

# LA LETTRE ÉCO

## THOMAS VENDÔME INVESTMENT

<b>HORIZON FRANCE</b>	<b>02</b>
<i>Comptes et mécomptes, l'antienne française .....</i>	<i>02</i>
<b>HORIZON CONJONCTURE</b>	<b>04</b>
<i>Danse au-dessus d'un volcan .....</i>	<i>04</i>
<b>HORIZON EXTERIEUR</b>	<b>06</b>
<i>L'Allemagne aurait-elle tout à gagner à être plus cooéprative ? .....</i>	<i>06</i>
<b>HORIZON FINANCE</b>	<b>08</b>
<i>Les indépendants, épargner avant tout pour la retraite ! .....</i>	<i>08</i>
<i>Libra ou quand Facebook veut battre monnaie .....</i>	<i>12</i>
<b>TOUR D'HORIZON</b>	<b>14</b>
<i>Internet, pour le pire et le meilleur ! .....</i>	<i>14</i>
<b>POINTS DE REPÈRE</b>	<b>16</b>
<i>la retraite moyenne française, un peu plus de 1300 euros par mois .....</i>	<i>16</i>
<i>l'endettement se porte bien même dans le secteur privé .....</i>	<i>17</i>
<b>LES STATISTIQUES DE TVI</b>	<b>18</b>
<i>Tableau de bord des marchés financiers .....</i>	<i>19</i>

## HORIZON FRANCE

### COMPTES ET MÉCOMPTES, L'ANTIENNE FRANÇAISE

La Cour des Comptes a publié son rapport sur la situation et les perspectives des finances publiques en France. Ce rapport se révèle assez sévère dans la droite ligne des rapports des années 2014/2017. Il souligne que les pouvoirs publics réduisent insuffisamment leurs déficits, que la maîtrise des dépenses publiques est toute relative. Par ailleurs, en cas de retournement économique, la Cour estime que les marges de manœuvre sont faibles voire nulles d'autant plus que plusieurs mesures coûteuses ont été prises pour régler la crise des « gilets jaunes ».

En 2018, le déficit public s'est élevé à 2,5 points de PIB en baisse de 0,3 point par rapport à 2017, année au cours de laquelle la contraction avait été de 0,8 point.

Le déficit structurel n'a été réduit que de 0,1 point de PIB selon le Gouvernement et reste, à 2,3 points de PIB, nettement supérieur à l'objectif de moyen terme (un solde structurel supérieur à -0,4 point de PIB) que s'est donné la France depuis la loi de programmation des finances publiques 2014-2019.

En l'état actuel, la Cour des Comptes considère que le Gouvernement n'arrivera pas à respecter les engagements pris vis-à-vis de la Commission. La situation des finances publiques de la France diverge de plus en plus par rapport à celle de ses partenaires. En 2018, le déficit structurel de la France est nettement plus élevé que celui de la zone euro dans son ensemble (2,3 contre 0,7 point de PIB). La France, depuis 2010,

a joué essentiellement sur le volet des recettes pour réduire son déficit public quand la quasi-totalité des autres États membres a utilisé tout à la fois le curseur des recettes et des dépenses.

Si la dette publique rapportée au PIB (98,4 points de PIB en 2018 comme en 2017) a cessé d'augmenter, pour la première fois depuis plus de dix ans, la divergence de trajectoire de dette entre la France et ses principaux partenaires a toutefois continué de s'accroître. La dette publique allemande poursuit sa décrue rapide et revient autour de la cible des 60 % du PIB. Hors Allemagne et hors France, la dette publique baisse en zone euro depuis 2014 et est désormais inférieure à celle de la France.

### **A partir de 2020, avis de tempête budgétaire ?**

Pour 2019, le déficit public prévu par le Gouvernement est de 3,1 points de PIB. L'augmentation résulte de la transformation du CICE en allègement pérenne de cotisations sociales, qui dégrade ponctuellement le solde de 0,9 point de PIB. Hors cet impact, le déficit serait réduit de 0,3 point de PIB.

