

L'édito de la semaine

- Le vacarme du vide

Marchés financiers, Épargne, Revenus et Patrimoine

- Bruit de bottes au Moyen Orient
- Le tableau de la semaine des marchés financiers

Économie

- Le dollar : un désamour possible ?
- Le retour de l'inflation au Japon ?

Conjoncture

- Petite croissance pour la France au deuxième trimestre
- Les pays en développement : les premières victimes de la guerre commerciale
- Faible inflation en France
- Progression modérée des salaires au premier trimestre

Horizons

- L'obsession du rééquilibrage chez Donald Trump
- Le XXI^e siècle sera-t-il féminin ?
- Les Français avec ou sans permis de conduire

Graphiques

- Un nombre toujours élevé de défaillances d'entreprises
- Taux de privation matérielle et sociale des jeunes en Europe
- L'euro pour les exportations, le dollar pour les importations

Agenda économique et financier

Statistiques

LA CITATION DE LA SEMAINE

« Une société qui veut rester dynamique doit toujours être en mouvement. »

Jacques Rueff

Discours à l'Académie des sciences morales et politiques (1958)

L'ÉDITO DE LA SEMAINE

Le vacarme du vide

Accélération ou immobilisme ? D'un côté, la succession d'événements depuis la crise financière de 2008 — crise sanitaire, guerre en Ukraine, conflit au Moyen-Orient, concentration rapide des richesses, réchauffement climatique, retour de Donald Trump, montée en puissance des technologies de l'information et de la communication, avec l'intelligence artificielle pour dernier avatar — donne l'impression d'un monde sens dessus dessous, lancé à toute allure vers sa perte ; de l'autre, l'époque serait à l'immobilisme avec une croissance qui s'étiole, des gains de productivité de plus en plus rares, avec un monde qui vieillit et une propension au changement en déclin.

Depuis son émergence à la fin du XX^e siècle, la télé réalité a peu à peu colonisé tous les pans de notre quotidien : vie privée, politique, économie. L'image, l'émotion, l'interprétation sans fin des paroles ou des comportements l'emportent désormais sur les actes, relégués au second plan. La gesticulation verbale prime sur l'action. L'important n'est plus de rouvrir Cayenne ou Alcatraz, mais de le proclamer haut et fort. La désinformation est omniprésente, notamment en économie. Les mensonges deviennent des vérités ; les sites dits « complotistes » supplantent les sources officielles, feignant d'avoir raison au seul motif qu'ils seraient, par nature, rebelles.

Jouer sur l'émotion, le populisme ou le nationalisme n'est en rien nouveau. De la Rome antique à Donald Trump, en passant par les régimes fascistes des années 1930, nombreux sont ceux qui ont su manipuler les foules avec des idées « faciles ». Aussi étrange que cela puisse paraître, les peuples les plus éduqués ne sont pas moins enclins que les autres à céder à leurs pulsions.

Dans un monde de plus en plus mouvant, la tentation de l'isolationnisme reste constante. Face aux invasions barbares, la Rome antique a tenté de se protéger derrière ses murailles. Dans l'entre-deux-guerres comme aujourd'hui, les États multiplient les droits de douane. Mais ces réflexes sont vains et contreproductifs. Ils ne sont que cautères sur des jambes de bois, attisant les haines et les convoitises. Le protectionnisme pénalise avant tout les pays émergents et en développement, au risque que leurs populations, en forte croissance, ne soient contraintes d'émigrer encore davantage.



La disparition des famines et l'essor d'une classe moyenne mondiale — passée de 1 à plus de 3,5 milliards de personnes entre 1990 et 2025 — sont les fruits directs du développement des échanges commerciaux.

Freiner l'économie par égoïsme, en s'enfermant derrière des murs réels ou virtuels, revient à choisir le chaos, la violence et les inégalités. L'objectif des pays dits avancés devrait être d'aider les autres à les rattraper afin de favoriser des échanges plus équilibrés et, par ricochet, d'accélérer la transition écologique.

Mais aujourd'hui, le rapport de force règne en maître au détriment du multilatéralisme. Chacun cherche à conquérir ou à préserver ses rentes, au prix d'une croissance bridée. La prise de risque n'est plus de mise : elle ne garantit pas un revenu fixe. Le temps est revenu à la prédation. La course aux terres rares, les tensions autour de l'Ukraine ou de la Chine, donnent lieu à des formes nouvelles de chantage stratégique.

L'économie, pourtant, n'est que mouvement. Après plus de vingt siècles de stagnation — entre -300 et 1600 après J.-C. — l'humanité n'est entrée dans une phase d'amélioration réelle de ses conditions de vie qu'avec l'augmentation continue des gains de productivité, permettant de produire plus avec moins. Ces gains se sont traduits par une plus grande fluidité des échanges et par leur valorisation accrue. Le progrès — et son acceptation — a mis fin à la trappe malthusienne qui faisait de l'être humain une simple variable d'ajustement. Aujourd'hui, pourtant, nous risquons de renouer avec une stagnation séculaire. L'accélération est partout mais rime avec précipitation et déstabilisation sur fond de surinformation ou plutôt de désinformation. L'économie ne reprendra ses droits qu'en retrouvant le chemin d'une croissance régulée, partagée, et fondée sur la confiance commune dans l'avenir.

Philippe Crevel

Bruit de bottes au Moyen Orient

La semaine financière a été dominée par le choc géopolitique au Moyen-Orient, avec l'attaque israélienne contre l'Iran. À la clef : des tensions sur le pétrole, l'aversion au risque sur les marchés actions, et un retour de l'incertitude stratégique dans les prévisions économiques.

L'attaque israélienne contre l'Iran, vendredi 13 juin, a créé une onde de choc sur l'ensemble des places financières. Les États-Unis avaient été avertis de l'imminence de cette attaque, Donald Trump ayant annoncé jeudi 12 la réduction du personnel diplomatique dans la région. Tsahal a lancé son opération « Nations de lions », en frappant Téhéran et des cibles liées au programme nucléaire dans différentes régions de l'Iran. Le Premier ministre Benyamin Netanyahu a annoncé que l'opération militaire visait à repousser « *la menace iranienne pour la survie même d'Israël* ». Cette opération devrait, selon les autorités israéliennes, durer autant de jours qu'il sera nécessaire pour éliminer cette menace. Par ailleurs, Tsahal a tué le commandant des Gardiens de la Révolution, Hossein Salami ; des scientifiques nucléaires auraient également été tués. L'Iran a promis de répondre à cette attaque, faisant craindre l'ouverture d'un conflit de grande envergure au Moyen-Orient, et a répliqué vendredi soir en utilisant notamment des missiles balistiques. Malgré le Dôme de fer, plusieurs bâtiments ont été touchés.

La grande majorité des États, dont la France et l'Allemagne, ont appelé à la retenue après le déclenchement des frappes par Israël. De l'ONU à Londres, en passant par Paris, tous redoutent une escalade pouvant mener à l'ouverture d'un conflit majeur. Néanmoins, Donald Trump ne joue pas la carte de l'apaisement. Dans un post sur son réseau Truth Social, le président américain a rappelé avoir « *donné à l'Iran un ultimatum de 60 jours il y a deux mois pour conclure un accord. Ils auraient dû le faire ! Aujourd'hui, c'est le jour 61.* » Le gouvernement de Netanyahu entend poursuivre les opérations militaires jusqu'à l'éradication des capacités nucléaires de l'Iran, voire jusqu'à la chute du régime.

Avec le déclenchement de l'attaque israélienne, les indices actions des grandes places financières ont connu une baisse immédiate vendredi 13 juin, et le prix du pétrole a gagné plus de 10 %. Les valeurs des compagnies aériennes, comme Air France, ont fortement reculé (-4,74 % vendredi 13 pour la compagnie franco-néerlandaise et -10 % sur la semaine). Le CAC 40 a reculé de 1,65 % sur la semaine, et le DAX allemand de près de 3,5 %. Le S&P 500 américain a diminué de près de 0,4 % sur la semaine. Le cours de l'or, sans surprise, est en hausse.

La semaine prochaine sera marquée par la réunion du comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed). Les taux directeurs devraient rester inchangés dans la fourchette actuelle de 4,25-4,5 % à l'issue de la réunion des 17 et 18 juin. À cette occasion, le comité présentera ses projections économiques et d'inflation.

Pétrole sous tension

Sur la semaine, le cours du baril de pétrole Brent a augmenté de 10 %, avec une hausse de plus de 6 % vendredi. Vendredi soir, le baril s'échangeait contre 73 dollars. Jusqu'à



l'intervention militaire israélienne, le marché était déflationniste avec l'engagement d'une guerre des prix au sein du cartel. La prime de risque sur le pétrole est supérieure à celles observées en avril et octobre 2024, lors des précédents incidents entre Israël et l'Iran, les investisseurs estimant que le risque d'embrassement est plus important que par le passé. Le baril de Brent n'avait plus atteint ce niveau depuis mars, avant le déclenchement de la guerre commerciale de Donald Trump. Avec la décision des pays exportateurs de pétrole, regroupés dans l'OPEP+, d'augmenter progressivement leur production, le baril était descendu aux alentours de 60 dollars, avant de se stabiliser ces dernières semaines entre 63 et 65 dollars. La baisse du cours du baril avait récemment conforté la désinflation.

Les investisseurs craignent que la poursuite des frappes israéliennes ne mette à mal la production iranienne, le pays étant le septième producteur mondial. Les autorités de Téhéran ont indiqué vendredi qu'aucune installation pétrolière n'avait été touchée. Les recettes pétrolières sont indispensables pour l'Iran. Elles ont atteint 67 milliards de dollars l'an dernier. Priver Téhéran de ces ressources est sans nul doute une tentation pour Israël afin d'affaiblir le régime. En moyenne, le pays a produit l'an dernier 3,26 millions de barils de brut, une production en augmentation de 13 % par rapport à 2023. La moitié de cette production est exportée, essentiellement vers la Chine. Les pays de l'OPEP ont la capacité de compenser l'arrêt de la production iranienne (soit 3 % de la production mondiale), avec néanmoins, à la clé, une hausse des cours.

