P2C //
PHILIPPE CREVEL CONSEILS

LA LETTRE
ÉCO
N°718
12 SEPTEMBRE 2026

L'édito de la semaine

- Education : un état d'esprit !

Marchés financiers, Épargne, Revenus et Patrimoine

- Ça se corse !
- Augmentation sans surprise des taux directeurs de la BCE
- Le tableau financier de la semaine
- Moyens de paiement : essor du sans contact et de la fraude psychologique

Économie

- Le monde face à la hausse des taux
- La restauration de la compétitivité en zone euro
- Le private équity aux Etats-Unis, une planche de salut ?

Conjoncture et actualités

- PISA : le niveau recule en France et ailleurs
- La croissance française patine
- La croissance européenne accélère au deuxième trimestre 2026
- Recul de la production industrielle en juillet en France

Horizons

- L'IA changera-t-elle le monde ?
- Miami : le nouveau cœur des Etats-Unis ?

Graphiques

- Immobilier : petite diminution des prix au deuxième trimestre
- Progression de l'obésité en Europe
- Recul des flux de crédits pour l'habitat en juillet
- Entreprises : des coûts de financement en hausse

Agenda économique et financier

Statistiques

LA CITATION DE LA SEMAINE

« L'éducation est le point où se décide si nous aimons assez le monde pour en assumer la responsabilité. »

Hannah Arendt

L'ÉDITO DE PHILIPPE CREVEL

Education : un état d'esprit !

Selon la dernière étude de l'OCDE, le niveau des élèves en France recule, comme dans un grand nombre de pays. La France se situe en dessous de la moyenne en mathématiques et en compréhension de l'écrit, et légèrement au-dessus en sciences. Dans un classement mécanique des scores, elle se situe autour de la 27e position pour les sciences, de la 28e pour la lecture et de la 33e pour les mathématiques, loin derrière Singapour, les régions chinoises évaluées, le Japon, la Corée du Sud, mais aussi l'Estonie ou le Royaume-Uni.

À chaque publication de l'enquête PISA, le procès du système éducatif français est instruit avec véhémence, souvent en invoquant l'insuffisance des moyens. La réalité est plus complexe. La France consacre des sommes importantes à l'éducation, même si l'effort demeure insuffisant dans le primaire par rapport à la moyenne de l'OCDE. L'encadrement des élèves y est également moins favorable que dans plusieurs pays européens. En revanche, les élèves français passent davantage d'heures en classe que la moyenne de l'OCDE. Le problème ne se résume donc ni au montant des dépenses ni au temps consacré à l'enseignement. Il renvoie aussi à l'organisation du système scolaire et, plus largement, au rapport que la société entretient avec l'éducation. Au-delà des données comptables, le mal est bien plus profond et dépasse le seul système d'enseignement. C'est le rapport à l'éducation, au sens large du terme, qui est mis en question. Au sein des pays asiatiques qui dominent le classement PISA, l'éducation est une priorité pour les familles comme pour les pouvoirs publics. L'utilisation des outils numériques y est souvent fortement encadrée et la discipline demeure une valeur cardinale. La pression sur les enfants y est élevée, parfois excessive, avec un coût psychologique qui ne doit pas être ignoré. Au Royaume-Uni, en Australie ou en Nouvelle-Zélande, les systèmes éducatifs ont davantage mis l'accent sur la participation des élèves et sur l'encadrement des usages numériques.

En France, une partie des parents tend à se décharger sur l'école d'une part croissante de l'éducation de leurs enfants. Ils participent également à leur surexposition aux écrans, sans toujours bien en mesurer les conséquences. La quête d'égalité a, de son côté, ~~parfois~~ nourri une défiance à l'égard des filières sélectives. Sciences Po Paris a ainsi supprimé, à partir de 2021, les épreuves écrites de son concours d'entrée traditionnel au profit d'une sélection reposant davantage sur le dossier et l'oral. A la base de toute éducation, l'effort est de plus en plus souvent présenté comme une valeur d'un autre temps. Certaines filières de classes préparatoires connaissent aujourd'hui des problèmes d'attractivité,

tandis que les grandes écoles ont multiplié et diversifié leurs voies d'admission. Le recul global des résultats dans de nombreux pays interpelle. Il est concomitant avec la montée en puissance du numérique. Le temps consacré à la lecture diminue, tout comme celui consacré à l'écriture, remplacées de plus en plus par le visionnage de vidéos et le scrolling. L'intelligence artificielle accentue aujourd'hui cette transformation, même s'il serait prématuré de lui imputer un recul scolaire engagé bien avant sa diffusion. Certains pourraient, certes, estimer que l'enquête de l'OCDE ne mesure pas suffisamment les nouvelles formes de savoirs et de compétences. Pour le moment, malgré tout, les difficultés d'insertion de nombreux jeunes semblent conforter l'idée d'une érosion des acquis fondamentaux. En France comme dans beaucoup de pays développés, les garçons décrochent davantage que les filles. Pour certains d'entre eux, notamment dans certains milieux, la réussite scolaire n'est pas toujours socialement valorisée. Leur rapport à l'autorité scolaire est également plus conflictuel et le rejet de l'enseignement plus fréquent. Pour les filles, l'école et le diplôme demeurent davantage un sésame d'indépendance. À cette fin, elles se révèlent en moyenne plus persévérantes que les garçons.

La baisse du niveau scolaire constatée par l'OCDE constitue un échec économique et social. En France, le recul de la productivité et le déclin de l'industrie ne sauraient évidemment être imputés à la seule école, mais ils ne sont pas sans lien avec les problèmes de formation auxquels le pays est confronté depuis des années. Les entreprises éprouvent des difficultés à recruter des ingénieurs ou des techniciens dans de nombreux secteurs. Cet inquiétant recul est également une source de frustrations. Des jeunes mal formés sont, par définition, moins susceptibles de bénéficier de l'ascenseur social. Ils risquent davantage d'occuper des emplois à faible valeur ajoutée et à modeste rémunération.

La fin de la dangereuse spirale du déclin éducatif passe en premier lieu par les parents, qui sont les premiers éducateurs. La valorisation des filières exigeantes et sélectives ainsi que des emplois qui y sont attachés est également indispensable, tout comme l'amélioration de l'attractivité des métiers de l'enseignement. En France, un professeur des écoles gagne en moyenne 26 % de moins qu'un autre actif diplômé du supérieur. Cet écart est de 17 % en moyenne au sein de l'OCDE. Les bons résultats du Royaume-Uni, de l'Estonie ou de plusieurs systèmes éducatifs d'Europe du Nord témoignent que le déclin n'est pas une fatalité. Mais enrayer celui-ci suppose de renouer avec une ambition collective pour l'éducation et avec une volonté partagée par tous ses acteurs : enseignants, pouvoirs publics, élèves et, au premier chef, parents.

Philippe Crevel

Ça se corse !

Le cours du pétrole a connu une forte hausse cette semaine en lien avec la reprise des hostilités entre l'Iran et les États-Unis. Le baril de Brent s'échangeait vendredi soir contre plus de 105 dollars. Les investisseurs prennent de plus en plus conscience du risque macroéconomique. Les inquiétudes liées à l'inflation, aux rendements obligataires, aux taux d'intérêt et, in fine, à un potentiel ralentissement de l'économie se sont accrues cette semaine. Sur cinq jours, le CAC 40 est en repli pour la cinquième semaine d'affilée, abandonnant 1,2 %, à 8 179,77 points. En un mois, l'indice parisien a perdu 6,14 %. Les autres grands indices américains et européens ont également cédé du terrain cette semaine.

Aux États-Unis, en août, l'inflation globale a été de 3,4 % sur un an, se maintenant pour le 66e mois consécutif au-dessus de la cible de moyen terme de 2 % de la Réserve fédérale américaine (Fed). L'inflation sous-jacente, mesurée hors alimentation et énergie, deux composantes très volatiles, se situe à +0,3 % en variation mensuelle, contre +0,2 % attendu, et à 2,4 % sur un an.

La probabilité d'un relèvement des taux directeurs par la Fed est élevée (87 % vendredi 11 septembre, contre 74 % jeudi). Dès la semaine prochain, ils pourraient être portés dans une nouvelle fourchette de 3,75 % à 4 %.

Les taux des obligations souveraines ont également enregistré une forte hausse cette semaine. Le taux de l'OAT à 10 ans atteignait, vendredi 11 septembre, plus de 4,4 % et l'écart avec celui de l'Allemagne a dépassé 0,9 point. Le taux de l'obligation souveraine américaine à 10 ans s'élevait, de son côté, à près de 5 %.

Augmentation sans surprise des taux directeurs de la BCE

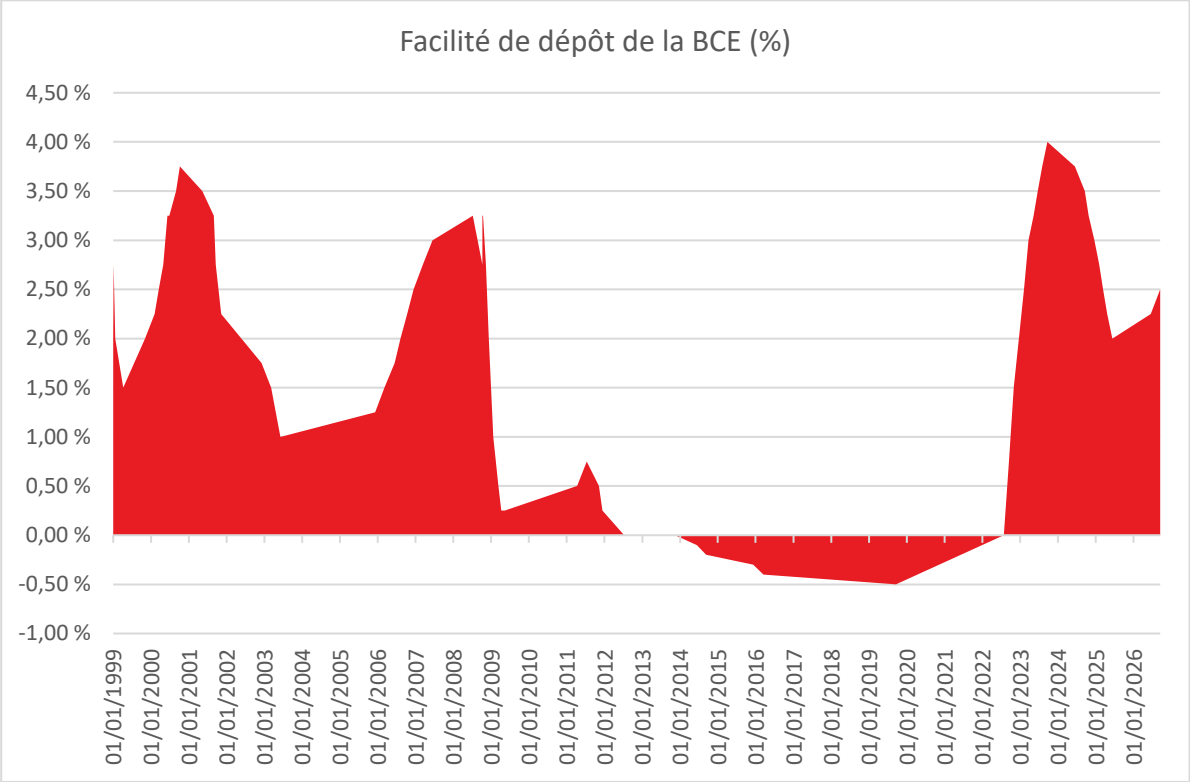
Sans surprise, le 10 septembre dernier, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé de relever, ses taux directeurs. Cette hausse de 0,25 point est la deuxième depuis le déclenchement de la guerre en Iran. Le taux de dépôt passe donc à 2,5 %, celui des opérations principales de refinancement à 2,65 % et celui de la facilité de prêt marginal à 2,9 %.

Cette décision était attendue sur les marchés en raison des données économiques publiées ces dernières semaines. L'indice des prix à la consommation a progressé de 3,3 % sur 12 mois en août, après 2,9 % en juillet, s'éloignant ainsi de la cible de 2 % que s'est fixée la banque centrale. La hausse du cours du pétrole de ces derniers jours ne fait que conforter la volonté de la BCE d'empêcher le déclenchement d'une spirale inflationniste. Le baril de Brent de la mer du Nord a dépassé, cette semaine, le seuil symbolique des 100 dollars.

La décision de relever les taux directeurs a été facilitée par la bonne tenue de la croissance au deuxième trimestre (sauf en France). Le PIB de la zone euro s'est accru de 0,4 % en glissement trimestriel au deuxième trimestre.

L'augmentation des taux par la BCE a comme risque d'entraîner celle des taux obligataires souverains. Ces derniers évoluent à des niveaux qui, pour certains, n'avaient pas été enregistrés depuis la grande crise financière de 2008. Surtout, les taux de plusieurs pays s'écartent de plus en plus du taux allemand, ce qui pourrait fragiliser la zone euro. Ce spread entre les obligations françaises et allemandes évolue désormais à 90 points de base. Un niveau qui n'avait pas été atteint depuis la crise des dettes souveraines en 2012.

Avec un taux directeur à 2,5 %, la politique monétaire est considérée comme neutre sur le plan économique. Un nouveau resserrement d'un quart de point placerait la politique de la BCE en territoire restrictif. Or, une telle pratique intervient logiquement quand l'économie est en surchauffe, ce qui n'est pas le cas pour la zone euro.



Données BCE

Le tableau des marchés financiers

	Résultats 11 septembre 2026	Évolution sur la semaine	Résultats 31 déc. 2025	Résultats 31 déc. 2024
CAC 40	8 179,77	-1,29 %	8 149,50	7 380,74
Dow Jones	52 573,29	-1,45 %	48 220,13	42 544,22
S&P 500	7 656,98	-0,74 %	6 879,57	5 881,63
Nasdaq Composite	26 333,04	-0,55 %	23 372,75	19 310,79
Dax Xetra (Allemagne)	25 557,16	-1,90 %	24 490,41	19 909,14
Footsie 100 (Royaume-Uni)	10 650,44	-1,67 %	9 931,38	7 451,74
Eurostoxx 50	6 325,13	-1,23 %	5 791,41	4 895,98
Nikkei 225 (Japon)	63 925,51	-3,84 %	50 339,48	39 894,54
Shanghai Composite	3 888,57	-2,61 %	3 968,84	3 351,76
Taux OAT France à 10 ans	+4,448 %	+0,259 pt	+3,561 %	+3,194 %
Taux Bund allemand à 10 ans	+3,502 %	+0,163 pt	+2,862 %	+2,362 %
Taux Trésor US à 10 ans	+4,949 %	+0,120 pt	+4,138 %	+4,528 %
Cours de l'euro/dollar	1,1612	-0,55 %	1,1735	1,0380
Cours de l'once d'or en dollars	4 367,15	+1,00 %	4 325,17	2 613,95
Cours du baril de pétrole Brent en dollars	104,84	+9,20%	61,23	74,30
Cours du Bitcoin en dollars	77 681,6669	-1,24 %	87 566,4406	93 776,61

Moyens de paiement : essor du sans contact et de la fraude psychologique

Selon le rapport annuel 2025 de l'Observatoire de la sécurité des moyens de paiement, publié par la Banque de France, les particuliers, les entreprises et les administrations ont réalisé 35,6 milliards d'opérations de paiement scripturales en 2025, soit une progression de 5,5 % en un an. Leur montant a atteint 36 264 milliards d'euros, en hausse de 4,2 %. La carte, le sans-contact, le téléphone et désormais le virement instantané prennent une place croissante quand le chèque et, dans une moindre mesure, les retraits d'espèces poursuivent leur recul.

La carte bancaire demeure, et de loin, le premier moyen de paiement scriptural des Français. Hors retraits, elle a représenté 62,7 % du nombre des transactions en 2025, contre 62,1 % en 2024. Le prélèvement arrive loin derrière avec 14,1 % des opérations, devant le virement, 17,9 %, tandis que le chèque ne représente plus que 1,9 % des transactions. En valeur, la situation est évidemment différente compte tenu des paiements des entreprises et des opérations financières, les virements concentrent 89 % des sommes échangées.

En 2025, 72 % des paiements de proximité par carte sont réalisés sans contact, contre 68 % en 2024. En 2017, cette proportion n'était encore que de 12 %. Le téléphone prend, à son tour, le relais de la carte physique. Les paiements par mobile ont progressé de 38 % en 2025. Ils représentent près d'un paiement de proximité sur cinq, contre environ 15 % en 2024. En 2017, leur poids était quasiment nul. La diffusion d'Apple Pay, de Google Pay et des autres portefeuilles numériques modifie donc en quelques années un comportement de paiement qui était resté relativement stable durant plusieurs décennies. À l'inverse, le recours aux espèces continue de diminuer à travers le recul des retraits aux distributeurs automatiques. Ceux-ci ont baissé en 2025 de 5 % en nombre et de 3 % en montant. Le chèque poursuit également son inexorable déclin. Les montants réglés par ce moyen de paiement ont diminué de 16 % en un an et de 46 % depuis 2020.

