

Lettre Jacques Cœur n° 41

Octobre 2025

La lettre Jacques Cœur n° 41 comprend deux parties.

Une étude sur le statut du travail en France présenté comme un investissement d'avenir par Antoine Foucher, Président de Quintet Conseil, ancien directeur de cabinet de la Ministre du travail, Muriel Pénicault mai 2017-juillet 2020, spécialiste des affaires sociales, auteur de « Sortir du travail qui ne paie plus, éditions de l'Aube, 2024.

Une analyse de la situation de l'Union européenne face à l'administration américaine : survie ou déclin ? par Michel Foucher, ancien ambassadeur de France, conseiller du Président de CFJC.



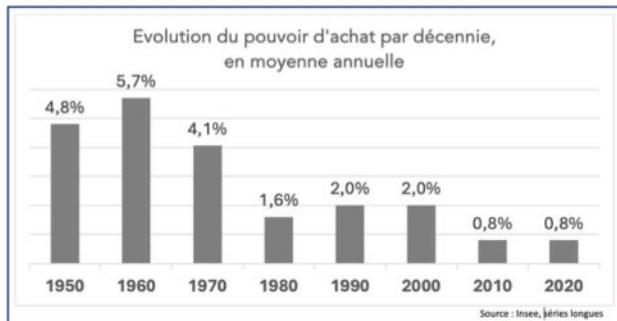
Le travail, un investissement d'avenir ?

Par Antoine Foucher

En France, la promesse d'émancipation par le travail est aujourd'hui rompue pour une raison simple : pour la première fois depuis 1945, on n'améliore plus sa vie en travaillant, qu'on soit travailleur indépendant, salarié, ou fonctionnaire. Même si cette situation tient à plusieurs facteurs, elle s'explique notamment par l'écart entre le revenu brut et le revenu net, entre ce que l'on gagne et ce que l'on garde, qui s'est creusé comme jamais. L'U2P dénonce déjà depuis plusieurs décennies que, dans notre pays, la protection sociale repose trop sur le travail.

POUR LA PREMIÈRE FOIS DEPUIS 1945,

LE POUVOIR D'ACHAT DU TRAVAIL NE PROGRESSE QUASIMENT PLUS



POUR DOUBLER SON NIVEAU DE VIE,
IL FALLAIT TRAVAILLER :

15 ans
dans les années 1950 à 1970

40 ans
dans les années 1980 à 2000

Plus de 80 ans
depuis les années 2010



Mais dénoncer et critiquer est une chose, proposer en est une autre. A un moment historique donné, quand la situation devient trop grave, chacun doit prendre ses responsabilités.

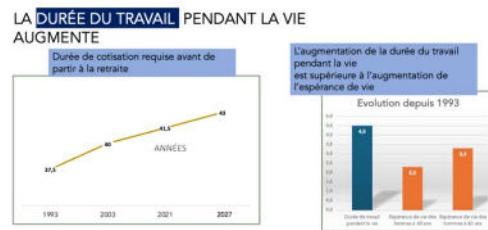
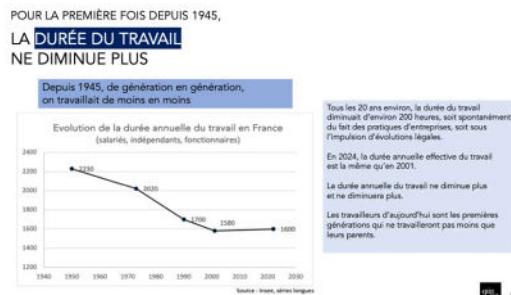
Avant d'en venir aux propositions, il faut partager le diagnostic, peu contestable et de fait non contesté. Dans une société fondée sur le travail, on peut s'attendre à vérifier trois vérités. D'abord, le travail permet de changer de niveau de vie. Ensuite, la majorité de ce que les gens possèdent provient de leur travail. Enfin, ceux qui travaillent vivent mieux que ceux qui ne travaillent pas. Plus aucune de ces vérités ne se vérifie aujourd'hui en France : depuis une quinzaine d'années, en moyenne, le pouvoir d'achat n'augmente plus que de 0,8% par an, contre 2% à la fin du siècle dernier et 5% pendant les Trente Glorieuses.

C'EST VRAI POUR TOUS LES REVENUS



quintet 2

Pour la majorité des gens, travailler ne permet plus d'améliorer son niveau de vie ; ce que nous possédons n'est plus majoritairement lié à notre travail : la fortune héritée représente aujourd'hui 60% du patrimoine total, contre 35% dans les années 1970. Le hasard de la naissance est repassé devant l'effort et le mérite individuels. Enfin, ceux qui ne travaillent pas vivent désormais mieux que ceux qui travaillent : pour la première fois dans l'histoire, les retraités ont un niveau de vie, en moyenne, égal ou supérieur non seulement à l'ensemble de la population, mais également aux actifs, c'est-à-dire aux travailleurs.