Au-delà de la production pétrolière iranienne, les investisseurs sont attentifs à l'accès au détroit d'Ormuz, en partie contrôlé par l'Iran. Ce détroit est un passage stratégique pour les cargaisons de pétrole et de gaz du Moyen-Orient vers l'Asie et l'Europe. Par le passé, Téhéran a menacé de bloquer le trafic dans cette zone, même si le gouvernement n'a jamais mis ces menaces à exécution, sachant qu'il en serait la première victime. Plus de 20 % du pétrole mondial et du gaz naturel liquéfié (GNL) transitent par ces routes. Le détroit d'Ormuz est notamment stratégique pour le Qatar, qui expédie son GNL vers les pays asiatiques. JP Morgan évalue que le blocage de cette voie d'accès au golfe Persique porterait le prix du pétrole brut à 130 dollars le baril. Le prix du gaz a fortement augmenté vendredi en lien avec la crainte d'un tel blocage. Le TTF, principal indice européen, a augmenté de plus de 5 % ce vendredi, atteignant 38 euros le MWh.

Le tableau de la semaine des marchés financiers

	Résultats 13 juin 2025	Évolution sur une semaine	Résultats 29 déc. 2023	Résultats 31 déc. 2024
CAC 40	7 684,68	-1,65 %	7 543,18	7 380,74
Dow Jones	42 197,79	-1,46 %	37 689,54	42 544,22
S&P 500	5 976,97	-0,37 %	4 769,83	5 881,63
Nasdaq Composite	19 406,83	-0,63 %	15 011,35	19 310,79
Dax Xetra (Allemagne)	23 499,40	-3,42 %	16 751,64	19 909,14
Footsie 100 (Royaume-Uni)	8 850,63	+0,11 %	7 733,24	7 451,74
Eurostoxx 50	5 290,47	-2,76 %	4 518,28	4 895,98
Nikkei 225 (Japon)	37 834,25	+1,03 %	33 464,17	39 894,54
Shanghai Composite	3 377,00	+0,40 %	2 974,93	3 351,76
Taux OAT France à 10 ans	+3,256 %	+0,013 pt	+2,558 %	+3,194 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+2,534 %	-0,038 pt	+2,023 %	+2,362 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,422 %	-0,061 pt	+3,866 %	+4,528 %
Cours de l'euro/dollar	1,1558	+1,49 %	1,1060	1,0380
Cours de l'once d'or en dollars	3 421,65	+2,270 %	2 066,67	2 613,95
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	73,32	+11,49 %	77,13	74,30
Cours du Bitcoin en dollars	105 697,60	+0,57 %	38 252,54	93 776,61

Le dollar : un désamour possible ?

Le dollar est la première monnaie mondiale depuis quatre-vingts ans. En 2024, il représente 58,4 % des réserves de change mondiales (source : FMI). La deuxième monnaie du système de change est l'euro dont le poids n'est que de 20 %. Le yuan chinois, quant à lui, ne représente que 2,6 % des réserves mondiales. Par ailleurs, 88 % des transactions sur le marché des changes (Forex) impliquent le dollar (source : BRI). Plus de 60 % des importations mondiales sont facturées en dollars. Ce dernier est également la monnaie de référence pour la fixation des prix des principales matières premières : pétrole, gaz naturel (LNG), métaux (cuivre, or, aluminium, etc.), produits agricoles (blé, soja, etc.). Environ 60 % de la dette mondiale émise en devises étrangères est libellée en dollars. Plus de 50 % des titres obligataires internationaux (hors marchés domestiques) le sont aussi. Les bons du Trésor américain restent le placement privilégié des banques centrales, avec plus de 7 000 milliards de dollars détenus par des non-résidents. En avril 2025, le dollar représentait environ 46 % des paiements SWIFT, devant l'euro (22 %) et le yuan (4,5 %).

Avec la politique menée par Donald Trump depuis janvier dernier, le rôle du dollar comme monnaie mondiale peut-il reculer ?

Les politiques économiques de l'administration Trump (fortes hausses de droits de douane, rejet de l'immigration, préférence pour un dollar faible) pèseront négativement sur la croissance des États-Unis avec, pour corollaires, une hausse des prix et une diminution de la consommation. Combiné à des baisses d'impôts, le ralentissement économique conduit à une forte augmentation du déficit public déjà porté à 7 points de PIB en 2024.

À ces risques économiques s'ajoutent des risques institutionnels, liés à un régime politique plus autoritaire, respectant de moins en moins les règles de séparation des pouvoirs, avec à la clé une remise en cause possible de l'indépendance de la Banque centrale. Les difficultés économiques et les menaces pesant sur l'évolution démocratique des États-Unis peuvent-elles se traduire par une moindre demande de dollars et de titres publics américains ? Un tel phénomène est-il déjà perceptible ? Un recul de la demande de dollars se manifesterait par une dépréciation de la devise sans lien avec une baisse anticipée des taux d'intérêt à court terme aux États-Unis.

Depuis le 20 janvier 2025, date de l'investiture de Donald Trump, la dépréciation du dollar par rapport à l'euro est réelle — l'euro étant passé de 1,05 à 1,14 dollar — mais reste modérée. En outre, la dépréciation du dollar vis-à-vis du renminbi chinois demeure très faible. Certes, la zone euro et la Chine ont abaissé leurs taux d'intérêt, ce qui aurait dû peser sur leurs monnaies, d'autant plus que la Fed a décidé de temporiser la baisse de ses propres taux directeurs.



La dépréciation du dollar reste néanmoins limitée, les investisseurs demeurant optimistes quant à l'issue des négociations commerciales entre les États-Unis et leurs partenaires. Les droits de douane pourraient être inférieurs à ceux annoncés le 2 avril 2025.

Un recul de la demande de titres américains se traduirait par une hausse des taux d'intérêt à long terme ou par une résistance à la baisse des taux longs par rapport aux taux courts ou aux anticipations d'inflation à long terme. Depuis janvier, les taux d'intérêt à long terme sont orientés à la hausse aux États-Unis.

En comparant les taux d'intérêt à 10 ans avec ceux à 2 ans, ou avec les taux à 3 mois anticipés, on observe un élargissement de l'écart entre les taux longs et les taux courts. En comparant les taux à 10 ans avec l'inflation anticipée à 10 ans (mesurée par le swap d'inflation à 10 ans), il apparaît que la hausse des taux longs récemment observée n'est pas imputable à une augmentation des anticipations d'inflation. On constate, en revanche, une baisse de la demande de titres américains de la part des Chinois. Les Européens et les Japonais, quant à eux, maintiennent leurs achats.

Pour l'instant, le recul de la demande de dollars et de titres de dette publique américaine reste limité. Malgré les incertitudes et les fougades de Donald Trump, les investisseurs internationaux continuent de faire confiance au dollar. Son poids est tel qu'il serait difficile, en quelques mois, de lui trouver une monnaie de substitution. Le déclin éventuel de la devise américaine ne pourrait être qu'un processus lent et progressif.

Le retour de l'inflation au Japon ?

Depuis le début des années 1990, le Japon se bat contre la déflation, mettant un terme à un cycle d'expansion sans précédent qui avait hissé le pays au deuxième rang des puissances économiques mondiales. Le 29 décembre 1989, l'indice Nikkei atteint un record de 38 915 points. Il faudra plus de trente ans pour dépasser ce niveau. Dès le 30 décembre 1989, la bulle boursière et immobilière japonaise commence à se dégonfler. Entre 1990 et 1992, la capitalisation de la Bourse de Tokyo est divisée par deux. Le prix moyen des terrains à Tokyo perd jusqu'à 70 % de sa valeur en une décennie. Pendant trente ans, l'économie japonaise devra affronter la déflation. Celle-ci résulte d'une crise de bilan, et non d'une crise de demande : entreprises et ménages, lourdement endettés après avoir participé à la spéculation financière et immobilière, doivent se désendetter. Pour ce faire, ils réduisent leur épargne et limitent leur consommation. Malgré la baisse des taux d'intérêt, l'investissement ne repart pas. Le Japon découvre alors la trappe à liquidité, théorisée par Keynes.

Tout au long des années 1990, la politique économique japonaise se révèle trop timide, trop tardive et souvent contre-productive. La Banque du Japon, soucieuse de stabilité des prix, tarde à abaisser ses taux de manière significative. Les plans de relance budgétaire, notamment en 1995 et 1998, sont aussitôt contredits par des hausses d'impôts ou des mesures d'austérité. En avril 1997, l'augmentation de la TVA de 3 % à 5 % constitue une erreur stratégique majeure, provoquant une chute de la consommation suffisante pour entraîner le pays en récession.



Au-delà des erreurs de politique conjoncturelle, le Japon est confronté à un déclin démographique de grande ampleur. Dès le milieu des années 1990, la natalité ne permet plus le renouvellement des générations. À partir de 2008, la population active commence à diminuer en valeur absolue. En 2024, le Japon compte un tiers de personnes âgées de plus de 65 ans. Cette année-là, la population totale a reculé de plus de 500 000 personnes. Moins de consommateurs, moins d'actifs, moins de gains de productivité, plus d'épargne de précaution : tout concourt à alimenter la déflation.

Parallèlement, l'économie japonaise souffre de rigidités structurelles. Le marché du travail est segmenté, figé entre les emplois à vie et le précaire. Le système bancaire, conservateur, tarde à se restructurer. Les entreprises « zombies », maintenues artificiellement en vie par des établissements publics ou privés peu enclins à reconnaître leurs pertes, freinent la productivité. Le secteur des services reste peu numérisé et peu ouvert à la concurrence étrangère. Le recours à l'immigration demeure limité. Cependant, le Japon n'a pas échappé à la vague inflationniste consécutive à la pandémie de Covid-19 et à la guerre en Ukraine. Par ailleurs, contrairement à l'Union européenne et aux États-Unis, l'inflation semble s'y maintenir à un niveau durablement plus élevé.

Une inflation plus forte depuis 2022

L'inflation atteint près de 4 % au cours du premier semestre 2025, tandis que l'inflation sous-jacente (hors énergie et produits agricoles) s'élève à 3 %. Cette dernière tend à s'accélérer ces derniers mois. En cette fin de premier trimestre 2025, 60 % des ménages estiment que l'inflation dépassera 5 % dans un an. Les swaps d'inflation à long terme au Japon confirment également une tendance haussière.

Cette inflation s'explique en partie par l'accélération des salaires. Le salaire nominal progresse de plus de 2 % en rythme annuel, alors qu'il restait inférieur à 1 % pendant des années. Désormais, cette hausse n'est plus compensée par des gains de productivité. Depuis 2018, la productivité du travail est en recul, notamment dans l'industrie manufacturière.