L'autre transformation majeure concerne le virement instantané. Longtemps marginal, il entre désormais dans les usages courants. En 2025, le nombre de virements instantanés a augmenté de 78 % et les montants correspondants de 118 %. Ils représentent désormais 17 % de l'ensemble des virements en nombre, contre seulement 10 % en 2024. Cette progression devrait se poursuivre avec la généralisation du virement instantané en Europe. Le paiement devient ainsi presque aussi immédiat qu'avec une carte, y compris pour des sommes importantes. Cette rapidité constitue un progrès évident pour les particuliers comme pour les entreprises, mais elle modifie également la nature du risque. Un paiement instantané frauduleux est, par définition, plus difficile à arrêter une fois exécuté.

Malgré 1,24 milliard d'euros de fraude, moins d'opérations frauduleuses

En 2025, la fraude portant sur les moyens de paiement a représenté 1,241 milliard d'euros, en augmentation de 3,8 %. Cette hausse est légèrement inférieure à celle des montants échangés, +4,2 %. Plus significatif encore, le nombre de transactions frauduleuses a diminué de 7,6 %, pour revenir autour de 7,2 millions d'opérations.

Le taux global de fraude demeure donc extrêmement faible : environ 0,0034 % des montants échangés, soit un peu plus de 3 euros de fraude pour 100 000 euros de flux. Cette moyenne doit néanmoins être interprétée avec prudence, car elle intègre les virements de très gros montants entre entreprises et institutions financières.

Surtout, la répartition de la fraude est en train de changer. En 2025, le virement devient le premier moyen de paiement fraudé en valeur, avec 485 millions d'euros, soit 39,1 % de la fraude totale, devant le paiement par carte, 34,9 %, et le chèque, 18,5 %. Un an auparavant, le virement ne représentait que 30 % de la fraude. Sa progression explique à elle seule 130 millions d'euros de fraude supplémentaire en 2025. La fraude au virement a augmenté de 37 % en un an. Dans 61 % des cas en valeur, elle procède d'un détournement ; les faux virements représentent 27 % du total. Selon le rapport 2025 sur les moyens de paiement en France, la fraude au virement instantané a porté sur 205,9 millions d'euros, soit une hausse de 91,7 % en un an. Le nombre d'opérations frauduleuses a atteint 182 568, en augmentation de 133 %. Son taux de fraude ressort à 0,0408 %, soit environ 41 euros fraudés pour 100 000 euros transférés. Le taux moyen de fraude des virements demeure très faible, à 0,0015 %. En revanche, le risque est extrêmement variable selon le canal utilisé. Les virements transmis par les dispositifs télématiques utilisés par les entreprises affichent un taux de fraude de seulement 0,0002 %, tandis que celui des opérations effectuées depuis la banque en ligne atteint 0,0063 %.

Pour les cartes émises en France, les opérations ont représenté 1 005 milliards d'euros en 2025. Le montant total de la fraude, retraits compris, s'est établi à 475 millions d'euros, en baisse de 8,6 %. Le taux de fraude est tombé à 0,047 %, son plus bas niveau historique. Autrement dit, sur 100 000 euros d'opérations, environ 47 euros font l'objet d'une fraude.

Les progrès les plus importants concernent Internet. Le taux de fraude sur les paiements par carte en ligne est passé de 0,155 % en 2024 à 0,124 % en 2025. Il a été divisé par deux depuis 2020. Cette amélioration est notamment liée à la généralisation de l'authentification forte et de 3-D Secure.

Internet reste néanmoins le talon d'Achille de la carte. Il ne représente que 27 % des montants réglés par carte, mais concentre 70 % de la fraude. À l'inverse, les paiements de proximité bénéficient d'un taux de fraude de seulement 0,011 %.

Le paiement mobile apparaît également particulièrement sûr. Son taux de fraude a diminué de 43 % en 2025. Cette évolution est d'autant plus intéressante que son utilisation progresse très rapidement. L'authentification du propriétaire du téléphone, par reconnaissance faciale, empreinte digitale ou code, rend en pratique le portefeuille numérique potentiellement plus sécurisé que l'utilisation traditionnelle de la carte. En revanche, les paiements à distance réalisés hors Internet, notamment par téléphone ou par courrier, demeurent particulièrement vulnérables. Leur taux de fraude atteint 0,322 %, soit 322 euros pour 100 000 euros de paiements, contre 124 euros pour Internet et 11 euros seulement pour les paiements de proximité.

La géographie joue également un rôle. Les opérations internationales ne constituent que 11 % des transactions par carte, mais concentrent 50 % de la fraude. Le taux de fraude est de 0,026 % pour une opération nationale, de 0,164 % pour une transaction dans l'Espace économique européen hors France et de 0,376 % en dehors de l'EEE.

Le recul du chèque contribue mécaniquement à réduire le montant des fraudes dont il fait l'objet. Celui-ci est revenu à 229 millions d'euros en 2025, en diminution de 16 %. Son taux de fraude reste néanmoins élevé, à 0,069 %, soit 69 euros pour 100 000 euros réglés. Le vol ou la perte de chèques demeure à l'origine de l'essentiel des fraudes. L'acheminement des chéquiers constitue toujours un point de vulnérabilité. Les mesures prises par les établissements bancaires ont néanmoins permis de neutraliser 41 % des remises frauduleuses, soit 158 millions d'euros de tentatives de fraude en 2025. La disparition progressive du chèque ne signifie donc pas la disparition immédiate du risque. Au contraire, son utilisation de plus en plus exceptionnelle peut rendre les utilisateurs moins familiers des règles de prudence qui lui sont associées.

Le principal enseignement du rapport dépasse toutefois la comparaison entre carte, chèque et virement. Les systèmes de paiement sont devenus techniquement plus sûrs. Les fraudeurs ont donc changé de cible : quand il devient difficile de pirater la machine, ils cherchent à tromper l'utilisateur.

Les fraudes dites « par manipulation » regroupent notamment le faux conseiller bancaire, la fraude au président, le changement frauduleux d'IBAN ou de RIB et les opérations que la victime est amenée à authentifier elle-même. En 2025, elles ont représenté 516 millions d'euros, soit 41,6 % de l'ensemble de la fraude aux moyens de paiement. En 2021, leur part n'était que de 21,6 %. Elle a donc quasiment doublé en quatre ans.

L'authentification forte avait été conçue pour empêcher qu'un tiers puisse effectuer une opération à l'insu du titulaire du compte. Les escrocs cherchent désormais à contourner cette protection non pas techniquement, mais psychologiquement. Un faux conseiller appelle sa victime, connaît parfois certaines de ses données personnelles, lui annonce une prétendue opération frauduleuse et lui demande de valider une authentification censée l'annuler. La victime autorise ainsi elle-même le paiement ou le virement du fraudeur. La fraude devient ainsi un problème de cybersécurité comportementale. Le téléphone, les SMS, les messageries instantanées, les réseaux sociaux et les faux sites bancaires constituent autant de moyens permettant de placer la victime dans une situation d'urgence, de peur ou de confiance artificielle. Cette mutation explique pourquoi les réponses purement techniques ne peuvent plus suffire. Les banques sont conduites à analyser davantage le comportement entourant une opération : création récente d'un bénéficiaire, relèvement soudain d'un plafond, clôture préalable d'un produit d'épargne, succession de virements inhabituels ou encore validation d'un paiement alors que le client est en communication téléphonique avec un tiers. L'Observatoire recommande notamment le recours accru aux systèmes de détection reposant sur l'intelligence artificielle. Les dispositifs collectifs progressent également. Depuis octobre 2025, le service de vérification du bénéficiaire permet de contrôler la concordance entre le nom du bénéficiaire et l'IBAN utilisé. Depuis mai 2026, un fichier national recense par ailleurs les

comptes signalés comme présentant un risque de fraude afin de faciliter la détection des virements suspects.

Le bilan 2025 réalisé par la Banque de France se veut rassurant. Les paiements électroniques se multiplient rapidement sans provoquer d'explosion proportionnelle de la fraude. La carte bancaire atteint même son meilleur niveau historique de sécurité tandis que la fraude sur Internet recule fortement. Plus les systèmes sont sécurisés, plus la fraude se déplace vers l'utilisateur et vers les moyens de paiement les plus rapides. En quelques années, le portefeuille des Français a changé de nature. La carte sans contact a remplacé le chèque, le téléphone commence à remplacer la carte et le virement instantané réduit la frontière entre paiement et transfert bancaire. Cette révolution offre une simplicité et une rapidité inédites. Elle impose en contrepartie une vigilance nouvelle.

La restauration de la compétitivité en zone euro

La correction d'un déficit de compétitivité d'un pays passe logiquement par une dépréciation de son taux de change qui entérine l'appauvrissement de ce dernier. Au sein d'une union monétaire, l'ajustement s'effectue par les prix et les salaires qui doivent progresser moins rapidement que dans les pays plus compétitifs. En jouant sur le coût salarial et les prix, le pays concerné peut redresser sa production de biens échangeables (produits manufacturés, services exposés à la concurrence internationale) et rééquilibrer sa balance des paiements. En 2016, la compétitivité-coût de la France et de l'Italie était dégradée par rapport à celle de l'Allemagne et de l'Espagne. En dix ans, comment la correction s'est-elle réalisée ?

De 2007 à 2025, la France a enregistré un déficit de la balance commerciale en biens et services quand l'Allemagne accumulait d'importants excédents. L'Italie a enregistré un solde négatif entre 2008 et 2014, l'Espagne entre 2000 et 2012. Les exportations de biens et services ont été multiplié, entre 2002 et 2026 par 2 pour l'Allemagne et l'Espagne quand elles n'ont progressé que de 50 % pour la France et l'Italie. La production manufacturière a augmenté sur la même période de 17 % en Allemagne quand elle a baissé de 20 % en Italie, de 10 % en Espagne et de 8 % en France. Le recul de l'industrie pour ces trois pays a été important dans les années 2007/2015. Pour l'Allemagne, le poids de l'industrie est en net repli depuis 2017. En 2016, la compétitivité-coût de l'Allemagne ou de l'Espagne était forte quand celles de la France et de l'Italie étaient dégradées.

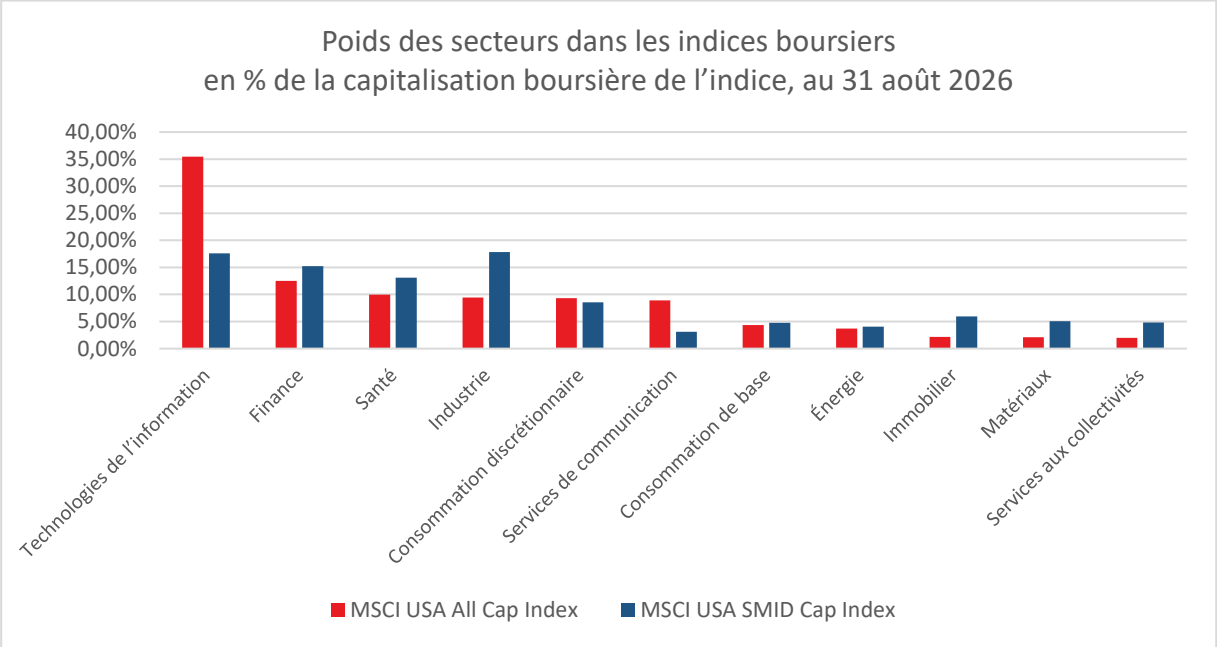
Entre 2016 et 2026, la rémunération nominale par salarié a progressé de 42,5 % en Allemagne, 37,9 % en Espagne, 23,0 % en France et 22,2 % en Italie. Les prix à la consommation ont progressé de 38,5 % en Allemagne, 35,8 % en Espagne, 30,5 % en France et 29,7 % en Italie. Le prix du PIB (le déflateur du PIB) a augmenté de 36,8 % en Allemagne, 30,3 % en Espagne, 21,1 % en France et 22,3 % en Italie. De 2016 à 2026, la progression des rémunérations et des prix est nettement plus forte en Allemagne et en Espagne qu'en France et en Italie.

Le mécanisme de correction des écarts de compétitivité fonctionne au sein de la zone euro mais il est socialement sensible. Il provoque en effet une faible augmentation du pouvoir d'achat au sein des populations des pays devant améliorer leur situation. La grille de rémunération et de prix s'adapte aux conditions de compétitivité. A défaut d'obtenir des gains de productivité, l'ajustement s'effectue à travers les mécanismes des coûts et des prix.

Le private équity aux Etats-Unis, une planche de salut ?

Depuis mai 2026, l'indice des petites et moyennes capitalisations (small and mid caps, mesurées ici par le Russell 2500) enregistre aux États-Unis une performance supérieure à celui des grandes capitalisations (S&P 500). Cette bonne performance peut-elle durer ou demeure- t-elle sujette au cycle économique et monétaire des Etats-Unis ?

Entre 2022 et 2026, les S&P500 progressé de plus de 60 % quand l'indice MSCI Small et Mid Cap augmente de 38 %. Depuis 2025, les deux indices font jeu égal mais du 1er janvier à la fin août 2026, les petites et moyennes valeurs l'emportent. Cette évolution est imputable au regard porté sur les valeurs technologiques. L'indice boursier des sept magnifiques a été multiplié par 7 entre 2018 et 2026 quand le Nasdaq par 4,7 mais la progression s'est arrêtée depuis la fin de l'année dernière donnant l'avantage aux petites valeurs. Le secteur technologique (technologies de l'information et services de communication, au sens de la nomenclature sectorielle GICS) pèse, en effet, sensiblement moins dans les petites et moyennes capitalisations que dans les grandes capitalisations. Or les cours boursiers des entreprises technologiques ont faibli depuis juin 2026 aux États-Unis capitalisations.



Données : MSCI, données au 31 août 2026

Le dynamisme du secteur de la santé aux Etats-Unis contribue également aux bons résultats des petites valeurs. Le secteur de la santé représente une part importante des petites et moyennes capitalisations. Or le vieillissement de la population et les progrès de la médecine, en particulier en matière de vaccins, devraient soutenir la croissance et les profits du secteur. Après avoir moins progressé que l'indice d'ensemble, l'indice boursier des entreprises de la santé se redresse fortement depuis mai 2026.

Le niveau élevé des derniers indices PMI manufacturiers américains laisse attendre une croissance forte de l'industrie manufacturière. Ayant un poids plus élevé dans les indices de petites et moyennes capitalisations que dans ceux de grandes capitalisations, le secteur industriel contribue à la hausse des actions de cette catégorie d'entreprises.

Les entreprises du secteur financier ont également un poids plus élevé dans l'indice des petites et moyennes capitalisations que dans l'indice d'ensemble ou dans celui des grandes capitalisations. Les valeurs financières bénéficient du niveau élevé des taux d'intérêt, de la profitabilité élevée des entreprises américaines et de la forte progression des opérations de fusions et acquisitions. Au deuxième trimestre 2026, la valeur des opérations réalisées dans ce domaine est en hausse de 58 % sur un an. Les profits bruts après taxes et intérêts des sociétés non financières américaines est passé de 13 à près de 17 % du PIB. La hausse marquée des cours des sociétés financières observée depuis le début du mois de mars 2026 devrait se prolonger au vu de l'évolution des taux obligataires.

Une forte hausse des taux d'intérêt pourrait pénaliser les entreprises de taille réduite. Le secteur de la santé pourrait faire l'objet de réduction de crédits compte tenu de l'ampleur du déficit public. Malgré tout, les petites et moyennes valeurs devraient continuer à enregistrer de meilleurs résultats que les grandes valeurs de la cote.