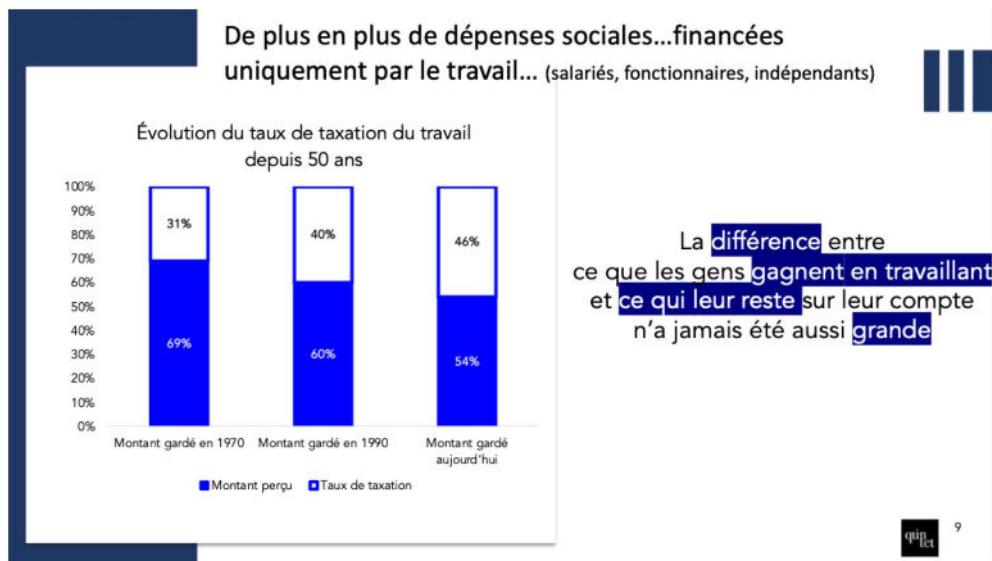


quintet 3

LA DURÉE DU TRAVAIL PENDANT LA VIE AUGMENTE



Cette dévalorisation du travail n'est pas une fatalité : c'est un choix français. La rémunération du travail s'est lentement dégradée sous l'effet de choix continus et constants, par-delà les alternances politiques, sans exception. Ainsi, quand on gagnait 100 euros en travaillant dans les années 1970, on en gardait 69. Dans les années 1990, on en gardait 60. Aujourd'hui, on en garde 54. Non seulement les salaires augmentent trois fois moins vite qu'il y a 20 ou 40 ans, mais la part que les travailleurs gardent pour eux est de plus en plus faible.

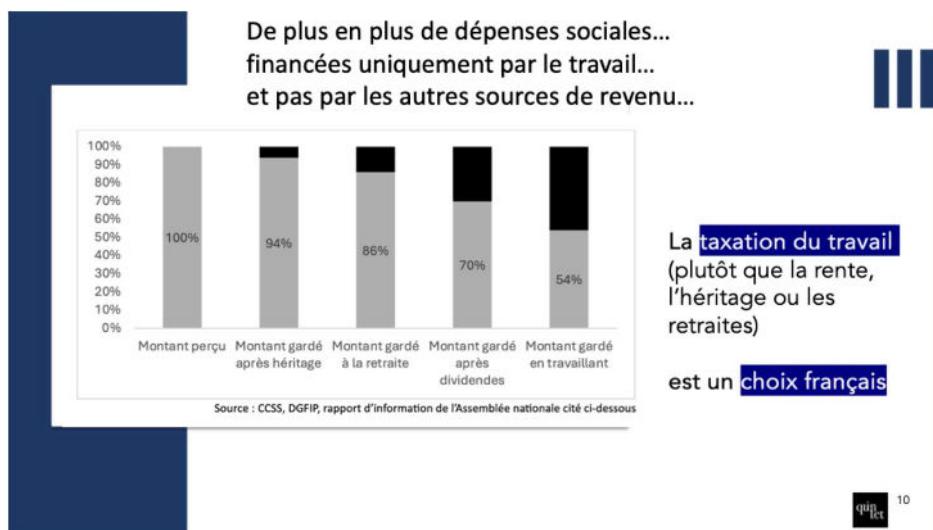


Cet alourdissement du sac porté par les travailleurs, génération après génération, s'est-il au moins traduit par une amélioration ou des investissements supplémentaires dans les services publics ? La réponse est non. Hausse des dépenses publiques et alourdissement des prélèvements obligatoires sont allés de pair avec une dégradation des services publics, pour une raison simple : les impôts et taxes supplémentaires ne sont pas allés aux services publics, mais entièrement aux dépenses sociales.

Sans nier que la France a besoin de se réindustrialiser et de rattraper le terrain perdu en matière d'éducation, de formation et de compétences, 15 à 20 ans seraient nécessaires pour y parvenir. Il n'est plus temps d'attendre un tel délai.

C'est là que nous avons un choix collectif à faire. Nous taxons les différentes sources de revenu de façon très différente : en moyenne, nous taxons le travail à 46%, le capital à 30%, les pensions de retraite à 14% et l'héritage à 6%. Il est donc possible de rééquilibrer les différents niveaux de taxation de façon à baisser les prélèvements sur le travail et permettre aux travailleurs de garder une plus grande part de la rémunération qu'ils gagnent.

Pour calibrer l'effort collectif dont nous avons besoin, il faut encore rappeler les ordres de grandeur. Le pouvoir d'achat a progressé annuellement de 4 à 6% pendant les Trente Glorieuses, de 2% les trente années suivantes et de 0,8% depuis une quinzaine d'années. Retrouver le rythme des Trente Glorieuses est inatteignable, mais la progression de la génération précédente (1980-2010) ne semble pas hors de portée : pour rejoindre les 2% annuels, il faudrait ajouter au nouveau rythme de 0,8% (qui a plutôt tendance à baisser) une baisse annuelle nette de prélèvement sur le travail de l'ordre de 1,2%.



