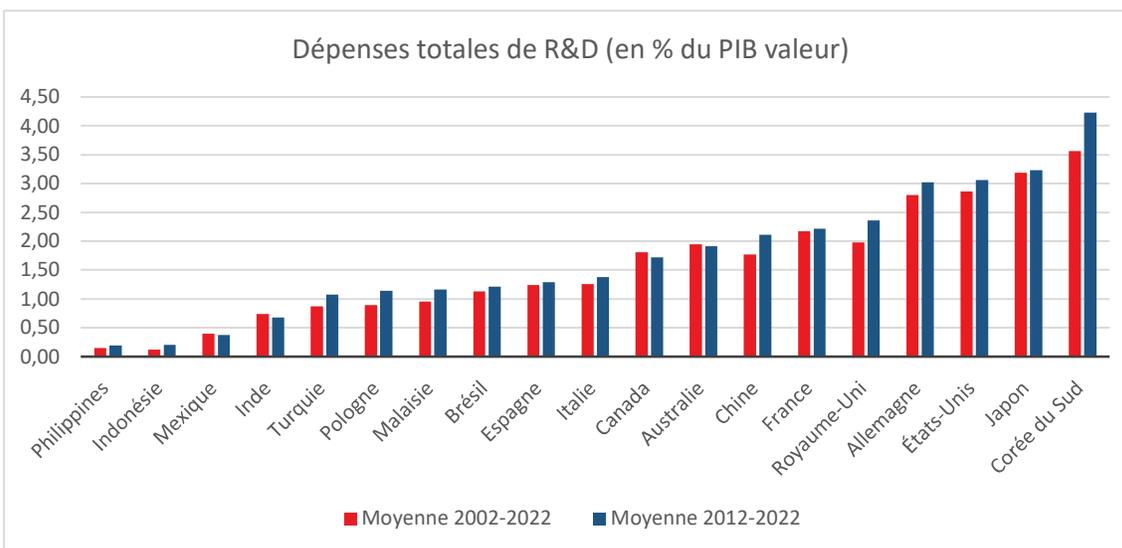
Cercle de l'Épargne – données OCDE

Le système éducatif américain n'est pas plus performant que celui de l'Europe. En revanche, les États-Unis attirent les meilleurs chercheurs de la planète. Les immigrés s'installant aux États-Unis sont, en moyenne, d'un niveau de formation plus élevé que ceux optant pour l'Europe.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

Les États-Unis disposent d'un avantage comparatif élevé dans le domaine des hautes technologies. L'investissement dans les technologies de l'information et de la communication (hors logiciels) représentaient, en 2023, 3,8 % du PIB, contre 2,2 % en zone euro. Les dépenses totales en Recherche & Développement s'élevaient, toujours en 2023, à 3,7 % du PIB aux États-Unis contre 2,2 % en zone euro.



Cercle de l'Épargne – données OCDE

Les États-Unis peuvent compter sur une énergie à faible prix. Cela concerne avant tout le gaz. Il était deux fois plus élevé en zone euro qu'aux États-Unis en 2024. L'Europe achète de plus en plus de gaz liquéfié notamment en provenance des États-Unis qui est plus cher que le gaz naturel auparavant acheminé par gazoduc. L'écart pour le prix du pétrole n'est pas déterminant en ce qui concerne le brut mais, en raison des taxes, il est plus cher à l'achat en Europe. La production manufacturière a baissé fortement en zone euro depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine, surtout en Allemagne. Le recul atteint 10 % en moyenne. L'avantage coût énergie aux États-Unis pour l'énergie ne s'est pas traduit malgré tout par une hausse de la production manufacturière. Ce sont les



pays émergents et en premier lieu la Chine qui ont profité des difficultés de production de la zone euro.

Entre 2002 et 2022, l'écart de croissance est d'un point par an, puis de deux depuis 2022. Cet écart peut être attribué, selon l'économiste Patrick Arthus, à 25 % par la progression plus rapide du stock de capital aux États-Unis et à 75 % par le rôle du progrès technique.

Dettes publiques importantes, c'est le taux d'intérêt réel et le taux de croissance

Toute hausse des taux d'intérêt donne lieu à des crises d'orfraie. Pour beaucoup, elle est synonyme d'augmentation du coût des emprunts, notamment pour les États. Or, ce qui importe, c'est le taux d'intérêt réel, c'est-à-dire après prise en compte de l'inflation et de l'écart avec le taux de croissance en volume à long terme de l'économie. Par le passé, et en particulier en France, les ménages ont supporté des taux d'intérêt plus élevés qu'aujourd'hui sans que cela constitue un réel problème.

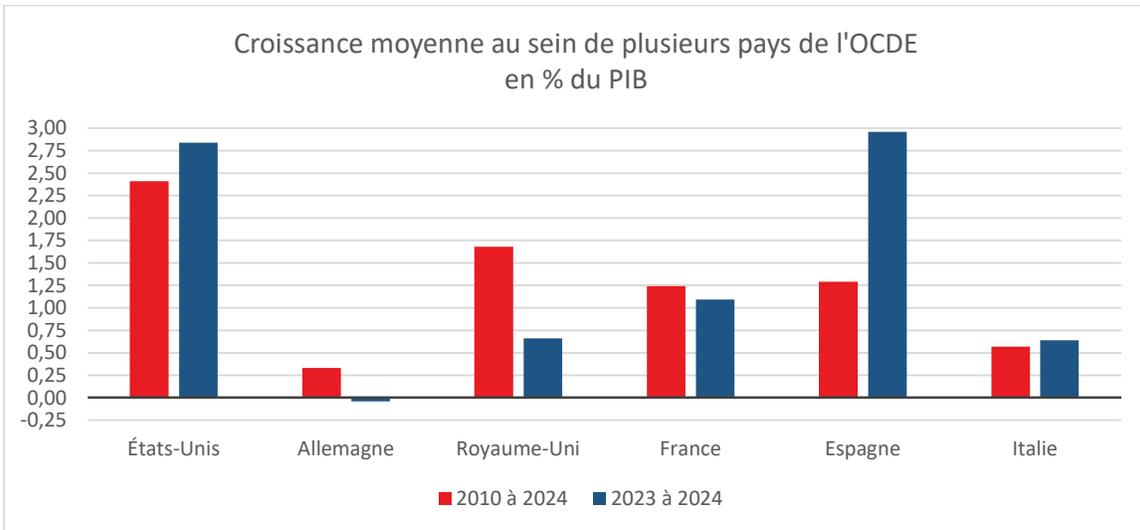
Depuis la fin du troisième trimestre 2024, les taux d'intérêt à long terme sont orientés à la hausse dans les pays de l'OCDE. Les annonces des États européens concernant l'augmentation de leurs dépenses militaires se sont traduites par une hausse des taux.

Cette montée des taux inquiète de nombreux investisseurs et observateurs, car elle est censée entraîner une augmentation des paiements d'intérêts sur la dette publique. Aux États-Unis, le service de la dette représente 4,2 % du PIB, contre 3,7 % en Italie, 3,3 % au Royaume-Uni, 2,4 % en Espagne, 1,8 % en France et 1 % en Allemagne. Ces ratios pourraient s'accroître de 1 à 2 points dans les prochaines années.

Pour évaluer la soutenabilité de la dette, ce n'est pas le niveau absolu des taux d'intérêt nominaux à long terme qui compte, mais leur hiérarchie par rapport à la croissance nominale à long terme. De manière équivalente, il convient de comparer les taux d'intérêt réels à long terme à la croissance en volume sur la même période.

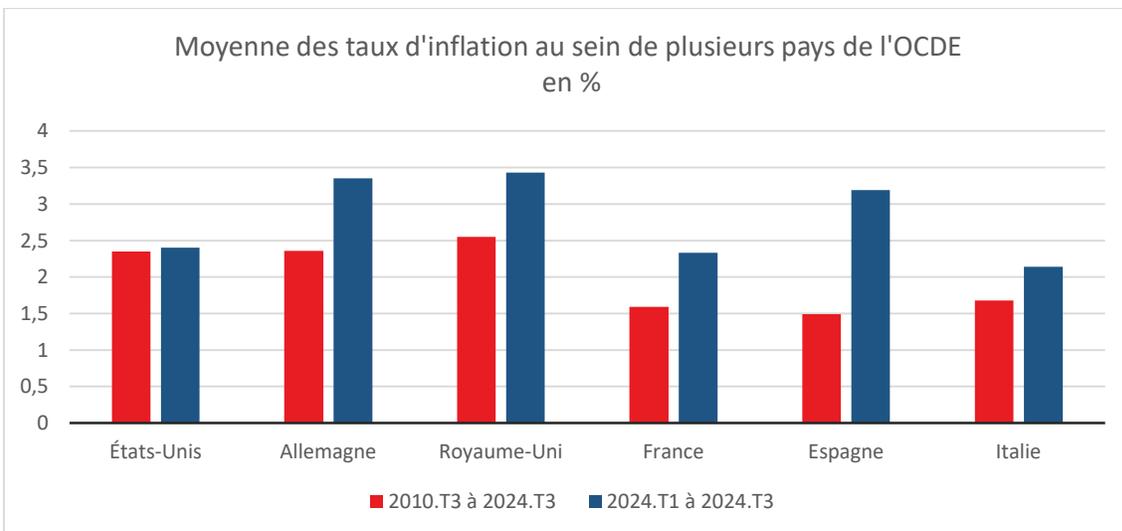
Tant que le taux d'intérêt réel à long terme reste inférieur à la croissance du PIB à long terme, le taux d'endettement public converge vers une limite finie, égale au ratio du déficit public primaire sur l'écart entre le taux de croissance en volume à long terme et le taux d'intérêt réel à long terme. Même en cas de déficit public primaire élevé, le taux d'endettement public se stabilise à long terme, garantissant ainsi la soutenabilité de la dette publique. En revanche, si le taux d'intérêt réel à long terme dépasse la croissance à long terme du PIB, la stabilisation du taux d'endettement public suppose l'existence d'un excédent budgétaire primaire supérieur au produit du taux d'endettement public par l'écart entre le taux d'intérêt réel et le taux de croissance à long terme.

Il est essentiel de comparer les taux d'intérêt aux taux de croissance et au taux d'inflation. Pour être totalement rigoureux, il faudrait projeter ces variables sur une période de dix ans. L'Espagne et les États-Unis bénéficient d'une forte croissance, ce qui agit favorablement sur leur niveau d'endettement.