Cette évolution du marché du travail s'explique par la diminution de la population active qui crée des tensions et pousse les salaires à la hausse. Le vieillissement s'accompagne également d'un ralentissement des gains de productivité, d'autant plus que la structure de l'offre se transforme en faveur des services domestiques, structurellement peu productifs. Depuis 2021, la population active se contracte de 0,5 % par an. Le ratio entre la population âgée de 15 à 39 ans et celle de 40 à 64 ans est passé de 0,9 à 0,72 entre 2010 et 2024.

Un tournant dans la dynamique salariale

Dans ce contexte, le coût salarial global augmente à un rythme proche de 4 % par an depuis 2023. Pour l'instant, la Banque du Japon reste prudente face aux tensions inflationnistes, maintenant ses taux directeurs à des niveaux historiquement bas. Le fort endettement des administrations publiques et des acteurs privés limite la possibilité d'un relèvement rapide des taux.



Après plus de trente années de déflation, les autorités monétaires peinent à évaluer pleinement l'ampleur de la vague inflationniste actuelle. Celle-ci pourrait néanmoins s'installer dans la durée. Longtemps déflationniste, le vieillissement démographique du Japon pourrait devenir un facteur d'inflation, sous l'effet de la hausse des salaires qu'il induit et d'une demande croissante en services à la personne.

Petite croissance pour la France au deuxième trimestre

Selon l'enquête de conjoncture de la Banque de France du mois de juin, l'activité économique a reculé en mai dans tous les grands secteurs — industrie, commerce et construction — en raison notamment du positionnement des jours fériés. L'économie française souffre toujours d'un déficit de volume de travail.

En mai, l'activité industrielle a fortement baissé après quatre mois consécutifs de hausse. Ce recul est principalement imputable aux congés et fermetures liés aux jours fériés du mois (1^{er}, 8 et 29 mai). Néanmoins, l'activité a progressé dans l'agroalimentaire, les équipements électriques, la pharmacie et les produits informatiques.

Le taux d'utilisation des capacités de production (TUC) dans l'ensemble de l'industrie est en baisse, à 75 % en mai contre 75,6 % en avril, s'éloignant de sa moyenne de long terme (77,2 %). Le repli est plus marqué dans la chimie (-4 points), les autres produits industriels et la métallurgie (-2 points).

Dans les services marchands, l'activité a diminué, conformément aux anticipations des chefs d'entreprise. Elle a reculé dans le conseil en gestion, les activités de loisirs et les services à la personne. La baisse se poursuit également dans la location automobile et l'intérim, en lien avec la faiblesse de la demande dans les secteurs du bâtiment et de l'automobile. En revanche, l'hébergement-restauration a bénéficié des ponts liés aux jours fériés et l'activité a progressé dans le nettoyage et la réparation automobile.

Dans le bâtiment, l'activité dans le second œuvre a diminué plus nettement qu'anticipé en mai. Les chefs d'entreprise signalent des retards cumulés dans plusieurs corps de métiers, dus aux jours fériés et à une météo parfois défavorable. L'activité a augmenté dans le gros œuvre à un rythme plus modéré qu'en avril mais supérieur aux prévisions, notamment dans les constructions liées aux secteurs aéronautique et militaire.

En juin, selon les anticipations des industriels, l'activité repartirait à la hausse après le fort recul de mai. Tous les secteurs progresseraient, à l'exception de l'habillement-textile-chaussure. La reprise serait particulièrement marquée dans l'aéronautique, les machines, les équipements et la métallurgie. Dans les services marchands, l'activité serait en légère hausse, notamment dans l'édition et les services aux entreprises (ingénierie, activités juridiques et comptables, conseil en gestion, hébergement-restauration). En revanche, la baisse se poursuivrait dans la location automobile et l'intérim.

Dans le bâtiment, l'activité repartirait modérément à la hausse, tirée par le second œuvre, tandis que le gros œuvre évoluerait peu.

Fin mai, les carnets de commandes dans l'industrie restent jugés faibles par les chefs d'entreprise et inférieurs à leur moyenne de long terme dans la plupart des secteurs, à l'exception de l'aéronautique où ils demeurent élevés. Ils sont particulièrement bas dans le caoutchouc-plastique, la chimie, l'automobile et l'habillement. La guerre commerciale



engendrerait un attentisme, se traduisant par un report des commandes, notamment dans le secteur du luxe. Dans le bâtiment, le jugement sur les carnets de commandes continue de se redresser dans le gros œuvre. Les chefs d'entreprise soulignent que la baisse des taux d'intérêt n'a pas encore produit tous ses effets sur la demande de logements, qu'il s'agisse des appartements ou des maisons individuelles.

Plusieurs secteurs restent pénalisés par des difficultés d'approvisionnement. Dans l'automobile et l'aéronautique, respectivement 20 % et 30 % des entreprises font état de tensions persistantes sur divers composants.

Pour le deuxième trimestre 2025, la Banque de France prévoit une croissance de 0,1 %, identique à celle du premier trimestre. L'activité serait principalement soutenue par une hausse modérée de la valeur ajoutée dans les services marchands et non marchands. En revanche, la valeur ajoutée reculerait dans l'industrie manufacturière, comme le suggèrent le repli de l'indice de production industrielle en avril et la détérioration des soldes d'opinion en mai. L'activité diminuerait également dans la construction et l'énergie.

Pour l'ensemble de l'année 2025, la Banque de France table sur une croissance limitée à 0,6 %, contre 1,1 % en 2024. Pour 2026 et 2027, elle prévoit respectivement 1,0 % et 1,2 % de croissance. Le pouvoir d'achat des ménages augmenterait de 0,5 % en 2025, puis de 0,2 % en 2026.

Les pays en développement : les premières victimes de la guerre commerciale

Les pays émergents et en développement sont les premières victimes de la guerre commerciale déclenchée par Donald Trump. La Banque mondiale vient de réviser à la baisse ses prévisions de croissance pour 70 pays. À l'échelle mondiale, la croissance devrait ralentir à 2,3 % en 2025, soit près d'un demi-point de pourcentage en-dessous des anticipations formulées en début d'année. Il s'agit du taux le plus faible enregistré depuis dix-sept ans, hors période de pandémie. Sur la période 2020-2027, la progression du produit intérieur brut (PIB) mondial ne dépasserait pas, en moyenne, 2,5 %, soit le rythme le plus lent de toutes les décennies depuis les années 1960.

Pour les seuls pays émergents et en développement, la croissance du PIB s'établirait à 3,8 % en 2025, contre 4,2 % en 2024. Le ralentissement est constant depuis une trentaine d'années : alors qu'elle avoisinait encore 6 % dans les années 2000, la croissance moyenne de ces pays est retombée à 3,7 % dans les années 2020. Cette dynamique affaiblie s'explique en grande partie par le ralentissement du commerce mondial. Le volume des échanges qui progressait en moyenne de 5,1 % par an dans les années 2000, n'augmente plus que de 2,6 % dans la décennie actuelle. « *Hors Asie, le monde en développement risque de connaître une période douloureuse de stagnation économique* », alerte Indermit Gill, chef économiste de la Banque mondiale.

Or, au cours des cinquante dernières années, le commerce international a été un puissant moteur de convergence. Il a permis aux pays en développement de quadrupler leur PIB par habitant, contribuant à sortir plus d'un milliard de personnes de l'extrême pauvreté.



Depuis 2022, le contexte s'est profondément détérioré. Les taux d'intérêt, historiquement bas durant les deux premières décennies du siècle, sont désormais en hausse. Parallèlement, la multiplication des barrières tarifaires et non tarifaires touche en priorité les pays en développement, dont l'économie reste fortement dépendante à la fois des débouchés occidentaux et des flux de capitaux étrangers. La forte augmentation de leur endettement accroît leur vulnérabilité dans un contexte de réduction de l'aide publique au développement et de résurgence de la pauvreté.

La Banque mondiale s'inquiète en outre d'un ralentissement des investissements directs étrangers (IDE) dont le niveau a chuté de 50 % par rapport à son pic de 2008. Ces investissements sont pourtant cruciaux : ils soutiennent la montée en gamme des économies, favorisent la diffusion des technologies, et facilitent l'intégration aux chaînes de valeur mondiales.

Compte tenu de la croissance démographique soutenue, le rythme actuel d'expansion économique ne suffira pas à réduire l'écart de richesse entre les pays émergents et les économies avancées. Sur la période 2025-2027, la croissance du revenu par habitant dans les pays émergents et en développement devrait atteindre 2,9 %, soit plus d'un point de moins que la moyenne enregistrée entre 2000 et 2019. Hors Chine et Inde, ce taux tomberait à seulement 1,8 %. Selon les calculs de la Banque mondiale, il faudrait près de vingt ans à ces pays pour combler les pertes économiques accumulées depuis 2020.

Face à l'enchaînement de chocs protectionnistes, de durcissements monétaires et de retraits des investissements étrangers, les économies émergentes et en développement entrent dans une zone de turbulences qui menace trois décennies de convergence. Le risque n'est pas seulement celui d'un ralentissement cyclique mais d'un décrochage structurel avec une croissance du revenu par habitant retombant sous 2 % hors Chine et Inde.

