



LES CLEFS DE LA SEMAINE

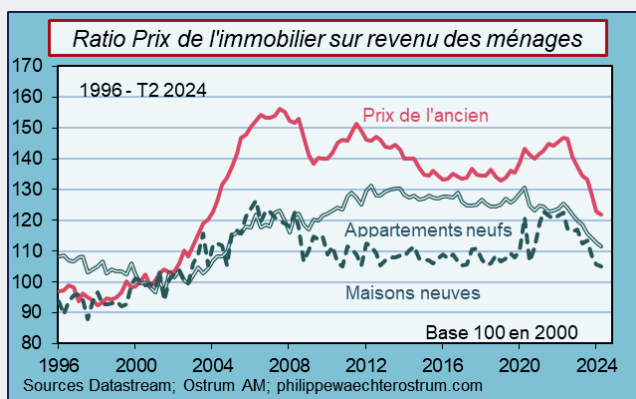
30 Septembre 2024



- **Le défi de l'Europe sera de se réinventer**
Pages 2
- **La chute de l'inflation en France décoiffe la BCE, Page 3**
- **Le risque de récession resurgit en zone Euro, Page 4**
- **Le commerce mondial - vision contrastée, Page 5**
- **Les prix de l'immobilier en France, Page 5**
- **La croissance chinoise repensée par les autorités, Page 6**
- **Pourquoi la guerre commerciale de Trump reste un cadeau pour la Chine, Page 7**
- **L'IA est rapidement adoptée aux Etats-Unis, Page 8**
- **La dette publique élevée dans l'UE ou la fin du « profitez maintenant, payez plus tard », Page 9**
- **L'échiquier mondial de l'IA : entre régulations et soft power, Page 10**
- **Réduire l'endettement de la France : revaloriser le travail plutôt qu'augmenter les prélèvements, Page 11**

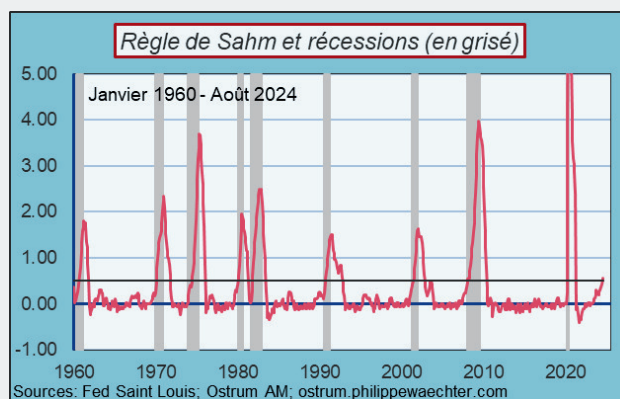
Le graphe qui me plaît ou me préoccupe cette semaine:

La baisse du prix de l'immobilier en France est significative



A suivre cette semaine

L'emploi US et la fameuse mesure de Claudia Sahm pour affiner le pronostic sur la récession





La question de la semaine - 30 septembre 2024

Le défi de l'Europe sera de se réinventer

Le rapport Letta puis le rapport Draghi mettent en avant les ruptures à mettre en avant pour gagner en autonomie et pour rattraper le retard pris, notamment vis-à-vis des Américains.

L'ancien président de la BCE indique ainsi que depuis 2000, le PIB par tête a progressé deux fois plus vite aux États-Unis que dans l'Union Européenne à 27. L'explication se trouve dans un moindre temps de travail en Europe qui explique un quart du retard et dans une capacité à engendrer des gains de productivité pour les trois quarts restants.

L'enjeu est majeur, car sans changement radical, l'Europe sera incapable de tenir sa position comme acteur indépendant sur la scène mondiale tout en disposant d'un modèle social très inclusif. Comme l'indique Super Mario, l'enjeu est existentiel pour l'Europe.

Les recommandations de Mario Draghi portent sur la capacité pour l'Europe de retrouver des capacités d'innovation pour retrouver la possibilité de proposer des produits sur une grande échelle et être capable de suivre les développements faits en Chine et aux États-Unis.

C'est aussi de disposer d'une énergie décarbonée afin de ne pas être pénalisé par l'absence de ressources naturelles en Europe. Le vieux continent paie très cher son gaz par rapport au prix payé par les entreprises et les ménages américains.

L'ensemble de ces facteurs doit se conjuguer pour permettre à l'Europe une plus grande autonomie et une capacité à peser et à orienter son propre destin.

Pour Enrico Letta, l'important est d'aller jusqu'au bout du marché unique afin que le marché intérieur européen ressemble à celui des États-Unis avec l'importance des opportunités que peut créer un marché très intégré. Cela permettrait des économies d'échelle et la possibilité de voir apparaître des champions européens susceptibles de rivaliser avec les champions américains ou chinois.

Cette absence d'intégration limite fortement la possibilité d'avoir un marché captif au sein duquel la conquête du client marginal ne coûte rien, mais peut rapporter beaucoup. Il faut pour atteindre cette situation un marché beaucoup plus vaste que celui des frontières nationales des pays européens.