Le monde face à la hausse des taux

Les taux d'intérêt sont orientés à la hausse. Le retour de l'inflation, les interrogations concernant la croissance et, surtout, l'absence de volonté politique de réduire les déficits conduisent les investisseurs à réclamer des rémunérations plus élevées. Le mouvement ne concerne pas uniquement l'Europe. Au Japon, le rendement des obligations d'État à dix ans a atteint 3 % le 1er septembre, une première depuis trente ans. Aux États-Unis, le taux des emprunts du Trésor à trente ans se situe non loin du sommet de 5,31 % atteint à la mi-août, son niveau le plus élevé depuis dix-neuf ans. Au Royaume-Uni, les obligations publiques à trente ans offrent désormais un rendement de 5,9 %, niveau qui n'avait plus été observé depuis 1998. La zone euro reste, pour le moment, en retrait par rapport à ces records. Les taux allemands à dix et trente ans demeurent inférieurs à leurs niveaux de 2008. Il en va de même pour la France. La situation n'en est pas moins préoccupante. Les États européens doivent faire face simultanément à trois facteurs susceptibles de maintenir durablement les taux d'intérêt à un niveau élevé : l'inflation, l'augmentation de l'offre de dette et la concurrence croissante des investissements réalisés hors d'Europe.

Le premier problème est celui de l'inflation. Aux États-Unis, les tensions sur les prix sont essentiellement alimentées par la vigueur de la demande intérieure. En Europe, elles proviennent davantage de l'offre et, en particulier, du choc énergétique provoqué par la guerre en Iran. Les marchés anticipent désormais que la Banque centrale européenne pourrait porter son principal taux directeur à 3 % d'ici le milieu de l'année 2027, contre 2 % avant les attaques américaines et israéliennes contre l'Iran intervenues à la fin du mois de février.

Les chocs d'offre sont particulièrement pénalisants pour les marchés obligataires. Quand l'inflation augmente en raison d'une accélération de la demande, les banques centrales disposent théoriquement de marges de manœuvre pour la contenir. Un choc énergétique est plus difficile à maîtriser. Les investisseurs exigent dès lors une prime supplémentaire pour accepter de détenir des obligations à longue échéance. La hausse de cette prime tient également à l'évolution des corrélations entre les différentes classes d'actifs. En période de choc d'offre, les actions et les obligations peuvent reculer simultanément. Les titres obligataires remplissent alors moins efficacement leur rôle traditionnel de diversification des portefeuilles. Pour convaincre les investisseurs de les conserver, les émetteurs doivent offrir des rendements plus élevés.

Le deuxième problème de l'Europe est budgétaire. Depuis 2025, l'Allemagne a rompu avec sa traditionnelle prudence financière en privilégiant le recours à la dette pour financer ses investissements. De son côté, la France continue d'enregistrer des déficits élevés. Aucune réduction de ce déficit n'apparaît probable dans les prochains mois Cette augmentation des besoins de financement intervient au moment même où le coût de la dette progresse. Le renchérissement du service de la dette devient ainsi un facteur de contrainte majeur. Selon Fitch, la France devrait consacrer en 2028 près de 6 % de ses recettes publiques au paiement des intérêts de sa dette, contre 3 % en 2019. En Italie, cette proportion passerait

de 7 à 8,8 % sur la même période. La situation est d'autant plus délicate que les États européens disposent de marges de manœuvre réduites. Le poids des prélèvements obligatoires est déjà élevé, nettement supérieur à celui observé aux États-Unis. Les possibilités de financer les déficits par de nouvelles hausses d'impôts sont donc limitées. La réduction des dépenses publiques se heurte, de son côté, à de fortes résistances politiques, dans un contexte marqué par la baisse du pouvoir d'achat et par la progression des formations populistes. La tendance des gouvernements est plutôt de laisser filer le déficit.

L'Europe doit par ailleurs composer avec un troisième phénomène, plus global : la concurrence accrue pour l'épargne mondiale. La remontée des taux n'est pas seulement le produit de l'inflation ou des déficits européens. Elle résulte aussi du dynamisme de l'investissement dans d'autres régions du monde, et notamment aux États-Unis. L'économie américaine continue de bénéficier d'un effort d'investissement considérable dans les infrastructures liées à l'intelligence artificielle. Les grandes entreprises technologiques pourraient consacrer plus de 5 000 milliards de dollars aux centres de données entre 2025 et 2030. L'Europe reste très loin de tels montants. Les entreprises européennes, malgré la faiblesse de leurs investissements et l'érosion de leurs profits, demeurent globalement en situation d'épargne nette. Cette différence d'investissement affecte les marchés obligataires européens. Les groupes technologiques américains financent une partie de leurs projets par émissions obligataires. Selon Goldman Sachs, ces émissions pourraient représenter 250 milliards de dollars cette année et 400 milliards en 2027. De nombreux investisseurs européens privilégient les placements aux Etats-Unis en raison de leur forte rentabilité. Pour l'accès aux capitaux, la concurrence des entreprises avec les États est directe. Les grandes entreprises technologiques disposent souvent d'une qualité de crédit comparable à celle de nombreux émetteurs souverains. Elles proposent aux investisseurs une alternative crédible aux obligations publiques. L'offre de titres à long terme augmente ainsi partout dans le monde.

Avec la hausse des taux, les investisseurs doivent absorber davantage de risque de duration, c'est-à-dire le risque de baisse de la valeur d'une obligation quand les taux augmentent. En Europe, cette pression est renforcée par le retrait progressif de la Banque centrale européenne. Depuis 2022, la BCE a réduit d'environ 1 200 milliards d'euros son portefeuille obligataire. Elle absorbe donc moins d'émissions publiques qu'auparavant, au moment même où les besoins de financement des États progressent. La demande traditionnelle de titres longs tend elle aussi à s'affaiblir. Les fonds de pension qui achetaient massivement des obligations longues pour couvrir leurs engagements de retraite à prestations définies s'orientent progressivement vers des dispositifs à cotisations définies. Ces derniers recherchent davantage de rendement et investissent une part plus importante de leurs actifs en actions. Les investisseurs qui prennent leur relais, notamment les fonds spéculatifs, sont moins captifs et plus exigeants en matière de rémunération. Les États doivent donc offrir des taux plus élevés pour écouler leurs émissions.

Les marchés obligataires sont entrés dans un nouveau régime. Pendant près de quinze ans, les États européens ont bénéficié de taux exceptionnellement faibles, voire négatifs, grâce à une inflation contenue, une croissance médiocre et aux achats massifs des banques centrales. Cette période appartient au passé. Les gouvernements doivent désormais financer simultanément le vieillissement démographique, la transition énergétique, le réarmement et, pour certains, d'importants déficits courants dans un environnement beaucoup moins favorable. Dans le même temps, l'épargne mondiale est sollicitée par des besoins d'investissement considérables, en particulier dans les nouvelles technologies. La remontée des taux n'est donc pas nécessairement un accident conjoncturel. Elle peut constituer une caractéristique durable du nouvel environnement économique. Les États les plus endettés seront les premiers à en subir les conséquences.

Pour la France comme pour l'Italie, le danger réside dans la constitution d'un cercle vicieux. Des taux plus élevés augmentent la charge de la dette, ce qui creuse les déficits, accroît les besoins d'emprunt et conduit les investisseurs à demander une rémunération encore supérieure. Après avoir longtemps considéré le coût de la dette comme une variable secondaire, les gouvernements européens sont contraints de redécouvrir une règle ancienne : l'endettement n'est indolore que tant que les marchés acceptent de le financer à bas prix. Le retour du quantative easing, avec le rachat d'obligations par les banques centrales, est évoqué afin de pouvoir limiter la hausse des taux. Cette politique monétaire accommodante a comme défaut d'être inflationniste et de provoquer la hausse artificielle de la valeur des actifs en particulier immobiliers ou « actions ».

La croissance française patine

La nouvelle Note de conjoncture de l'INSEE, publiée le 10 septembre, confirme la singularité française au sein des grandes économies développées. Si l'économie mondiale continue de faire preuve d'une résistance certaine malgré les tensions géopolitiques et le renchérissement de l'énergie, la France traverse une phase de quasi-stagnation. Après une croissance de 1,4 % en 2024 et de 0,9 % en 2025, le produit intérieur brut ne progresserait plus que de 0,4 % en 2026. L'activité s'est contractée de 0,2 % au premier trimestre avant de stagner au deuxième. L'INSEE ne prévoit qu'un léger redémarrage au second semestre, avec +0,1 % au troisième trimestre et +0,2 % au quatrième. Ce résultat tranche avec ceux des principaux partenaires de la France. En 2026, la croissance atteindrait 1,0 % en Allemagne, 0,9 % en Italie et surtout 2,6 % en Espagne. L'activité des quatre principales économies de la zone euro progresserait en moyenne de 1,1 %. Hors zone euro, le Royaume-Uni enregistrerait une croissance de 1,2 %, les États-Unis de 2,1 % et la Chine de 4,5 %. La France serait donc, de loin, la moins dynamique des grandes économies européennes. Cette faiblesse est d'autant plus notable que l'environnement commercial international n'est pas récessif : le commerce mondial augmenterait encore de 2,9 % en 2026, après +3,0 % en 2025, et la demande étrangère adressée à la France de 2,7 %.

Le problème français est avant tout intérieur. En 2026, la demande intérieure hors stocks ne contribuerait à la croissance qu'à hauteur de 0,3 point, contre 0,5 point en 2025. Les variations de stocks amputeraient le PIB de 0,3 point. En revanche, le commerce extérieur apporterait 0,3 point, après avoir soustrait 0,2 point à la croissance en 2025. La faible

progression du PIB français ne résulte donc pas d'un effondrement des exportations mais d'un manque de dynamisme de la consommation et surtout de l'investissement.

Des ménages contraints de puiser dans leur épargne

La consommation des ménages, qui représente environ la moitié du PIB, n'augmenterait que de 0,3 % en 2026, après +0,5 % en 2025 et +0,7 % en 2024. Elle avait reculé de 0,3 % au premier trimestre, avant de progresser de 0,3 % au deuxième. Une nouvelle hausse de 0,3 % est attendue au troisième trimestre, suivie d'une stagnation au quatrième. Cette évolution est directement liée à la détérioration du pouvoir d'achat.

En moyenne annuelle, le revenu disponible brut des ménages, hors effets liés aux services d'intermédiation financière, augmenterait de 1,5 %, quand les prix de la consommation progresseraient de 2,0 %. Le pouvoir d'achat diminuerait ainsi de 0,4 %, pour la deuxième année consécutive. Par unité de consommation, c'est-à-dire en tenant compte de l'évolution de la taille des ménages, le recul atteindrait même 0,7 %. L'INSEE souligne que les revenus d'activité diminueraient en termes réels pour la première fois depuis 1993, hors période de crise sanitaire.

Pour préserver leur consommation, les Français puisent donc dans leur épargne. Le taux d'épargne, qui avait atteint 18,5 % du revenu disponible brut en moyenne en 2024, est revenu à 17,8 % en 2025 et s'établirait à 17,3 % en 2026. Il était encore de 17,9 % au premier trimestre avant de descendre à 17,2 % au deuxième et pourrait atteindre 16,9 % au troisième trimestre. Cette diminution ne signifie pas pour autant que les Français aient retrouvé confiance. En août, l'indicateur de confiance des ménages n'était que de 86, très en dessous de sa moyenne de longue période fixée à 100. Dans le même temps, l'indicateur relatif à l'opportunité d'épargner atteignait 125, proche de ses plus hauts historiques, tandis que celui concernant les achats importants s'établissait à -39. La baisse du taux d'épargne est donc davantage subie que choisie.

Les arbitrages de consommation portent la trace de cette contrainte. Sur l'ensemble de 2026, les achats de matériels de transport progresseraient de 4,8 % et ceux de biens d'équipement de 4,1 %, tandis que les dépenses alimentaires diminueraient de 0,6 %. Les dépenses d'hébergement-restauration reculeraient légèrement, de 0,1 %, après avoir augmenté de 2,5 % en 2025. Les services dans leur ensemble conserveraient néanmoins une croissance de 0,7 %.

Le retour de l'inflation fragilise les revenus

La hausse des prix constitue l'un des principaux changements de l'année 2026. L'inflation française, qui était inférieure à 1 % à la fin de 2025, a atteint 2,4 % en août et pourrait monter jusqu'à 2,9 % en décembre. En moyenne annuelle, elle s'établirait à 2,1 %, contre 0,9 % en 2025. Le retour de l'inflation provient avant tout de l'énergie. En août, les prix énergétiques étaient supérieurs de 16,7 % à ceux d'un an auparavant et contribuaient à eux seuls pour 1,3 point à l'inflation totale. Les produits pétroliers affichaient une hausse de 28,7 % en août. Sur l'ensemble de l'année, leurs prix progresseraient en moyenne de

20,4 %, ceux de l'énergie de 11,3 %. L'inflation sous-jacente resterait, en revanche, contenue à environ 1,2 % en moyenne annuelle.

Les salaires ne compenseraient que tardivement cette remontée des prix. Le salaire mensuel de base progresserait de 2,3 % sur un an à la fin de 2026, et le salaire moyen par tête de 2,4 %. En termes réels, le salaire moyen par tête dans les branches marchandes serait quasiment stable en moyenne annuelle. Dans les administrations publiques, la situation serait plus défavorable : le salaire moyen par tête nominal augmenterait de 1,2 % en 2026, mais reculerait de 0,8 % en termes réels, après -0,7 % en 2025.

L'emploi salarié en recul, le chômage à 8,6 %

La faiblesse de l'activité commence également à se transmettre au marché du travail. Au deuxième trimestre, l'économie française a perdu 23 500 emplois salariés, soit plus du double de ce que l'INSEE anticipait encore en juin. Sur l'ensemble de 2026, l'emploi salarié diminuerait de 52 000 postes, après une baisse de 48 000 en 2025. Le secteur privé concentrerait l'essentiel du recul avec 66 000 emplois supprimés, quand le secteur public en créerait 14 000. La réduction des aides à l'alternance jouerait un rôle important : le nombre d'alternants diminuerait de 53 000 sur l'année.

Les pertes seraient particulièrement importantes dans la construction avec -29 000 emplois, mais également dans l'agriculture (-18 000), l'industrie (-14 000) et le tertiaire marchand (-13 000). À l'inverse, le tertiaire non marchand créerait 21 000 postes. L'emploi non salarié continuerait, de son côté, à progresser fortement, avec 95 000 emplois supplémentaires, permettant à l'emploi total d'augmenter encore légèrement, de 43 000 personnes, soit +0,1 %. Cette hausse est cependant insuffisante pour absorber l'augmentation de la population active. Le taux de chômage, qui était de 7,6 % au deuxième trimestre 2025, a atteint 8,3 % au deuxième trimestre 2026. Il monterait à 8,5 % au troisième trimestre puis à 8,6 % à la fin de l'année, soit une progression de 0,6 point en douze mois. La France se distingue ainsi de l'Allemagne, où le chômage reste proche de 4 %, de l'Italie, où il se rapproche de 5 %, et même de l'Espagne, qui passerait sous la barre des 10 % en fin d'année.

L'investissement, principal point faible de l'économie française

Après avoir renoué avec une légère croissance en 2025, l'investissement reculerait à nouveau en 2026. La formation brute de capital fixe diminuerait de 0,6 %, après +0,7 % en 2025 et -1,1 % en 2024. L'investissement des entreprises non financières baisserait de 0,3 %, celui des ménages de 1,3 % et celui des administrations publiques de 1,7 %. Pour les entreprises, le renchérissement du crédit et la médiocrité des perspectives de demande pèsent de plus en plus lourd. En juin, les nouveaux crédits à l'investissement accordés aux sociétés non financières sur les trois mois précédents représentaient 1,98 milliard d'euros par mois, avec un taux moyen de 3,76 % pour les nouveaux crédits de plus d'un an. L'investissement des entreprises reculerait de 0,6 % au troisième trimestre avant de se stabiliser au quatrième. Sur l'année, les investissements en biens diminueraient de

1,5 % et ceux dans la construction de 1,4 %, quand les investissements en services progresseraient encore de 1,6 %.

Les entreprises subissent parallèlement la dégradation des termes de l'échange provoquée par l'énergie. Leur taux de marge, de 32,5 % au quatrième trimestre 2025, est tombé à 31,5 % au premier semestre 2026. Il remonterait légèrement à 31,8 % en fin d'année. En moyenne annuelle, il ressortirait à 31,6 %, contre 32,4 % en 2025. La dégradation des termes de l'échange lui coûterait à elle seule 0,8 point.

L'immobilier demeure également fragile. L'investissement des ménages reculerait de 1,3 % cette année. En juin, l'INSEE dénombrait 80 137 transactions dans l'ancien et 9 928 mises en chantier de logements individuels. Le redressement de la construction neuve ne suffit pas à compenser la réaction rapide du marché de l'ancien à la hausse des taux d'intérêt.