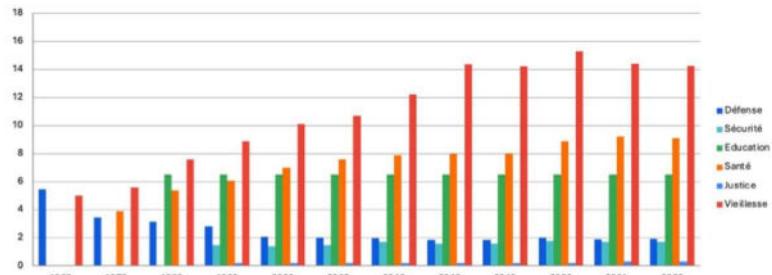
Pour que la grande majorité des travailleurs voient leur pouvoir d'achat augmenter à nouveau de 2% par an, au moins pendant cinq ans, il faut donc un big-bang populaire en faveur du travail, de plus de 100 milliards d'euros.

Des prélèvements obligatoires croissants sur le travail

De plus en plus de dépenses sociales...



Dépenses de prestations sociales, d'éducation, de vieillesse, de justice, de défense et de sécurité en % du PIB



Il n'y a que deux manières d'augmenter la rémunération du travail de plus de 100 milliards d'euros : baisser l'impôt sur les revenus du travail ou baisser les contributions sociales. La forme la plus juste et la plus efficace serait une baisse de cotisations salariales de 10 points, ou de CSG-CRDS de 9,7 points, soit 2 points par an pendant cinq ans. Pourquoi une baisse de cotisations salariales ou de CSG-CRDS plutôt qu'une baisse de l'impôt sur le revenu ? Pour une raison simple mais décisive : une baisse de l'impôt sur le revenu n'aiderait pas les 10 millions de foyers dans lesquels au moins une personne travaille, et dont le revenu est égal ou légèrement supérieur au Smic (pour un célibataire sans enfant), et qui ne paient pas d'impôt sur le revenu. On laisserait donc 1 travailleur sur 3 sur le bord de la revalorisation du travail, qui plus est les moins bien rémunérés.

La proposition est de supprimer totalement la CSG-CRDS sur tous les revenus d'activité, en 5 ans. Cela représente une revalorisation des revenus de tous les travailleurs - salariés, fonctionnaires, indépendants, libéraux, chefs d'entreprise - de 116 milliards d'euros par an. Combinée avec l'augmentation des revenus du travail au rythme (même faible) des 15 dernières années, cela représente une augmentation de salaire ou de rémunération nette de plus de 22% en cinq ans, pour les 28 millions de travailleurs en France (et qui pourra monter jusqu'à 25 à 30% en prenant en compte la participation, l'intéressement et les primes, et selon les secteurs). A ce niveau-là, personne ne pourra dire que nous sommes dans un énième bricolage ou un petit coup de pouce. C'est bien au contraire un nouveau choix de société en faveur du travail qui paie qui est proposé.

Si l'on veut rendre au travail sa juste rémunération et permettre à la majorité des gens qui travaillent d'améliorer à nouveau leur niveau de vie grâce à leur travail, sans rogner sur le modèle social, il faut diversifier les sources de financement de la protection sociale. Il faudra demander un petit effort à tous ceux qui gagnent leur argent autrement qu'en travaillant : rentiers financiers et immobiliers, retraités les plus aisés, héritiers les plus chanceux, enfin réviser les taux de TVA. Ainsi, pour financer les 116 milliards d'euros annuels, pourraient être mobilisées quatre recettes différentes. Il appartiendra au

pouvoir politique de pondérer ces quatre sources, mais de toutes les solliciter, afin d'éviter que l'effort soit trop important, démesuré ou contre-productif.

Un peu de publicité..., mais pour approfondir le sujet !

The image shows the front cover of the book 'Sortir du travail qui ne paie plus' by Antoine Foucher. The cover is yellow with red text. At the top, it says 'ANTOINE FOUCHER'. Below that is the title 'Sortir du travail qui ne paie plus' in large red letters. At the bottom left is the logo 'LB & cie' and at the bottom right is 'l'aube'.

Reviews:

- LE POINT**
« Synthétique et d'une pédagogie digne d'éloges »
- L'OPINION**
« Un essai passionnant, pédagogique et documenté »
- CHALLENGES**
« Un vrai talent pédagogique et un art du chiffre éclairant »
- BFM BUSINESS**
« C'est « le livre » qu'il fallait lire en cette rentrée »
- LE FIGARO**
« Un essai passionnant et d'une grande honnêteté intellectuelle »
- LE MONDE**
« Des leviers très ambitieux pour consolider la place du travail dans nos vies, ses attraits, mais aussi son rôle-clé pour la collectivité »
- LA TRIBUNE DIMANCHE**
« Patrons et politiques s'arrachent cet essai sur le travail »

L'Union européenne face à l'administration américaine : survie ou déclin ?

Par Michel Foucher, ancien ambassadeur de France, conseiller du Président de CFJC



Rappel du calendrier euro-américain

- 2 avril 2025 : annonce de la nouvelle politique commerciale américaine (« Liberation Day »). Le taux de 30% est indiqué pour l'UE.
- 27 juillet 2025 (Turnberry, Ecosse) : annonce d'un accord de principe par Donald Trump et Ursula van der Leyen
- 31 juillet : Executive order fixant à 15% les droits dits réciproques
- 7 août : entrée en vigueur de ces droits¹
- 21 août 2025 : déclaration conjointe de l'UE et des États-Unis sur le commerce et les investissements (lire plus : [déclaration conjointe](#))
- 5 septembre : annonce d'une amende de 2,95 milliards d'euros à Google pour « avoir abusé de sa position dominante dans le secteur de la publicité en ligne » et riposte de Trump qui « menace de frapper l'Europe avec davantage de droits de douane »