Le monde reste global. Cependant, chaque grande région a désormais la volonté d'être plus autonome. L'Europe manque d'autonomie à l'échelle des innovations et sur ses ressources énergétiques. Elle a donc un long chemin à parcourir pour satisfaire aux exigences portées par les deux rapports mentionnés.

La difficulté majeure se situe à ce point. C'est d'une série de bouleversements dont l'Europe a besoin pour satisfaire aux conditions écrites par Draghi et Letta. Il lui faut se repenser dans un monde qui n'est plus celui de la Guerre froide et qui n'est plus non plus celui de la globalisation et de la montée en puissance de la Chine.

Qui sera prêt à faire les efforts dans la durée ? Mario Draghi parle d'un effort sans précédent sur l'investissement, ce qui implique des arbitrages dans les dépenses et dans les choix qui seront faits, certainement dans les dépenses sociales.

Pour rester dans la course, les Européens devront donc changer leur mode de fonctionnement dans la durée. Il faudra accepter une dynamique collective sans faille pour converger vers une situation permettant une meilleure autonomie.

La question est celle de l'envie.

Les Européens ont-ils envie de faire des sacrifices maintenant pour améliorer leur situation demain ? Ils n'ont pas été habitués à cela, à cette distorsion du temps, à ce choix brutal entre maintenant et demain.

Or, c'est une sorte de révolution que proposent Draghi et Letta et doit s'opérer dans la durée. Mais, les révolutions sont faites par les jeunes, ceux qui pensent que le monde peut être changé.

L'Europe vieillissant rapidement, aura-t-elle cette volonté, aura-t-elle la capacité de se définir des objectifs communs ? Au regard des choix faits lors des récentes élections en Europe, on peut s'interroger.

Pourtant l'Europe n'a pas le choix. Elle doit réussir sa révolution en faisant d'autres arbitrages, en faisant d'autres choix collectifs. C'est une question de volonté collective. Elle doit aussi mettre en œuvre les facteurs qui la fera converger vers la neutralité carbone en 2050.

L'Europe doit se réinventer c'est le défi que nous devons relever collectivement.



La chute de l'inflation en France décoiffe la BCE

Le taux d'inflation en France a très nettement chuté en septembre à 1.2%, plus bas depuis juillet 2021. Seule la contribution du prix des services est positive. La somme des trois autres (alimentaire, biens et énergie) est négative. Le repli du prix de l'énergie est important et se retrouvera à l'échelle européenne. Le net ralentissement de l'inflation va tirer les négociations salariales vers le bas. Cela devrait soulager la BCE



L'inflation s'est effondrée en septembre à 1.2%. C'est le chiffre le plus bas depuis juillet 2021.

L'acquis d'inflation pour 2024 est à 1.96%. Le taux d'inflation qui va être pris en compte dans les négociations salariales est désormais en-dessous de la norme de 2%. (La référence exacte qui est l'inflation hors tabac n'est pas encore disponible pour septembre mais l'acquis était de 2.2% en août).



Dans les chiffres du mois de septembre, seule le prix des services a une contribution positive. La somme des trois autres contributions est de -0.3%.



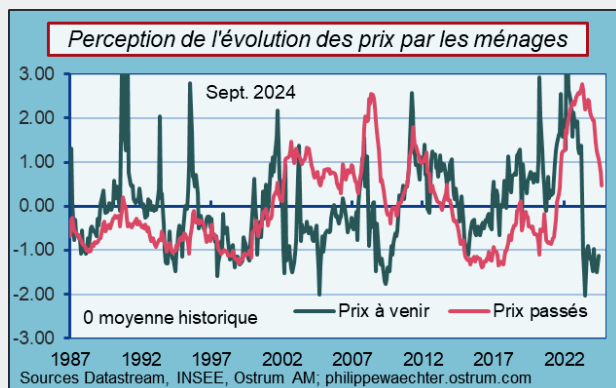
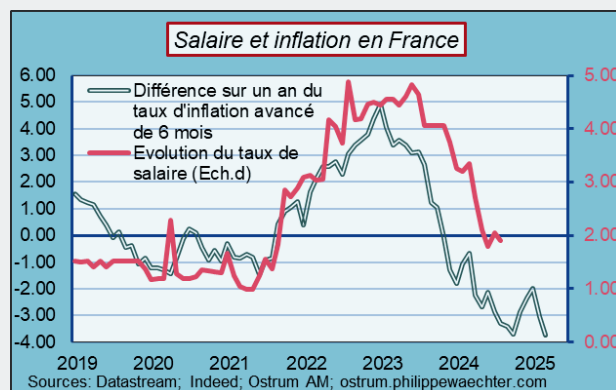
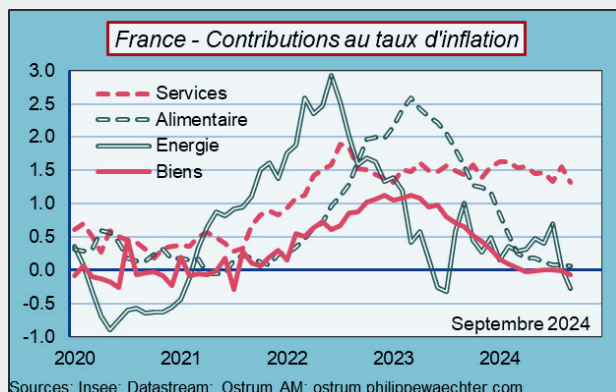
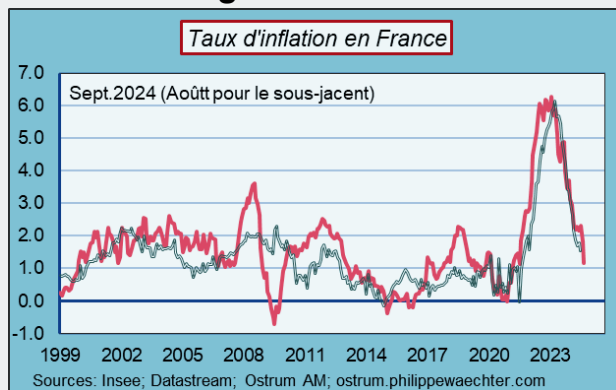
On le voit clairement sur le graphe. L'aspect important est la chute du prix de l'énergie. J'avais évoqué cette question la semaine dernière parce que le prix du pétrole est en net repli sur un an (-24%). Ce phénomène se retrouvera aussi dans l'indice des prix européen qui sera publié mardi 1e octobre.