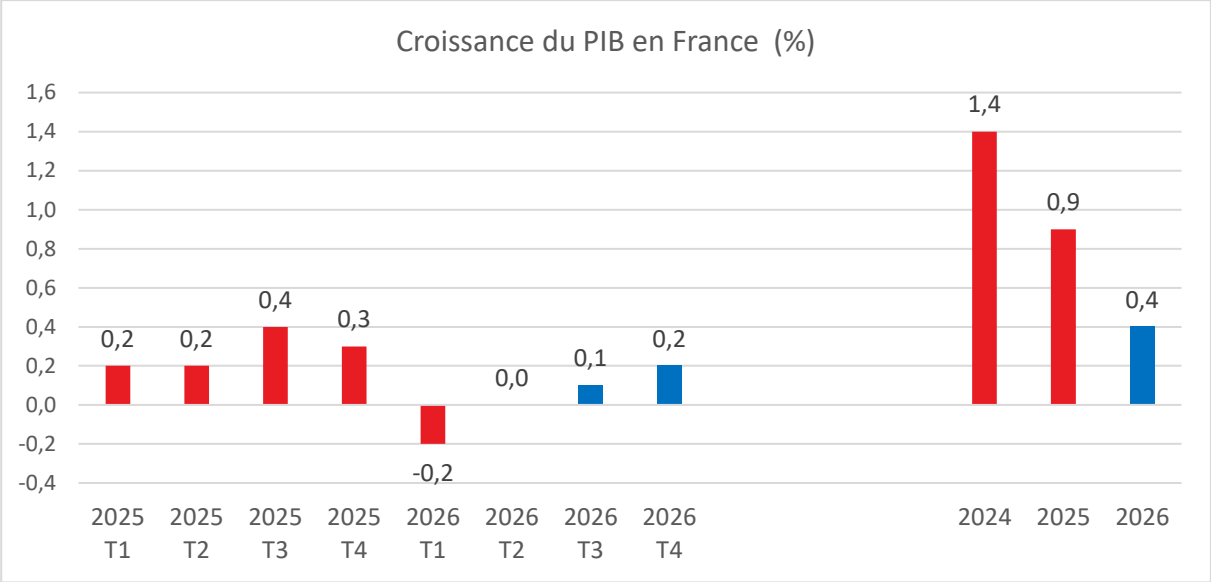
Le commerce extérieur évite une croissance encore plus faible

Dans ce paysage peu porteur, le commerce extérieur constitue paradoxalement le principal soutien de l'économie française. Les exportations progresseraient de 2,2 % en 2026, contre une hausse des importations limitée à 1,2 %. Après leur chute de 3,0 % au premier trimestre, les exportations ont rebondi de 2,9 % au deuxième trimestre. Elles augmenteraient encore de 1,2 % au troisième trimestre et de 1,0 % au quatrième. Les exportations manufacturières bénéficieraient en particulier des livraisons aéronautiques et navales. À l'inverse, les exportations agricoles reculeraient de 5 % au troisième trimestre puis de 2 % au quatrième sous l'effet des conséquences de la canicule.

Le climat a d'ailleurs joué un rôle non négligeable dans les médiocres performances françaises. Entre la mi-juin et la fin août, la France métropolitaine a connu plus de 50 jours de vagues de chaleur. L'INSEE estime leur coût à environ 0,1 point de croissance en 2026, essentiellement en raison de leurs effets sur l'agriculture. La valeur ajoutée agricole reculerait de 6,2 % sur l'année, tandis que celle de la construction diminuerait de 2,2 %. À l'inverse, l'industrie progresserait de 0,8 % et les services principalement marchands de 0,7 %.

L'économie française devrait donc éviter la récession en 2026, mais elle se situe sur une ligne de crête. Le scénario de l'INSEE repose sur une reprise graduelle de l'activité au second semestre, sans véritable moteur intérieur. La consommation résiste au prix d'une diminution de l'épargne, l'investissement se contracte, l'emploi salarié recule et le pouvoir d'achat baisse. Le commerce extérieur empêche, pour sa part, une stagnation complète de l'économie.

Avec 0,4 % de croissance, la France progresserait près de trois fois moins vite que les quatre principales économies de la zone euro prises ensemble et plus de six fois moins vite que l'Espagne. Longtemps masqué par la bonne tenue de l'emploi et par le soutien de la dépense publique, le décrochage français devient désormais conjoncturellement beaucoup plus visible.



Données INSEE

La croissance européenne accélère au deuxième trimestre 2026

L'économie européenne a retrouvé un peu de vigueur au deuxième trimestre 2026. Selon Eurostat, le produit intérieur brut a progressé de 0,6 % dans la zone euro et de 0,7 % dans l'Union européenne par rapport aux trois premiers mois de l'année. Cette accélération est d'autant plus notable que la croissance avait été nulle dans la zone euro au premier trimestre et limitée à 0,1 % dans l'Union européenne.

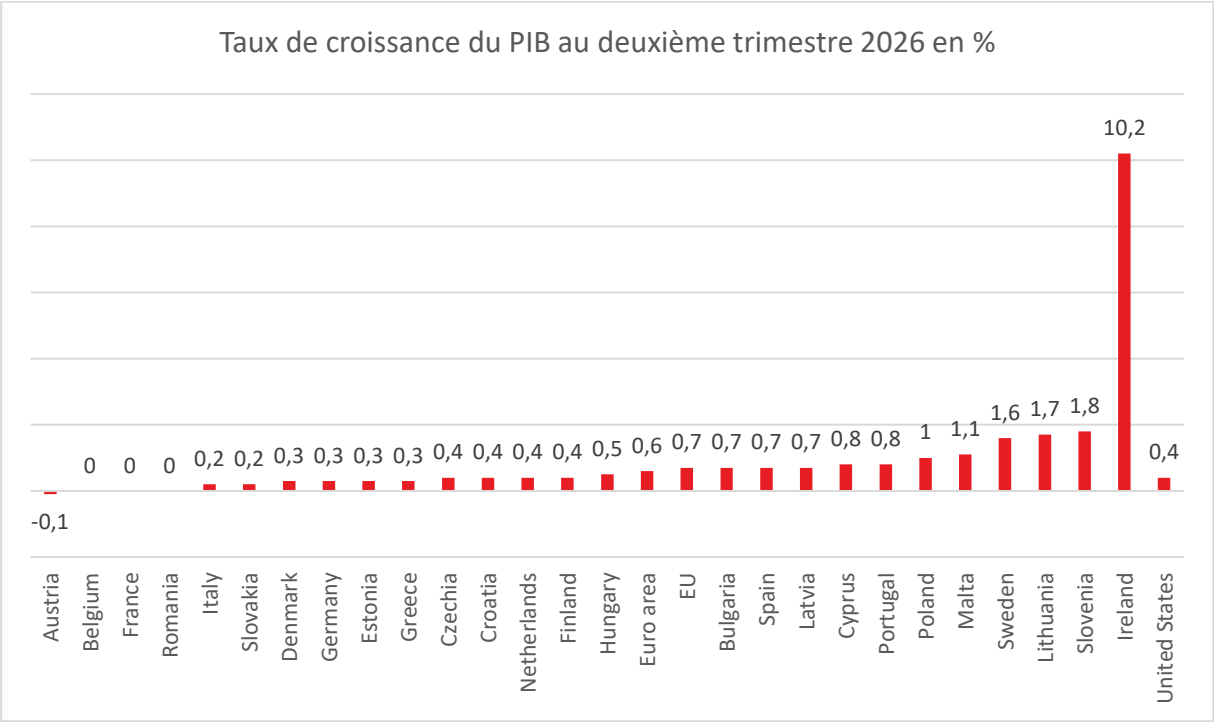
Sur un an, le redressement est également perceptible. Le PIB a augmenté de 1,2 % dans la zone euro et de 1,4 % dans l'Union européenne au deuxième trimestre. Au trimestre précédent, les hausses n'étaient respectivement que de 0,6 % et 0,9 %. Après plusieurs trimestres marqués par la faiblesse de la demande intérieure, le coût élevé du crédit et les incertitudes géopolitiques, l'économie européenne semble ainsi renouer avec une croissance un peu plus soutenue.

La comparaison avec les États-Unis demeure néanmoins contrastée. Au deuxième trimestre, le PIB américain a progressé de 0,4 % sur trois mois, après +0,5 % au premier trimestre. En rythme annuel, la croissance américaine atteint encore 2,1 %, contre 1,2 % pour la zone euro, même si elle ralentit par rapport aux 2,7 % enregistrés au trimestre précédent. L'écart de croissance entre les deux rives de l'Atlantique demeure donc important, mais il tend à se réduire.

Les résultats au sein de l'Union européenne restent très disparates. L'Irlande arrive très largement en tête avec une progression du PIB de 10,2 % sur le trimestre, une performance qui doit toutefois être interprétée avec prudence compte tenu du poids des multinationales dans les comptes nationaux irlandais. Elle est suivie par la Slovénie, avec une croissance de 1,8 %, et par la Lituanie, à 1,7 %. À l'opposé, l'Autriche, avec un recul de

0,1 %, est le seul État membre à avoir enregistré une contraction de son activité au deuxième trimestre.

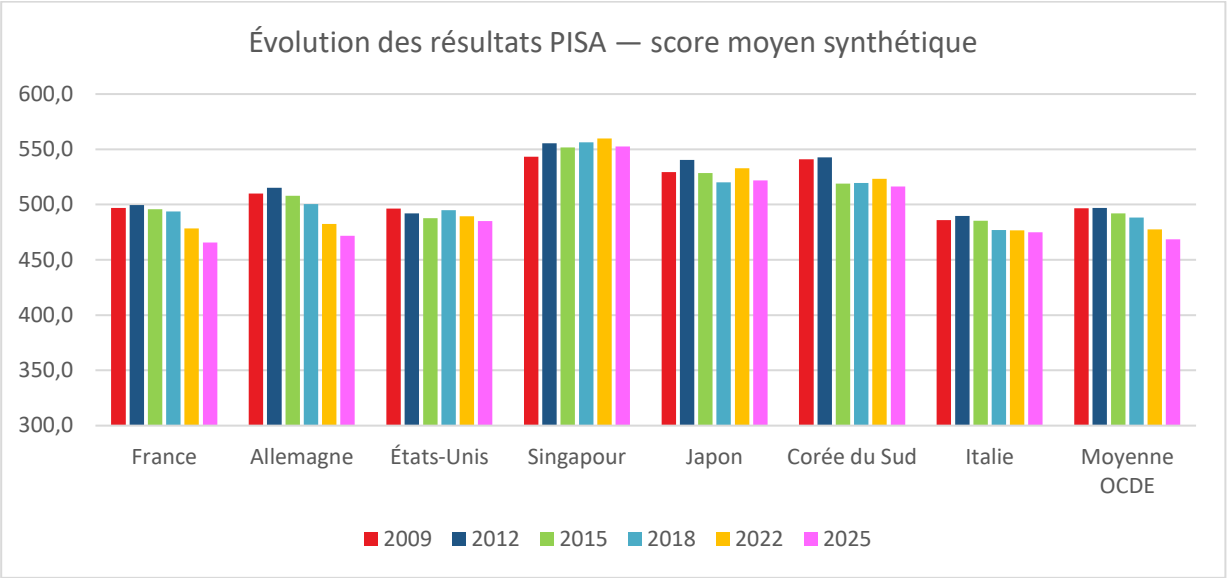
L'amélioration de la croissance en Europe demeure fragile. La hausse des taux d'intérêt, les contraintes budgétaires croissantes ainsi que les tensions commerciales et géopolitiques continuent de peser sur les perspectives économiques.



Données Eurostat

PISA : le niveau recule en France et ailleurs

L'édition 2025 du Programme international pour le suivi des acquis des élèves de l'OCDE confirme une dégradation du niveau des jeunes. La France demeure proche de la moyenne des pays de l'OCDE en sciences, en mathématiques et en compréhension de l'écrit dans un contexte de baisse globale du niveau.



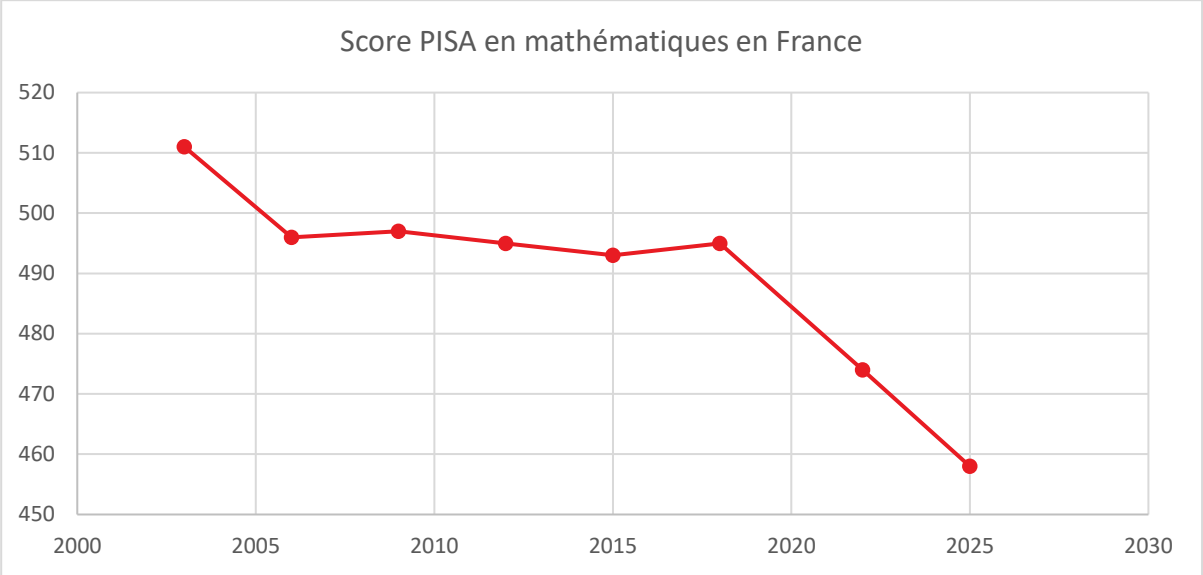
Données OCDE

L'enquête PISA 2025, dont les premiers résultats ont été publiés le 8 septembre 2026, a concerné plus de 760 000 jeunes de 15 ans dans 91 pays et économies. Les sciences constituaient cette année le domaine principal de l'étude, aux côtés des mathématiques et de la compréhension de l'écrit. L'objectif de PISA n'est pas seulement de vérifier les connaissances scolaires mais d'apprécier la capacité des élèves à les mobiliser face à des situations concrètes.

En France, 6 500 élèves de 15 ans ont participé à l'évaluation au printemps 2025. Ils sont représentatifs d'environ 768 000 jeunes du même âge. Cette génération est entrée à l'école primaire en 2015 et a donc connu, durant sa scolarité, aussi bien les changements successifs de politique éducative que la crise sanitaire. L'OCDE souligne néanmoins que la baisse observée ne peut plus être imputée au seul Covid et s'inscrit dans une tendance plus longue.

Une baisse particulièrement marquée en lecture et en mathématiques

Entre 2022 et 2025, le score français recule de 18 points en compréhension de l'écrit, contre une baisse de 14 points pour la moyenne des pays de l'OCDE. En mathématiques, le recul atteint 16 points en France contre 9 points en moyenne. Les sciences résistent davantage, avec une diminution de quatre points seulement. Selon l'ordre de grandeur utilisé par l'OCDE, une vingtaine de points correspond approximativement à une année d'apprentissage. Les résultats enregistrés en 2025 sont ainsi les plus faibles jamais observés pour la France depuis la création de PISA.



Données OCDE

Entre 2015 et 2025, les élèves français ont perdu 44 points en compréhension de l'écrit, soit l'équivalent d'environ deux années d'apprentissage. Désormais, 33 % des jeunes de 15 ans se situent sous le niveau considéré comme élémentaire en compréhension de l'écrit et 36 % en mathématiques. En sciences, la situation est moins dégradée : 74 % des élèves atteignent au minimum le niveau de base, contre 67 % en lecture et 64 % en mathématiques.

Les premiers de classes se trouvent à Singapour ou dans certaines provinces chinoises. En Europe, le Royaume-Uni, l'Estonie ou l'Irlande figurent parmi les pays obtenant de bons résultats dans les trois grands domaines évalués.