Faible inflation en France

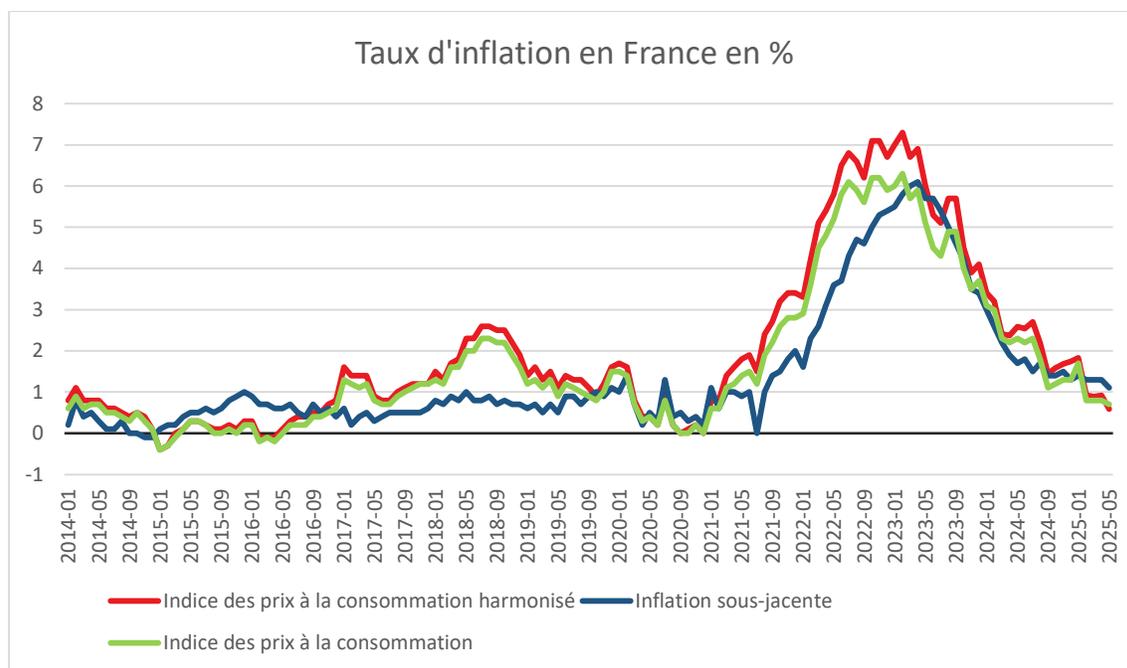
En mai, selon l'INSEE, l'indice des prix à la consommation (IPC) est en recul de 0,1 % sur un mois, après +0,6 % en avril. Cette baisse des prix s'explique principalement par une quatrième baisse consécutive des prix de l'énergie (-1,4 % après -1,6 %), plus particulièrement de ceux des produits pétroliers (-1,7 % après -2,7 %) et du gaz (-4,4 % après +1,8 %), et par un repli des prix des services (-0,2 % après +1,1 %). Par ailleurs, les prix de l'alimentation ralentissent (+0,5 % après +0,7 %), tandis que ceux des produits manufacturés sont quasi stables sur un mois (+0,1 % après +0,1 %).

Corrigés des variations saisonnières, les prix à la consommation sont stables en mai 2025, après +0,3 % en avril.

Sur un an, les prix à la consommation augmentent de 0,7 % en mai après +0,8 en avril. Cette faible inflation s'explique par le ralentissement des prix des services (+2,1 % après +2,4 %), et par une baisse plus soutenue des prix de l'énergie (-8,0 % après -7,8 %). Les prix de l'alimentation accélèrent très légèrement (+1,3 % après +1,2 %), et ceux des produits manufacturés évoluent au même rythme qu'en avril (-0,2 %), comme ceux du tabac (+4,1 %).

L'inflation sous-jacente sur un an s'établit à +1,1 % en mai 2025, après +1,3 % en avril.

L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) baisse de 0,2 % sur un mois, après +0,7 % en avril. Sur un an, il augmente de 0,6 %, après +0,9 % en avril.



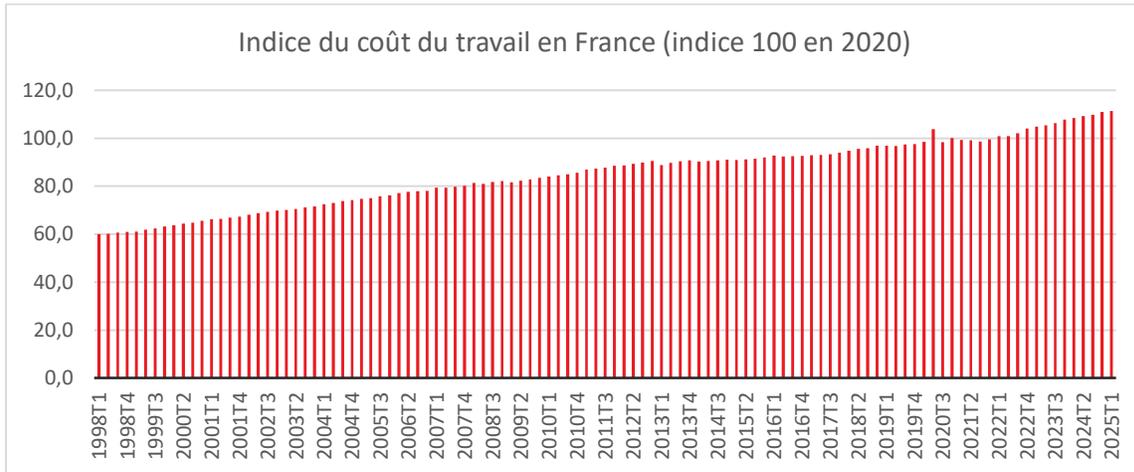
Cercle de l'Épargne – données INSEE

Progression modérée des salaires au premier trimestre

Au premier trimestre, les salaires horaires dans les secteurs marchands non agricoles (hors services aux ménages) n'ont augmenté que de 0,1 % sur le trimestre, après +1,3 % au dernier trimestre 2024 (données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables). Ce ralentissement s'explique par la baisse marquée des versements de prime de partage de la valeur (PPV) par rapport à fin 2024. 520 millions d'euros ont ainsi été versés aux salariés au premier trimestre 2025, après 1,8 milliard d'euros au trimestre précédent et 500 millions d'euros début 2024. Sur un an, la progression des salaires a été de 2,5 % au premier trimestre 2025, comme au trimestre précédent. Ce rythme est de moitié inférieur au pic atteint mi-2023 (+5,1 % sur un an), en raison de la prise en compte du reflux de l'inflation dans les négociations salariales : en moyenne sur le premier trimestre 2025, l'indice des prix à la consommation augmente de 0,9 % sur un an (contre +5,2 % mi-2023). Par secteur, au premier trimestre 2025, les salaires horaires accélèrent à peine dans l'industrie (+2,8 % sur un an, après +2,7 %) et le tertiaire marchand (+2,5 % après +2,4 %), tandis qu'ils ralentissent dans la construction (+2,3 % après +2,7 %), secteur où les versements de PPV ont été particulièrement importants fin 2024 puis se sont nettement repliés début 2025.

Au premier trimestre 2025, le coût horaire du travail de l'ensemble du secteur marchand non agricole (hors services aux ménages) a progressé de 0,5 % sur le trimestre, après +1,0 % au trimestre précédent. Sur un an, la hausse du coût horaire du travail ralentit passant de 2,9 % au dernier trimestre 2024 à +2,7 % au premier trimestre 2025.

L'augmentation du coût du travail sur un an reste légèrement plus forte que celle des salaires en lien avec la poursuite de la décrue des montants d'exonérations de cotisations sociales, qui avaient fortement augmenté entre fin 2021 et fin 2023. Le coût du travail ralentit dans tous les grands secteurs d'activité, davantage dans la construction (+2,5 % sur un an, après +3,1 %) que dans l'industrie (+2,9 % après +3,1 %) et le tertiaire marchand (+2,6 %, après +2,8 %).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

L'obsession du rééquilibrage chez Donald Trump

Le rééquilibrage de l'économie mondiale constitue le fil rouge de la politique économique de Donald Trump. À ses yeux, la Chine doit produire moins et consommer davantage, tandis que les États-Unis doivent emprunter le chemin inverse : produire plus en se réindustrialisant. L'ultime étape logique serait que les Américains consomment moins, ce qui constituerait une véritable révolution.

Au sein de l'administration républicaine, des voix s'élèvent en faveur de la frugalité. Scott Bessent, secrétaire au Trésor, appelle à « *une réduction de la consommation* ». Donald Trump, plus imagé, évoque une Amérique où les enfants n'auraient plus trente poupées, mais deux. J.D. Vance, le vice-président, résume la doctrine : « *Un million de grille-pain bon marché ne vaut pas un seul emploi manufacturier américain* ».

L'idée selon laquelle les États-Unis vivent au-dessus de leurs moyens n'est pas nouvelle. Depuis des décennies, la gauche critique l'ultra-consumérisme. Dans les années 2000, certains économistes dénonçaient une société dépendante du crédit bon marché. En 2010, Glenn Hubbard, figure républicaine, et Peter Navarro — alors démocrate, futur architecte de la doctrine commerciale de Trump — plaidaient déjà pour une hausse du taux d'épargne nationale.

Le déficit commercial, reflet du déficit d'épargne

Quand un pays consomme davantage qu'il ne produit, il doit emprunter à l'étranger. Ces flux financiers sont la contrepartie directe du déficit commercial que Donald Trump dénonce. La face cachée des conteneurs remplis de biens débarquant dans les ports américains, ce sont les achats de bons du Trésor ou d'actions d'entreprises du S&P 500 par des non-résidents. Réduire le déficit commercial revient donc à restreindre ces flux financiers. Pour maintenir un niveau élevé d'investissement, le taux d'épargne doit augmenter. Or, le taux d'épargne brut des États-Unis plafonne à 17 % du PIB, contre 23 % en moyenne dans l'OCDE. L'investissement, lui, atteint environ 22 % du PIB. Ce différentiel, de l'ordre de 5 points, est actuellement comblé par des capitaux étrangers, à hauteur de 1 300 milliards de dollars en 2023. Aux États-Unis, la consommation représente 81 % du PIB, administrations publiques comprises — un record au sein du G7, à l'exception du Royaume-Uni.

Ce recours aux capitaux étrangers a conduit à une progression de la dette extérieure nette des États-Unis qui atteint désormais 90 % du PIB — un chiffre qui ferait vaciller la confiance dans n'importe quel autre pays. Longtemps, les États-Unis en ont tiré avantage : ils bénéficiaient de produits importés à bas coût et finançaient leur déficit public par l'émission de titres faiblement rémunérateurs. Dans le même temps, les Américains détenaient des actions d'entreprises à forte rentabilité. Ce différentiel a été qualifié de « *privilège exorbitant* », hérité du statut du dollar comme monnaie de réserve mondiale.

La fin du confort financier ?

Au troisième trimestre 2024, les États-Unis ont versé davantage de revenus à leurs créanciers étrangers qu'ils n'en ont perçus — donnant partiellement raison à Donald Trump. Les déficits commerciaux appauvrissent les Américains. En théorie, un déficit courant chronique finit par ronger la richesse d'un pays, comme une famille dépensière s'appauvrit face à un voisin économe. Une crise de change brutale n'est pas impossible si les investisseurs perdent confiance dans la solvabilité du pays. Jusqu'à présent, les États-Unis ont échappé aux conséquences de leur déficit structurel courant. Ils ont pu compter sur l'épargne mondiale, ainsi que sur l'apport de l'administration centrale. Même lors de la crise financière de 2008, le dollar s'est apprécié — preuve que les investisseurs continuaient à placer leurs liquidités aux États-Unis. En période de crise, la devise américaine demeure une valeur refuge.