L'accord du 27 juillet est un accord politique, complété d'une déclaration conjointe établissant un cadre pour un commerce et des investissements transatlantiques équitables, équilibrés et mutuellement bénéfiques. Il a fait l'objet d'un concert inhabituel de critiques : asymétrie (15% de droits de douane sur les biens européens, avec quelques exceptions², contre des droits nuls sur les biens américains), engagement d'achats et d'investissements aux Etats-Unis (qui ne relèvent en réalité pas de la Commission). La

¹ Des droits sectoriels, qui s'appliquent (i) depuis le 12 mars 2025, avec un taux de 50 %, à l'acier et l'aluminium et à certains produits dérivés qui contiennent ces métaux et (ii) depuis le 3 avril 2025, avec un taux de 25 % aux automobiles ainsi qu'à certaines pièces détachées d'automobile depuis le 3 mai 2025, (iii) depuis le 1er août, avec un taux de 50 % à des produits semi-finis et dérivés contenant du cuivre.

² A compter du 1er septembre, un certain nombre de groupes de produits bénéficieront d'un régime spécial, seuls les tarifs NPF s'appliquant. Il s'agit notamment des ressources naturelles indisponibles (telles que le liège), de tous les aéronefs et pièces d'aéronefs, des produits pharmaceutiques génériques et de leurs ingrédients, ainsi que des précurseurs chimiques.

réponse de la Commission est double : ces négociations ont permis d'éviter une guerre commerciale transatlantique³, redoutée par les milieux d'affaires et plusieurs pays à fort excédent commercial (Allemagne, Italie, Irlande) ; la priorité est d'éviter un désengagement stratégique américain dans le contexte de la guerre en Ukraine.

Pour les uns, tels Stéphane Séjourné, vice-président exécutif de la Commission pour la prospérité et la stratégie industrielle, la Présidente a appliqué son mandat à la lettre : éviter l'escalade et écarter un « no deal », dans un rapport de force défavorable aux Européens, en désaccord sur l'emploi de l'outil anti-coercition. Face à un Trump qui lie tous les sujets (commerce, défense, enjeux territoriaux – Groenland danois -, qui ne relèvent pas tous de la compétence de la Commission), le commerce international devient un enjeu géopolitique, comme l'a déjà souligné Mario Draghi pour qui la puissance commerciale ne remplace plus la puissance géopolitique. Des exemptions sont en cours de négociation. Reste la très forte dépendance aux entreprises américaines de service, notamment numérique.

Pour d'autres, tels Pascal Lamy⁴, il reste beaucoup à négocier et on ne connaît pas le rôle du Conseil européen et du Parlement pour établir la base juridique utilisée pour les décisions nécessaires. Les autres différends transatlantiques actuels ou futurs, qui ne sont en aucun cas « stabilisés », risquent de rapidement interférer avec les questions commerciales, comme dans le cas de la réglementation des secteurs financier ou numérique, voire de l'ajustement carbone à la frontière. Enfin il juge que le prix à payer est plus politique qu'économique : tant à Turnberry qu'au sommet de l'OTAN à La Haye fin juin, les Européens se sont pliés aux injonctions de Trump « au prix de concessions majeures, d'ambiguités ou d'imprécisions imposées par son style et sa précipitation, et donc sources de futurs conflits ». « On peut faire valoir que telle est la réalité géopolitique, et plus précisément géostratégique, de notre époque, et que, pour ces raisons, l'Union européenne n'a d'autre choix que de faire profil bas pendant un certain temps face aux assauts de Trump. Pour sortir de cette impasse, c'est-à-dire emprunter la voie tant attendue de l'autonomie stratégique – autrement dit, de la souveraineté –, nous devons accélérer le rythme de l'intégration économique et politique européenne. La feuille de route est désormais claire : remédier à notre faiblesse économique et retrouver notre compétitivité, comme le proposent Mario Draghi et Enrico Letta ; renforcer nos capacités de défense ; retrouver notre place à la pointe des technologies de demain ; diversifier nos relations commerciales avec les pays émergents ».

De mon point de vue, la question se pose ainsi : était-il possible d'obtenir mieux que l'accord tarifaire asymétrique du 27 juillet 2025 conclu entre la présidente de la Commission européenne et le président dès lors que ce dernier, constant dans sa perspective, venait de déclarer que les relations commerciales entre les Etats-Unis et l'Union européenne étaient « injustes » en raison de l'excédent commercial sur les biens (200 Mds€ en 2024), sans mention aucune du déficit inverse sur les services (financiers

³ Les échanges de biens et de services entre l'UE et les États-Unis ont doublé au cours de la dernière décennie, dépassant 1 600 milliards d'euros en 2024, avec 867 milliards d'euros d'échanges de biens et 817 milliards d'euros d'échanges de services.

⁴ « *After Turnberry* », Policy Paper, Center Delors at the Hertie School of Governance, 2 août 2025

et numériques) ? Une telle vérité alternative devenue une conviction était inébranlable, ayant raison d'une approche fondée sur le seul rapport des forces.