Sur un an le taux d'inflation recule de 3.7% (septembre 2024 - septembre 2023). Au regard du troisième graphe, ne doutons pas que les négociations salariales vont être conditionnées par ce recul rapide du taux d'inflation.



La perception de l'inflation par les ménages se dégonfle nettement. Depuis un moment pour l'inflation à venir, de façon plus récente pour l'inflation passée. Cela se traduira par un rebond de la consommation et un soutien au cycle économique.



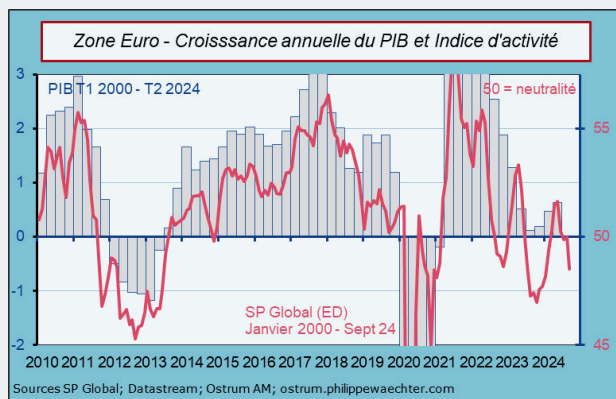


Le risque de récession resurgit en zone Euro

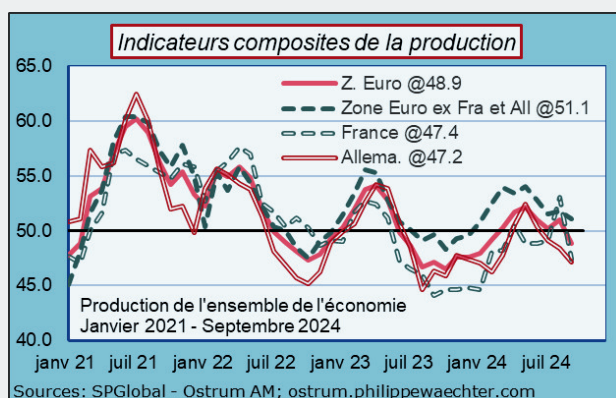
L'activité ralentit de façon significative en zone Euro au mois de septembre. Le trou d'air allemand se confirme et l'effet JO semble s'estomper rapidement en France.

L'emploi est en repli rapide en Allemagne et stable en France. L'inflation devrait ralentir nettement d'ici à la fin de l'année. L'enquête est plus pessimiste que celle de l'Insee pour la France. Globalement cela doit être un wake up call pour la BCE.

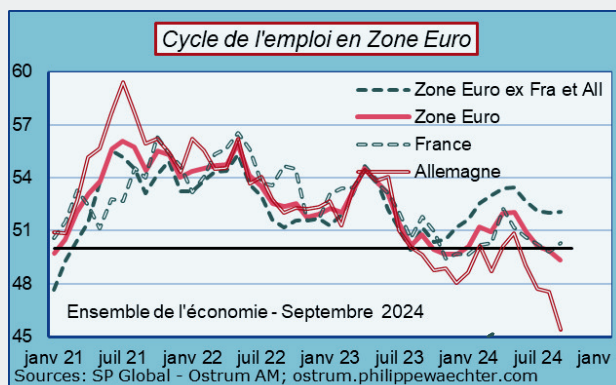
L'activité mesurée par l'enquête Standard and Poor's' Global s'effondre au mois de septembre au sein de la zone Euro. Cela pourrait se traduire par une inflexion marquée du PIB sur la période de l'automne et du début de l'hiver. (graphique 1)



L'indicateur de production repasse sous le seuil de 50 en septembre. L'embellie du printemps s'estompe trop vite. L'activité se replie rapidement en Allemagne et l'indice français qui avait rebondi nettement en août via certainement un effet JO retombe brutalement.