Les États-Unis peuvent-ils s'affranchir des lois économiques classiques ? Selon Maurice Obstfeld, ex-économiste en chef du FMI, le déficit courant est assimilable à un solde primaire public négatif : les pouvoirs publics doivent, à tout le moins, maintenir l'illusion d'un retour à l'équilibre. Peter Hooper, économiste de la Deutsche Bank, évoque un « *mal chronique* » qui pourrait, à terme, remettre en cause la suprématie américaine. Joseph Gagnon, du Peterson Institute, note qu'aucune économie avancée n'a jamais supporté une position extérieure aussi dégradée que celle des États-Unis.

Le prix du rééquilibrage

Une crise du compte courant américain se traduirait par une dépréciation du dollar, une chute des marchés boursiers et une hausse des taux obligataires. Les actifs libellés en dollars perdraient en attractivité, entraînant un rééquilibrage externe douloureux. Les ménages américains seraient contraints de réduire leur consommation, ce qui améliorerait le solde extérieur — au prix d'un choc économique majeur.

Par son repli protectionniste, Donald Trump pourrait précipiter cette baisse de la consommation en provoquant une hausse des prix via l'augmentation des droits de douane. La réforme fiscale en préparation prévoit des restrictions sur les flux de capitaux, ce qui ferait grimper les taux d'intérêt et encouragerait l'épargne. Mais cette mécanique risque d'entraîner un appauvrissement des ménages, une baisse de la rentabilité des placements étrangers, et, in fine, l'accélération de la crise qu'elle prétend prévenir. Le mini-krach d'avril 2025, survenu après l'annonce de droits de douane « réciproques », a mis en lumière la fragilité des équilibres financiers américains.

Selon l'économiste Menzie Chinn (Université du Wisconsin), les États-Unis, grâce à leur statut monétaire, peuvent rembourser leurs créances avec une aisance relative — à condition de maintenir un haut niveau de confiance et de préserver la valeur de leurs actifs. Cela suppose d'arrêter de désigner l'étranger comme responsable. Peter Navarro accuse régulièrement d'autres pays de manipuler leur devise pour favoriser leurs exportations et nuire à celles des États-Unis. Stephen Miran, conseiller économique de Donald Trump, pointe du doigt les flux financiers internationaux qui renforcent excessivement le dollar.



Pour beaucoup, l'origine du déséquilibre réside dans l'excès d'épargne mondiale — notamment en Chine — qui impose à l'Amérique un taux d'intérêt trop bas et un dollar trop fort, encourageant une consommation excessive. Mais le problème est avant tout intérieur. Il s'agit du déficit budgétaire fédéral qui atteint 7 % du PIB. Quand l'État dépense sans lever d'impôts équivalents, il stimule artificiellement la consommation. Le lien entre vulnérabilité extérieure et dérive budgétaire est direct : une réduction d'un point de PIB du déficit public permettrait de réduire le déficit courant de 0,5 point. Sans effort fiscal, il sera illusoire d'atteindre l'équilibre commercial.

Une stratégie contradictoire

Pour réduire l'imposant déficit public, l'État fédéral pourrait réformer le système de santé ou les retraites. Il pourrait également instituer une TVA, absente du système fiscal américain. Pour l'heure, Donald Trump ne semble pas envisager ces pistes. Il persiste dans une contradiction majeure : réduire les recettes fiscales tout en cherchant à rééquilibrer les échanges courants. Souhaiter simultanément réindustrialiser, réduire les déficits commerciaux et augmenter les déficits budgétaires relève d'un non-sens économique. Mais Donald Trump préfère, plus que tout, être disruptif.

L'ambition de Donald Trump de rééquilibrer l'économie américaine repose sur une équation instable : réduire les déficits commerciaux sans toucher aux déséquilibres budgétaires internes, relocaliser la production sans comprimer la consommation, durcir le protectionnisme sans rompre avec les lois de l'économie mondiale. Derrière les discours sur la grandeur industrielle retrouvée, le risque est celui d'un choc d'ajustement brutal, déclenché non par des choix stratégiques, mais par la perte de confiance des créanciers et des marchés. À terme, les États-Unis ne pourront préserver leur rôle central dans l'économie mondiale qu'en acceptant de corriger leurs excès internes. Le véritable rééquilibrage ne se fera pas par les droits de douane, mais par une discipline budgétaire assumée, une redéfinition des priorités fiscales et un arbitrage lucide entre souveraineté économique et interdépendance financière. À défaut, la puissance américaine pourrait se heurter à ses propres contradictions.

Le XXI^e siècle sera-t-il féminin ?

Dans une vidéo devenue virale sur TikTok, un couple américain organise une fête de révélation du sexe de leur futur enfant. « *C'est un garçon !* », s'exclament-ils. Mais l'émotion qui envahit la future mère n'est pas celle qu'on attend. Elle s'effondre en larmes, blottie dans les bras de son compagnon, visiblement bouleversée. Celui-ci tente de la rassurer : « *La prochaine fois, nous aurons une fille, un jour.* » Trop éprouvés, ils quittent la pièce, laissant leurs invités seuls. Aux États-Unis, sur les réseaux sociaux, une nouvelle tendance émerge : celle de parents affichant leur tristesse de ne pas attendre une fille. Des millions de vues, des milliers de témoignages et un motif récurrent : « *Je suis triste, je n'aurai pas de petite fille.* »

Pendant des siècles, les fils furent préférés. Héritiers du nom et du patrimoine, les garçons jouissaient de nombreux privilèges. Dans de nombreuses cultures, cette préférence s'est traduite par des avortements sélectifs massifs. En Chine, durant la période de l'enfant unique, ainsi qu'en Inde, les filles étaient avortées, tuées ou bannies. Il en résultait des cohortes déséquilibrées, marquant durablement les structures démographiques de ces pays.



La donne a changé depuis. Dans les pays en développement, la préférence pour les garçons décline rapidement. Dans les pays riches, les filles sont de plus en plus perçues comme des valeurs sûres, quand les garçons deviennent des fardeaux. Dans la nature, la naissance de 105 garçons pour 100 filles reflète une forme d'adaptation évolutive à une mortalité masculine plus élevée. Ce ratio a été bouleversé à partir des années 1980, avec la démocratisation de l'échographie. L'accès à l'information sur le sexe du fœtus, couplé à une baisse de la natalité, a favorisé des pratiques sélectives à grande échelle. Selon *The Economist*, environ 50 millions de filles « *manquent à l'appel* » depuis 1980. L'année 2000 fut la plus sombre, avec 1,7 million de naissances masculines excédentaires. En 2015 encore, le chiffre dépassait le million. En 2025, la surreprésentation masculine n'est plus que de 200 000. Ce basculement statistique traduit un revirement culturel majeur : les sociétés les plus marquées par une discrimination envers les filles s'alignent peu à peu sur des ratios naturels. En Corée du Sud, pays emblématique de cette évolution, le ratio était de 116 garçons pour 100 filles en 1990. Parmi les troisièmes naissances, il dépassait 200 garçons. Il approche aujourd'hui l'équilibre. L'Inde et la Chine suivent la même pente, à un rythme plus lent. En Chine, le ratio est passé de 117 dans les années 2000 à 111 en 2023. En Inde, de 109 à 107 en treize ans. Les sondages montrent une volonté croissante d'avoir une répartition équilibrée entre filles et garçons. Au Bangladesh, les femmes sans enfants expriment des préférences quasi identiques pour les deux sexes. En Afrique subsaharienne, cette recherche de complémentarité domine également.

Un basculement culturel dans les pays développés

En Corée du Sud, entre 1985 et 2003, la part des femmes jugeant « *nécessaire* » d'avoir un fils est passée de 48 % à 6 %. Désormais, près de la moitié souhaite une fille. Au Japon, la part des couples préférant une fille unique est passée de 48,5 % en 1982 à 75 % en 2002. Dans certaines régions des Caraïbes et d'Afrique subsaharienne, le ratio des naissances penche légèrement en faveur des filles. Dans un certain nombre de pays, le coût du mariage étant supporté par les hommes, les filles sont plus attrayantes économiquement. Dans les cliniques de fertilité comme New York City IVF, des familles aisées paient jusqu'à 20 000 dollars pour choisir le sexe — et dans 80 % des cas, optent pour une fille. Les adoptions n'échappent pas à la nouvelle préférence pour les filles. Aux États-Unis, les familles étaient prêtes à verser jusqu'à 16 000 dollars supplémentaires pour adopter une fille. Une étude de 2009 montrait que les couples hétérosexuels et les lesbiennes préféraient en majorité les filles. En Corée du Sud, les adoptions concernent majoritairement des filles. Pour certains pères, les filles seraient plus calmes, moins exigeantes physiquement, plus raffinées émotionnellement.

Ce basculement s'inscrit aussi dans un contexte plus large : celui d'un malaise masculin grandissant. Si les hommes continuent de dominer en politique et dans les affaires, ils accumulent aussi les échecs sociaux. Dans de nombreux pays riches, les garçons sont surreprésentés parmi les auteurs et les victimes de violences, les suicidés, les élèves en échec scolaire ou exclus du système éducatif. À l'école, les filles ont de meilleurs résultats que les garçons. En France, 94,3 % des filles ont obtenu le baccalauréat en 2023, contre 90,3 % des garçons. Dans le classement PISA mesurant le niveau scolaire moyen au sein des États de l'OCDE, le score des filles dépasse celui des garçons en lecture : 487 points (2022) contre 452, soit un écart de 35 points. Il atteint 40 points pour la France. En mathématiques, les garçons demeurent en tête, mais l'écart se réduit (10 points en 2022). En France, 58 % des diplômés du supérieur sont des femmes (2023).



Les hommes sont majoritairement impliqués dans les actes de violence, les délits et les infractions pénales. En France, selon le ministère de l'Intérieur (2023), 84 % des personnes mises en cause pour homicide sont des hommes, 91 % pour des violences sexuelles, 87 % pour des violences volontaires et 82 % pour des vols avec violence.