En réalité, les Etats-Unis ont bien plus à perdre car ce sont les consommateurs américains qui vont payer la taxe douanière (2400 dollars pour chaque ménage en 2025, selon le Budget Lab de l'université de Yale), avec une baisse de 0,5% du PIB en 2025 et 2026⁵. Sur les achats supplémentaires d'énergie, les producteurs américains devraient rediriger toutes leurs exportations vers l'UE. Enfin, la somme de 600 Mds\$ d'investissements annoncée représente les projets actuels des entreprises, que la Commission ne maîtrise en rien. La perception très répandue que les Etats-Unis seront les grands bénéficiaires de cet accord ne résiste pas à l'analyse. L'économie américaine ralentit en 2025 : baisse des créations d'emplois, inflation, instabilité juridique qui freine les investissements étrangers. Cette dégradation est masquée par le boom des investissements dans toute la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle, devenue le principal moteur de croissance du pays mais dont l'impact sur l'emploi reste incertain. Une bulle de l'IA est en formation, qui rappelle celle de l'Internet en mars 2000 puis en 2012.

Cet accord oral, qui n'est pas un traité, vise à rééquilibrer la balance commerciale, selon les termes de la présidente von de Leyen, dont il convient de rappeler qu'elle a agi selon un mandat donné par le Conseil, majoritairement soucieux d'éviter une guerre commerciale. Les mesures de rétorsion auraient été brandies en cas de droits de douane excessifs (chiffre initial de 30%). Il reste que l'UE n'a pas accepter de changer ses règles sur la TVA et les services (GAFAM). Et l'engagement à continuer de s'approvisionner en produits énergétiques et en armements ne fait que pour prolonger une tendance établie. L'UE n'est pas un État et les divergences de position des 27, dues à la réalité chiffrée de leurs relations commerciales avec les Etats-Unis sont bien connues. On peut évoquer une division des Européens et regretter que la voix de la France soit restée inaudible face aux intérêts commerciaux et industriels de ses grands partenaires.

Rappelons que lors du sommet de l'OTAN à la Haye, Trump avait lié les enjeux de sécurité à ceux du commerce, message bien reçu dans les pays de la ligne de front. Si la Commission européenne a la main sur la conduite des négociations commerciales, elle ne l'a pas sur les questions régaliennes de sécurité et de défense ; le mélange des registres opéré par Trump a permis à la géopolitique de prendre le pas sur le commerce et à la loi du plus fort de bousculer le libre-échange (longtemps promu par les Etats-Unis pour les autres) au détriment des règles de l'OMC. L'indépendance stratégique de la France et sa moindre dépendance au marché américain l'autorisent à assumer une posture plus critique de cet accord que l'expression d'un simple soulagement. On ne peut pas être seul à assumer ce redoutable rapport des forces.

⁵ Agathe Demarais, « Ride the wave : A big, beautiful European Strategy for Trumponomics », ECFR, Septembre 2025

L'enjeu des règles numériques⁶

Rappel : Le Digital Markets Act (DMA) et le Digital Services Act (DSA) visent à limiter la domination économique des grandes plateformes et la diffusion en ligne de contenus et produits illicites⁷. Le premier est entré en application le 2 mai 2023, le second le 25 août 2023. Si le DMA ne vise que les grandes plateformes, à l'instar des Gafam, le DSA cible un plus grand nombre d'entreprises liées à l'économie numérique. Plus de 10 000 plateformes en ligne opèrent aujourd'hui sur le marché européen du numérique selon la Commission. Pourtant, seule une toute petite partie d'entre elles capterait l'essentiel de la valeur générée par ces activités⁸.

L'UE a déclaré qu'elle continuerait à aller de l'avant avec ses règles numériques historiques malgré les menaces du président Donald Trump d'imposer des droits de douane de rétorsion aux pays dont les taxes ou les lois visent les entreprises technologiques américaines. « L'UE et ses États membres ont le droit souverain de réglementer les activités économiques sur leur territoire qui sont conformes à leurs valeurs démocratiques », a déclaré Paula Pinho, porte-parole de la Commission européenne, en réponse à la menace de Trump, publiée lundi soir sur sa plateforme Truth Social. « C'est également la raison pour laquelle cela ne faisait pas partie de notre accord [commercial] avec les États-Unis ». Trump a menacé d'imposer des droits de douane et des contrôles à l'exportation aux pays dont les taxes, les règles ou les lois sur les entreprises technologiques « discriminent » les États-Unis.

Les États-Unis ont fait pression pour que des modifications soient apportées à la réglementation numérique de l'UE dans le cadre des négociations commerciales. Washington a notamment pris pour cible la loi sur les services numériques de l'Union, qui oblige les grands groupes technologiques à surveiller leurs plateformes de manière plus agressive. L'UE a approuvé, mais suspendu jusqu'en février, des taxes sur 93 milliards d'euros d'importations américaines annuelles et pourrait les imposer rapidement. Les États membres pourraient également réactiver l'« instrument anti-coercition » de l'Union pour frapper les géants de la technologie. Cela permettrait notamment à Bruxelles d'exclure les entreprises américaines des marchés publics ou d'interdire le paiement de redevance

⁶ Numérique : que sont le DMA et le DSA, les règlements européens qui visent à réguler internet ? Toute l'Europe. 10 février 2025 Vincent Lequeux

⁷ Désignées dans leur grande majorité le 6 septembre 2023 par la Commission européenne, les 24 plateformes concernées par le DMA appartiennent à sept géants du numérique :
Alphabet (Google Play, Google Maps, Google Shopping, Google Search, YouTube, Android Mobile, Alphabet's online advertising service, Google Chrome)
Amazon (Marketplace, Amazon Advertising)
Apple (AppStore, iOS, Safari, iPadOS depuis le 29 avril 2024)
Booking (Booking.com depuis le 13 mai 2024)
Bytedance (TikTok)
Meta (Facebook Marketplace, Facebook, Instagram, WhatsApp, Messenger, Meta Ads)
Microsoft (LinkedIn, Windows PC OS)

⁸ DSA : le règlement sur les marchés numériques (Digital Markets Act, ou DMA) et le règlement sur les services numériques (Digital Services Act, ou DSA).