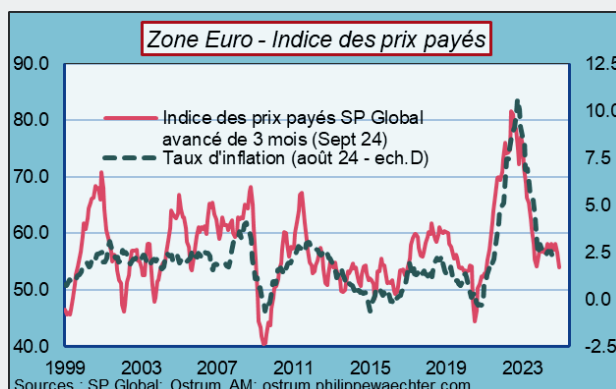


Ces deux économies tirent l'indice de la zone vers le bas puisque l'activité hors France et Allemagne continue de progresser même si c'est un peu moins rapidement.



Le plus spectaculaire est le repli de l'indicateur d'emploi en Allemagne. La perception est que l'Allemagne change brutalement de régime. En France, l'indice se maintient autour de l'équilibre. Il est sous 50 en zone euro.

On notera aussi que l'indice des Nouvelles commandes sur Stock continue de s'effriter, signal de repli supplémentaire de la production industrielle.



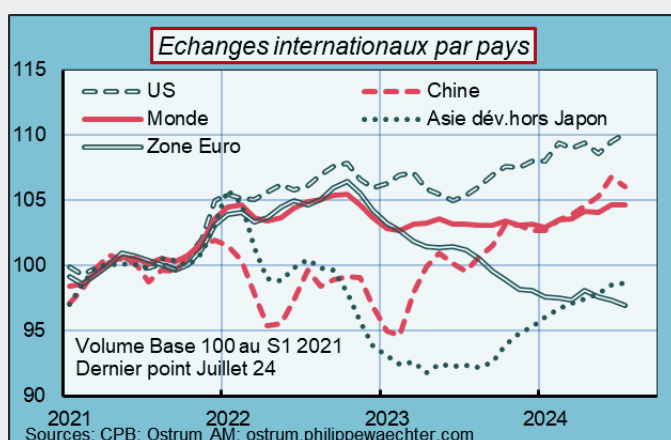
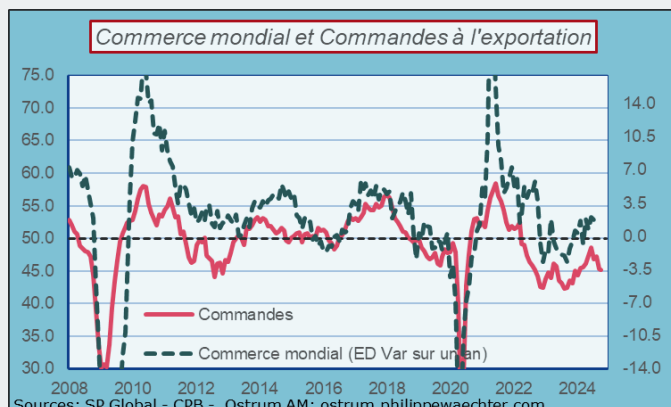
Dans cet environnement préoccupant et en raison de la baisse du prix du pétrole, l'indice des prix payés recule rapidement. Cela tirera l'inflation vers le bas d'ici la fin de l'année. L'inflation à 2% ce pourrait être fin 2024 et non fin 2025 !!!!!



Le commerce mondial - vision contrastée

La publication des estimations avancées des enquêtes SP Global suggère, à la lecture des flux de commandes à l'exportations, que l'embellie récente mais limitée du commerce mondial touche à sa fin. L'automne va sûrement être moins porteur que la première partie de l'année 2024. Les dynamiques d'impulsion, en Europe notamment, en seront affectées.

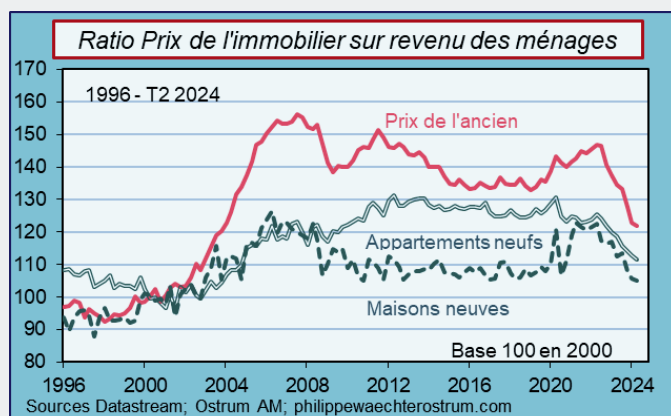
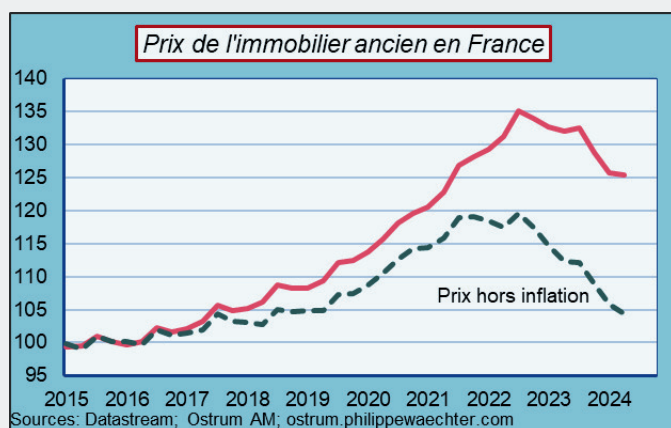
La trajectoire des échanges internationaux est conditionnée par la robustesse des échanges des Etats-Unis et de la Chine. En revanche, l'Asie développée hors Japon est un frein qui se desserre alors que l'Europe est debout sur les freins. Le monde se reprend et l'Europe semble incapable de sortir de cette gangue de croissance insuffisante.