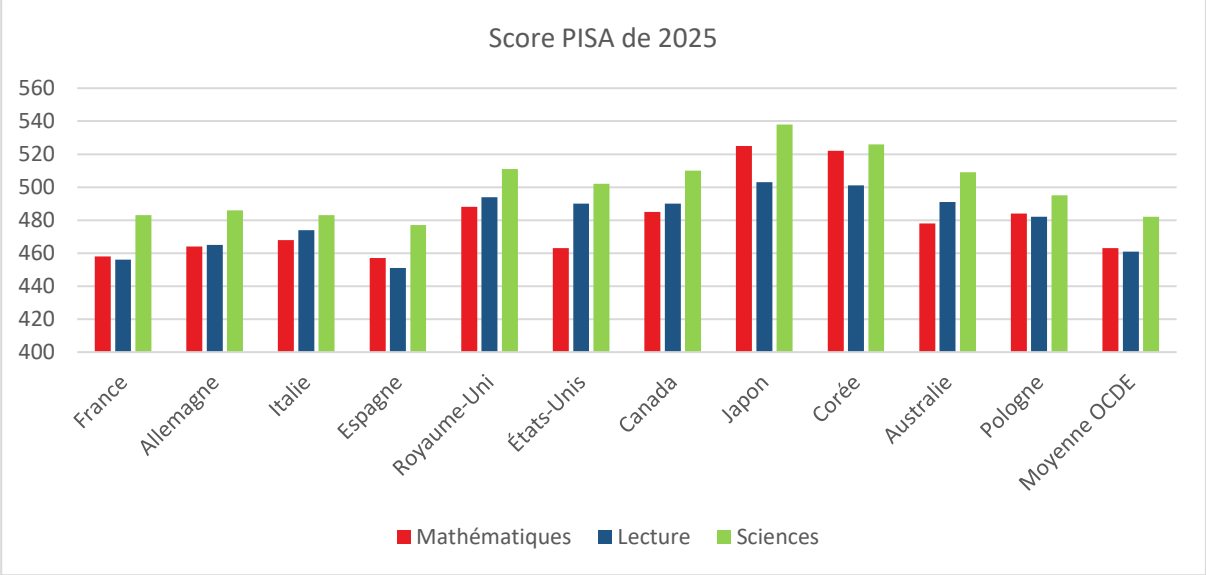
En France, le nombre d'élèves performants diminue. Ils ne représentent plus que 5 % des élèves en mathématiques, contre 11 % en 2015. La proportion est également tombée à 5 % en compréhension de l'écrit, contre 13 % dix ans auparavant.

La diminution des écarts s'explique en partie par la baisse spectaculaire des résultats des élèves issus des catégories sociales favorisées. Entre 2015 et 2025, leur score en compréhension de l'écrit a reculé de 52 points. Autrement dit, l'école française semble moins réduire les inégalités qu'organiser progressivement une forme de nivellement vers le bas.

Les résultats des garçons constituent également un sujet d'inquiétude. En compréhension de l'écrit, l'écart avec les filles est passé de 20 points en 2022 à 32 points en 2025. Près de quatre garçons sur dix, 39 %, se situent désormais sous le niveau de base en lecture, contre 26 % des filles.

Quelques éléments encourageants doivent être notés. Les élèves français manifestent une appétence pour les sciences : 71 % déclarent prendre plaisir à les apprendre, contre 55 % en moyenne dans les pays de l'OCDE. Parmi les meilleurs élèves scientifiques français, 79 % souhaitent s'orienter vers les sciences, contre 55 % en moyenne au sein de l'OCDE.

Plusieurs pays européens ont également réussi à stabiliser leurs performances quand celles de nombreux autres reculaient. L'Italie et le Royaume-Uni figurent notamment parmi les États cités dans ce cadre. Le déclin scolaire n'est donc pas une fatalité. Enrayer et inverser cette évolution exige cependant de la constance, qualité rare dans un système éducatif français soumis depuis des décennies à une succession de réformes, de contre-réformes et de changements de priorités.



Données OCDE

Les secrets de la réussite des pays d'Asie, de l'Australie, de la Nouvelle Zélande et de l'Angleterre

Dans les pays asiatiques, Japon, Chine, Corée du Sud ou Singapour, les programmes donnent la priorité aux connaissances fondamentales et à leur maîtrise approfondie. Les attentes à l'égard des élèves sont élevées. L'effort, la répétition et la persévérance sont considérés comme des composantes normales de l'apprentissage. L'enseignement bénéficie également d'une forte reconnaissance sociale, même si les situations varient sensiblement entre la Chine, Singapour, le Japon et la Corée. Le climat scolaire est particulièrement favorable au travail. L'indice de discipline atteint 1,32 en Corée, 1,12 au Japon et 0,80 dans les provinces chinoises évaluées, contre 0,14 en moyenne dans l'OCDE. L'assiduité constitue un avantage déterminant. La proportion d'élèves n'ayant manqué ni cours ni journée d'école durant les deux semaines précédant l'évaluation atteint 96,6 % en Corée, 96,2 % dans les provinces chinoises et 92,9 % au Japon, contre seulement 66,1 % pour l'OCDE. Les technologies sont utilisées de manière plus encadrée. À Singapour, 94,1 % des élèves fréquentent un établissement disposant de directives par matière sur l'utilisation des appareils numériques. Cette proportion atteint 87,8 % dans les provinces chinoises. Singapour continue parallèlement à accorder une place importante

au papier et à la lecture approfondie. Cette politique a comme conséquence que peu d'élèves se situent sous les seuils fondamentaux et qu'une forte proportion atteint les niveaux les plus élevés. La part d'élèves très performants s'élève ainsi à 55,5 % dans les provinces chinoises, 42,3 % à Singapour, 35 % à Taipei chinois, 28,1 % en Corée et 27,1 % au Japon, contre 11,9 % pour l'OCDE.

Le Royaume-Uni présente un profil différent. Il obtient de bons résultats dans les quatre domaines et son score en sciences progresse de 12 points entre 2022 et 2025. Il fait partie des rares pays de l'OCDE enregistrant une véritable amélioration. En Angleterre, l'enseignement des sciences est largement fondé sur le raisonnement, l'expérimentation et l'application des connaissances. Le gouvernement a mis en œuvre des programmes et des évaluations qui correspondent à la logique des tests PISA. Des dispositifs de soutien ont été institué afin de favoriser la progression de leurs compétences. Un encadrement relativement strict des outils numériques a été instauré. 80,3 % des élèves fréquentent un établissement interdisant les téléphones portables et 78 % un établissement disposant de directives par matière.

Les élèves issus de l'immigration obtiennent, par ailleurs, en sciences un score identique à celui des élèves autochtones, soit 517 points. Le système britannique semble donc mieux intégrer cette diversité que de nombreux systèmes européens.

L'Australie et la Nouvelle-Zélande se distinguent davantage en sciences, en compréhension de l'écrit et en pensée computationnelle qu'en mathématiques. Leurs scores dans ce dernier domaine, respectivement 478 et 480 points, sont supérieurs à la moyenne de l'OCDE mais très éloignés de ceux de Singapour ou de la Chine. La pédagogie accorde une place importante à l'autonomie, à l'investigation et à la résolution de problèmes. Les pouvoirs publics ont retenu des programmes de sciences relativement proches de l'approche retenue par PISA, qui mesure la capacité à mobiliser des connaissances dans des situations nouvelles. Les élèves de ces pays sont bien préparés au numérique. L'indice australien atteint 0,39, contre -0,03 pour l'OCDE. Des règles numériques ont été clairement définies. 85,3 % des élèves australiens et 88,9 % des élèves néo-zélandais fréquentent un établissement interdisant les téléphones. Ces pays ont mis en place des mécanismes de soutien aux enseignants. En Nouvelle-Zélande, le tutorat entre pairs est important au sein de établissements. 72,9 % des élèves en bénéficient. Dans ces pays, les élèves immigrés obtiennent des scores comparables, voire légèrement supérieurs, à ceux des élèves autochtones en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Recul de la production industrielle en juillet en France

En juillet 2026, selon l'INSEE, la production manufacturière en France a reculé de 0,8 %, après une diminution de 1 % en juin. Pour l'ensemble de l'industrie, la baisse atteint 0,4 %, après −0,1 % le mois précédent. Derrière ces résultats se dessine une activité productive sans véritable ressort, marquée par un affaiblissement touchant la quasi-totalité des grandes branches.

La fabrication de matériels de transport a enregistré une contraction de 2,8 % en juillet, après une baisse de 3,8 % en juin. Cette évolution est principalement imputable aux autres matériels de transport dont la production a diminué de 4,7 %. L'industrie automobile a, en revanche, connu un rebond de 1,6 %, insuffisant toutefois pour effacer les pertes des mois précédents. Sur les trois derniers mois, sa production demeure inférieure de 11,3 % à celle observée un an auparavant. Son indice de production ne représente plus que 94,8 % de son niveau moyen de 2021.

La situation est également dégradée dans les industries de biens d'équipement. La production des équipements électriques, électroniques, informatiques et des machines a reculé de 0,8 % en juillet. Sur trois mois, la baisse atteint 1,5 %. Les machines et équipements restent particulièrement à la peine, avec un indice de production de 89,3, contre une base 100 en 2021. À l'inverse, les produits informatiques, électroniques et optiques conservent une activité dynamique, supérieure de 17,5 % à celle de 2021 et en progression de 3,7 % sur un an.

Les autres produits industriels, qui regroupent notamment la chimie, la pharmacie, la métallurgie, le textile ou encore le travail du bois, ont enregistré une nouvelle baisse de 0,5 %. Les évolutions sont néanmoins contrastées. La chimie a reculé de 2,5 % en juillet et de 4,8 % sur trois mois. Son niveau de production demeure inférieur de 13 % à celui de 2021. La métallurgie et les produits métalliques ont diminué de 1 %, tandis que la pharmacie a progressé de 1,7 %. Cette dernière affiche désormais un niveau d'activité supérieur de 23 % à celui de 2021.

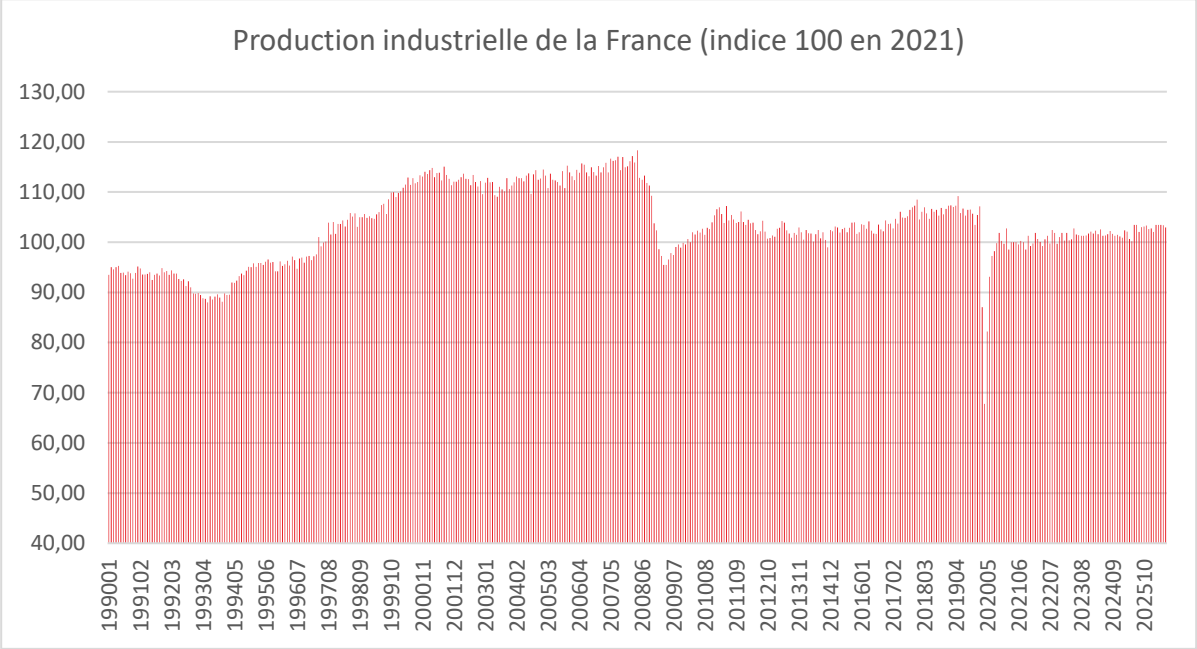
Les industries agroalimentaires ont mieux résisté, avec une diminution limitée à 0,1 % en juillet, après −1,1 % en juin. Leur production reste néanmoins inférieure de 3,7 % à son niveau de 2021. La consommation ne joue donc pas pleinement son rôle d'amortisseur, les biens intermédiaires comme les biens d'investissement étant également orientés à la baisse.

Le rebond de 8,3 % de la cokéfaction et du raffinage pourrait, à première vue, apparaître comme une bonne nouvelle. Il intervient cependant après une chute de 12,4 % en juin et ne permet pas de retrouver le niveau antérieur. Cette branche ne représente, par ailleurs, qu'une part marginale de la production industrielle française. Son redressement ponctuel ne saurait donc inverser la tendance générale.

Le secteur de l'énergie a, en revanche, soutenu l'indice industriel. La production des industries extractives, de l'énergie et de l'eau a augmenté de 0,9 % en juillet, après une progression de 3,2 % en juin. Elle a atteint son niveau le plus élevé depuis novembre 2021. Cette hausse est notamment liée à l'augmentation de la production et de la consommation d'électricité durant la deuxième vague de chaleur, qui s'est étendue du 4 au 19 juillet. L'énergie a ainsi contribué à limiter la baisse de l'ensemble industriel sans pour autant témoigner d'un redressement de l'appareil manufacturier.

Les évolutions annuelles confirment ce décalage. De mai à juillet 2026, la production de l'ensemble de l'industrie a progressé de 0,8 % par rapport à la même période de 2025. Cette hausse repose essentiellement sur les industries extractives, l'énergie et l'eau, dont l'activité a augmenté de 5 %. Dans le même temps, la production manufacturière s'est contractée de 0,4 %. Les matériels de transport ont reculé de 1,9 %, l'agroalimentaire de 0,8 % et le raffinage de 3,8 %.

La construction ne fournit guère de soutien supplémentaire à l'activité. Après avoir chuté de 3,1 % en juin, sa production s'est simplement stabilisée en juillet. Le génie civil a certes rebondi de 1,9 % et la construction de bâtiments de 0,4 %, mais les travaux spécialisés, qui représentent plus de 80 % de l'activité du secteur, ont encore diminué de 0,2 %. Sur les trois derniers mois, la production dans la construction est inférieure de 3,6 % à celle de la même période de 2025. Elle demeure surtout près de 12,5 % en dessous de son niveau moyen de 2021. Pour la seule construction de bâtiments, l'écart approche 19 %.



Données : INSEE

L'IA changera-t-elle le monde ?

Dans les start-up de la Silicon Valley, le métier de développeur informatique a profondément changé en quelques années. Le résultat demeure le même, produire toujours davantage de lignes de code. La manière d'y parvenir a évolué de fond en comble. Les ingénieurs passent désormais une partie de leur journée à dicter leurs instructions dans un microphone à des robots conversationnels qui confient le soin à l'intelligence artificielle (IA) d'écrire tout ou partie du code des logiciels. Les développeurs constituent, pour le moment, une catégorie à part dans l'utilisation de l'intelligence artificielle. Colin Jarvis, d'OpenAI, reconnaît que la plupart des autres cols blancs ne vivent pas encore dans cet univers mais que cela pourrait changer. Surtout, l'industrie de l'IA a besoin de s'imposer afin que les investissements réalisés puissent être rentabilisés. Selon une estimation de The Economist, les recettes annuelles liées à l'intelligence artificielle devraient atteindre environ 2 500 milliards de dollars à la fin de la décennie pour couvrir les dépenses d'infrastructures actuellement engagées, contre environ 150 milliards de dollars aujourd'hui. Le défi à relever est important et interroge les meilleurs analystes.

Pour le moment, aucun secteur n'a adopté l'intelligence artificielle aussi rapidement que celui du développement informatique. En 2026, aux Etats-Unis, quatre programmeurs sur cinq utilisent un outil d'intelligence artificielle pour coder. D'après SemiAnalysis, le codage représenterait désormais plus de la moitié des revenus annuels récurrents cumulés d'Anthropic et d'OpenAI. Le succès des entreprises spécialisées est tout aussi spectaculaire. En juin 2025, Cognition, Cursor, Lovable et Replit réalisaient ensemble environ 800 millions de dollars de revenus annuels récurrents. Ce montant atteindrait aujourd'hui 6 milliards de dollars.

À mesure que les usages se perfectionneront, les dépenses liées à l'intelligence artificielle pourraient se généraliser aux autres activités de services. Le droit, la finance et la relation client sont régulièrement présentés comme les prochains marchés de l'intelligence artificielle. Harvey, Clio et Legora, trois entreprises spécialisées dans les outils juridiques, auraient presque doublé leurs revenus annuels récurrents en un an, pour atteindre ensemble près d'un milliard de dollars. Harvey indique que le temps passé par les avocats sur sa plateforme double chaque mois. La finance emprunte la même voie. Banquiers, analystes et gestionnaires utilisent de plus en plus les nouveaux outils. Rogo, une start-up spécialisée dans les services financiers, a gagné une centaine de clients professionnels au cours du dernier trimestre et augmenté de 50 % ses revenus annuels récurrents.