ENCART⁹

Quels sont les principaux biens échangés entre l'UE et les États-Unis ?

Selon les données d'Eurostat pour 2024, le pétrole brut (12,6 %), les produits médicaux et pharmaceutiques (9,9 %), les moteurs (8 %), les aéronefs et équipements associés (5,4 %) et le gaz naturel (4,6 %) constituent les principaux biens importés par l'UE en provenance des États-Unis. Dans le sens inverse, les produits médicaux et pharmaceutiques (14,6 %), les médicaments (8 %), les voitures et autres véhicules (7,3 %), les autres machines (2,7 %) et les aéronefs et équipements associés (2,5 %) sont les principaux biens exportés par l'UE vers les États-Unis l'an passé.

Quelle est la balance commerciale des pays de l'UE avec les États-Unis ?

D'après Eurostat, en 2024, 20 des 27 États membres de l'UE avaient une balance commerciale excédentaire vis-à-vis des États-Unis, en ce qui concerne les échanges de biens seulement (les échanges de services n'y sont pas comptabilisés). Tout en haut du classement, on retrouve l'Allemagne, avec un excédent commercial de 92 milliards d'euros, puis l'Irlande (51 milliards d'euros) et l'Italie (39 milliards d'euros). La France se situe au milieu des pays européens, avec un excédent commercial de 3 milliards d'euros en 2024.

Malte (12 millions d'euros), le Luxembourg (178 millions d'euros), Chypre (191 millions d'euros), la Slovénie (277 millions d'euros), la Pologne (491 millions d'euros), l'Espagne (6 milliards d'euros) et les Pays-Bas (25 milliards d'euros) sont les seuls États membres de l'UE qui importent plus qu'ils n'exportent aux États-Unis.

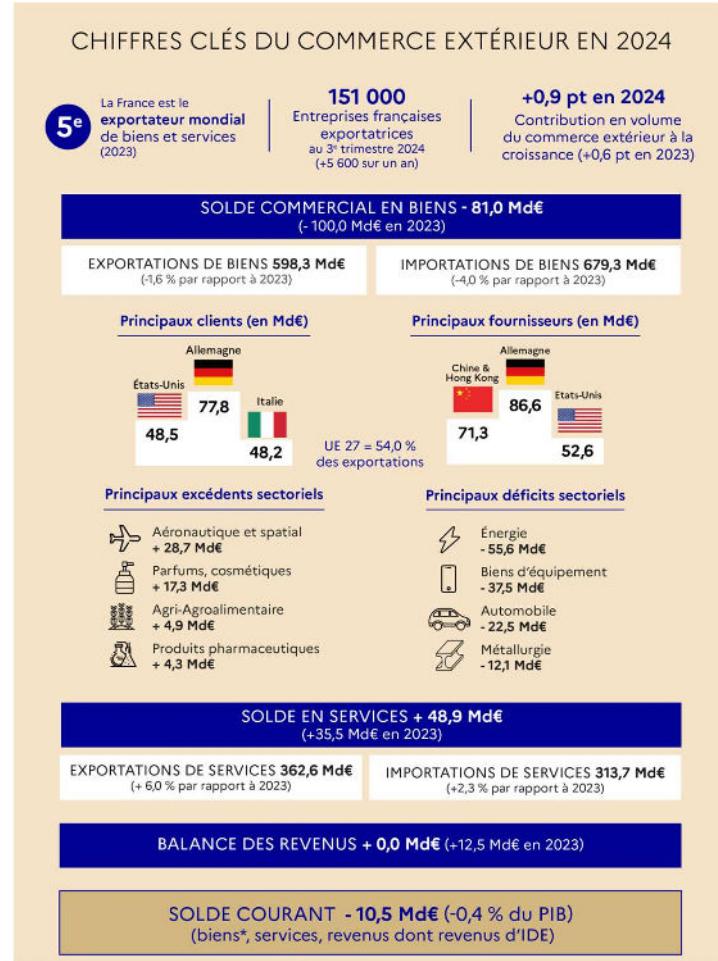
⁹ Source : toute l'Europe

Impact pour la France

La position économique des entreprises françaises aux Etats-Unis est analysée dans le rapport économique annuel qui fournit la synthèse suivante.¹⁰



A situer dans l'ensemble du commerce extérieur en 2024.



Source : Direction du Trésor

¹⁰https://media.franceintheus.org/wpcontent/uploads/2025/05/2025_Economic_Report.pdf

Le nationalisme économique de Donald Trump

Essayons de dégager trois grandes lignes de la politique économique, au-delà des annonces fluctuantes et d'une imprévisibilité élevée au rang de méthode de pression

La première est clairement le retour du protectionnisme qui marque une rupture dans l'économie mondiale. Il s'agit de réduire l'énorme déficit commercial américain (917 milliards de dollars en 2024), lever les barrières tarifaires et non tarifaires aux exportations américaines (la part des USA n'est plus que de 8,5% des exportations mondiales) et d'américaniser les chaînes de valeur globales de toutes les firmes multinationales, américaines et étrangères. Le taux de droit de douane passe de 3% à 16,5% en juillet 2025, record depuis 1936. L'effet sur le PIB américain pourrait être d'une réduction du PIB de 0,7% en 2025 et de 0,4% ensuite. Le Tribunal de commerce international des Etats-Unis a contesté l'autorité du Président en matière commerciale.