En détention, 96 % des détenus sont des hommes (environ 68 000 personnes sur 70 800 au 1^{er} janvier 2024). Les hommes adoptent plus fréquemment des comportements déviants ou à risque, notamment en lien avec la consommation de substances psychoactives. Selon L'Observatoire français des drogues et des tendances addictives (OFDT - 2023), 50 % des hommes ont, au cours de leur vie (consommé du cannabis, contre 39 % des femmes. 7,4 % des hommes ont consommé de la cocaïne, contre 3,8 % des femmes. Sur les routes, 80 % des décès imputables à l'alcool ou à une vitesse excessive concernent des conducteurs masculins. Aux États-Unis, les hommes représentent 73 % des arrestations totales et plus de 90 % des auteurs de crimes violents (FBI, 2023). En Europe, les hommes forment plus de 93 % de la population carcérale (Council of Europe Annual Penal Statistics, 2023).

Dans une logique d'accompagnement et de soutien, les filles sont privilégiées. Elles sont jugées attentionnées et proches de leurs parents, quand les garçons sont considérés comme distants ou rebelles. En Scandinavie, où l'égalité des sexes est poussée à son paroxysme, les couples expriment néanmoins une préférence pour avoir au moins une fille, souvent perçue comme un futur soutien affectif et logistique.

Les garçons s'émanent de plus en plus tardivement. Le phénomène « Tanguy » est une réalité. Au Japon, les jeunes hommes reclus (les hikikomori) témoignent d'un retrait préoccupant du masculin dans la vie adulte. Un homme américain sur cinq, âgé de 25 à 34 ans, vit encore chez ses parents, contre une femme sur dix. En France, les femmes quittent en moyenne le domicile parental à 22,1 ans, contre 23,8 ans pour les hommes (2023). 32 % des hommes de 25 ans vivent chez leurs parents, contre 18 % des femmes. À 29 ans, ces taux sont respectivement de 12 % et 7 %. Les difficultés d'insertion des jeunes garçons expliquent en partie cet écart. Les parents ont tendance à accepter plus facilement qu'un garçon reste chez eux, tandis que les filles sont poussées à prendre leur autonomie plus rapidement.

Les garçons font l'objet d'un désamour en lien avec les conséquences du mouvement #MeToo, qui a révélé la prédation masculine dans de nombreux secteurs. Des figures comme Harvey Weinstein, Jeffrey Epstein ou Andrew Tate incarnent une masculinité toxique mondialisée. La série Netflix Adolescence, qui met en scène un adolescent accusé de féminicide, a relancé le débat sur les comportements masculins à risque. En France, la députée Sandrine Rousseau appelle à la déconstruction de l'esprit masculin.

Afin de garantir une égalité entre hommes et femmes, les pouvoirs publics ont longtemps mis en œuvre des politiques de discrimination positive en faveur des secondes. La question se pose aujourd'hui de politiques orientées en faveur des hommes. Le Parlement britannique a engagé des études pour déterminer les causes de l'échec scolaire des garçons. En 2022, la Norvège a lancé une commission pour l'égalité des hommes. Aux États-Unis, des gouverneurs républicains comme Spencer Cox (Utah) ou démocrates comme Wes Moore (Maryland) plaident pour des initiatives ciblées en faveur des garçons.



Même si les ratios de naissance demeurent naturels, le phénomène mérite l'attention. L'avortement sélectif de millions de filles dans les pays du Sud a révélé un profond déséquilibre social. De même, la préférence montante pour ces dernières dans les pays du Nord est porteuse de nouveaux déséquilibres.

Les Français avec ou sans permis de conduire

Jusque dans les années 1990, l'obtention du permis de conduire à 18 ans était un rituel incontournable. L'objectif était de l'avoir le jour même de ses 18 ans. Ce dernier était synonyme d'émancipation. Les employeurs exigeaient de leurs salariés la possession du permis avant de les embaucher. Une voiture, même vieille, était un gage de liberté. Aujourd'hui, dans une société plus urbaine et pour des raisons financières, de plus en plus de Français se détournent de la voiture et du permis.

Selon une étude du Crédoc de 2025, 20 % des Français affichant un désintérêt pour la voiture sont mineurs et donc hors d'âge pour passer le permis, 9 % des adultes n'ont pas de permis reconnu en France et au moins 4 % sont durablement inaptes à la conduite pour raisons médicales ou cognitives.

Ce tiers de la population constitue ce que l'étude nomme les éconduits structurels : individus pour lesquels l'accès au volant est, par nature, impossible. Au total, plus de 22 millions de personnes dépendent d'autres individus ou de services de transports collectifs pour leur mobilité.

Si 67 % des Français disposent d'un permis de conduire, seuls 18 % de ces titulaires déclarent n'être jamais empêchés de conduire. En d'autres termes, 82 % des automobilistes potentiels renoncent, à des degrés divers, à l'usage de leur véhicule.

23 % renoncent quasiment systématiquement dans certaines situations, 21 % fréquemment (au moins une fois par mois) et 38 % occasionnellement (moins d'une fois par mois).

Plusieurs facteurs expliquent cette proportion élevée de personnes qui renoncent partiellement ou totalement à conduire. Le coût des déplacements (essence, péage) conduit 13 % des détenteurs du permis à ne pas conduire chaque mois, soit plus de 6 millions de personnes. L'indisponibilité du véhicule (utilisé par autrui ou en panne) concerne 35 % des usagers, et jusqu'à 54 % des jeunes usagers. Les problèmes administratifs constituent également un facteur de renoncement important : le défaut d'assurance explique 10 % des cas, la suspension du permis, 9 %, l'absence de contrôle technique pour la voiture, 15 % sur l'année.

La crainte de la somnolence incite 28 % des détenteurs de permis à renoncer à conduire. 43 % des conducteurs sont réticents à conduire la nuit. 7 % préfèrent s'abstenir complètement de conduire la nuit. 10 % des titulaires du permis évitent de conduire dans les villes. 10 % également refusent les parcours en montagne. Par ailleurs, près d'un conducteur sur deux, ne prend pas la route face à des conditions climatiques défavorables (pluie, neige, etc.).



Les femmes sont plus souvent que les hommes amenées à renoncer à conduire. 50 % des femmes refusent de conduire la nuit, contre 36 % des hommes. 55 % évitent les mauvaises conditions météo, contre 45 % des hommes. Ces derniers renoncent plus souvent pour des raisons administratives ou matérielles : défaut d'assurance (13 % contre 6 %), suspension de permis (12 % contre 4 %), absence de contrôle technique (17 % contre 9 %). Les jeunes conducteurs de 18 à 24 ans sont nombreux à renoncer à la conduite faute de voiture. Le coût d'utilisation de la voiture explique en grande partie ce renoncement, qui concernerait 97 % des 19-24 ans.

Dans les grandes agglomérations, le renoncement à la conduite est imputable à l'offre de transports publics et aux difficultés rencontrées par les automobilistes pour circuler et se garer. 35 % des Parisiens évitent la conduite urbaine, contre 29 % en moyenne. 51 % renoncent à cause du stationnement (contre 36 % en moyenne). Par ailleurs, les Parisiens n'aiment guère sortir de leur région : 36 % des habitants de Paris ne se rendent pas en zone rurale.

L'incapacité à se déplacer en motorisé n'est pas sans conséquence. 32 % des titulaires du permis renoncent à voir leurs proches, 22 % à consulter un médecin et 21 % à effectuer des démarches administratives. En milieu rural, et même dans les grandes agglomérations, les alternatives à la voiture ne sont pas toujours évidentes. Le renoncement à la conduite est donc un facteur important d'exclusion sociale.

Longtemps symbole d'autonomie et d'intégration sociale, le permis de conduire n'a plus le même pouvoir d'attraction ni la même utilité dans la société française contemporaine. La montée des contraintes économiques, la densification urbaine, les enjeux écologiques, mais aussi les obstacles matériels et psychologiques ont profondément reconfiguré le rapport des Français à la conduite automobile. Ce phénomène n'est pas marginal : il touche toutes les générations, toutes les catégories sociales, et révèle une fracture silencieuse dans l'accès à la mobilité. Or, l'incapacité à se déplacer librement demeure un puissant vecteur d'exclusion. Dans un pays où la voiture reste souvent indispensable, notamment hors des centres urbains, le renoncement à la conduite appelle une réflexion d'ensemble sur l'aménagement du territoire, l'accessibilité des services, et l'invention de nouvelles formes de mobilité plus inclusives.

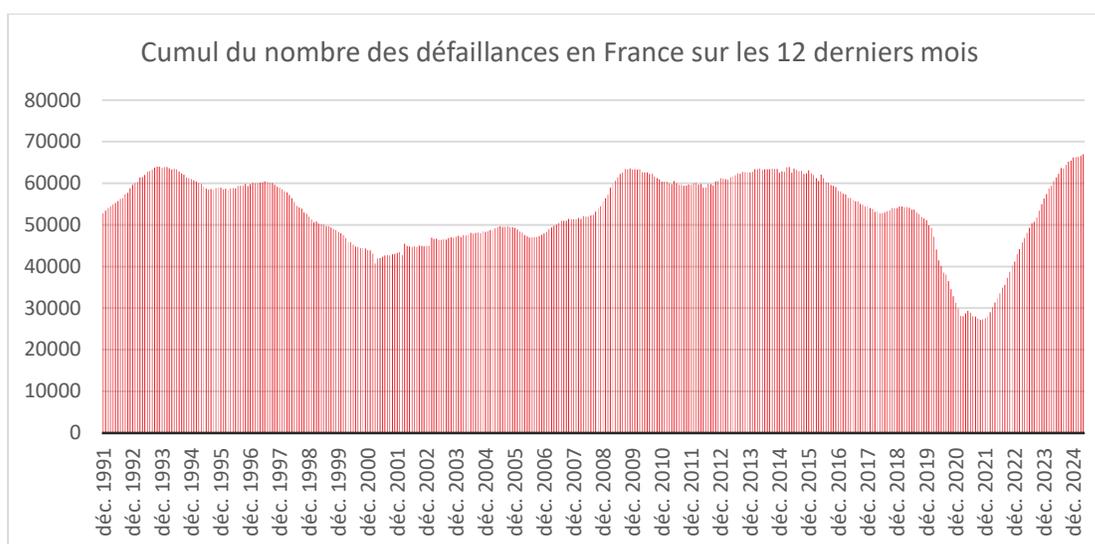
GRAPHIQUES

Un nombre toujours élevé de défaillances d'entreprises

À fin avril, le nombre de défaillances d'entreprises s'élève, en France, selon la Banque de France, à 66 937 en cumul sur les douze derniers mois, un niveau en légère hausse par rapport au mois de mars. En rythme annuel, la progression des défaillances (en cumul douze mois) poursuit son mouvement de décélération progressive (+10,6 % en avril contre +12,2 % en mars).