Cercle de l'Épargne – données Datastream

L'inflation est plus élevée en Allemagne et en Espagne, ce qui contribue à l'érosion de la dette publique. Elle est plus faible en revanche en France.



Cercle de l'Épargne – données Datastream

Le taux d'intérêt nominal à 10 ans au mois de février (avant la hausse en Europe intervenue au cours du mois de mars) était de :

- 4,25 % aux États-Unis ;
- 4,50 % au Royaume-Uni ;
- 3,20 % en France ;
- 3,10 % en Espagne ;
- 2,45 % en Allemagne.



La croissance nominale du PIB est sur la période courte est de :

- 5,2 % aux États-Unis ;
- 5,9 % en Espagne ;
- 3,7 % en Italie ;
- 3,4 % au Royaume-Uni ;
- 3,0 % en France
- 2,0 % en Allemagne.

Le problème de soutenabilité de la dette pourrait se poser à terme au Royaume-Uni et en France. Aujourd'hui, seule l'Italie a un excédent budgétaire primaire. Tous les autres pays ont des déficits budgétaires primaires, notamment le Royaume-Uni, les États-Unis et la France. La décision des États européens d'augmenter leurs dépenses de défense a provoqué une hausse des taux d'intérêt du fait qu'elle accentue les déséquilibres financiers et augmente le risque d'emballement des dettes publiques surtout si la croissance reste faible.

Pour certains, la relance des dépenses militaires pourrait alimenter la croissance et pour d'autres l'inflation, ce qui réduirait l'acuité du problème du financement de la dette...

Sur fond de guerre commerciale, la croissance patine

Réponse du berger à la bergère : les augmentations des droits de douane s'enchaînent, alimentant un risque de ralentissement de la croissance et de hausse des prix. Après l'entrée en vigueur, le 12 mars, des droits de douane de 25 % sur l'acier et l'aluminium imposés par la nouvelle administration américaine, l'Union européenne a immédiatement annoncé une série de mesures tarifaires en représailles. Leur montant doit correspondre aux surcoûts induits par les nouvelles mesures américaines, soit 26 milliards d'euros. Des droits de douane seront appliqués sur des produits allant des bateaux au bourbon en passant par les motos. D'autres produits américains devraient également être ciblés. Les futures mesures, qui porteront sur environ 18 milliards d'euros de marchandises, devront être approuvées par les États membres à la majorité qualifiée (15 pays représentant 65 % de la population de l'UE). Elles devraient entrer en vigueur à la mi-avril. La Commission européenne a précisé qu'elle était disposée à ouvrir des négociations avec les États-Unis afin de mettre un terme à cette guerre commerciale.

Ralentissement de la croissance prévisible en France

La guerre commerciale devrait peser sur les exportations, mais aussi sur la consommation, en raison de ses répercussions potentielles sur les prix des produits importés. Dans ce contexte, la Banque de France, dans sa dernière enquête de conjoncture publiée le 12 mars, a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2025. Le taux de croissance pourrait ne pas dépasser 0,7 %, alors qu'en décembre dernier, la Banque de France tablait encore sur 0,9 %. Cette prévision s'écarte de celle du gouvernement, qui, dans son budget 2025, mise sur une croissance de 0,9 %, après 1,1 % en 2024. Une croissance plus faible compliquerait la réduction du déficit public, fixé à 5,4 % du PIB cette année, d'autant plus avec un éventuel surcroît de dépenses militaires. Par ailleurs, les prévisions de recettes pourraient être affectées par une conjoncture économique plus morose que prévu.

Selon les chefs d'entreprise interrogés dans l'enquête de la Banque de France (environ 8 500 entreprises ou établissements interrogés entre le 26 février et le 5 mars), l'activité a progressé en février dans l'industrie, mais est restée stable dans les services marchands et le bâtiment. En mars, selon les anticipations des entreprises, l'activité devrait rester stable dans l'industrie et le bâtiment, et progresser légèrement dans les services marchands. Les carnets de commandes demeurent dégarnis dans l'industrie, hors aéronautique. En revanche, la situation de trésorerie ne se détériore plus, tant dans l'industrie que dans les services marchands.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) pour l'ensemble de l'industrie a légèrement reculé en février, passant de 75,3 % à 75,1 %. Ce niveau reste proche de ceux enregistrés depuis mai dernier, mais demeure en-deçà de sa moyenne de long terme (77,2 %). L'indicateur progresse dans l'aéronautique et les autres transports hors automobile (+1 point), mais recule dans la chimie et la pharmacie (-1 point).

Une croissance réduite au premier trimestre mais pas de récession

Pour le premier trimestre 2025, la Banque de France anticipe une croissance comprise entre 0,1 % et 0,2 %, évitant ainsi à la France d'entrer officiellement en récession, le PIB ayant déjà reculé de 0,1 % au dernier trimestre 2024.

Dans ce contexte de tensions commerciales exacerbées, la France aborde une période délicate où les incertitudes internationales viennent directement peser sur ses propres équilibres économiques et financiers. Certes, la récession est écartée pour l'instant, mais la faiblesse persistante de la croissance fragilise un peu plus la trajectoire de réduction des déficits publics et pourrait contrarier durablement les anticipations du gouvernement. Avec des entreprises confrontées à des carnets de commandes dégarnis et à des capacités de production sous-employées, la dynamique économique risque de rester sous pression tout au long de l'année.

Fractures et éloignement numérique en France

Selon une étude du Crédoc publiée en mars 2025, 31 % des Français adultes se trouvaient en situation d'éloignement numérique en 2023. Cette notion désigne les individus qui, pour diverses raisons, rencontrent des difficultés à accéder aux outils et services numériques, à les utiliser ou à les maîtriser. Elle est souvent associée à la fracture numérique qui recouvre à la fois des inégalités d'accès aux infrastructures numériques (connexion Internet, équipements) et des inégalités d'usages liées aux compétences et à la culture numérique. Ainsi, 9 % des Français déclarent ne jamais utiliser Internet, tandis que 22 % s'y aventurent avec crainte et parcimonie.

L'âge demeure un facteur discriminant : seuls 70 % des plus de 70 ans sont connectés, contre 98 % des diplômés de l'enseignement supérieur. Le niveau de diplôme, la catégorie socioprofessionnelle et le lieu de résidence façonnent des inégalités numériques profondes. Dans les zones rurales, 80 % des habitants sont internautes, un chiffre bien inférieur aux 96 % observés dans les grandes agglomérations.

Cette fracture n'est pas sans conséquences sur les relations entre les citoyens et l'administration. Le plan "Action Publique 2022" a placé la dématérialisation au cœur des réformes administratives, entraînant la suppression progressive des guichets et services physiques. Un quart des demandeurs d'emploi déclarent éprouver de réelles difficultés à utiliser les services numériques, un chiffre en hausse de 7 points entre 2022 et 2023.

Pour lutter contre le risque d'éloignement numérique, les pouvoirs publics ont pris plusieurs mesures, notamment avec le programme "France Numérique Ensemble", qui a institutionnalisé une profession longtemps restée informelle : celle de médiateur numérique. En novembre 2024, 13 203 lieux de médiation numérique étaient recensés en France. Les régions Nouvelle-Aquitaine, Hauts-de-France et Auvergne-Rhône-Alpes concentrent le plus grand nombre de structures, tandis que 20 % des Français doivent parcourir plus de sept minutes en voiture pour accéder au premier point d'accompagnement. Paradoxalement, selon le Crédoc, les non-internautes sont mieux informés de l'existence de ces lieux que les internautes en difficulté. Leur dépendance aux services publics les a, d'une certaine manière, obligés à identifier des alternatives.



Le rôle des médiateurs est d'accompagner les citoyens dans la montée en compétences face aux outils numériques. Cependant, cette mission est souvent reléguée au second plan face à l'ampleur des demandes d'assistance pour les démarches administratives en ligne. Un tiers des médiateurs numériques admettent réaliser des tâches pour lesquelles ils ne sont ni formés ni mandatés. Ils se retrouvent ainsi à remplir des formulaires pour la Caisse d'allocations familiales, Pôle emploi ou l'Assurance maladie à la place des usagers désemparés, devenant de facto des "secrétaires officieux" du numérique. De leur côté, 70 % des travailleurs sociaux considèrent que la dématérialisation représente une source de complexité supplémentaire dans leur mission.

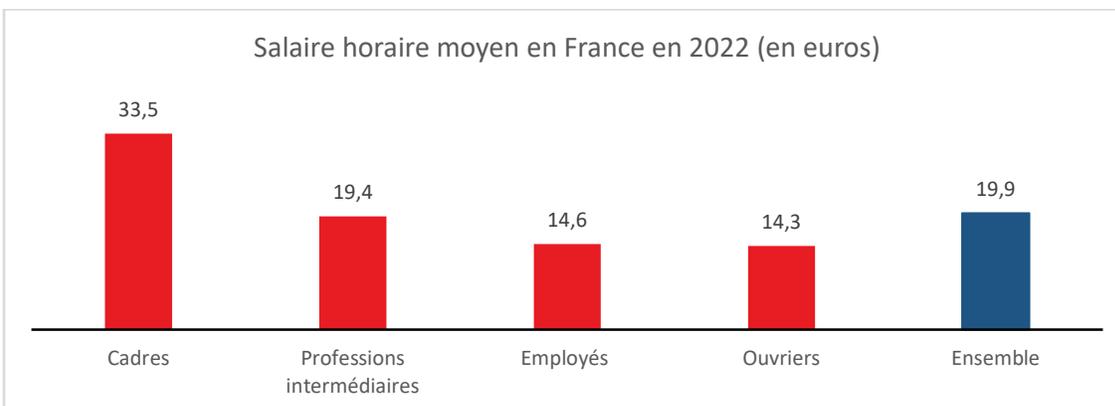
Le nouveau programme "France Numérique Ensemble" (2023-2027) vise à professionnaliser les médiateurs en clarifiant leurs missions. Avec le vieillissement de la population, les difficultés des citoyens dans leurs relations numériques avec l'administration risquent de s'accroître, d'autant plus qu'un nombre croissant de seniors est confronté à l'isolement.