Les prix de l'immobilier en France

Le prix de l'immobilier ancien chute depuis le point haut du troisième trimestre 2022. Depuis cette date, le repli est de -7.2%. Exprimé en le déflatant de l'évolution des prix à la consommation, le recul est plus marqué. Il est de -12.7%. On voit que la courbe en pointillé est à peine à 5% de hausse depuis 2015. Le CAC 40 sur la période a gagné davantage, à la fin du deuxième trimestre, mais avec une volatilité bien plus importante.

Mesuré par le revenu, le prix de l'immobilier ancien est revenu au repère d'il y a 20 ans. Ce n'est pas très cher. Pareil pour les appartements neufs. Pour les maisons individuelles, le repli efface la bosse due au Covid





La croissance chinoise repensée par les autorités

Depuis de nombreux mois, depuis sa sortie du confinement, l'économie chinoise inquiète. Sa croissance est plus faible et elle préoccupe car sans résorber le déséquilibre sur le marché immobilier, il est peu probable qu'elle puisse se maintenir. Le gouvernement central ne réagit pas franchement car la doctrine soutenue par le président Xi est de privilégier la technologie plutôt que le consommateur.

L'économie chinoise domine le secteur manufacturier mondial et selon des recherches récentes la Chine a une place dominante sur les innovations critiques, celles qui dans le futur forgeront la technologie. C'est le pari de Xi qui est à la fois politique, puisque la Chine dispose d'un avantage comparatif très important et économique en faisant l'hypothèse que cela permettra de résorber les déséquilibres internes.

Depuis longtemps, les économistes appellent à la mise en œuvre de mesures susceptibles de réduire l'ampleur de la crise immobilière.

Celle-ci reflète l'engouement de longue date sur la possibilité de devenir propriétaire. De ce point de vue, cela ressemble à des crises déjà constatées dans les pays émergents. Elle traduit aussi l'excès résultant de la relance après la grande récession de 2009.

Cependant cette crise mine le comportement des ménages pour qui le patrimoine est essentiellement immobilier. Or le marché est mauvais (la construction de mètre carré baisse de 12.6% en août) et les prix reculent y compris dans les grandes villes. C'est pour cela que la confiance des consommateurs s'effrite et que la consommation en repart pas.

Le rééquilibrage de la politique économique en faveur des ménages est une nécessité absolue pour équilibrer l'économie chinoise et lui permettre de stabiliser sa croissance à moyen terme.

Les mesures qui ont été annoncées par la banque centrale de Chine en début de semaine et celles prises par le politburo jeudi pourraient y parvenir.

La banque centrale s'est attelée à la résorption de la crise immobilière. Pour cela elle réduit le montant des intérêts sur les prêts existants aux particuliers. Cela représentera 21 milliards de dollars par an. Les conditions d'achat d'une seconde résidence seront allégées. Dans le même temps, les entreprises publiques vont, avec l'aide des banques et de la banque centrale, racheter les stocks de logements vacants. Par ailleurs, les principaux taux d'intérêt sont abaissés comme l'est aussi le taux des réserves bancaires. L'idée est encore de relâcher la politique monétaire pour faciliter le développement du crédit. Cela est d'autant plus nécessaire que le taux d'inflation étant très réduit, 0.6% en août, le taux d'intérêt réel de référence, qui passe à 1.5%, est positif.

Le politburo a aussi annoncé qu'il prendrait des mesures pour une relance budgétaire significative. On ne connaît pas encore le détail des options prises mais cela participe aussi au rééquilibrage de l'économie chinoise.

On ne connaît pas encore le montant total des mesures. Du côté de la banque centrale, elles sont significatives mais ce qui jouera de façon importante sera le montant mis en place par le gouvernement. Il a des moyens que les gouvernements régionaux, principaux vecteurs de la politique économiques, n'ont plus.

Ces mesures importantes expriment la volonté de relancer la consommation. Cela portera la dynamique des importations, actuellement très réduite.

L'impact sur les échanges internationaux sera positif et redonnera à la Chine une contribution à la croissance mondiale un peu plus forte. L'Europe pourrait en bénéficier.