Le nombre de défaillances d'ETI et de grandes entreprises est constant depuis plusieurs mois, mais à un niveau plus élevé que sa moyenne pré-pandémique.

Sur la même période, la population d'entreprises s'accroît. Selon l'INSEE, un peu plus de 1,11 million d'entreprises ont été créées à fin avril 2025 sur 12 mois glissant, en hausse de 1,7 % par rapport au cumul 12 mois arrêté à fin avril 2024.

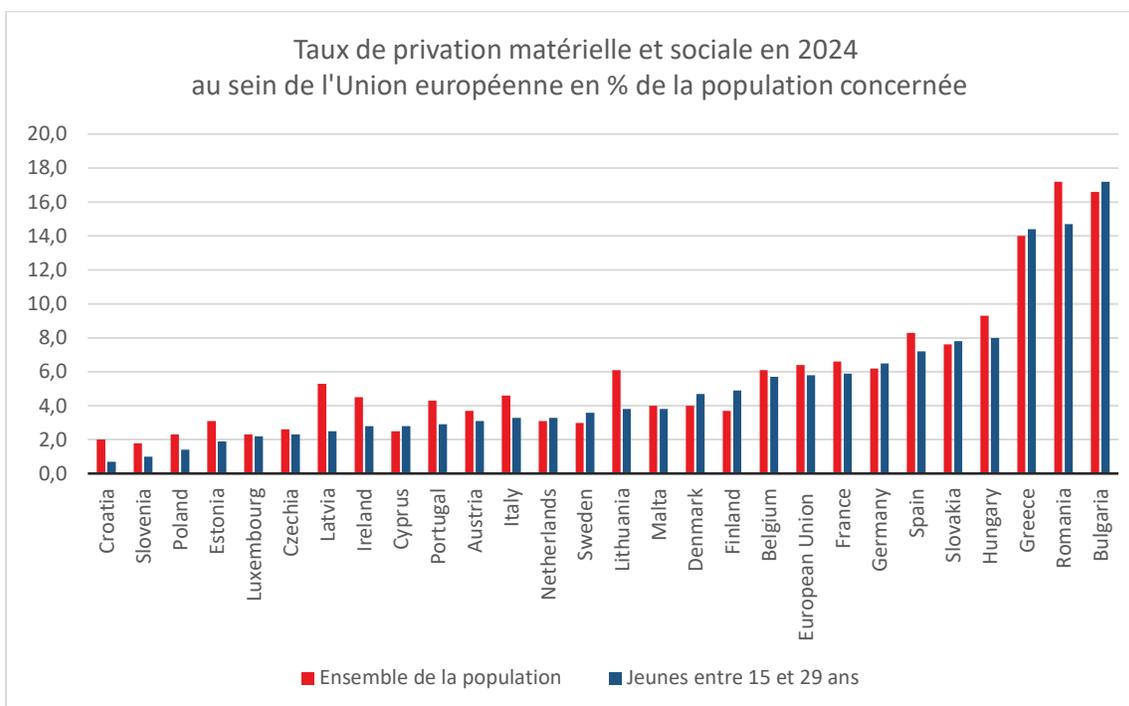


Cercle de l'Épargne – données Banque de France

Taux de privation matérielle et sociale des jeunes en Europe

En 2024, le taux de privation matérielle et sociale sévère chez les jeunes âgés de 15 à 29 ans dans l'Union européenne s'élevait, selon Eurostat, à 5,8 %. Ce taux, légèrement inférieur à celui de l'ensemble de la population (6,4 %), reflète une relative résilience des jeunes face aux difficultés économiques, malgré des disparités importantes entre États membres.

Les proportions les plus élevées de jeunes confrontés à une telle privation ont été observées en Bulgarie (17,2 %), en Roumanie (14,7 %) et en Grèce (14,4 %), témoignant de vulnérabilités persistantes dans le sud-est de l'Europe. À l'inverse, dix pays de l'Union affichaient des taux inférieurs à 3 %, dont la Croatie, la Slovénie, la Pologne, l'Estonie, le Luxembourg, la Tchéquie, la Lettonie, Chypre, l'Irlande et le Portugal. La France se situe juste au-dessus de la moyenne européenne.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

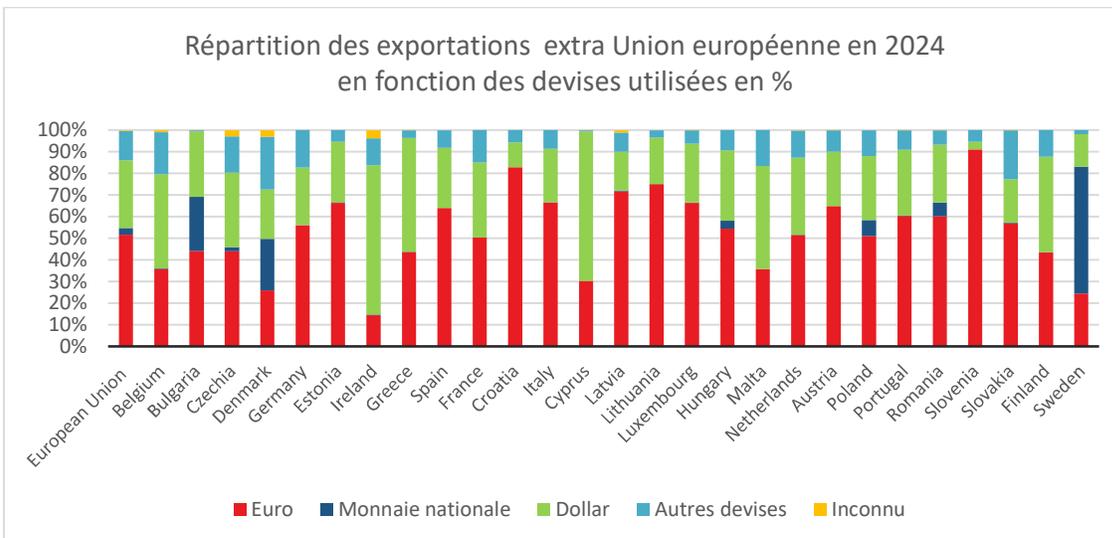
L'euro pour les exportations, le dollar pour les importations

En 2024, selon Eurostat, l'euro a été, la devise la plus utilisée par les États membres de l'Union européenne pour les exportations de biens hors Union européenne, représentant 51,7 % des échanges. Il devançait largement le dollar américain (31,4 %), les monnaies des États membres de l'UE n'ayant pas adopté l'euro (3,0 %), ainsi que les autres devises (13,4 %).

Dans 20 des 27 États membres, l'euro constituait la principale monnaie de facturation pour les exportations extra-UE. Les parts les plus élevées ont été enregistrées en Slovénie (91,1 %), en Croatie (82,8 %) et en Lituanie (75,0 %).

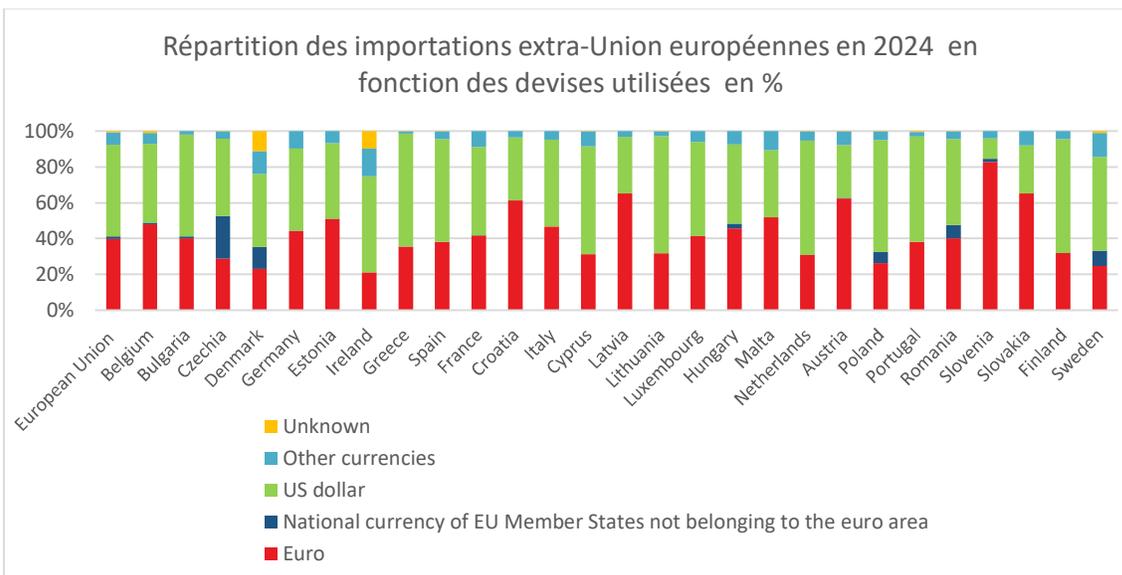
En revanche, dans six pays de l'Union, le dollar américain était la devise dominante pour les exportations, avec des parts supérieures à 50 % à Chypre (69,0 %), en Irlande (68,9 %) et en Grèce (52,7 %).

L'utilisation de monnaies nationales non-euro était particulièrement marquée en Suède (58,7 %), en Bulgarie (25,1 %) et au Danemark (24,0 %), reflet de leur maintien de leur propre devise pour les échanges internationaux.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Du côté des importations extra-UE, le dollar s'est imposé comme la principale devise en 2024, avec une part de 51,1 %, contre 39,7 % pour l'euro. Les monnaies des États membres non-euro représentaient 1,6 %, et les autres devises 7,0 %. Le dollar dominait les importations dans 18 pays de l'Union, atteignant ses parts les plus élevées en Lituanie (65,5 %), aux Pays-Bas (63,8 %) et en Finlande (63,5 %). Dans les neuf pays restants, l'euro était majoritairement utilisé, notamment en Slovénie (82,8 %), en Lettonie (65,2 %) et en Slovaquie (65,1 %). Enfin, les monnaies nationales conservaient une place significative en Tchéquie (23,9 %) et au Danemark (12,3 %), illustrant une certaine hétérogénéité dans les pratiques de facturation au sein du marché unique.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 16 juin

Sommet du G7 à Alberta (Canada).