L'essor du numérique s'est imposé comme une réalité incontournable, redéfinissant les interactions sociales, économiques et administratives. Pourtant, une part non négligeable de la population demeure en marge de cette transformation, créant une fracture numérique aux multiples dimensions. Si des efforts ont été consentis pour améliorer l'accès aux services en ligne, ils se heurtent encore aux limites des infrastructures, aux disparités éducatives et à l'isolement de certaines catégories de la population, notamment les seniors et les publics précaires. L'initiative "France Numérique Ensemble" marque une avancée en structurant l'accompagnement des citoyens, mais elle ne saurait, à elle seule, répondre à l'ampleur du défi. La numérisation croissante des services publics et privés exige une approche plus globale : renforcer l'éducation numérique dès le plus jeune âge, garantir un accès équitable aux infrastructures et professionnaliser les acteurs de la médiation numérique. À terme, l'inclusion numérique ne doit pas être perçue comme une simple adaptation à la modernité, mais comme une condition essentielle de la cohésion sociale et de l'égalité des chances dans une société où le numérique façonne désormais le quotidien de chacun.

Près de 40 000 euros de rémunération annuelle moyenne en France pour les salariés du privé

Selon l'INSEE, en 2022, en France hors Mayotte, les salariés des entreprises privées de 10 salariés ou plus ont reçu, en moyenne une rémunération annuelle brute de 39 166 euros, y compris les primes non régulières, l'épargne salariale et les versements de type indemnitaire tenant lieu de prestation (indemnités de licenciement, etc.). Cette rémunération est très majoritairement composée du salaire brut annuel (38 267 euros). Le complément (899 euros) correspond à des éléments de rémunération non assimilés à du salaire, comme des indemnités de licenciement, des indemnités de mise à la retraite ou des indemnités de chômage partiel.

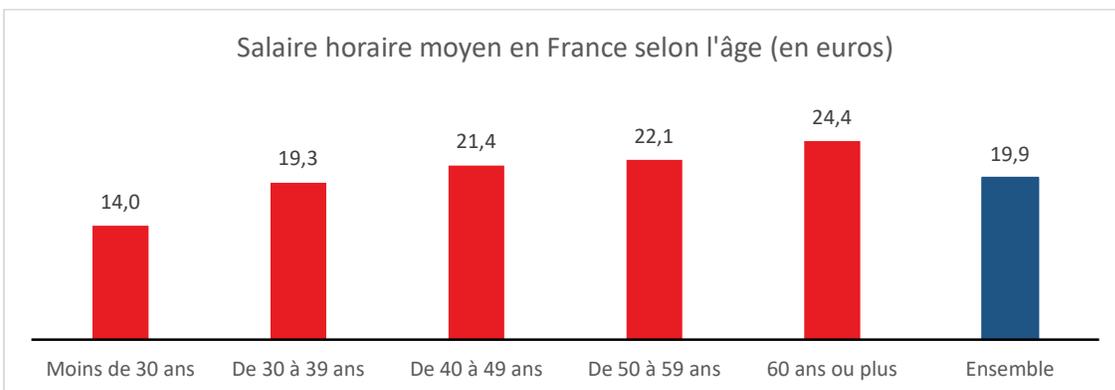
Le salaire horaire brut régulier s'est élevé à 19,9 euros en moyenne soit 9,1 euros de plus que le Smic horaire brut moyen en 2022 (10,8 euros). En excluant du champ les apprentis, le salaire horaire brut est alors de 20,3 euros en moyenne.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le salaire horaire brut moyen varie fortement en fonction du niveau de diplôme. Les plus diplômés (bac+5 ou plus) gagnent en moyenne 31,4 euros de l'heure, soit 93 % de plus que les salariés de niveau bac (16,3 euros) et 115 % de plus que les salariés ayant au plus le brevet des collèges (14,6 euros). En retenant les catégories socio-professionnelles, les cadres ont des salaires plus de deux fois plus élevés que les ouvriers ou les employés (respectivement 33,4, 14,3 et 14,6). Les salaires des professions intermédiaires est de 19,4 euros.

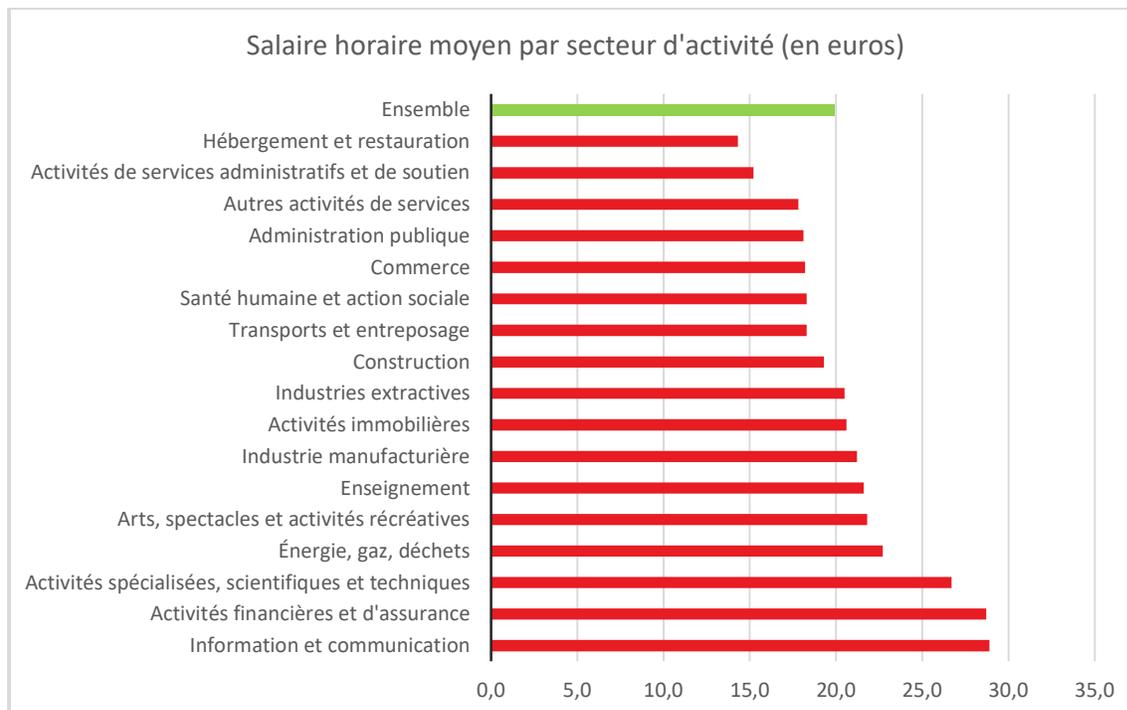
Le salaire horaire brut croît de façon continue avec l'âge. Il passe de 14,0 euros en moyenne pour les moins de 30 ans à 24,4 euros pour les 60 ans ou plus. Cela reflète le lien de l'âge avec l'ancienneté dans l'entreprise, ou plus généralement l'expérience professionnelle. Sur le champ des entreprises de 10 salariés ou plus, le salaire horaire brut régulier des femmes est de 18,4 euros en 2022, inférieur de 13 % à celui des hommes (21,2 euros). L'écart se réduit à 8 % en tenant compte des éléments de structure de l'emploi. Les femmes sont, en effet, surreprésentées dans les secteurs à faible rémunération (services à la personne) et dans les postes d'employés.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Le salaire horaire brut varie du simple au double selon le secteur d'activité. Il est en moyenne plus élevé dans l'information et la communication (28,9 euros) et les activités financières et d'assurance (28,7 euros), et moins élevé dans l'hébergement et la restauration (14,3 euros) et les activités de services administratifs et de soutien (15,2 euros). Les écarts de salaire horaire brut entre secteurs sont pour beaucoup le

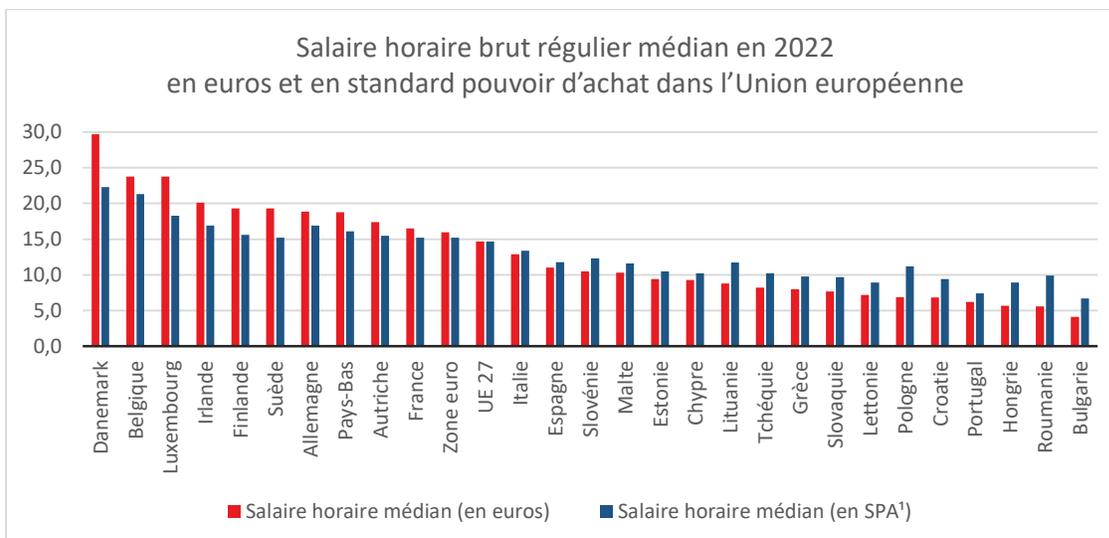
reflet des caractéristiques des salariés et des emplois. À âge, sexe, niveau de diplôme, type de contrat, temps de travail, ancienneté dans l'entreprise, type d'employeur, localisation et taille d'entreprise donnés, le secteur le plus rémunérateur est celui de la construction (15 % de plus que dans le commerce, valeur de référence) et le moins rémunérateur celui de l'enseignement (-18 %).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2022, en France, un salarié sur deux perçoit un salaire horaire brut d'au plus 16,4 euros. Ce niveau médian est inférieur de 18 % au salaire horaire moyen, ce qui reflète la concentration des salaires dans le bas de la distribution.