Pourquoi la guerre commerciale de Trump reste un cadeau pour la Chine

Extraits

Interview de Jin Keyu

Je pense que l'Occident comprend mal les aspirations chinoises, le modèle de développement chinois et le peuple chinois. Je pense que l'on n'insiste pas assez sur les différences culturelles et, dans une certaine mesure, sur les différences dans les préférences et les valeurs des gens.

J'ai un chapitre intitulé "l'économie des maires" sur les collectivités locales et leur énorme impact sur l'économie chinoise, depuis la période des réformes jusqu'à l'effort national actuel pour faire progresser la technologie. Si l'on ne comprend pas l'économie des maires, on risque donc de ne pas comprendre du tout comment fonctionne le modèle chinois.

Si l'on considère les succès des secteurs des véhicules électriques (VE) ou des panneaux solaires en termes de capacité de la Chine à produire, fabriquer et innover ces produits - en partant vraiment de zéro - on constate que ces politiques industrielles ont été mises en œuvre au niveau des gouvernements locaux. Et il est très clair que les gouvernements qui ont mis en place davantage de politiques ont mieux réussi à produire et à innover dans ces technologies émergentes.

L'incitation des gouvernements locaux à aider les entrepreneurs privés provient d'une caractéristique très particulière de l'économie politique chinoise, à savoir que les maires sont promus en grande partie en raison de leur capacité à faire progresser l'économie locale.

Il s'agit désormais d'une croissance soutenue à long terme basée sur la consommation et la technologie plutôt que sur les exportations ou les investissements. Le modèle de la Chine doit changer. Cela implique de réformer le système financier pour que le secteur privé puisse avoir un accès plus facile au financement, afin que l'innovation et l'esprit d'entreprise puissent réellement prospérer. Il s'agit également de réformer le système afin de permettre une plus grande mobilité des personnes et de leur offrir une meilleure protection sociale.

Je voudrais contester le concept de surcapacité, car les pays exportent lorsqu'ils produisent plus qu'ils ne peuvent consommer, et ils exportent souvent des produits qui correspondent à leur avantage comparatif. Si les États-Unis exportent du soja, cela ne signifie pas qu'ils ont une surcapacité dans ce domaine.

Tout d'abord, la guerre commerciale de Trump n'a pas eu un grand impact négatif sur la Chine. En fait, la plupart des droits de douane ont été payés par les Américains, comme l'ont montré de nombreuses études. Je pense que ce qui s'est accéléré - non seulement en termes de guerres tarifaires, mais aussi de restrictions technologiques de la part des États-Unis - c'est une mobilisation nationale autour de l'amélioration et l'extension de la chaîne de valeur et de la poursuite d'un plus grand progrès technologique. La pression extérieure a certainement joué un rôle déterminant.

Source SCMP Lien à cliquer <https://bit.ly/4df1HIY>



L'IA est rapidement adoptée aux Etats-Unis

Extraits

Alexander Bick, Adam Blandin et David Deming (2024) ont étudié les données collectées par le Real-Time Population Survey, une enquête menée auprès d'un échantillon représentatif de la population étasunienne pour observer à quel rythme l'IA est adoptée par cette dernière.

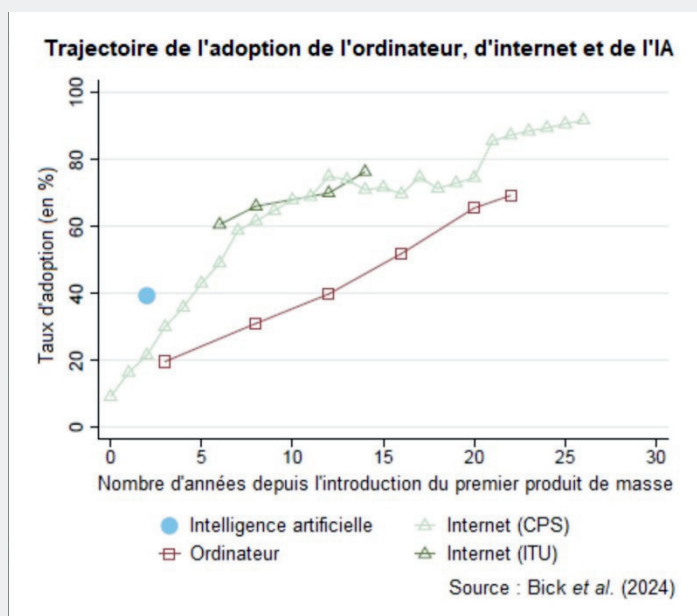
Ils constatent que 39,4 % des Américains âgés de 18 à 24 ans utilisaient l'IA générative en août 2024 ; 32,0 % l'ont utilisée au moins une fois au cours de la semaine précédant le jour où ils ont répondu à l'enquête. 24,2 % des travailleurs américains ont utilisé l'IA au moins une fois au cours de la semaine précédant l'enquête et 10,6 % l'a utilisée chaque jour de travail. L'usage de l'IA générative apparaît plus commun, mais moins intensif, en-dehors du travail qu'au travail. 32,7 % des répondants déclaraient qu'ils avaient utilisé l'IA en-dehors du travail, mais seulement 6,4 % déclaraient l'avoir utilisée en-dehors du travail chaque jour. ChatGPT est de loin le programme d'IA générative le plus utilisé.