Le service client constitue un autre terrain privilégié. Sierra, qui développe des solutions d'intelligence artificielle dans ce domaine, affichait 200 millions de dollars de revenus annuels récurrents en juin, soit deux fois plus qu'en novembre précédent. Depuis le début de l'année, environ 3 milliards de dollars de capital-risque ont été investis dans les jeunes entreprises spécialisées dans l'intelligence artificielle appliquée à la relation client.

Le droit, la finance ou la relation client présentent certains points communs avec la programmation. Les marchés potentiels sont importants et nombre de tâches obéissent à des procédures relativement standardisées. Le codage informatique bénéficie néanmoins de quatre avantages spécifiques, l'abondance des données disponibles pour entraîner les modèles, la facilité avec laquelle leurs résultats peuvent être contrôlés, la faible importance des relations humaines dans une grande partie des tâches et, enfin, le profil même des ingénieurs informatiques. L'intelligence artificielle a pu progresser rapidement dans la programmation parce qu'une masse considérable de logiciels en libre accès a été publiée sur Internet. Ce code constitue une matière première particulièrement précieuse pour l'apprentissage des modèles. Dans certains cas, il représenterait près d'un cinquième des données utilisées pour leur entraînement. Rien de comparable n'existe pour les réclamations des consommateurs, les négociations commerciales ou les discussions portant sur les clauses d'un contrat.

Le code présente également l'avantage de pouvoir être facilement testé. Dans le développement informatique, un programme peut contrôler le fonctionnement d'un autre programme. Les erreurs générées par l'intelligence artificielle ont ainsi davantage de chances d'être repérées avant de provoquer des dommages. Ces tests contribuent également à améliorer les modèles en leur signalant leurs erreurs. Le contrôle est beaucoup plus délicat dans les métiers fondés sur l'interprétation et les relations humaines. Il est difficile de déterminer automatiquement si un client mécontent a réellement été rassuré, si une négociation juridique a été correctement conduite ou si un modèle de valorisation financière a suffisamment intégré les particularités des comptes d'une entreprise. Les outils de programmation disposent, en outre, d'un environnement presque totalement numérique. Les informations nécessaires sont généralement contenues dans le code de l'entreprise ou accessibles par les interfaces informatiques reliant les différents logiciels entre eux. Dans de nombreux métiers, une partie essentielle de l'information demeure en revanche non écrite. Elle se trouve dans l'expérience d'un salarié, dans les habitudes d'une organisation ou encore dans la capacité à interpréter le comportement ou les expressions d'un interlocuteur.

Les entreprises d'intelligence artificielle tentent évidemment de combler ces lacunes. Les nouveaux modèles permettent de recourir à des données dites synthétiques, produites par les systèmes d'intelligence artificielle eux-mêmes. Des entreprises mettent en relation les concepteurs de modèles avec des professionnels chargés de transmettre leur expertise. Dans le domaine du service client, les entreprises de l'IA analyse des milliers de conversations téléphoniques afin d'identifier les connaissances implicites des salariés, par exemple les règles réellement appliquées pour accorder un remboursement.

De nouvelles fonctions apparaissent comme celui de « forward-deployed engineers » avec des ingénieurs envoyés directement chez les clients afin d'adapter les solutions d'intelligence artificielle à leurs méthodes de travail. La diffusion de l'intelligence artificielle ne repose ainsi plus seulement sur la puissance des modèles mais de plus en plus une connaissance fine de l'organisation des entreprises et de leurs procédures.

Un des problèmes majeurs de déploiement de l'IA est imputable au comportement des utilisateurs. Les informaticiens sont particulièrement réceptifs aux nouvelles technologies et au changement. En une quarantaine d'années, le secteur est en révolution permanente. Habitués à voir évoluer leurs langages et leurs outils de programmation, ils expérimentent spontanément les innovations. Une grande partie de l'adoption des outils d'intelligence artificielle pour le codage s'est ainsi effectuée de manière décentralisée. Les ingénieurs les ont testés et adoptés sans attendre qu'ils leur soient imposés par leur direction.

La situation est différente dans les autres professions. Les salariés des centres d'appels disposent rarement de l'autonomie ou de l'incitation nécessaires pour expérimenter de nouveaux outils. Les innovations leur sont généralement imposées par leur hiérarchie. Les avocats ou les salariés du secteur financier sont, de leur côté, soumis à des réglementations nombreuses qui rendent l'adoption de nouvelles technologies plus prudente. Ils sont également plus conservateurs et craignent que l'IA entraine la disparition de leur emploi.

Pour les entreprises du secteur technologique, la question de la diffusion et celle de l'acceptabilité sont essentielles. Les investissements consentis depuis plusieurs années supposent que l'intelligence artificielle devienne un outil quotidien pour des centaines de millions de salariés. Après les développeurs, les avocats, les financiers et les services clients constituent les premiers candidats.

Miami : le nouveau cœur des Etats-Unis ?

Il y a encore une quinzaine d'années, Miami était avant tout associée au tourisme, aux retraités fortunés, à la vie nocturne et à sa proximité avec l'Amérique latine. Depuis, la ville a changé de dimension. Elle est devenue un centre financier, technologique, immobilier de première importance. Le poids politique de Miami s'est également renforcé au sein des Etats-Unis. Elle se classe parmi les grandes cités qui comptent aux côtés de New York, Los Angeles ou Chicago. Les milliardaires et les grandes entreprises y affluent. Elle ambitionne de devenir un nouveau centre de gravité du capitalisme américain.

Entre 2020 et 2024, le PIB de l'aire métropolitaine de Miami a progressé de 23 %, contre 13 % pour l'ensemble des États-Unis. La comparaison avec New York reste importante, mais l'écart se réduit. L'économie du centre de Miami représentait autrefois environ le quart de celle de Manhattan, elle en représente désormais près de la moitié. Le marché immobilier de la ville est désormais par des ventes à des prix records. En 2020, aucune maison n'y avait été vendue plus de 50 millions de dollars. En 2025, dix-sept transactions ont dépassé ce montant, soit presque la moitié des ventes de ce type réalisées aux États-Unis. Ken Griffin, fondateur de Citadel, Jeff Bezos ou encore Mark Zuckerberg ont choisi de s'installer, au moins en partie, dans le sud de la Floride.

Miami dispose de trois atouts majeurs. Le premier est d'ordre international. La ville a toujours constitué une porte d'entrée pour les capitaux latino-américains. Elle attire désormais également ceux du Moyen-Orient. Les autorités locales ont multiplié les démarches en direction des investisseurs étrangers, en particulier ceux en provenance des

pays du Golfe. Fonds d'investissement, gestionnaires de fortune et consultants y sont de plus en plus présents. Les Etats du Golfe investissent aussi bien dans l'immobilier et l'hôtellerie que dans les nouvelles technologies ou les cryptoactifs.

Le deuxième mouvement est intérieur aux États-Unis. Miami et, plus largement, la Floride profitent du déplacement vers le sud des ménages aisés et des entreprises. La fiscalité constitue un puissant facteur d'attraction. La Floride ne prélève pas d'impôt sur le revenu au niveau de l'État quand les contribuables les plus aisés de New York peuvent subir un taux approchant 15 %. Selon les données fiscales américaines, des contribuables représentant environ 40 milliards de dollars de revenus annuels se seraient installés en Floride en 2025. Les entreprises suivent le même chemin. Les pouvoirs publics de Floride multiplient les aides fiscales et les dispositifs d'incitation à l'installation. Au moins 150 sociétés financières auraient transféré tout ou partie de leurs activités vers la région. Citadel a quitté Chicago pour Miami. Elliott Management y est également présent, tout comme des activités de gestion de fortune de Wells Fargo. Le secteur technologique n'est pas en reste. Plusieurs entreprises ont quitté San Francisco ou Denver pour la Floride.

Le troisième facteur d'accélération est politique. Depuis son retour à la Maison-Blanche, Donald Trump a fait du sud de la Floride un des centres informels du pouvoir américain. Mar-a-Lago est devenu une résidence présidentielle. Dirigeants d'entreprise, responsables politiques, diplomates et représentants de gouvernements étrangers y passent. Une partie des arbitrages politiques s'effectue désormais en Floride. Le phénomène entraîne à son tour l'installation de cabinets de lobbying, de consulats et de diplomates. Ballard Partners, l'un des principaux cabinets américains de lobbying, possède désormais son bureau le plus important à Palm Beach. Plusieurs pays étrangers ont renforcé leurs équipes diplomatiques dans le sud de la Floride. Certains consulats européens compteraient désormais davantage de personnel à Miami qu'à New York.

Cette concentration de richesse et de pouvoir contribue à l'essor du secteur immobilier. En 2025, ce secteur représentait 18 % de l'économie de Miami, contre 14 % en 2014. L'emploi dans la construction a progressé de 12 % depuis la crise sanitaire. Ken Griffin prévoit à lui seul d'investir environ 2 milliards de dollars dans la construction d'une tour de 54 étages. Le secteur financier connaît à Miami également une forte croissance. L'arrivée d'entreprises en provenance de Wall Street a contribué à une hausse d'environ 20 % des emplois dans ce secteur depuis 2019. Par ailleurs, les activités de services aux entreprises, notamment le droit et le conseil, ont gagné deux points dans le PIB local.

L'ancienne économie de Miami ne disparaît pas pour autant. Le tourisme et l'hôtellerie demeurent essentiels, représentant environ 10 % de l'emploi de l'agglomération. La ville a aussi considérablement renforcé son attractivité événementielle et sportive. Elle accueille désormais des compétitions majeures, des conférences économiques et un nombre croissant de manifestations destinées aux clientèles les plus fortunées.

Le succès de Miami n'est néanmoins pas assuré. Pour devenir un véritable rival de New York, San Francisco ou Chicago, la ville devra transformer l'afflux de capitaux et de riches résidents en un écosystème économique durable. Or trois fragilités pourraient limiter cette ambition.

La première concerne le coût de la vie. L'arrivée massive de populations aisées a provoqué une hausse des prix de l'immobilier et des loyers. Ces derniers dépasseraient désormais la moyenne nationale et seraient même supérieurs à ceux de New York. Depuis le début de l'année 2020, les prix à la consommation ont augmenté de près de 40 % à Miami, contre 28 % pour l'ensemble des États-Unis.

La ville risque ainsi de devenir victime de son succès. Les commerces destinés aux ménages modestes disparaissent au profit d'établissements haut de gamme. Les salariés nécessaires au fonctionnement de l'hôtellerie, de la restauration ou des services rencontrent des difficultés croissantes pour se loger. Depuis 2014, le nombre de millionnaires a presque doublé, mais la population de Miami a diminué d'environ 10 000 personnes entre juillet 2024 et juillet 2025. Les quartiers populaires seraient les premiers concernés par cette contraction.

La deuxième faiblesse concerne le capital humain. Les grandes métropoles américaines ont construit leur puissance économique sur leur capacité à attirer diplômés, chercheurs, ingénieurs et entrepreneurs. Sur ce terrain, Miami demeure en retrait. Malgré le poids économique de la Floride, les entreprises et les universités de l'État n'ont consacré que 13 milliards de dollars à la recherche en 2023, un montant inférieur à celui des autres grands États américains. La proportion de diplômés y reste également inférieure à la moyenne nationale. La finance illustre cette limite. Citadel prévoit de continuer à transférer des emplois vers Miami jusqu'en 2031. Pour le moment, environ 400 de ses salariés y travaillent, mais nombre d'entre eux occupent des fonctions de support. En excluant ces emplois, le poids de la finance dans l'économie locale n'est guère supérieur à celui observé il y a dix ans. Le secteur financier de Miami ne représente encore qu'environ un huitième de celui de New York.

Enfin, troisième et dernier point faible, la ville demeure exposée à un risque géographique majeur. Située à faible altitude, dans une région particulièrement vulnérable aux ouragans et à la montée des eaux, Miami doit composer avec un coût croissant des catastrophes naturelles. La Floride est déjà l'État américain où l'assurance des logements financés par crédit immobilier est la plus chère.

Miami dispose donc d'atouts considérables, une fiscalité attractive, une importante capacité d'accueil des capitaux internationaux, une proximité historique avec l'Amérique latine, une qualité de vie recherchée par les plus fortunés et désormais une proximité directe avec le pouvoir politique américain. La question est de savoir si ces avantages suffiront à faire émerger une métropole économique complète. Une ville peut attirer des milliardaires sans nécessairement créer un tissu productif comparable à celui de New York ou de San Francisco. La concentration de patrimoines et de sièges sociaux ne suffit pas. Il

faut également disposer d'universités performantes, d'une main-d'œuvre qualifiée, de logements accessibles et d'une capacité d'innovation propre.

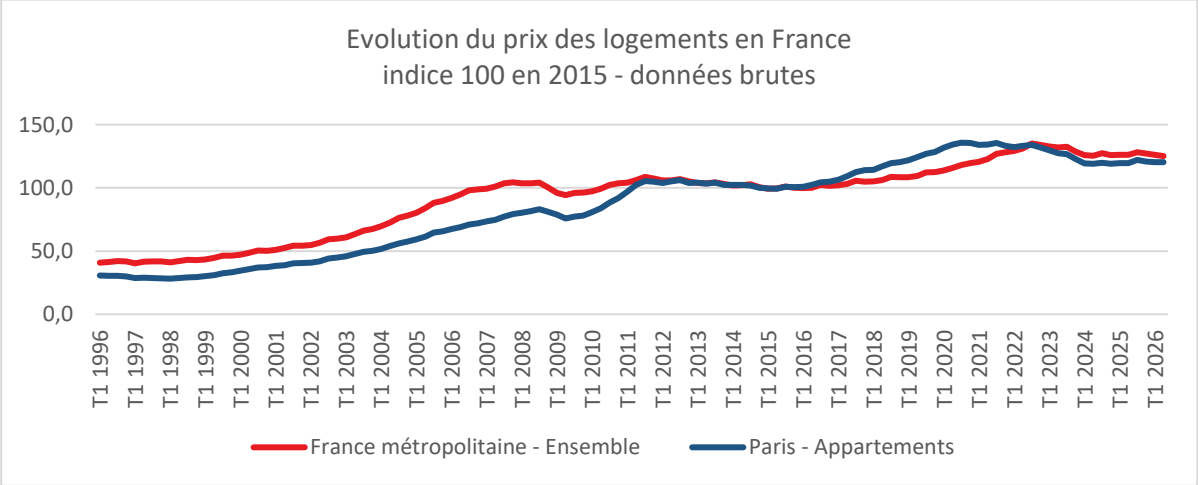
L'actuelle prospérité de Miami est en partie liée à un mouvement de rejet des impôts élevés, de la réglementation ou du coût de la vie dans les grandes métropoles du nord des États-Unis. Elle bénéficie également, depuis quelques années, d'une concentration exceptionnelle du pouvoir politique en Floride. Ces atouts indéniables sont fragiles. Miami est ainsi engagée dans une course contre la montre. Elle doit profiter de l'actuelle arrivée de capitaux pour construire les infrastructures économiques et humaines nécessaires à sa transformation. Si elle y parvient, elle pourrait devenir durablement l'un des grands centres économiques américains. Dans le cas contraire, elle risquerait de rester avant tout une formidable place d'accueil pour les grandes fortunes.

Immobilier : petite diminution des prix au deuxième trimestre

Selon l'INSEE, les prix des logements anciens en France ont diminué de 1,0 % au deuxième trimestre 2026, par rapport aux trois premiers mois de l'année, après une baisse de 0,2 % au premier trimestre. Sur un an, le recul atteint désormais 0,8 %, alors que les prix étaient encore stables au premier trimestre. La correction est avant tout celle des maisons. Leur prix diminue de 1,3 % sur le trimestre comme sur un an, quand celui des appartements recule de 0,7 % sur trois mois mais de seulement 0,1 % sur douze mois. Cette différence traduit en partie les changements intervenus depuis la crise sanitaire. Entre 2020 et 2022, les maisons, notamment dans les zones périurbaines et rurales, avaient bénéficié d'un fort engouement. La normalisation des modes de vie, l'augmentation du coût du crédit et celle des dépenses liées au logement conduisent désormais les acquéreurs à être plus attentifs au prix, à la localisation et aux charges associées aux biens.