En excluant les salariés du secteur de l'administration publique, à des fins de comparaisons internationales, le salaire horaire brut médian en France est de 16,5 euros. Au sein de l'Union européenne (UE), la France a le 10^e salaire médian le plus élevé sur 27 pays, notamment derrière l'Allemagne (18,9 euros). Ce salaire médian varie fortement selon les pays, dans un rapport de 1 à 7. Ce rapport diminue à 6 si l'on exclut le Danemark, pays de l'UE au salaire horaire brut médian le plus élevé (29,7 euros), où la protection sociale est financée par l'impôt sur le revenu et non par le prélèvement de cotisations sociales auprès des employeurs. Suivent le Luxembourg et la Belgique (23,8 euros) et l'Irlande (20,1 euros). À l'inverse, les salaires horaires bruts médians sont les plus faibles dans les pays de l'est de l'Europe : Bulgarie (4,1 euros), Roumanie (5,6 euros) et Hongrie (5,7 euros).



¹SPA pour Standard de pouvoir d'achat
Cercle de l'Épargne – données INSEE - Eurostat

Inflation, baisse confirmée en février en France

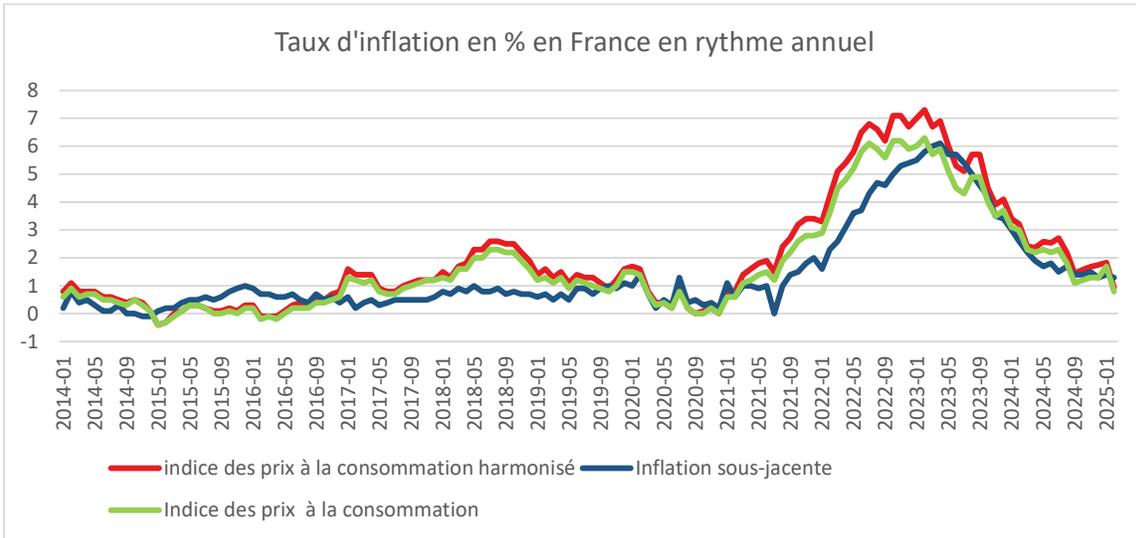
En février 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) est resté stable sur un mois, après une hausse de 0,2 % en janvier. Le recul des prix de l'énergie (-4,6 % après +1,6 %), expliqué par la baisse de ceux de l'électricité (-12,6 % après -0,1 %), a été compensé d'une part par la hausse des prix des services (+0,6 % après +0,3 %), en particulier ceux des services de transports (+3,9 % après -8,3 %) et des loyers, eau, enlèvement des ordures ménagères (+1,1 % après +0,2 %), et d'autre part par le rebond des prix des produits manufacturés (+0,3 % après -1,1 %). Sur un mois, les prix du tabac augmentent moins rapidement que le mois précédent (+0,2 % après +3,8 %), tandis que ceux de l'alimentation se replient légèrement (-0,1 % après +0,3 %).

Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation baissent de 0,5 % en février 2025, après +0,5 % en janvier.

Sur un an, les prix à la consommation augmentent de 0,8 % en février après +1,7 % en janvier. Pour la première fois depuis février 2021, le glissement annuel passe en-deçà de 1 %. Cette baisse de l'inflation s'explique par le recul des prix de l'énergie sur un an (-5,8 % après +2,7 %), et par la décélération de ceux des services (+2,2 % après +2,5 %), des produits manufacturés (stables après +0,2 %) et du tabac (+4,5 % après +6,0 %). À l'inverse, les prix de l'alimentation augmentent un peu plus vite en février qu'en janvier (+0,3 % après +0,1 %).

L'inflation sous-jacente ralentit légèrement sur un an et s'établit à +1,3 % en février 2025, après +1,4 % en janvier.

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) rebondit sur un mois (+0,1 % après -0,2 % en janvier). Sur un an, il augmente de 0,9 %, après +1,8 % en janvier.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Tous Gaullistes ?

En novembre 2019, Emmanuel Macron avait choqué en déclarant, lors d'une interview à l'hebdomadaire *The Economist* : « *Ce qu'on est en train de vivre, c'est la mort cérébrale de l'OTAN* ». Le président français exprimait alors ses préoccupations concernant le manque de coordination stratégique entre les États-Unis et les partenaires de l'OTAN, ainsi que l'intervention unilatérale de la Turquie en Syrie, un autre membre de l'Alliance, sans consultation préalable. Donald Trump posait déjà à l'époque la question de l'insuffisance du financement européen. Six ans plus tard, les propos d'Emmanuel Macron apparaissent prémonitoires. Le revirement de Donald Trump sur le soutien des États-Unis à l'Ukraine a surpris. Néanmoins, depuis la création de l'Alliance atlantique, la solidité de ce soutien a souvent été discutée. En 1956, après la crise de Suez, le ministre français des Affaires étrangères déclarait ainsi : « *La véritable victime de cette affaire, c'est l'Alliance atlantique... Si nos alliés nous ont abandonnés dans des circonstances difficiles, voire dramatiques, ils seraient capables de le refaire si l'Europe se trouvait à son tour en danger.* »

L'affaire du Canal de Suez : symbole de la domination américaine

L'affaire du canal de Suez en 1956 a marqué le déclin des puissances coloniales européennes et le basculement vers un monde bipolaire dominé par les États-Unis et l'URSS. L'annonce de la nationalisation du canal de Suez par le chef d'État égyptien Nasser, le 26 juillet 1956, en réaction au refus des Britanniques et des Américains de financer le barrage d'Assouan, provoque une onde de choc en Occident. La France et le Royaume-Uni considèrent que cette nationalisation constitue une menace pour leurs intérêts stratégiques et économiques. La France juge également nécessaire de punir l'Égypte qui soutient ouvertement les indépendantistes algériens. Paris et Londres reçoivent l'appui d'Israël, en conflit direct avec l'Égypte depuis sa création en 1948. Les trois pays élaborent alors un plan secret à Sèvres pour renverser Nasser. Israël doit attaquer l'Égypte, justifiant ainsi une intervention franco-britannique sous prétexte de rétablir la liberté de navigation sur le canal. L'opération militaire commence le 29 octobre 1956 par l'invasion de la péninsule du Sinaï par Israël. Deux jours plus tard, la France et la Grande-Bretagne adressent un ultimatum à l'Égypte et, face à son refus, bombardent des positions égyptiennes avant de débarquer à Port-Saïd le 5 novembre. Cette action militaire unilatérale déclenche une crise diplomatique majeure. Les États-Unis, sous la présidence d'Eisenhower, condamnent l'opération et refusent de soutenir leurs alliés européens. De son côté, l'URSS menace d'intervenir militairement aux côtés de l'Égypte, augmentant le risque d'un affrontement direct entre grandes puissances. Face à ces pressions, notamment économiques, le Royaume-Uni et la France sont contraints d'accepter un cessez-le-feu le 7 novembre 1956.

Cet événement laisse des traces profondes en France. Le général de Gaulle, connu pour sa faible empathie à l'égard des États-Unis, décide d'accélérer dès 1959 le programme de constitution d'une force nucléaire autonome et annonce en 1966 la sortie de la France du commandement militaire de l'OTAN. Il ne manque pas non plus de condamner la politique américaine au Vietnam, bien qu'il apporte son soutien aux États-Unis lors des crises majeures que furent celle des fusées de Cuba ou du blocus de



Berlin. Cette posture française, souvent perçue comme grandiloquente, était parfois moquée à l'étranger ; la France pouvait se permettre d'afficher son indépendance tout en bénéficiant du parapluie américain.

A la recherche d'une émancipation

Les dernières prises de position de Donald Trump redonnent toute leur actualité et leur acuité à la politique étrangère et de dissuasion mise en œuvre par le général de Gaulle il y a plus de soixante ans. « *Nous sommes tous devenus gaullistes* », a déclaré Caspar Veldkamp, le ministre néerlandais des Affaires étrangères. Une conversion surprenante pour un État réputé peu francophile. Il faut cependant rappeler que le gaullisme n'a jamais été une idéologie figée, mais avant tout l'expression d'un pragmatisme face aux événements. La Première ministre du Danemark, Mette Frederiksen, a ouvert la voie après que Donald Trump a menacé d'annexer le Groenland. « *Tout le monde en Europe peut voir que la collaboration avec les États-Unis sera désormais différente* », a-t-elle averti. Friedrich Merz, probable futur chancelier allemand et fervent atlantiste, est allé plus loin en exhortant l'Europe à « *obtenir son indépendance vis-à-vis de l'Amérique* ». Le 13 mars dernier, Donald Trump a pris un malin plaisir à humilier le chef de l'Alliance le Mark Rutte, ancien Premier ministre néerlandais, en évoquant publiquement devant lui son souhait d'annexer le Groenland dont la souveraineté relève du Danemark qui est membre de l'organisation. Le chef de l'OTAN a été même contraint de féliciter le locataire de la Maison blanche pour son engagement en faveur de la paix en Ukraine. Dans plusieurs pays européens, des voix se font entendre afin d'éviter tout à la fois une montée aux extrêmes avec la Russie et les États-Unis. Un monde sans parapluie américain est impensable pour de nombreux pays européens.

Malgré les divisions persistantes au sein de l'Europe, la diplomatie française retrouve aujourd'hui quelques couleurs au moment même où le pays traverse une crise politique sans précédent depuis 1958. Certes, sa crédibilité est affaiblie par ses difficultés budgétaires. La France vient à peine d'atteindre l'objectif de 2 % du PIB fixé par l'OTAN en 2014. Son industrie de défense reste d'une taille insuffisante pour se substituer à celle des États-Unis et accuse un retard sur plusieurs productions de haute technologie, notamment dans les domaines des drones ou des missiles hypersoniques. Si la France possède la bombe nucléaire, est-elle en capacité d'offrir aux Européens une véritable alternative au parapluie américain ? C'est une autre affaire.