En **zone euro** et dans l'**Union européenne**, Eurostat communiquera l'**indice du coût de la main-d'œuvre** et les données des **emplois vacants** au premier trimestre 2025

La **BCE** diffusera les statistiques sur les **émissions de titres de la zone euro** en mai.

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

En **Chine**, les chiffres, pour le mois de mai, des **ventes au détail**, de la **production industrielle**, de l'**investissement en immobilisations**, des **prix immobiliers** et l'indicateur **production Industrielle YTD** seront rendus publics. Il sera également possible de consulter, toujours pour le mois de mai, le **taux de chômage**.

En **Allemagne**, l'**indice WPI des prix de gros** de mai sera disponible.

En **Italie**, les résultats définitifs de l'**inflation** de mai seront diffusés par ISTAT.

Le **rapport mensuel de l'OPEP** sera publié.

Aux **États-Unis**, la publication de l'**indice manufacturier Empire State FED de New York** de juin est attendue.

Mardi 17 juin

Sommet du G7 à Alberta (Canada).

En **France**, les statistiques des **créations d'entreprises** en mai seront disponibles.

Au **Japon**, une décision de la BoJ sur les taux d'intérêt est attendue.

En **Allemagne**, les **indices ZEW** de juin seront rendus publics.

Aux **États-Unis**, les statistiques des **ventes au détail**, les **indices des prix à l'importation et à l'exportation**, le **taux d'utilisation des capacités** ainsi que les données de la **production industrielle et manufacturière** en mai seront publiés. Les chiffres des **stocks des entreprises** en avril et le l'indice **NAHB du marché immobilier** de juin seront également accessibles.

Mercredi 18 juin

En **zone euro**, la BCE communiquera le montant de la **balance des paiements** en avril, les statistiques sur les **paiements trimestriels** au premier trimestre et les résultats définitifs de l'**inflation** mensuelle seront diffusés.



Au **Japon**, l'indice **Reuters Tankan** de juin et les statistiques à fin avril des **commandes de machines** seront publiés. Il sera par ailleurs possible de consulter les chiffres du **commerce extérieur** et le montant de la **balance commerciale** en mai.

Au **Royaume-Uni**, l'indice des **prix de détail (RPI)**, les résultats définitifs de **l'inflation** en mai seront disponibles.

Aux **États-Unis**, une **décision de la FED sur les taux d'intérêt** est attendue. Il sera également possible de prendre connaissance des chiffres des **permis de construire** et des **mises en chantier** en mai. Les montants des **achats étrangers de T-bonds**, les chiffres de **l'ensemble des flux nets de capitaux et des transactions nettes à long-terme** en avril seront également rendus publics.

Jeudi 19 juin

Réunion de l'**Eurogroupe**.

Pour la **zone euro** et l'**Union européenne**, Eurostat communiquera les statistiques de la **production dans la construction** en avril. La **BCE** devrait publier des statistiques **sur des données bancaires consolidées** en 2024.

En **France**, les résultats définitifs de **l'emploi salarié, salaires de base et durée du travail** au premier trimestre seront publiés.

Au **Royaume-Uni**, une réunion sur les taux d'intérêt de **BoE** est programmée.

Vendredi 20 juin

En **France**, l'INSEE publiera les résultats des **enquêtes conjoncturelles sectorielles** et l'indicateur **climat des affaires** de juin. Il sera également possible de suivre l'évolution des **prix des énergies et des matières premières importées** en mai et de **l'indice des prix des logements neufs et anciens** au premier trimestre.

Pour la **zone euro**, la **BCE** publiera des statistiques sur **les fonds d'investissement** en avril.

Au **Royaume-Uni**, les statistiques des **ventes au détail**, le **montant de l'emprunt net et de l'exigence de trésorerie du secteur public en mai** seront et l'indicateur **confiance des consommateurs Gfk** de juin sera publié.

Au **Japon**, les résultats définitifs de **l'inflation** en mai seront disponibles.

En **Chine**, la Banque populaire de Chine publiera **le taux Préférentiel de Prêt** de la de juin.

En **Allemagne**, Destatis communiquera l'indicateur **Prix à la production (IPP)** de mai.

Aux États-Unis, la **Fed de Philadelphie** diffusera ses **indicateurs conjoncturels** pour le mois de juin. Il sera également possible de prendre connaissance de **l'indicateur Avancé US** de mai.

Lundi 23 juin

Sommet UE-Canada

Aux **États-Unis**, les statistiques mensuelles des **ventes de logements existants** en mai seront publiées.

Mardi 24 juin

En **France**, seront communiqués, pour le premier trimestre, le **taux d'emploi et taux de chômage localisés** (par région et département) au premier trimestre 2025, **l'indice des loyers des activités tertiaires, l'indice du coût de la construction, les indices des coûts de production dans la construction et l'indice des loyers commerciaux.**

En **Allemagne**, la publication des indicateurs **IFO** de juin et du **climat des affaires** est attendue.

Au **Royaume-Uni**, l'enquête **CBI de conjoncture dans l'industrie – commandes** de juin sera disponible.

Aux **États-Unis**, les **indices des prix immobiliers** et **l'indice S&P/CS Composite-20 des prix des logements** d'avril seront diffusés. Il sera par ailleurs possible de prendre connaissance du montant de la **balance des paiements courants** au premier trimestre 2025. Pour le mois de juin, l'indicateur **Confiance des consommateurs - Conference Board** et les **indicateurs de la Fed de Richmond** seront rendus publics.

Mercredi 25 juin

En **France**, l'INSEE publiera les résultats de **l'enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages** de juin.

Pour les **États européens**, les statistiques mensuelles, d'**immatriculations de voitures** en mai seront disponibles.

En **Espagne**, les résultats définitifs de la **croissance** au premier trimestre seront publiés.

Aux **États-Unis**, les statistiques des **ventes de logements neufs** en mai seront rendus publiques.

Jeudi 26 juin

En **France**, de la **dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques** au premier trimestre.

Conseil européen (1^{er} jour).

En **Allemagne**, l'indicateur **Confiance des consommateurs GfK** de juin sera disponible.



Au **Royaume-Uni**, il sera possible de consulter les résultats de l'**enquête CBI sur le commerce de distribution** de juin.

Aux **États-Unis**, l'**indice d'activité nationale de la Fed de Chicago**, les données relatives aux **stocks de Détail Hors Auto**, aux **promesses de ventes de logements**, le **montant de la balance commerciale** et les statistiques des **commandes de biens durables** en mai seront disponibles. Par ailleurs, la diffusion des résultats détaillés de la **croissance** et des **dépenses de consommation réelles** au premier trimestre est attendue. Il sera enfin possible de consulter, les **indices composite et manufacturier** de juin publiés par la **Fed de Kansas City**.

Vendredi 27 juin

En **France**, il sera possible de prendre connaissance du **volume des ventes dans le commerce**, de l'**indice de production dans les services** ainsi que du **chiffre d'affaires dans l'industrie et la construction** en avril. Les chiffres de la **construction de locaux et de logements**, les **indices de prix de production et d'importation de l'industrie** et les **indices des prix agricoles** de mai seront communiqués. Par ailleurs, les données relatives aux **dépenses de consommation des ménages en biens** en mai et les résultats provisoires de l'**inflation** en juin seront disponibles.

Conseil européen (2^e jour). La Commission européenne publiera, pour l'**Union européenne** l'indicateur de **sentiment économique et résultats de l'enquête auprès des entreprises et des consommateurs** de juin 2025. La BCE diffusera ses **indicateurs mensuels sur les titres de la dette publique** de mai.

Au **Japon**, les résultats provisoires de l'**inflation** attendue en juin sera publié. Pour le mois de mai, seront diffusés le **ratio emplois/demandeurs d'emploi**, le **taux de chômage** et les statistiques des **ventes au détail**.

En **Chine**, l'indicateur **profit industriel YTD** de mai sera publié.

Au **Royaume-Uni**, les résultats définitifs de la **croissance** au premier trimestre seront disponibles.

En **Espagne**, les résultats provisoires de l'**inflation** de juin et les chiffres des **ventes au détail** en mai seront publiés.

En **Italie**, les indicateurs **confiance des entreprises et confiance des consommateurs** Italie de juin, l'**indice des prix à la production** de mai et les chiffres des **ventes industrielles** en avril seront disponibles.

Aux **États-Unis**, il sera possible de suivre l'évolution, en mai, des **revenus et des dépenses des ménages**, de la **consommation personnelle réelle** ainsi que de l'**indice PCE des prix à la consommation des ménages**. Par ailleurs, l'**indice PCE de la Fed de Dallas** de mai et les **indices Michigan** de juin seront diffusés.

LE COIN DES STATISTIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2024	2 918	4 304	2 177	1 590	15 044
PIB par tête en 2024 En euros	42 185	50 764	36 893	32 483	43 196
Croissance du PIB 2024	+1,1 %	-0,3 %	+0,5 %	+3,2 %	+0,7 %
Premier trimestre 2025	+0,1 %	+0,2 %	+0,3%	+0,6 %	+0,3 %
Inflation En % - mai 2025	0,6	2,1	1,9	1,9	1,9
Taux de chômage En % - avril 2025	7,1	3,6	5,9	10,9	6,2
Durée annuelle du Travail (2024)	1499	1338	1704	1624	-
Âge légal de départ à la retraite (2022)	62	65	67	65	-
Ratio de dépendance (2024)* en %	34,8	35,2	38,4	30,8	34,3
Dépenses publiques En % du PIB 2024	57,5	48,9	50,7	45,4	49,5
Solde public En % du PIB 2024	-5,8	-2,2	-3,8	-3,0	-3,0
Dettes publiques En % du PIB 2024	113	63	136,6	102,3	89,3
Balance des paiements courants En % du PIB – déc. -24	+0,4	+5,7	+1,4	+3,0	+2,8
Échanges de biens En % du PIB – déc.-24	-2,8	+5,6	+2,5	-2,5	+1,1
Parts de marché à l'exportation En % 2024	2,5	6,6	2,6	1,7	22,8
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut déc. - 24	18,0	20,2	11,2	13,4	15,2
Taux d'intérêt à 10 ans obligation d'État en % (14/06/2025)	3,256	2,536	3,487	3,171	-

*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 :-----