La province davantage touchée que l'Île-de-France

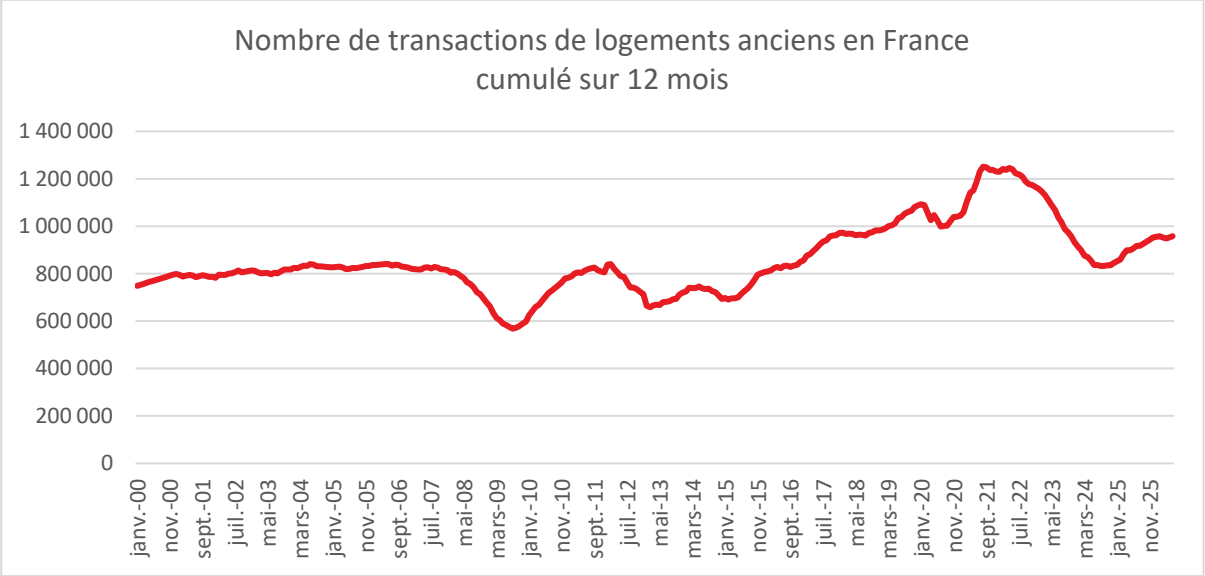
Contrairement à ce qui avait été observé au début de la correction immobilière, l'Île-de-France ne concentre plus les baisses de prix. Au deuxième trimestre, les prix y reculent de 0,6 %, contre 1,2 % en province. Sur un an, la diminution est limitée à 0,3 % en Île-de-France quand elle atteint 1,0 % en province. À Paris, les appartements résistent même relativement bien. Leur prix baisse certes de 0,4 % au deuxième trimestre mais demeure supérieur de 0,6 % à son niveau d'un an auparavant. La situation est plus difficile en petite couronne, où les appartements ont perdu 1,1 % sur trois mois. Les évolutions régionales restent néanmoins très contrastées. Sur un an, les prix de l'ensemble des logements sont quasiment stables dans les Hauts-de-France et progressent encore légèrement en Provence-Alpes-Côte d'Azur (+0,2 %). Pour les seuls appartements, la hausse atteint 1,3 % en Provence-Alpes-Côte d'Azur et 2,2 % à Marseille. À l'inverse, Lyon enregistre une baisse de 1,9 %. Le marché immobilier français est donc de moins en moins homogène. L'attractivité démographique, la rareté de l'offre et la situation économique locale jouent un rôle croissant dans la formation des prix.



Données : Insee, Notaires de France - Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris - Notantis

Plus de 950 0000 transactions

À fin juin 2026, 958 000 transactions avaient été enregistrées sur douze mois, contre 953 000 fin mars et 952 000 fin décembre 2025. Le mouvement de reprise engagé à l'automne 2024 semble néanmoins s'être interrompu depuis le début de l'année. Les ventes représentent 2,5 % du stock de logements, soit une proportion proche de celle constatée au début des années 2000 mais toujours très éloignée du record de 3,3 % atteint au troisième trimestre 2021.



Données : Insee, Notaires de France - Groupe ADSN, Notaires du Grand Paris - Notantis

Progression de l'obésité en Europe

L'Europe est confrontée à une progression préoccupante du surpoids et de l'obésité. En 2025, 16,3 % des Européens âgés de 18 ans ou plus étaient considérés comme obèses, c'est-à-dire avec un indice de masse corporelle supérieur ou égal à 30. À cette proportion s'ajoutent 35,4 % de personnes en situation de pré-obésité, avec un indice de masse corporelle compris entre 25 et 30.

Au total, plus de la moitié de la population adulte de l'Union européenne est ainsi en surpoids. Ce phénomène est devenu un enjeu de santé publique majeur, bien au-delà de la seule question de l'alimentation.

Les hommes sont davantage concernés que les femmes. En 2025, 17,4 % des hommes étaient obèses, contre 15,3 % des femmes. L'écart est encore plus marqué pour la pré-obésité : 41,9 % des hommes étaient concernés, contre 29,3 % des femmes. À l'inverse, l'insuffisance pondérale touche davantage les femmes. 2,9 % d'entre elles sont considérées comme étant en sous-poids, contre seulement 1 % des hommes. Ces moyennes européennes recouvrent d'importantes différences entre les États membres. Malte affiche le taux d'obésité le plus élevé de l'Union européenne : 26,6 % de la population adulte y est concernée, soit plus d'une personne sur quatre. La Lettonie arrive en deuxième

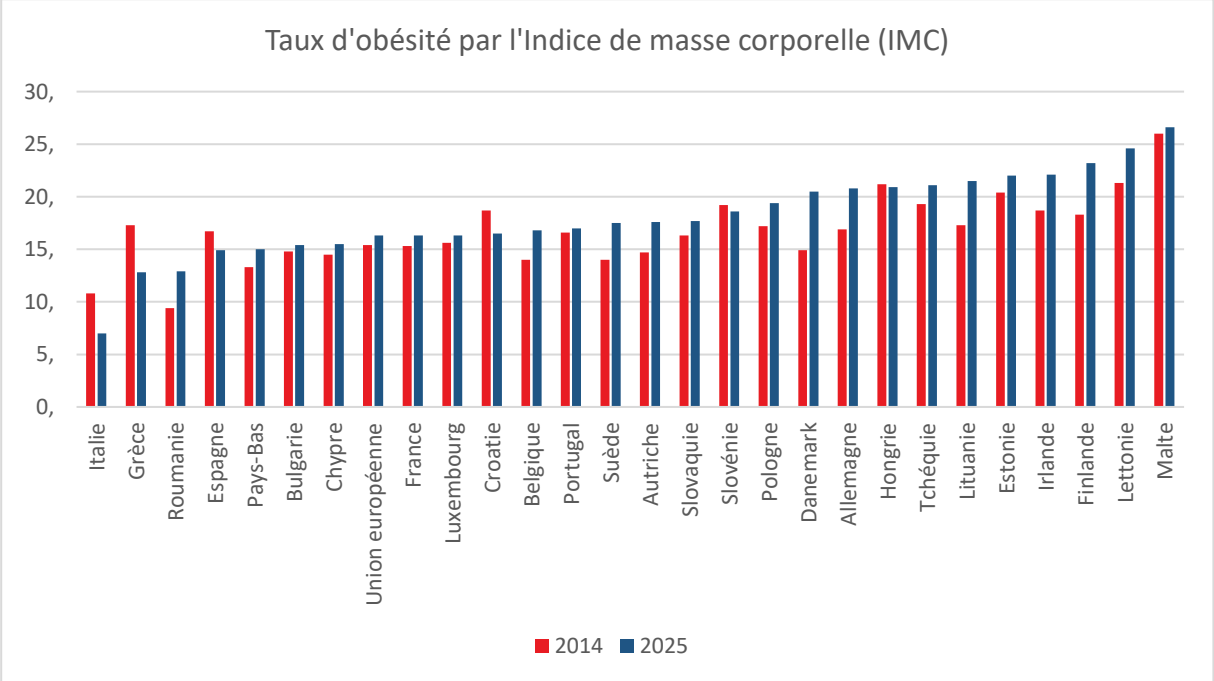
position, avec 24,6 %, suivie de la Finlande, avec 23,2 %. À l'autre extrémité du classement, l'Italie se distingue avec un taux d'obésité de seulement 7 %. La Grèce et la Roumanie suivent, avec respectivement 12,8 et 12,9 %. La faiblesse du taux italien mérite d'être soulignée au regard du niveau enregistré dans plusieurs pays du nord ou de l'est de l'Europe. Elle pourrait notamment renvoyer aux habitudes alimentaires et au poids encore important du régime méditerranéen, même si les données d'Eurostat ne permettent pas, à elles seules, d'établir un lien de causalité.

L'obésité constitue aujourd'hui un problème nutritionnel plus répandu en Europe que la sous-alimentation. Elle est intégrée par Eurostat dans le suivi des objectifs de développement durable des Nations unies, notamment ceux relatifs à la lutte contre la malnutrition et à l'amélioration de la santé et du bien-être.

Cette évolution n'est pas sans conséquences économiques. L'obésité augmente le risque de maladies chroniques et peut peser sur les dépenses de santé, l'absentéisme ou encore la participation au marché du travail. Avec le vieillissement de la population européenne, la question du poids et de la prévention prend donc une importance croissante.

Le paradoxe européen est désormais bien établi : le continent a pratiquement éradiqué la faim dans une grande partie de sa population mais doit désormais faire face aux conséquences d'une alimentation trop abondante, souvent trop riche, conjuguée à la progression de la sédentarité.

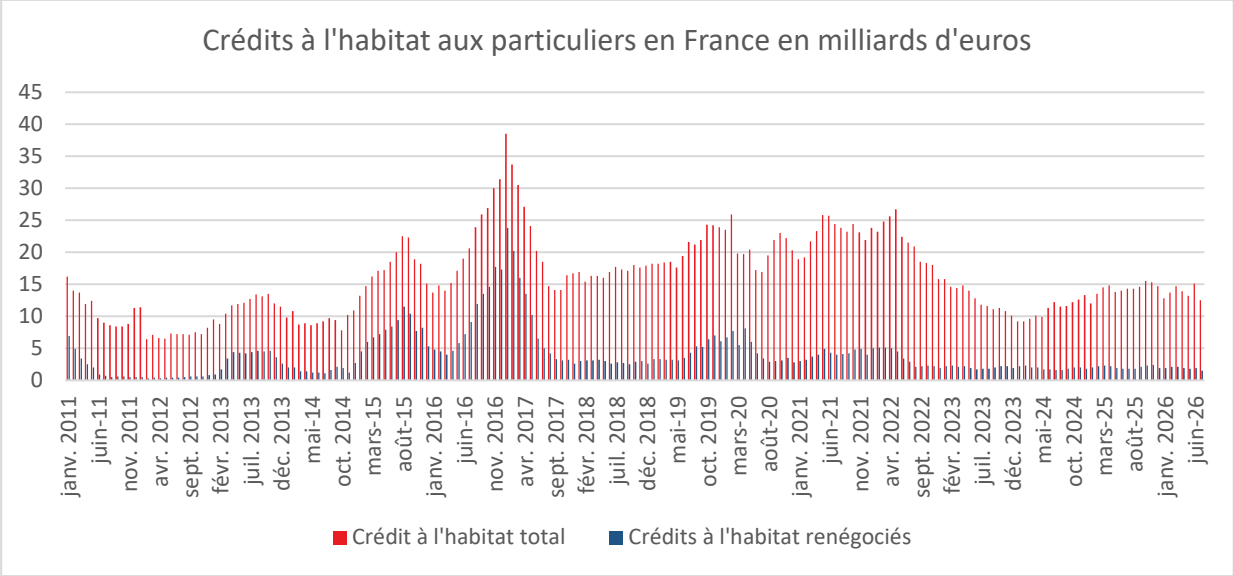
La question alimentaire a ainsi changé de nature. Pendant des siècles, le défi était de disposer de suffisamment de nourriture. Aujourd'hui, dans les économies développées, l'enjeu est de parvenir à mieux se nourrir.



Données Eurostat

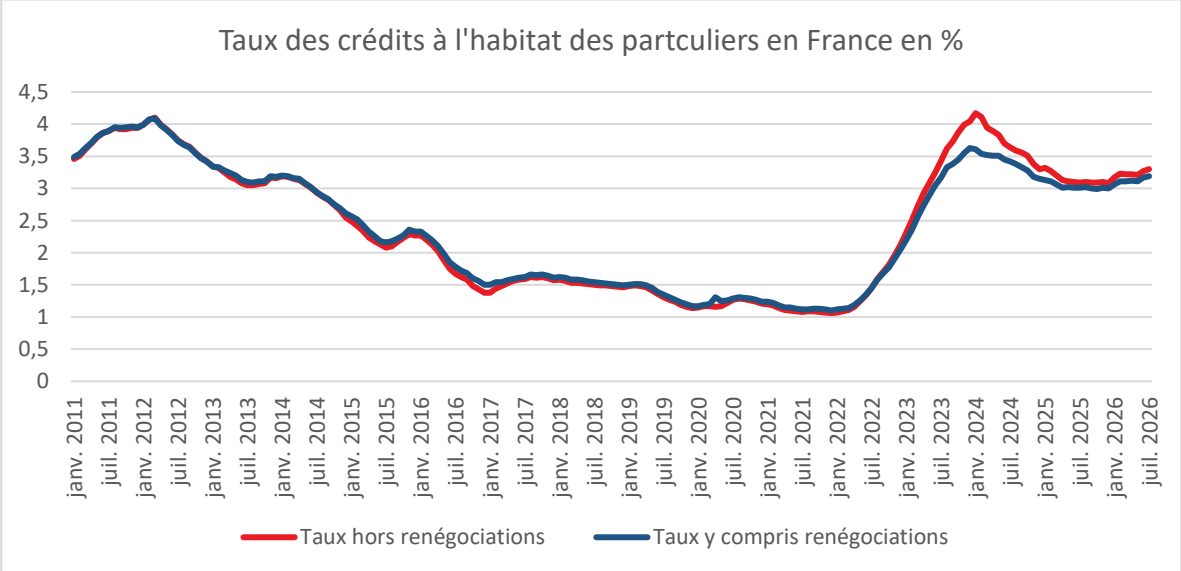
Recul des flux de crédits pour l'habitat en juillet

L'encours des crédits aux ménages en France s'élevait à 1547 milliards d'euros à fin juillet en hausse de 0,9 % sur un an. Les crédits à l'habitat représentent 1289 milliards d'euros, en augmentation de 0,2 % sur un an et ceux à la consommation 219 milliards d'euros en hausse de 2,1 %. Le flux de crédits à l'habitat des ménages a reculé en juillet dernier. Il s'est élevé à 12,5 milliards d'euros, contre 15,1 milliards d'euros en juin. Les prêts à la consommation sont également en repli, passant de 5,5 milliards d'euros de flux à 5,2 milliards d'euros de juin à juillet (données corrigées des variations saisonnières).



Données Banque de France

En juillet, le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits à l'habitat (hors renégociations) augmente légèrement atteignant 3,30 % (après 3,27 % en juin). Le taux moyen des crédits à la consommation diminue à 6,07 % après 6,28 % en juin.



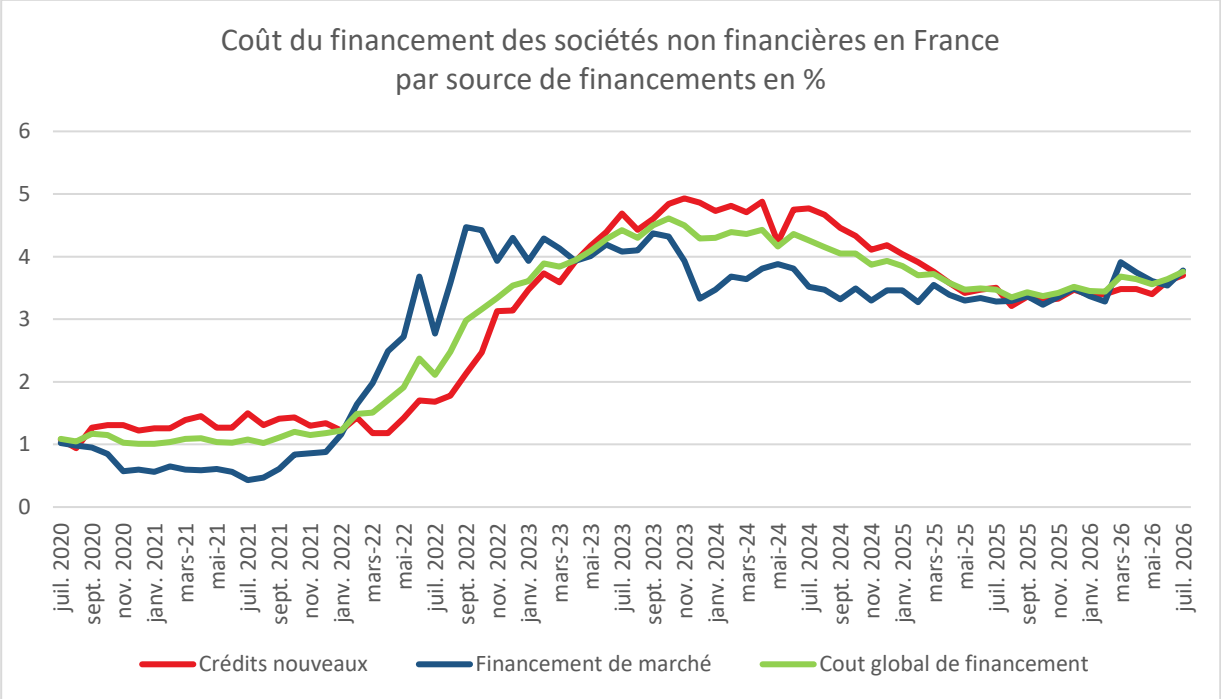
Données INSEE

Entreprises : des coûts de financement en hausse

En France, l'encours de financement des sociétés non financières en juillet s'élevait à 2203,4 milliards d'euros, en hausse sur un an de 3,8 %, selon la Banque de France. Le financement par crédit bancaire représentait, fin juillet, 1443,6 milliards d'euros en progression de 3,5 % sur un an. La composante investissement est restée dynamique en juillet (+4,6 % de croissance des encours après +4,5 % en juin), tandis que l'encours de crédits de trésorerie s'est replié de -1,4 % (après 0,2 % en juin). À fin juillet 2026, la croissance sur 12 mois des encours de crédit diminue pour toutes les tailles d'entreprises. Elle s'établit à 2,2 % pour les petites et moyennes entreprises (PME) et entreprises de taille indéterminée, à 0,8 % pour les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et à 6,3 % pour les grandes entreprises (GE).