71 ans plus tard, le retour de la Communauté Européenne de défense ?

Le 30 août 1954, l'Assemblée nationale française rejetait le projet de création de la Communauté Européenne de Défense (CED), pourtant initié par le président du Conseil, René Plevin, en 1950. Cet échec mit un terme à l'idée d'une Europe de la défense et fit des États-Unis le défenseur en dernier ressort du Vieux Continent à travers l'OTAN.

La Communauté Européenne de Défense (CED) était un projet de coopération militaire entre les pays européens, porté par le contexte de la Guerre froide et la nécessité d'intégrer l'Allemagne de l'Ouest dans un cadre sécurisé. Ce projet s'inscrivait dans le prolongement de l'OTAN, institué en 1949, et visait à résoudre la question sensible du réarmement allemand, rendu nécessaire par l'acuité de la menace soviétique. Les



États-Unis et le Royaume-Uni souhaitent intégrer la RFA dans une alliance militaire pour renforcer la défense de l'Europe. La France, encore traumatisée par les deux guerres mondiales, redoutait ce réarmement et cherchait un cadre strictement européen pour l'encadrer.

Le projet de Pleven s'inspirait de la Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier (CECA) et prévoyait :

- Une armée européenne intégrée, avec des unités nationales sous un commandement unique ;
- Un budget commun et une autorité supranationale.

Le réarmement allemand devait être limité et placé sous contrôle européen. Ce projet était soutenu par les États-Unis et accepté par l'Allemagne de l'Ouest, qui y voyait un moyen de recouvrer une souveraineté militaire sous supervision européenne.

En mai 1952, les six membres de la CECA (France, RFA, Italie, Belgique, Pays-Bas, Luxembourg) signent le traité de la CED à Paris. Ce dernier prévoit une subordination de la CED à l'OTAN, garantissant ainsi la protection américaine. À peine signé, le projet suscite toutefois de nombreuses oppositions, en particulier en France. Les gaullistes dénoncent une perte de souveraineté nationale et refusent que l'armée française soit soumise à une autorité supranationale. Les communistes considèrent que ce projet constitue une menace dirigée contre l'URSS. Une partie des socialistes et des militaires s'inquiètent de la perte d'autonomie stratégique de la France. Après deux ans de débats, le Parlement français refuse de ratifier le traité de la CED. La population française, initialement favorable, devient progressivement hostile au projet.

L'échec de la CED fut perçu comme un revers pour les États-Unis et les partisans d'une Europe intégrée. Ironie de l'histoire, il aboutit à l'intégration de l'Allemagne dans l'OTAN en 1955. Malgré cet échec, les Européens décident de créer en 1954 l'Union de l'Europe occidentale (UEO), dont l'objectif est de renforcer la coopération militaire entre les pays européens dans un cadre intergouvernemental, sans supranationalité. À partir de là, la défense de l'Europe occidentale repose presque exclusivement sur l'OTAN et les États-Unis qui confirment leur place centrale dans la sécurité européenne.

Une Europe de la défense toujours inachevée

Depuis cinquante ans, plusieurs initiatives ont été lancées pour renforcer la coopération militaire européenne. La Politique de Sécurité et de Défense Commune (PSDC) de l'Union européenne et la Coopération Structurée Permanente (PESCO) reprennent partiellement l'idée d'une intégration militaire, mais sous une forme plus souple et intergouvernementale. Pourtant, les Européens restent incapables de s'accorder sur le développement d'armements sophistiqués communs, qu'il s'agisse de l'aviation, des drones ou des chars. De nombreux États privilégient l'achat d'équipements militaires américains.



Les déclarations de Donald Trump sur la guerre russo-ukrainienne ont relancé le débat sur la création d'une Europe de la défense. Ironie du sort, le président américain réclame un renforcement des dépenses militaires européennes, sans peut-être imaginer que cet effort puisse se faire contre les États-Unis. Pourtant, l'autonomie de la défense européenne est un défi considérable, compte tenu des habitudes prises depuis quatre-vingts ans et des intérêts divergents des États du Vieux Continent.

Les perceptions de la menace russe varient selon les pays. Entre l'Espagne et les pays baltes ou la Pologne, le rapport à la Russie est profondément différent d'un point de vue géographique et historique. L'Allemagne, première économie de l'Union européenne, est particulièrement exposée. Jusqu'en 1990, des forces soviétiques étaient stationnées en ex-RDA. La remise en cause du parapluie américain est un choc pour un pays qui s'est reconstruit, depuis 1949, dans le cadre d'une coopération atlantiste étroite.

Le futur chancelier Friedrich Merz a tiré les leçons des déclarations de Donald Trump. En février, il a affirmé sa volonté d'émanciper l'Allemagne des États-Unis avec qui la confiance semble rompue. Il a également appelé à une réponse à l'offre de dialogue stratégique d'Emmanuel Macron, notamment sur la protection que les armes nucléaires françaises pourraient offrir aux alliés européens.

La dissuasion nucléaire française étendue à l'Europe, une option crédible ?

L'idée d'élargir la dissuasion nucléaire française au reste de l'Europe n'est pas nouvelle. En 1992, avant la signature du traité de Maastricht, François Mitterrand avait évoqué une possible "doctrine européenne" de dissuasion. En 1996, le Premier ministre Alain Juppé proposait une "dissuasion concertée" avec l'Allemagne, précisant que la dissuasion française participait à la sécurité du continent. À l'époque, l'Allemagne avait refusé cette perspective, préférant s'en remettre aux États-Unis et à la présence d'armes nucléaires américaines sur son sol. Aujourd'hui, la donne a changé, mais la France a-t-elle vraiment les moyens d'offrir à l'Europe une alternative crédible au parapluie américain ?

Au-delà de cette proposition, dans les faits, la protection du territoire français ne se limite pas à ses frontières. Pendant la guerre froide, la défense des intérêts de la France concernait, par exemple, les troupes françaises stationnées en Allemagne. La dimension européenne tenait aussi au fait que la menace soviétique, massive, pesait sur l'ensemble de l'Europe de l'Ouest.

Avec la suppression des missiles balistiques du Plateau d'Albion, la France ne dispose plus que de deux composantes nucléaires : les missiles lancés depuis les avions Rafale et ceux qui équipent les sous-marins. Les missiles des Rafale ont une portée de 500 kilomètres. Pour atteindre la Russie, ils devraient être tirés depuis un pays d'Europe de l'Est, ce qui suppose une coopération. L'idée que des Rafale porteurs de missiles nucléaires puissent être positionnés sur une base d'un État membre de l'Union européenne constituerait une réponse européenne. Jusqu'à présent, sur le plan théorique, le président de la République française est le seul habilité à enclencher l'arme nucléaire en cas d'atteinte vitale aux intérêts de la France. Cependant, compte tenu des conséquences de son usage sur l'ensemble de l'Europe et des partenaires immédiats de la France, nul n'imagine que le président français ne les informe pas au minimum.



Certes, au nom de la dissuasion, la France est censée ne jamais utiliser ses missiles, mais la menace fait partie intégrante du jeu stratégique.

Le défi des boucliers antimissiles en Europe

Le développement des systèmes antimissiles n'est pas sans conséquence sur la crédibilité de la dissuasion. La France a longtemps fait le choix de ne pas se doter d'armes antimissiles, estimant que la possession de l'arme nucléaire devait dissuader tout adversaire de l'attaquer. Cependant, l'efficacité croissante des dispositifs antimissiles pourrait fragiliser la logique de dissuasion. Des experts estiment que 40 à 60 % des missiles français pourraient être détruits en cas d'attaque de la Russie avant d'atteindre leur cible. Cette situation pousse la France à augmenter le nombre de sous-marins en mer. Pour éviter une remise en cause de la dissuasion, la France prévoit de se doter de missiles hypersoniques. Toutefois, en l'état actuel des recherches, ces derniers ne seraient disponibles qu'après 2030.

La mise en place de boucliers antimissiles a longtemps été un sujet de tensions entre les partenaires européens. L'Allemagne a lancé un projet dénommé "Sky Shield" (Bouclier du ciel), qui regroupe vingt autres pays européens. Ce système s'inspire du Dôme de fer israélien et repose sur trois niveaux d'interception : courte, moyenne et exo-atmosphérique. Dans le projet initial Sky Shield, l'Allemagne ne prévoyait aucun recours aux équipements de fabrication française. Sur la défense de moyenne portée, le Patriot américain a été préféré au Mamba franco-italien. Pour la défense exo-atmosphérique, le bouclier européen s'appuie sur l'expérience du système israélien. Berlin estime que les dispositifs français ne sont pas encore opérationnels, alors qu'elle souhaite disposer de son bouclier au plus vite. De son côté, la France cherche à promouvoir le SAMP/T (Sol-Air Moyenne Portée/Terrestre) – Mamba, un système développé par MBDA et Thales en coopération avec l'Italie. Ce dispositif est actuellement le seul système européen conçu pour intercepter des missiles balistiques de théâtre (portée inférieure à 3 000 km). Il utilise le missile Aster 30, capable d'intercepter des missiles balistiques à courte portée ainsi que des avions et des drones. Une nouvelle version, le SAMP/T NG (Nouvelle Génération), devrait être déployée cette année avec des améliorations face aux missiles hypersoniques. En parallèle, la France mise également sur ses Rafale qui peuvent emporter des missiles air-air Météor, capables d'intercepter des cibles aériennes à longue portée, y compris des missiles. Contrairement aux États-Unis (système Aegis) ou à Israël (Dôme de Fer, Arrow), la France ne possède pas, en l'état, de bouclier national contre les missiles balistiques de longue portée.