Bick et ses coauteurs ont ensuite utilisé les données historiques sur l'usage et le lancement de produits de masse pour comparer le rythme d'adoption de l'IA générative par rapport aux autres technologies. Ils constatent que l'adoption de l'IA générative aux Etats-Unis a été plus rapide que l'adoption de l'ordinateur personnel et d'internet (cf. graphique). Le taux d'adoption de l'IA s'élève à 39,5 % deux ans après son lancement, contre 20 % pour internet deux ans après son lancement et 30 % pour l'ordinateur trois ans après son lancement.

En ce qui concerne les usagers, il apparaît que l'IA est relativement plus utilisée parmi les travailleurs les plus jeunes, les plus diplômés et aux plus hauts revenus. L'IA est utilisée par les travailleurs dans un large éventail de professions et de tâches. Son usage est plus courant dans les professions de management et d'informatique, où le taux d'utilisation dépasse les 40 %. Un col bleu sur cinq et un travailleur sans diplôme universitaire sur cinq utilisent également l'IA générative au travail.

Bick et ses coauteurs estiment qu'entre 0,5 et 3,5 % des heures de travail aux Etats-Unis sont actuellement assistées par l'IA générative. En s'appuyant sur les estimations de gains de productivité tirées de récentes études expérimentales, ils en concluent que l'IA pourrait accroître la productivité du travail aux Etats-Unis de 0,125 à 0,875 points de pourcentage.

Source: Esprits Animaux Lien à cliquer <https://bit.ly/4eel4wL> Lien vers l'article de Bick, Blandin et Deming <https://bit.ly/4eel4wL8>





La dette publique élevée dans l'UE ou la fin du « profitez maintenant, payez plus tard »

Extraits

Les inquiétudes concernant la dette publique sont en hausse, mais le débat sur la nécessité de trouver des ressources publiques supplémentaires pour relever des défis urgents tel que la transition verte est encore plus vif. L'augmentation des impôts étant considérée comme une impasse politique, une nouvelle dette publique, idéalement contractée au niveau de l'UE, est présentée comme la voie à suivre.

Les années 1950 et 1960 ont marqué le début d'une période de forte expansion économique, facilitant le repli du ratio dette/PIB.

Dans, les années 1970 le principal catalyseur de la dette a été l'expansion des programmes de protection sociale.

L'État providence a commencé à prendre une ampleur significative en réponse aux demandes politiques croissantes de filets de sécurité sociale plus importants.

L'expansion de la protection sociale était politiquement populaire mais imposait également un fardeau budgétaire à long terme.

L'expansion des programmes de protection sociale financés par la dette sont apparus comme un mécanisme permettant d'alléger les pressions financières immédiates sur les ménages à faible revenu, en leur permettant d'accéder aux soins de santé, à l'éducation et aux services sociaux.

Dans de nombreux cas, les programmes de protection sociale sont devenus un fardeau budgétaire de plus en plus coûteux, avec un succès limité pour modifier efficacement les perspectives économiques des ménages à faibles revenus.

L'efficacité des dépenses courantes pour répondre aux défis économiques à long terme étant remise en question, la dette publique s'est transformée de plus en plus en outil de stabilisation politique plutôt qu'en mécanisme de résolution des problèmes économiques.

Les plans de sauvetage et les programmes financés par l'UE s'appuient sur les garanties des pays qui ont réussi à maintenir des finances publiques viables. Certains pays très endettés ont réussi à augmenter leur dette nationale déjà élevée en grande partie grâce aux programmes successifs d'achat d'actifs de la banque centrale. En d'autres termes, de nouvelles augmentations de la dette dépendent de la volonté des pays « frugaux » de partager leurs « économies » ou de la volonté de la BCE d'intervenir chaque fois que « la transmission uniforme de la politique monétaire dans la zone euro » est menacée.

D'un point de vue économique, il ne fait aucun doute qu'une union monétaire complète et stable nécessite un budget adéquat et suffisamment important, avec la possibilité d'émettre une dette commune: en échange les États-nations doivent renoncer à une partie importante de leur prérogative d'augmenter les impôts et d'enregistrer des déficits. Sans un tel compromis, utiliser la dette publique comme moyen de lisser les dépenses publiques ne fonctionne plus à long terme comme prévu.

Source: Martin Larch Vox EU. Lien à cliquer <https://bit.ly/3ZBpXvf>



L'échiquier mondial de l'IA : entre régulations et soft power

Extraits

L'intelligence artificielle (IA) est au centre d'une formidable lutte de pouvoir. Ses promesses en matière de productivité et d'emploi aiguisent les appétits commerciaux et géopolitiques.

La taille potentielle du marché de cette technologie est de plus de 300 milliards de dollars en 2027, 200 milliards de dollars d'investissements dès 2025. L'IA générative pourrait ajouter 7 % au PIB mondial d'ici à 2033.

À ce compte-là, elle deviendrait de facto une sorte de système d'exploitation de l'économie tout entière, intermédiant toutes les interactions, et bientôt indispensable du transport à la santé en passant par la finance et l'industrie. Si tel est le cas, les entreprises qui contrôleront la technologie auront tout pouvoir sur l'économie et leurs pays de tutelle en tireront un soft power considérable, sans compter ses applications fondamentales dans les domaines de la cybersécurité, de la défense et de la surveillance de masse.