L'encours du financement de marché a atteint, fin juillet, 759,8 milliards d'euros en progression, sur un an, de 4,4 %.

Le coût moyen des nouveaux financements aux sociétés non financières a continué d'augmenter en juillet à 3,76 % (après 3,64 % en juin et 3,56 % en mai) en raison à la fois de la hausse du taux d'intérêt des émissions de titres de dette (3,78 %, après 3,54 % en juin) et de celui des crédits bancaires (3,75 %, après 3,69 % en juin). Le coût des nouveaux financements en juillet est stable pour les ETI (3,87 %), mais est en hausse pour les PME et entreprises de taille indéterminée (3,72 %) et pour les GE (3,62 %).



Données Banque de France

AGENDA ÉCONOMIQUE ET FINANCIER

Lundi 14 septembre

Au **Canada**, l'**indice des prix à la consommation d'août** sera publié.

Mardi 15 septembre

En **France**, l'Insee publiera les **résultats définitifs de l'inflation d'août** ainsi que l'**indice du coût du travail au deuxième trimestre**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat communiquera les données du **commerce international de biens de juillet** et les **taux d'emplois vacants au deuxième trimestre**.

En **Allemagne**, l'institut ZEW publiera son **indice de confiance des investisseurs pour septembre**.

En **Chine**, seront publiés la **production industrielle, les ventes au détail et l'investissement en actifs fixes d'août**.

Aux **États-Unis**, débutera la réunion du **Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale**. L'**indice manufacturier Empire State de septembre** sera également rendu public.

Mercredi 16 septembre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera l'**indice du coût du travail au deuxième trimestre** et la **production industrielle de juillet**.

Aux **États-Unis**, la **Réserve fédérale** annoncera sa décision de politique monétaire et publiera ses **nouvelles projections économiques**. Seront également diffusés les **ventes au détail d'août** et les **prix à l'importation et à l'exportation d'août**.

Jeudi 17 septembre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera les **résultats définitifs de l'inflation d'août**.

Aux **États-Unis**, seront publiés les **mises en chantier et permis de construire d'août**, les **promesses de ventes de logements d'août** ainsi que les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Au **Japon**, la Banque du Japon ouvrira sa réunion de politique monétaire.

Vendredi 18 septembre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat diffusera la **production dans la construction de juillet**.

Au **Japon**, seront publiés l'**indice des prix à la consommation d'août** et la **décision de politique monétaire de la Banque du Japon**.

Aux **États-Unis**, la **production industrielle d'août** sera rendue publique.

Mardi 22 septembre

Pour l'**Union européenne**, la Commission européenne publiera l'**estimation rapide de la confiance des consommateurs en septembre**.

Mercredi 23 septembre

Pour la **zone euro**, S&P Global publiera les **estimations préliminaires des indices des directeurs d'achat de septembre**.

Aux **États-Unis**, seront également publiées les **estimations préliminaires des indices des directeurs d'achat de septembre**.

Jeudi 24 septembre

En **France**, l'Insee publiera les **enquêtes de conjoncture de septembre**, l'**indicateur synthétique du climat des affaires** et l'**indice de confiance des ménages**.

En **Allemagne**, l'institut Ifo diffusera son **indice du climat des affaires de septembre**.

Aux **États-Unis**, seront publiés les **ventes de logements neufs d'août**, les **transactions internationales du deuxième trimestre** ainsi que les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Au **Canada**, les **ventes au détail de juillet** seront rendues publiques.

Vendredi 25 septembre

Aux **États-Unis**, seront publiées les **commandes de biens durables d'août** et l'**estimation définitive de l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan pour septembre**.

Lundi 28 septembre

Au **Japon**, la Banque du Japon publiera le **compte rendu de sa réunion des 30 et 31 juillet**.

Aux **États-Unis**, l'**indice manufacturier de la Réserve fédérale de Dallas pour septembre** sera publié.

Mardi 29 septembre

En **France**, l'Insee publiera la **dette publique au sens de Maastricht au deuxième trimestre**.

Pour l'**Union européenne**, la Commission européenne diffusera son **indicateur du sentiment économique de septembre**.

En **Allemagne**, une **première estimation de l'inflation de septembre** sera publiée.

Aux **États-Unis**, seront rendus publics l'**indice de confiance des consommateurs du Conference Board pour septembre** et l'**enquête JOLTS sur les offres d'emploi d'août**.

Au **Canada**, le **PIB mensuel par industrie de juillet** sera publié.

Mercredi 30 septembre

En **France**, l'Insee publiera une **première estimation de l'inflation de septembre**, la **consommation des ménages en biens d'août** ainsi que les **prix de production et d'importation de l'industrie d'août**.

En **Allemagne**, les **données du marché du travail de septembre** seront rendues publiques.

En **Chine**, les **indices officiels des directeurs d'achat de septembre** seront publiés.

Au **Japon**, seront diffusées les premières estimations de la **production industrielle et des ventes au détail d'août**.

Aux **États-Unis**, seront publiés la **troisième estimation du PIB du deuxième trimestre**, les **revenus et dépenses des ménages d'août**, dont l'**indice des prix PCE**, ainsi que les **estimations préliminaires du commerce extérieur et des stocks d'août**.

Jeudi 1er octobre

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera le **taux de chômage d'août**. S&P Global diffusera les **résultats définitifs des indices des directeurs d'achat du secteur manufacturier de septembre**.

Au **Japon**, la Banque du Japon publiera l'**enquête Tankan du troisième trimestre** et la **synthèse des opinions exprimées lors de sa réunion de septembre**.

Aux **États-Unis**, seront publiés l'**indice ISM manufacturier de septembre**, les **dépenses de construction d'août** ainsi que les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Vendredi 2 octobre

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera une **première estimation de l'inflation de septembre**.

Au **Japon**, l'**indice des prix à la consommation de Tokyo pour septembre** sera publié.

Aux **États-Unis**, seront diffusés le **rapport sur l'emploi de septembre** et les **commandes à l'industrie d'août**.

Lundi 5 octobre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera les **prix à la production industrielle d'août**. S&P Global diffusera les **résultats définitifs des indices des directeurs d'achat des services et de l'indice composite de septembre**.

Aux **États-Unis**, l'**indice ISM des services de septembre** sera publié.

Mardi 6 octobre

En **France**, l'Insee publiera l'**indice de la production industrielle d'août**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat communiquera le **volume des ventes du commerce de détail d'août**.

En **Allemagne**, les **commandes à l'industrie d'août** seront rendues publiques.

Aux **États-Unis**, les **résultats du commerce extérieur d'août** seront publiés.

Mercredi 7 octobre

En **France**, seront publiés les **résultats du commerce extérieur et de la balance des paiements d'août**.

En **Allemagne**, la **production industrielle d'août** sera rendue publique.

Au **Japon**, les **principaux indicateurs avancés d'août** seront publiés.

Aux **États-Unis**, la Réserve fédérale publiera le **compte rendu de sa réunion des 15 et 16 septembre**.

Jeudi 8 octobre

En **Allemagne**, les **résultats du commerce extérieur d'août** seront publiés.

Au **Japon**, la **balance des paiements d'août** sera rendue publique.

Aux **États-Unis**, seront publiées les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Vendredi 9 octobre

Au **Japon**, les **dépenses de consommation des ménages d'août** seront publiées.

Aux **États-Unis**, l'Université du Michigan diffusera la **première estimation de son indice de confiance des consommateurs pour octobre**.

Au **Canada**, les **résultats du marché du travail de septembre** seront rendus publics.

Lundi 12 octobre

Aux **États-Unis**, les administrations fédérales seront fermées à l'occasion du **Columbus Day**, tandis que les marchés d'actions resteront ouverts.

Mardi 13 octobre

En **Allemagne**, les **résultats définitifs de l'inflation de septembre** seront publiés.

En **Chine**, les **chiffres du commerce extérieur de septembre** seront rendus publics.

Aux **États-Unis**, seront publiées les **ventes de logements anciens de septembre**.

Mercredi 14 octobre

En **Chine**, seront publiés les **indices des prix à la consommation et à la production de septembre**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat communiquera la **production industrielle d'août**.

Aux **États-Unis**, seront publiés l'**indice des prix à la consommation de septembre** et les **salaires réels de septembre**. La Réserve fédérale diffusera également son **Livre beige**.

Jeudi 15 octobre

En **France**, l'Insee publiera les **résultats définitifs de l'inflation de septembre** ainsi que l'**indice de référence des loyers du troisième trimestre**.

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat communiquera les résultats du **commerce international de biens d'août**.

Au **Japon**, les **commandes de machines d'août** seront publiées.

Aux **États-Unis**, seront publiés l'**indice des prix à la production de septembre**, les **ventes au détail de septembre**, les **stocks des entreprises d'août**, l'**indice manufacturier Empire State d'octobre** ainsi que les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Vendredi 16 octobre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera les **résultats définitifs de l'inflation de septembre**.

Aux **États-Unis**, seront publiés les **prix à l'importation et à l'exportation de septembre** ainsi que la **production industrielle de septembre**.

Lundi 19 octobre

En **Chine**, seront publiés le **PIB du troisième trimestre**, la **production industrielle**, les **ventes au détail** et l'**investissement en actifs fixes de septembre**.

Au **Canada**, l'**indice des prix à la consommation de septembre** sera rendu public.

Mardi 20 octobre

Pour la **zone euro et l'Union européenne**, Eurostat publiera une **nouvelle estimation du PIB, de l'emploi et des principaux agrégats des comptes nationaux au deuxième trimestre**.

En **Allemagne**, seront publiés l'**indice de confiance des investisseurs ZEW d'octobre** et les **prix à la production de septembre**.

Aux **États-Unis**, seront publiés les **mises en chantier et permis de construire de septembre** ainsi que les **promesses de ventes de logements de septembre**.

Mercredi 21 octobre

Pour l'**Union européenne**, Eurostat publiera la **dette publique au deuxième trimestre** ainsi que la **seconde notification du déficit et de la dette publics pour 2025**.

En **France**, l'Insee diffusera les **volumes des ventes dans le commerce de détail et la production dans les services d'août**.

Jeudi 22 octobre

En **France**, l'Insee publiera les **enquêtes de conjoncture d'octobre** et l'**indicateur synthétique du climat des affaires**.

Pour l'**Union européenne**, la Commission européenne diffusera l'**estimation rapide de la confiance des consommateurs en octobre**.

Aux **États-Unis**, les **inscriptions hebdomadaires au chômage** seront publiées.

Vendredi 23 octobre

Pour la **zone euro**, S&P Global publiera les **estimations préliminaires des indices des directeurs d'achat d'octobre**.

Au **Japon**, l'**indice des prix à la consommation de septembre** sera rendu public.

Aux **États-Unis**, seront publiées les **estimations préliminaires des indices des directeurs d'achat d'octobre** et l'**estimation définitive de l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan pour octobre**.

Au **Canada**, les **ventes au détail d'août** seront publiées.

Lundi 26 octobre

En **Allemagne**, l'institut Ifo publiera son **indice du climat des affaires d'octobre**.

Au **Japon**, les **résultats définitifs des principaux indicateurs avancés d'août** seront rendus publics.

Mardi 27 octobre

En **France**, l'Insee publiera l'**indice de confiance des ménages d'octobre**.

Aux **États-Unis**, débutera la réunion du **Comité de politique monétaire de la Réserve fédérale**. Seront également publiés les **commandes de biens durables de septembre** et les **ventes de logements neufs de septembre**.

Mercredi 28 octobre

La **Banque centrale européenne** ouvrira sa réunion de politique monétaire.

Aux **États-Unis**, la **Réserve fédérale** annoncera sa **décision de politique monétaire**. Seront également publiées les **estimations préliminaires du commerce extérieur et des stocks de septembre**.

En **France**, seront diffusées les **données sur la construction de logements de septembre** et les **statistiques trimestrielles des demandeurs d'emploi inscrits à France Travail**.

Jeudi 29 octobre

La **Banque centrale européenne** annoncera sa **décision de politique monétaire**, suivie de la conférence de presse de sa présidente.

Pour l'**Union européenne**, la Commission européenne publiera son **indicateur du sentiment économique d'octobre**.

En **Allemagne**, seront publiées une **première estimation de l'inflation d'octobre** et les **données du marché du travail d'octobre**.

Au **Japon**, la Banque du Japon ouvrira sa réunion de politique monétaire. L'**indice de confiance des consommateurs d'octobre** sera également publié.

Aux **États-Unis**, seront publiés la **première estimation du PIB du troisième trimestre**, les **revenus et dépenses des ménages de septembre**, dont l'**indice des prix PCE**, ainsi que les **inscriptions hebdomadaires au chômage**.

Vendredi 30 octobre

En **France**, l'Insee publiera la **première estimation du PIB du troisième trimestre**, la **consommation des ménages en biens de septembre**, les **prix de production et d'importation de l'industrie de septembre** ainsi qu'une **première estimation de l'inflation d'octobre**.

Pour la **zone euro**, Eurostat publiera une **première estimation du PIB du troisième trimestre** et le **taux de chômage de septembre**.

Au **Japon**, la Banque du Japon annoncera sa **décision de politique monétaire** et publiera son **rapport sur les perspectives économiques**. Seront également diffusés l'**indice des prix à la consommation de Tokyo pour octobre**, les **données du marché du travail de septembre** ainsi que les premières estimations de la **production industrielle et des ventes au détail de septembre**.

Au **Canada**, le **PIB mensuel par industrie d'août** sera publié.

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB en 2025 **En milliards d'euros**	2 991	4 530	2 258	1 687	15 792
PIB par habitant en 2025 **En euros**	43 350	54 240	38 310	34 210	44 830
Croissance du PIB en 2025	+0,8 %	+0,2 %	+0,5 %	+2,8 %	+1,2 %
Deuxième trimestre 2026	+0,0 %	+0,3 %	+0,2 %	+0,7 %	+0,4 %
Inflation **En % août 2026**	2,7	2,9	3,2	4,5	3,3
Taux de chômage **en % - juillet 2026**	8,3	4,0	5,8	10,0	6,4
Durée annuelle du travail (2025)	1 498	1 332	1 716	1 633	-
Âge légal ou normal de départ à la retraite (2025)	62,75	66,17	67	65 à 66,67	-
Ratio de dépendance (2025), en %	35,5	35,9	39,0	31,2	35,0
Dépenses publiques **En % du PIB en 2025**	57,2	50,5	51,2	45,3	49,8
Solde public **En % du PIB en 2025**	-5,1	-2,7	-3,1	-2,4	-2,9
Dette publique **En % du PIB en 2025**	115,6	63,5	137,1	100,7	87,8
Balance des paiements courants **En % du PIB en 2025**	-0,4	+4,5	+1,1	+2,9	+1,7
Solde des échanges de biens **En % du PIB en 2025**	-1,9	+4,1	+2,3	-2,9	+2,3
Part de marché mondiale des exportations de biens **En % en 2025**	2,8	6,1	2,6	1,8	22,6
Taux d'épargne des ménages en % du revenu disponible brut – T4 2025	17,2	19,2	10,7	11,9	14,3
Taux d'État à 10 ans en % (12/09/2026)	4,448	3,502	4,354	3,966	-

Ratio de dépendance = population âgée de 65 ans et plus rapportée à la population des 15 -64 ans

sources : Eurostat -INSEE

La Lettre Éco de Philippe Crevel
est une publication de Philippe Crevel Conseils a

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

Tous les articles sont rédigés par Philippe Crevel sauf mention contraire. 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

Philippe Crevel Conseils - 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 :----------