Entre dépendance et autonomie stratégique

L'histoire de la défense européenne est marquée par des ambitions contrariées et une dépendance persistante vis-à-vis des États-Unis. L'échec de la Communauté européenne de défense (CED) en 1954 a figé, pour plusieurs décennies, le rôle central de l'OTAN comme pilier de la sécurité du Vieux Continent, reléguant les tentatives d'autonomie stratégique au second plan. Pourtant, la question de la défense européenne demeure un enjeu crucial, régulièrement ravivé par les crises internationales et les mutations de l'ordre mondial. Aujourd'hui, alors que la guerre en Ukraine a profondément bouleversé les équilibres géopolitiques, le débat sur l'émancipation militaire de l'Europe prend une nouvelle ampleur. Face aux incertitudes



sur l'engagement américain, certains États membres, notamment la France et l'Allemagne, tentent d'insuffler une dynamique de coopération renforcée à travers le développement de capacités militaires communes et l'élaboration d'une stratégie plus cohérente. Cependant, plusieurs obstacles freinent encore l'émergence d'une véritable défense européenne autonome. Des divergences de perception sur l'évolution de la défense existe entre les États membres de l'Union. Entre l'Espagne, les pays baltes et la Pologne, le rapport à la Russie est par nature différent en raison de réalités géographiques et historiques contrastées. Les intérêts économiques et industriels peuvent également diverger. Les préférences nationales en matière d'équipements militaires freinent la standardisation et l'uniformisation des armements tout comme l'espoir de maintenir le parapluie américain. Le dilemme entre sécurité nationale et intégration européenne demeure. Chaque État européen et notamment la France reste attaché au contrôle de ses forces armées.

Le défi auquel est confrontée l'Union européenne n'est pas seulement militaire, il touche aussi à sa crédibilité politique en tant qu'acteur global. Si l'Europe veut peser dans les rapports de force du XXI^e siècle, elle devra trancher la question de son autonomie stratégique, sous peine de devenir un acteur marginalisé face à la montée des puissances impérialistes.

L'industrie de l'armement européenne en ordre de marche

La mobilisation européenne en faveur de la défense s'est traduite par une forte augmentation du cours des valeurs de ce secteur d'activité. En Allemagne, les annonces du 4 mars de Friedrich Merz, le prochain chancelier allemand, ont eu un effet direct sur les cours. Son objectif est, en effet, d'exempter les dépenses de défense supérieures à 1 % du PIB des règles budgétaires européennes et de créer un fonds d'infrastructure de 500 milliards d'euros. Jusqu'à l'invasion de l'Ukraine par la Russie en 2022, les entreprises de défense étaient peu attractives sur le plan boursier. En Allemagne, le conglomérat spécialisé dans le militaire, Rheinmetall, ne faisait même pas partie des 40 membres de l'indice boursier DAX. Les fonds européens utilisant des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) refusaient, par nature, les actions des entreprises de défense. Celles-ci étaient également rejetées des fonds labellisés ISR ou article 8 selon la taxonomie européenne.

Les entreprises de l'armement européennes ne pouvaient pas, non plus, compter sur la demande intérieure, relativement faible. À l'exportation, l'obtention des marchés est âpre et obéit à des considérations géopolitiques complexes. Après des années de vaches maigres, les entreprises de l'armement sont désormais confrontées à un nouveau défi : l'augmentation des cadences de production. Devenues des artisans, elles doivent renouer avec leur passé industriel. En France, Dassault produisait un ou deux Rafale par mois ; il doit passer à cinq. En 2022, la production des canons français CAESAR était d'environ deux unités par mois. Cette cadence a été augmentée à six unités par mois en octobre 2023 et devrait atteindre la douzaine en 2025. Ce relèvement des cadences de production crée des tensions sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement. Le manque de compétences humaines est également un frein à l'augmentation de la production.



Même si l'objectif des Européens est de favoriser les entreprises du Vieux Continent, ces derniers sont contraints de faire appel aux sociétés américaines. Afin de répondre à la demande et de substituer une production européenne à celle des États-Unis, plusieurs projets d'envergure ont été lancés. En février dernier, l'entreprise franco-allemande du secteur de la défense KNDS (ex-Nexter) a repris une usine de production de trains d'Alstom pour construire des chars (Leopard 2 et véhicules blindés Boxer). L'entreprise allemande spécialisée dans l'électronique militaire, KNDS, a conclu un accord avec l'entreprise norvégienne Ritek pour la construction d'une usine également dédiée à la fabrication de chars de combat Leopard 2. La Direction générale de l'armement (DGA) française a signé un accord-cadre de sept ans avec KNDS France et Safran Electronics & Defense pour développer le programme DROIDE. Ce programme vise à moderniser les capacités militaires françaises en intégrant des systèmes autonomes et des plateformes robotiques terrestres, avec des applications prévues entre 2030 et 2035. Hensoldt est en pourparlers avec deux grands fournisseurs de pièces détachées automobiles, Bosch et Continental, pour embaucher une partie de leur personnel. Tous deux suppriment des emplois et ferment des usines car la production de véhicules est en forte baisse. Rheinmetall a également conclu un accord avec Continental pour offrir des emplois dans sa nouvelle usine de munitions d'Untertürkheim, en Basse-Saxe.

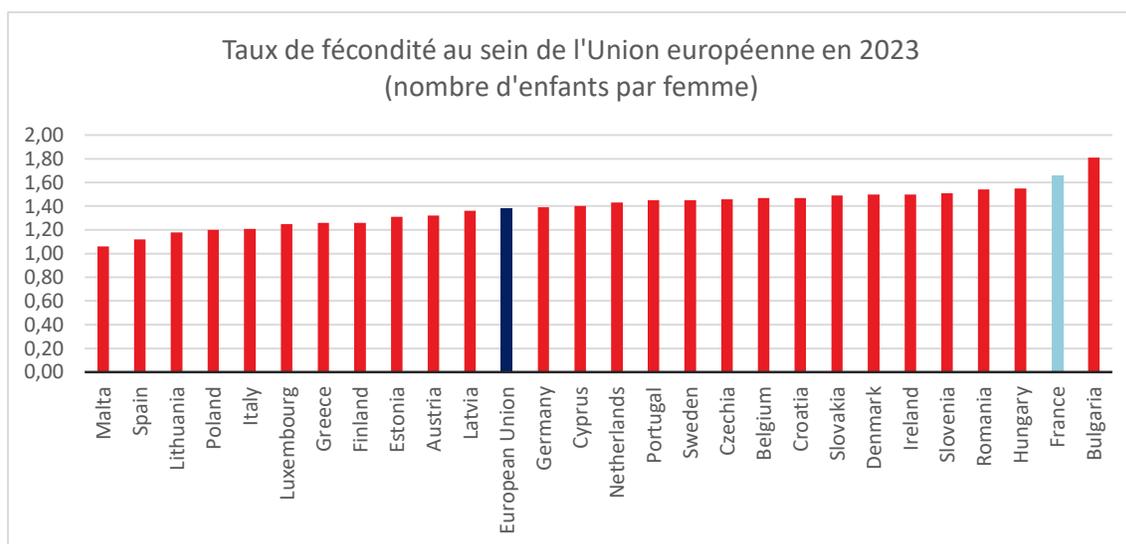
Les entreprises de défense européennes affichent des objectifs ambitieux, visant une augmentation de 20 à 50 % de leur chiffre d'affaires. Hensoldt prévoit même de doubler son chiffre d'affaires, passant de 2,2 milliards d'euros l'année dernière à 5 milliards d'euros d'ici 2030. Rheinmetall vise un volume de ventes de 20 milliards d'euros en 2027, contre 10 milliards en 2024. À terme, l'entreprise ambitionne d'atteindre 30 milliards d'euros de chiffre d'affaires.

Pour financer leur développement, ces entreprises comptent sur les commandes publiques, mais aussi sur des capitaux privés et européens, avec l'intervention de la Banque européenne d'investissement. La création de fonds dotés par les institutionnels et faisant appel à l'épargne publique est une piste de plus en plus évoquée. L'industrie de la défense européenne, longtemps marginalisée par des contraintes budgétaires et des exigences ESG, connaît une profonde mutation sous l'effet des tensions géopolitiques et de la volonté des États de renforcer leur souveraineté stratégique. L'accélération des cadences de production, la restructuration industrielle et la recherche de financements adaptés sont autant de défis à relever pour garantir une autonomie militaire européenne. La question de la coordination entre les différents pays et acteurs industriels demeure toutefois un enjeu majeur pour assurer la cohérence et l'efficacité de cet effort de réarmement.

COIN DES GRAPHIQUES

Déclin démographique européen

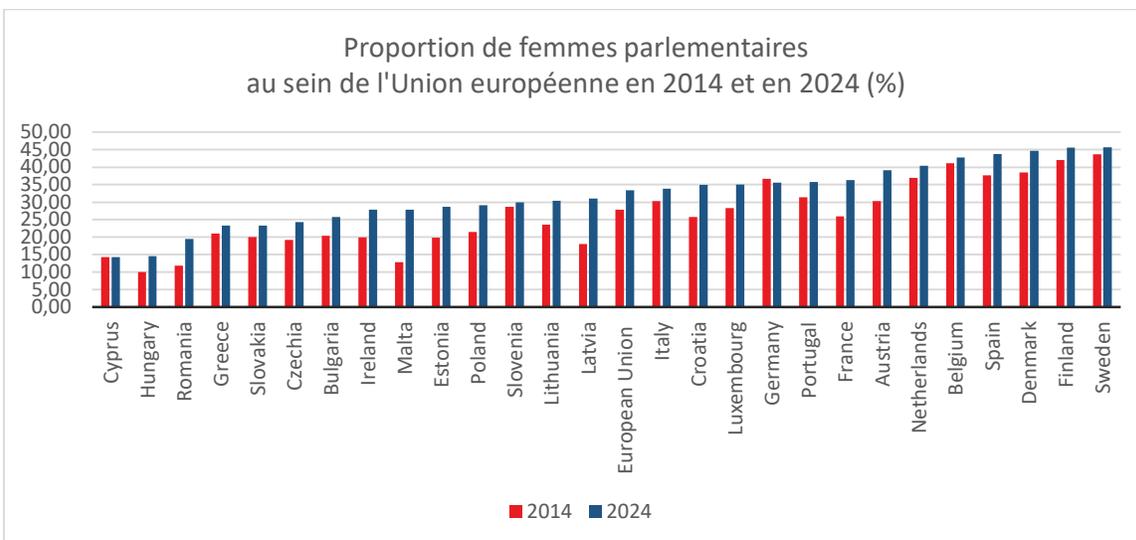
En 2023, 3,67 millions de bébés sont nés dans l'Union européenne (UE), soit une baisse de 5,4 % par rapport aux 3,88 millions de 2022. Il s'agit de la plus forte baisse annuelle enregistrée depuis 1961. L'indice synthétique de fécondité s'élevait à 1,38 naissance vivante par femme dans l'UE en 2023, contre 1,46 en 2022. En 2023, la Bulgarie affichait l'indice synthétique de fécondité le plus élevé de l'UE (1,81 naissance vivante par femme), suivie de la France (1,66) et de la Hongrie (1,55). En revanche, les taux de fécondité les plus faibles étaient observés à Malte (1,06 naissance par femme), en Espagne (1,12) et en Lituanie (1,18).