Le pouvoir des algorithmes d'IA s'étend à la manière et à l'ordre dans lequel l'information nous est présentée, à la manière dont les contenus sont filtrés sur les réseaux sociaux, aux données qui servent à entraîner les modèles et au contrôle de toutes sortes d'activités. Il faut des données toujours plus nombreuses et une puissance de calcul colossale.

Cette technologie qui envahit le monde est aux mains de quelques entreprises américaines. La réaction de l'Europe n'est pas à la hauteur. L'Europe est déjà en train de rater le train : moins de 4 % des capacités mondiales de calcul pour l'IA sont situées en Europe. 92 % des données européennes sont stockées dans des centres de données américains et moins de 6 % des investissements privés dans les start-up en IA ont été réalisés dans l'UE.

Que reste-t-il à l'Europe, sinon la régulation ? Cela tombe bien, Sam Altman, le directeur général d'OpenAI, et ses confrères de Microsoft, IBM et Google appellent justement à réguler l'IA de toute urgence. La méthode est connue : d'abord brandir la menace d'un péril imminent pour l'humanité (en raison de leur propre innovation, soit dit en passant), ensuite supplier pour qu'on régule, puis influencer la réglementation la plus favorable possible.

Pour influencer le futur, il vaut mieux être acteur de la technologie. Et pour cela, l'Europe va devoir poser des choix. Il ne paraît pas réaliste de rattraper les deux autres grands blocs dans le gigantisme des infrastructures. Pour récupérer un peu de souveraineté, il lui faudra donc opter pour des approches moins gourmandes en calcul, en données et en énergie.

L'heure pour l'Europe est à la formation, à la mutualisation des infrastructures et des efforts, et à la libération de l'innovation et du plein potentiel de nos cerveaux, présents et futurs, pour créer les modèles et les applications de l'IA en phase avec sa vision du futur et ses valeurs.

Source: Nicolas van Zeebroeck The Conversation France Lien <https://bit.ly/47H39ME>



Réduire l'endettement de la France : revaloriser le travail plutôt qu'augmenter les prélèvements

Extraits

Alors que va s'ouvrir le débat budgétaire au Parlement, la question de la réduction de la dette publique est au cœur des problématiques actuelles. S'il existe plusieurs façons d'aboutir à ce résultat, toutes n'ont le même impact sur l'emploi et la croissance. Mieux vaut promouvoir les mesures en faveur du travail qu'augmenter les impôts et les taxes.

En 2023, le gouvernement bouclait le budget de 2024 avec un déficit de 4,4 % du PIB. Une réduction des dépenses nettes de 20 milliards d'euros par an était nécessaire pour stopper la hausse de la dette de l'État français.

Finalement, le déficit budgétaire de 2024 sera proche de 6 %. La crédibilité de la capacité de remboursement de sa dette par l'État français se réduit. Cela se traduit par des taux d'intérêt plus élevés. Dès lors, si l'État français souhaite restaurer sa crédibilité et donc contenir la hausse de la charge des intérêts, ce n'est plus 20 mais plutôt 30 milliards par an.

Le nouveau gouvernement doit donc définir une trajectoire budgétaire définissant comment économiser les premiers 20 milliards annuels, ce qu'aurait dû faire l'ancien gouvernement, mais aussi déterminer comment faire l'effort budgétaire additionnel.

L'objectif de réduire de 5 points le ratio dette sur PIB à l'horizon de 2027 sans entraver la croissance ni accroître les inégalités, passe par la réduction de 30 milliards annuels des dépenses nettes. Elle doit résulter d'une baisse des transferts indexés sur les revenus (retraite et assurance chômage) de 50 milliards par an partiellement compensée par une hausse des transferts non indexés sur les revenus (santé, pauvreté...) de 20 milliards par an.

Cette stratégie stimulerait le PIB car elle conduirait à une hausse des heures travaillées et de la demande de consommation des plus défavorisés. Elle a un coût politique, celui du refus de la non-indexation des retraites pendant plusieurs années.

Comme les cotisations versées ne couvrent que 80 % des dépenses de retraite, réduire les pensions reviendrait à réduire les divers transferts actuels de l'État vers les retraités, et non à ponctionner des « droits » qui n'ont, en fait, pas été complètement « acquis ».

La « justice fiscale », c.-à-d., une meilleure répartition d'une richesse plus importante, ne doit pas s'opérer via une hausse de la fiscalité mais par un rééquilibrage des transferts en faveur de ceux qui ne sont pas indexés sur les revenus. Ne pas accroître la pression fiscale n'est pas un « dogme », mais une recommandation basée sur des évaluations de politique publique qui montrent qu'une politique visant à réduire la dette sans entraver la croissance ni accroître les inégalités doit se baser sur des mesures revalorisant le travail, donc favorisant l'activité économique... et permettant à terme d'accroître les recettes de l'État via la croissance.

Source: François Langot The Conversation France Lien <https://bit.ly/3N5Ah76>



Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International – Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sarl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.