La seconde vise à favoriser la compétitivité américaine par une vague de déréglementation (environnement, cryptomonnaies), la défense des firmes américaines à l'étranger (abolition du *Foreign Corrupt Practices Act* de 1977, attaques contre les pratiques déloyales chinoises et les règles et taxes numériques européennes) et le contrôle strict des investissements étrangers (le mémorandum présidentiel America First Investment Policy de février 2025) vise les « adversaires étrangers » (Chine, Hong Kong, Iran, Russie, Vénézuéla). Pour conserver l'accès au marché américain, des firmes majeurs comme TSMC (semi-conducteurs, Taiwan) ; Novartis, Sanofi, LVMH ont des plans d'investissements massifs aux Etats-Unis.

La troisième se résume à un véritable laxisme budgétaire, illustré par le *One Big Beautiful Bill Act* (voté au Sénat par une voix de majorité, celle du vice-président J.D. Vance et à quatre voix à la Chambre des représentants) : allègements fiscaux, sécurité des frontières, défense nationale, soutien aux agriculteurs ; réduction du Medicaid et des crédits d'impôts en faveur des ENR. Le plafond de la dette est relevé à 5000 milliards de dollars. Moody's a abaissé la note souveraine de AAA à Aa1 le 16 mai 2025 (en raison d'une dette de 36 000 Mds\$, soit 125% du PIB). Tout indique que l'Administration cherche à diminuer le rôle international du dollar afin de réduire le déficit commercial¹¹.

Cette intention peut être contredite par la promotion des « stable coins » garantis en dollars et en bons du Trésor. L'adoption du *Genius Act*, accompagnée du rapport « *Strengthening US Digital Financial Technology* », du Groupe de travail présidentiel sur les marchés des actifs numériques¹² dépasse largement le cadre réglementaire domestique : il s'agit d'un instrument stratégique visant à consolider l'hégémonie du dollar à travers l'innovation numérique et la diffusion mondiale de stable coins en USD.

Conçus comme outils d'influence et de coercition, ces derniers renforcent la dépendance internationale à la devise américaine et s'inscrivent dans un arsenal économique aux côtés des politiques tarifaires et de la diplomatie transactionnelle de

¹¹ C'est la thèse de Stephen Miran, président du Conseil des conseillers économiques.

¹² Organe interinstitutionnel fédéral créé par le Président Trump en janvier 2025.

Washington. Peu commentée en dehors des cercles spécialisés, cette évolution représente pourtant un dispositif structurel de guerre économique, dont les conséquences pourraient être encore plus profondes que celles des mesures tarifaires, et mérite une vigilance accrue des décideurs européens¹³.

Dernière remarque. La pratique des « faits alternatifs », installée dès janvier 2016, affecte désormais le champ économique. Trump a renvoyé début août la cheffe de la principale agence de statistique économiques des Etats-Unis, le Bureau of Labour Statistics après la publication de mauvais chiffres sur l'emploi. Ceux-ci sont pourtant confirmés dans la dernière note de la Direction du Trésor français, qui diffuse les analyses de l'ambassade de France à Washington¹⁴. On est en droit de s'interroger : à quand une mauvaise surprise sur la base de chiffres faussés, comme lors de la crise de la dette publique grecque en 2008 ? Question justifiée par les contradictions de la politique économique.

Voici le premier bilan objectif de cette politique économique et financière a été tracée par le service économique régional de l'Ambassade de France à Washington, en date du 1^{er} août 2025, dont les analyse de détail sont disponibles dans : [Washington Wall Street Watch Numéro spécial premier semestre 2025](#)

The image shows the cover of the 'Washington Wall Street Watch' report. At the top left is the logo of the 'MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA SOUVERAINETÉ INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE'. In the center, it says 'Direction générale du Trésor' and 'Numéro spécial Rétrospective Premier semestre 2025'. At the top right is the logo of the 'AMBASSADE DE FRANCE AUX ÉTATS-UNIS'. Below the title, it reads 'N°2025 numéro spécial' and 'Une publication de l'Antenne de New-York du SER de Washington'. The main title 'Washington Wall Street Watch' is in large blue letters. A yellow map of the United States serves as the background for the cover. The word 'SOMMAIRE' is centered at the bottom of the cover.

Conjoncture

- L'activité ralentit, marquée par l'incertitude liée aux politiques économiques et commerciales de la nouvelle administration
- Après une période de désinflation, les pressions inflationnistes montent avec les droits de douane
- Dans un contexte d'incertitude, le marché du travail continue de ralentir mais demeure résilient

Politiques macroéconomiques

- Donald Trump est devenu le 47ème président des Etats-Unis
- Malgré la pression du président Trump, la Fed maintient sa fourchette de taux directeurs inchangée dans l'attente des premiers effets de la politique commerciale
- Le Congrès transpose le programme du président Trump dans la *One Big Beautiful Bill Act*

Services financiers

- La nouvelle administration reprend la main sur les régulateurs financiers qui reviennent progressivement sur les travaux de leurs prédecesseurs
- L'industrie des crypto actifs est élevée au rang de priorité nationale
- De premiers assouplissements de la régulation bancaire sont proposées par les agences

Situation des marchés

- Le marché actions corrige puis rebondit sous l'effet des négociations commerciales
- Le marché des Treasuries est mis sous tension par les négociations commerciales et les perspectives de dégradation de la situation des finances publiques

¹³ Selon l'analyse de Didier Bensaïd

<https://www.linkedin.com/feed/update/urn:li:activity:7371452446297968641/>

¹⁴ Flash Conjoncture Pays avancés - États-Unis : Les perspectives se dégradent au 3^e trimestre

Concluons en pointant deux risques, interne et externe, avec une réflexion finale.