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Un tiers des parlementaires sont des femmes au sein de l'Union européenne

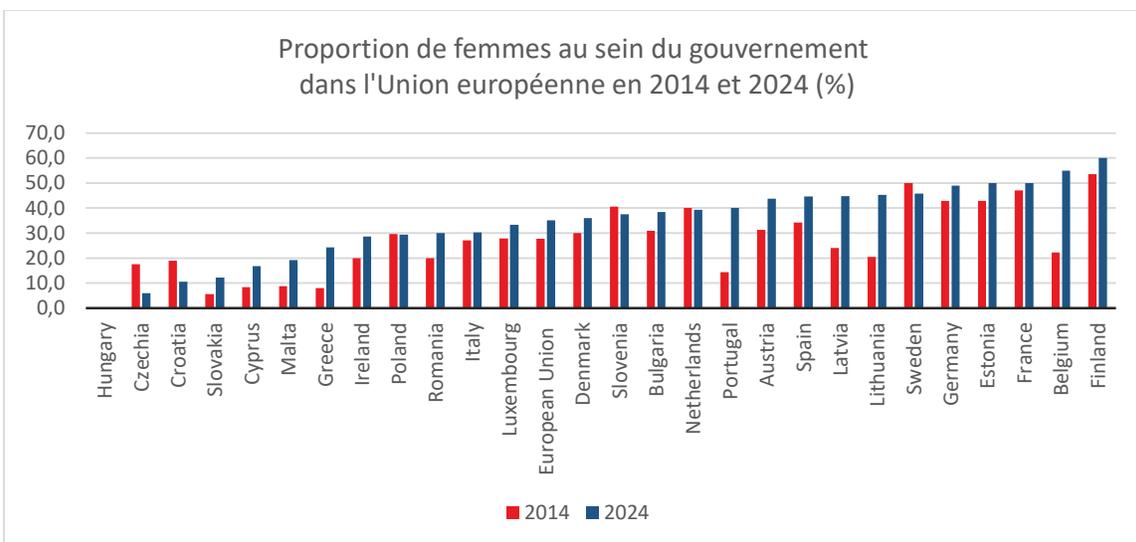
En 2024, selon Eurostat, les femmes occupaient un tiers (33,4 %) des sièges dans les parlements nationaux de l'Union européenne (UE), soit une augmentation de 5,6 points de pourcentage (pp) par rapport à 2014. La Suède (45,6 %), la Finlande (45,5 %) et le Danemark (44,7 %) affichaient les proportions les plus élevées de femmes élues, tandis que Chypre (14,3 %), la Hongrie (14,6 %) et la Roumanie (19,5 %) affichaient les proportions les plus faibles. Par rapport à 2014, trois pays de l'UE ont augmenté la proportion de femmes élues de 10 pp ou plus : Malte (+14,9 pp), la Lettonie (+13,0 pp) et la France (+10,3 pp).



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

En 2024, les femmes occupaient 35,1 % des sièges au gouvernement national, soit une augmentation de 7,4 points de pourcentage par rapport à 2014 (27,7 %). La part des femmes au gouvernement était la plus élevée en Finlande (60 %). Dans trois autres pays de l'UE, au moins la moitié des membres des gouvernements nationaux étaient des femmes : la Belgique (55 %), l'Estonie (50 %) et la France (50 %). En revanche, la Hongrie ne comptait aucune femme au gouvernement national, tandis que la Tchéquie comptait 5,9 % et la Croatie 10,5 % de femmes au gouvernement.

Dans la plupart des pays de l'UE, la part des femmes au gouvernement national a augmenté depuis 2014. La Belgique a enregistré la plus forte augmentation (+32,8 %), suivie du Portugal (+25,7 %) et de la Lituanie (+24,9 %).

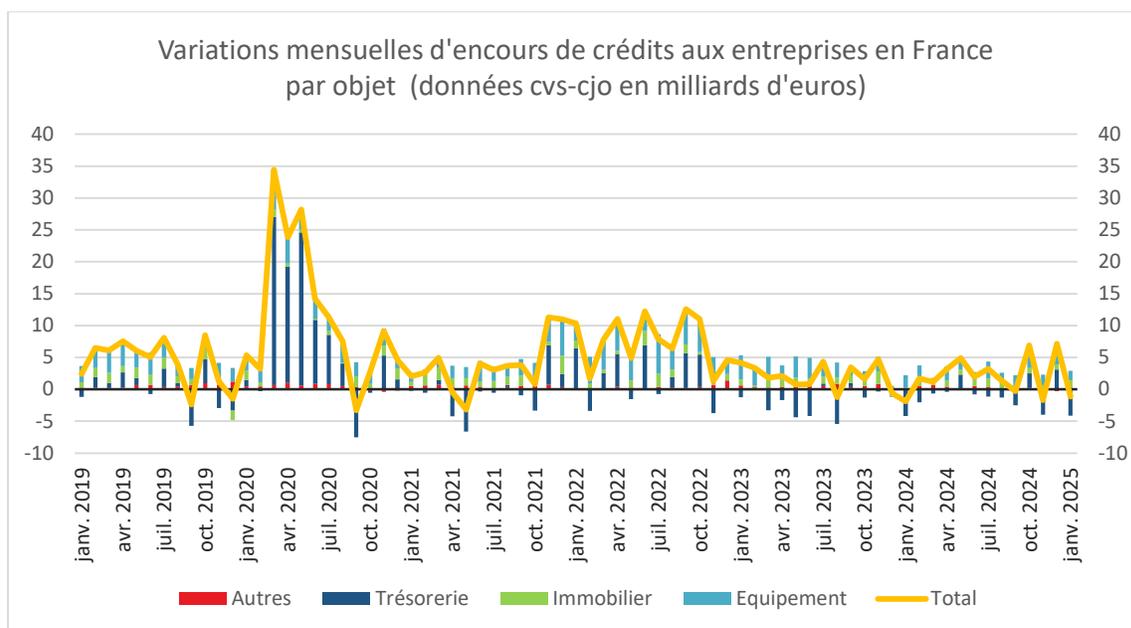


Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Financement des entreprises en légère hausse en janvier

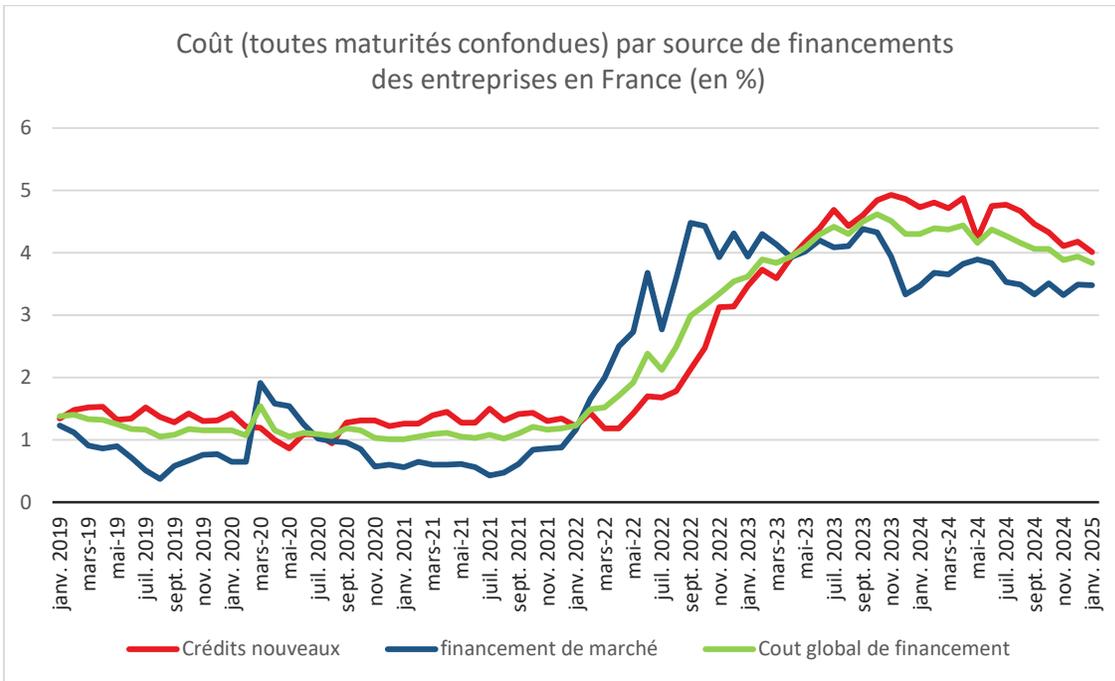
L'encours de financement des entreprises au mois de janvier 2025 a atteint 2 087 milliards d'euros dont 1 372 au titre des crédits bancaires et 706,6 au titre du financement de marché. L'ensemble des financements a progressé en rythme annuel, en janvier, de 1,8 % contre +1,5 % en décembre. Le financement par crédit bancaire augmente en janvier de 2,3 % contre +2,1 % en décembre et le financement par le marché de 1 % contre +0,3 % en décembre.

En janvier 2025, le rythme de croissance des encours de crédits est stable pour les PME et entreprises de taille indéterminée à +1,0 %. Il diminue pour les ETI passant de +1,0 % à +0,5 % et augmente pour les grandes entreprises (GE) passant de +1,9 % à +2,1 %.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits bancaires baisse nettement en janvier à 4,02 % (après 4,18 % en décembre) tandis que celui des titres de dette est quasi stable (3,48 %, après 3,49 % en décembre). Le coût moyen des nouveaux crédits bancaires poursuit sa baisse (4,02 % en janvier) et passe sous 4 % pour les GE, les PME et les ETI.



Cercle de l'Épargne – données Banque de France

AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 17 mars

En **Chine**, l'indice **Prix immobilier**, les résultats de **l'investissement en immobilisations**, la **Production industrielle**, les **ventes au détail** et le **taux de chômage** en février seront disponibles.

En **Italie**, les résultats définitive de **l'inflation** de février seront disponibles.

Au **Royaume-Uni**, l'**indice des prix immobiliers Rightmove** de mars sera diffusé.

En **Espagne**, le montant de la **balance commerciale** en janvier sera publié.

Aux **États-Unis**, les résultats des **ventes au détail** en février, de **l'indice manufacturier Empire State FED de New York** et **l'indice NAHB du marché immobilier** de mars, les **stocks des entreprises** en janvier.

Mardi 18 mars

En **France**, les résultats détaillés de **l'indice du coût du travail (ICT)** au quatrième trimestre 2024.

Eurostat publiera pour la **zone euro** et **l'Union européenne** les chiffres du **Commerce international de biens** en janvier et les données relatives aux **emplois vacants** au dernier trimestre 2024. Eurostat publiera par ailleurs des statistiques expliquées sur la **croissance** en 2024 et **l'évolution des composantes de revenu du PIB**.

Au **Japon**, **l'indice d'activité de l'industrie tertiaire** de janvier sera disponible.

En **Italie**, le montant de la **balance commerciale** en janvier sera communiqué.

En **Allemagne**, les **indicateurs conjoncturels ZEW** de mars seront diffusés.

Aux **États-Unis**, les statistiques mensuelles de février relatives aux **permis de construire et aux mise en chantier seront disponibles**. Toujours pour le mois de février, il sera également possible de suivre l'évolution des **indices des prix à l'importation et à l'exportation**, le **taux d'utilisation des capacités**, la **production industrielle** et la **production manufacturière**.

Mercredi 19 mars

En **France**, l'INSEE publiera l'enquête mensuelle de **conjoncture dans l'industrie** de mars 2025.

Il sera possible de suivre l'évolution de **l'inflation** en février dans la **zone euro** et dans ses États membres. Eurostat communiquera, par ailleurs, pour la **zone euro** et **l'Union européenne**, **l'indice du coût de la main d'œuvre** du dernier trimestre 2024.



Pour le **Japon**, l'**Indice Reuters Tankan** de mars et les chiffres de la **production industrielle** statistiques des **commandes de machines et de l'utilisation des capacités** en janvier seront disponibles. La Banque centrale japonaise doit se réunir, une **décision sur les taux** est attendue. Il sera par ailleurs possible de suivre l'évolution du commerce extérieur et le montant de la **balance commerciale** en février.

Aux **États-Unis**, il conviendra de suivre la **décision de la FED sur les taux d'intérêt**. Seront par ailleurs communiqués, les chiffres de janvier, relatifs aux **achats étrangers de T-bonds, aux flux nets de capitaux et aux transactions nettes à long terme**.

Jeudi 20 mars

Un **Sommet de la zone euro** est programmé. Se tiendra par ailleurs, sur deux jours, une réunion du **Conseil européen**. Les données de la **production dans le secteur de la construction** dans la **zone euro et l'Union européenne**, en janvier, seront disponibles. Il sera également possible de prendre connaissance des chiffres des **demandes d'asile** dans les États membres de l'Union en 2024.

En **Chine**, le **taux Préférentiel de Prêt de la PBoC** de mars sera disponible.

Au **Royaume-Uni**, une **décision de la BoE sur les taux d'intérêt** est attendue. Les données mensuelles, à fin janvier, sur le **salaire, le chômage et l'emploi** seront communiquées. **L'enquête CBI de conjoncture dans l'industrie - commandes** de mars sera par ailleurs diffusée.

En **Allemagne**, l'indicateur **Prix à la production (IPP)** de février sera communiqué. Il sera possible de consulter le **rapport mensuel de la Buba**.

Aux États-Unis, la balance des paiements courants au quatrième trimestre 2024 sera publiée. Il sera également possible de suivre les **indices Fed de Philadelphie** de mars. Pour le mois de février, les chiffres ventes des **logements existants** et l'**indicateur avancé US** seront disponibles.

Vendredi 21 mars

En **France**, les résultats des **enquêtes conjoncturelles sectorielles**, et l'**enquête de confiance des ménages** seront diffusés ainsi que l'indicateur **climat des affaires** pour le mois de mars. Il sera également possible de consulter les résultats définitifs de **l'emploi salarié, salaires de base et durée du travail ainsi que l'indice des prix des logements neufs et anciens** au quatrième trimestre 2024

En **zone euro** et dans l'**Union européenne**, deuxième journée de réunion du **Conseil européen**. Le montant de la **balance des paiements** à fin janvier. Eurostat diffusera des données **sur les importations de produits énergétiques** de l'**Union européenne** au quatrième trimestre 2024. Des données sur les **causes de décès** en 2022 d'une part et les **mariages et divorces** en 2023 d'autres seront communiquées pour les États membres de l'Union européenne.



Au **Japon**, les résultats définitifs de **l'inflation** en février et **l'indice Reuters Tankan de mars** seront disponibles.

Au **Royaume-Uni**, il sera possible de consulter l'indicateur **Confiance des consommateurs Gfk** de mars. Pour le mois de février les données sur **l'emprunt net et l'exigence de trésorerie nette du secteur public** seront diffusés.

Lundi 24 mars

Aux **États-Unis**, **l'indice d'activité nationale de la Fed de Chicago** de février sera publié.

Mardi 25 mars

En **Europe**, les données mensuelles à fin **février d'immatriculations de voitures** seront disponibles.

En **Allemagne**, les indicateurs **conjuncturels IFO** de mars seront diffusés.

Au **Royaume-Uni**, il sera possible de prendre connaissance des résultats de l'enquête CBI sur le commerce de distribution.

Aux **États-Unis**, les données relatives à **l'évolution des prix de l'immobilier** en janvier et les chiffres des **ventes de logements neufs** en février seront attendus. Il sera également possible de consulter, pour le mois mars, l'indicateur **Confiance des consommateurs - Conference Board** et les **indicateurs conjuncturels de la Fed de Richmond**.

Mercredi 26 mars

En **France**, l'INSEE diffusera les premiers résultats des **comptes nationaux des administrations publiques** de l'année 2024.

Eurostat diffusera des statistiques sur les **échanges internationaux de services de transport de l'Union européenne** en 2023.

Au **Royaume-Uni**, les résultats définitifs de **l'inflation**, ainsi que les indices **Prix à la production et prix de détail** de février seront rendus publics.

En **Espagne** les statistiques de la **croissance** du dernier trimestre et de l'ensemble de l'année 2024 seront disponibles.

Aux **États-Unis**, les chiffres des **commandes de biens durables** en février seront diffusés.

Jeudi 27 mars

En **France** le montant de la **dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques** au quatrième trimestre 2024 et les données des **dépenses de consommation des ménages en biens** au mois de février seront communiqués.

Eurostat diffusera pour l'Union européenne et la zone euro, un **aperçu de l'état du Commerce international de marchandises en janvier**.

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

En **Espagne**, les données des **ventes au détail** en février seront disponibles.

En **Italie**, il sera possible de prendre connaissance du montant de la **balance commerciale (hors UE)** fin février.

Aux **États-Unis**, les résultats de la **croissance** au quatrième trimestre, le montant de la **balance commerciale des biens**, les statistiques relatives au **stocks de détail**, et aux **promesses de vente de logements** en février ainsi que **l'indices composite et manufacturier de la Fed de Kansas City** de mars.

Vendredi 28 mars

En **France**, les résultats provisoires de **l'inflation** en mars, **l'indice de production dans les services** ainsi que le **volume des ventes dans le commerce** de janvier, et les **indices de prix de production et d'importation de l'industrie** de février seront diffusés par l'INSEE.

Pour **l'Union européenne**, la **Commission européenne** diffusera l'indicateur de **sentiment économique et résultats de l'enquête auprès des entreprises et des consommateurs** de mars 2025. Il sera également possible de prendre connaissance des **tendances de la productivité selon les principaux indicateurs des comptes nationaux et les niveaux de coût de la main-d'œuvre** en 2024 et de consulter un article complété de statistiques détaillées sur les **migrations vers et depuis l'UE** en 2023.

Au **Japon**, les résultats provisoires de **l'inflation** en mars seront communiqués.

Au **Royaume-Uni**, les résultats de la **croissance** ainsi que statistiques de **l'investissement des entreprises** au quatrième trimestre 2024 seront communiqués. Il sera également possible de consulter le montant de la **balance commerciale** ainsi que les chiffres des **ventes au détail** en février.

En **Allemagne**, l'indicateur mensuel **Confiance des consommateurs Gfk** sera diffusé, de même que les statistiques du **chômage** en mars.

En **Espagne**, une première estimation de l'inflation attendue en mars sera communiquée.



En **Italie**, les indicateurs **Confiance des entreprises et Confiance des consommateurs** de mars ainsi que les chiffres des **ventes industrielles** en janvier seront publiés. Il sera également possible de suivre l'évolution de **l'indice des prix à la production** en février.

Aux **États-Unis**, les indicateurs **PCE et PCE core**, ceux mesurant les **revenus et les dépenses des ménages ainsi que la consommation personnelle réelle** en février seront diffusés, de même que **l'indice PCE de la Fed de Dallas**. Pour le mois de mars, il sera par ailleurs possible de prendre connaissance des **indicateurs Michigan** de mars.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2023	2 817	4 108	2056	1451	14 292
PIB par tête en 2023 En euros	41 001	48 633	34 864	30 2363	41 265
Croissance du PIB 2024	+1,1 %	-0,3 %	+0,5 %	+3,2 %	+0,7 %
Quatrième trimestre 2024	-0,1 %	-0,2 %	+0,0 %	+0,8 %	+0,1 %
Inflation En % - février 2025	0,9	2,8	1,7	2,9	2,4
Taux de chômage En % - janvier 2025	7,6	3,5	6,3	10,4	6,2
Durée annuelle du Travail (2023)	1513,3	1344,5	1741,2	1632,3	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2023)* en %	34,5	34,7	37,8	30,4	33,9
Dépenses publiques En % du PIB 2023	56,5	48,2	53,1	46,8	49,4
Solde public En % du PIB 2023	-5,5	-2,5	-7,4	-3,6	-3,6
Dettes publiques En % du PIB 2023	110,6	63,6	137,3	107,7	88,6
Balance des paiements courants En % du PIB – août-24	-0,5	+6,4	+1,0	+3,1	+2,8
Échanges de biens En % du PIB – août-24	-2,8	+6,0	+2,5	-2,5	+1,2
Parts de marché à l'exportation En % 2023	2,7	7,1	2,8	1,8	24,7
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut juin - 24	17,6	20,0	12,9	13,1	15,6
Taux d'intérêt à 10 ans obligation d'État en % (14/03/2025)	3,566	2,875	3,941	3,499	-

*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 :-----