Les attaques répétées contre la banque centrale (FED), pour la forcer à baisser les taux d'intérêt à rebours des données économiques, fragilise la stabilité financière. S'affranchir des réalités par convenance politique peut avoir des conséquences dramatiques. En remettant en question l'indépendance de la Fed, Donald Trump se lance dans un dangereux aventurisme qui aura un impact mondial. Ce principe n'est pas une fantaisie technocratique, plutôt un pilier – certes perfectible mais indispensable – de la stabilité financière. « *L'histoire nous offre une leçon brutale : le chaos s'installe lorsque les dirigeants prennent le contrôle de leur banque centrale et les forcent à acheter de la dette publique ou à baisser les taux d'intérêt pour contenir le coût du service de la dette*, rappelle Janet Yellen, présidente de la Fed de 2014 à 2018, puis secrétaire au Trésor de Joe Biden. *L'Allemagne dans les années 1920, la Hongrie après la seconde guerre mondiale. De même, l'Argentine et la Turquie ont récemment connu une évolution – les noms changent, mais l'histoire reste la même* », insiste M^{me} Yellen¹⁵.

Ce nationalisme se fonde sur une évaluation négative de la mondialisation et de dollarisation de l'économie mondiale alors que les firmes industrielles – énergie, technologies, aéronautique, armement, pharmacie, cinéma et musique, marques, etc.. – et les institutions financières en furent et en restent les grandes bénéficiaires.

Le risque est que l'attrait d'investir aux Etats-Unis pour garantir les parts de marché détourne les firmes européennes de la mise en œuvre des recommandations du rapport de Mario Draghi¹⁶.

L'UE n'a mis en œuvre que 11% de ses 383 identifiées, selon les analystes de la Deutsche Bank et du Conseil européen pour l'innovation politique (voir encart plus bas), la plupart des progrès réalisés concernent les domaines qui suscitent le moins de résistance, tels que les emprunts communs pour la défense ou la réduction des formalités administratives. Certains projets importants restent difficiles à réaliser, tels que la création d'une union des marchés des capitaux, la suppression des barrières au sein du marché unique et l'harmonisation d'un plus grand nombre de règles qui augmentent le coût des activités commerciales.

¹⁵ Le Monde 1^{er} septembre 2025 « *En remettant en cause l'indépendance de la Fed, Donald Trump se lance dans un dangereux aventurisme* » Stéphane Lauer

¹⁶ Le rapport Draghi est analysé dans la lettre Jacques Cœur n° 39 de décembre 2024

Encart

Observatoire Draghi du Conseil européen pour l'innovation politique

(EPIC, Bruxelles)

4 septembre 2025

Au Parlement européen, l'EPIC a dévoilé les résultats du premier audit complet du rapport Draghi sur la compétitivité de l'UE.

Les conclusions sont décevantes : sur 383 recommandations, seules 11,2 % ont été pleinement mises en œuvre. Même en tenant compte des progrès partiels, l'UE n'a réalisé que 31,4 % du programme Draghi. Le reste est soit « en cours », soit inchangé.

Un outil pour la responsabilisation

L'Observatoire Draghi et l'indice de mise en œuvre ont été créés afin de suivre de manière systématique la manière dont l'Europe met en œuvre le plan de réforme ambitieux présenté dans le rapport de Mario Draghi. S'appuyant sur les meilleures pratiques mondiales en matière de suivi des engagements et d'évaluation par des experts, l'indice est conçu à la fois comme un outil de référence pour la responsabilisation et comme un outil d'apprentissage en matière de politiques.

Le tableau de bord

Mis en œuvre : 11,2 % (43 mesures)

Partiellement mis en œuvre : 20,1 % (77 mesures)

En cours : 46,0 % (176 mesures)

Non mis en œuvre : 22,7 % (87 mesures)

Des écarts sectoriels frappants

L'audit met en évidence de grandes différences entre les secteurs :

Les transports et les matières premières critiques sont en tête, grâce à la sécurité de la chaîne d'approvisionnement et à la transition vers les véhicules électriques.

L'énergie et la numérisation sont à la traîne, freinées par les sensibilités politiques, la complexité de la réglementation et la fragmentation de la propriété.

Aucun secteur n'a franchi le seuil de mise en œuvre majoritaire.

Conclusion

Bruxelles est occupée à élaborer des plans, mais ne les met pas en œuvre.

Les deux tiers du programme de compétitivité de Draghi restent inachevés.

Pour aller plus loin...

« Désormais nous vivons tous dans cette ère trumpiste, où règnent en maîtres les axiomes de Breitbart et Bannon : la guerre culturelle est la nouvelle lutte des classes ; la vérité n'existe pas ; les faits de comptent plus, seul le récit importe.

Les nouveaux maîtres du récit dominant, Trump, les nationaux-conservateurs et leurs nouveaux alliés de la Silicon Valley, détiennent un immense pouvoir qui nous affecte tous.

L'Europe est bien seule dans ce nouveau monde, d'autant qu'elle est traversée par ces mêmes forces, attirées par le trumpisme et ses avatars locaux, ses manœuvres factices ou brutales, sa coopération active avec des acteurs, y compris étrangers, qui souhaitent l'affaiblir et la vassaliser – la Russie de Poutine et les Etats-Unis de Trump étant devenus sur ce point, parmi d'autres, des alliés objectifs.

Elle est à un moment critique de son histoire ».¹⁷.

¹⁷ « Une première histoire du trumpisme », de Maya Kandell, Gallimard, 2025 (page 178)