La Cour des Comptes estime que plusieurs risques de dépassement de dépenses pèsent sur l'atteinte de l'objectif. Le surcroît de dépenses pourrait atteindre 4,3 milliards d'euros. En revanche, l'État sera aidé par les faibles taux d'intérêt. Il n'en demeure pas moins que les comptes publics en 2019 ne respecteront pas à la lettre ses engagements européens. Le déficit structurel est supérieur à 2 points de

PIB en 2019. La dette publique rapportée au PIB augmenterait à nouveau.

Le Gouvernement a présenté dans son programme de stabilité d'avril 2019 une amélioration des soldes effectif et structurel de respectivement 1,9 et 0,8 point de PIB entre 2019 et 2022. De son côté, la dette publique diminuerait de 2 points de PIB sur la même période. La Cour estime que cette trajectoire sera difficile à respecter compte tenu de l'impact des annonces faites à la suite du grand débat national. La trajectoire du programme de stabilité d'avril 2019 est moins exigeante que celles de la loi de programmation des finances publiques de janvier 2018 et du programme de stabilité d'avril 2018. Cette moindre ambition provoque un nouveau report, nettement au-delà de 2022, de la date prévue de retour du déficit structurel à l'objectif de moyen terme. Par ailleurs, la réduction attendue de la dette rapportée au PIB sera nettement plus faible qu'anticipé. Cette révision est en partie liée à la moindre croissance attendue et aux majorations de dépenses.

Au vu de la situation budgétaire, la Cour des Comptes juge nécessaire que le Haut conseil des finances publiques déclenche mécanisme de correction, en application duquel le Gouvernement doit tenir compte de cet écart au plus tard dans le prochain projet de loi de finances de l'année ou de loi de financement de la sécurité sociale de l'année, comme le prévoit la loi organique.

Parmi les mesures coûteuses pointées du doigt par la Cour des comptes figurent le retour à l'indexation des

pensions pour environ 60 % des retraités et le relèvement du minimum contributif (+1,5 milliard d'euros par rapport à la prévision du programme de stabilité) ainsi que la baisse annoncée de l'impôt sur le revenu (-5 milliards d'euros de recettes). Le Gouvernement a annoncé son intention de compenser ces mesures par la suppression de niches fiscales et sociales et par des économies en dépense, mais, compte tenu de l'ampleur des mesures annoncées, il paraît peu probable que cette compensation puisse être intégrale sur l'exercice 2020. La prise en compte de ces mesures pourrait ainsi dégrader la prévision de déficit public pour 2020 d'un montant compris entre 0,1 et 0,3 point de PIB, selon leur degré de compensation. En période préélectorale, il est peu probable que des mesures de correction soient prises. De ce fait, la Cour des Comptes craint un dérapage des finances publiques à compter de 2020. Les sages de la rue Cambon remarquent une divergence des comptes des administrations publiques, avec d'un côté le retour à l'équilibre pour les régimes sociaux et les excédents pour les collectivités locales quand de l'autre l'État affiche un déficit accru, à plus de 3 % du PIB. Cette divergence traduit, pour partie, le fait que l'État supporte l'essentiel des décisions de baisse des prélèvements obligatoires portant sur l'ensemble du périmètre des administrations publiques. L'excédent des administrations publiques locales de plus de 0,6 % du PIB n'avait pas été enregistré depuis le début des années 1950. Les collectivités territoriales pourraient être tentées d'utiliser les marges dégagées pour accroître leurs investissements ou réduire les impôts locaux.

## HORIZON CONJONCTURE

### DANSE AU-DESSUS D'UN VOLCAN

Depuis l'année dernière, les oiseaux de mauvais augures prédisent une implosion de l'économie mondiale en raison de la montée des déséquilibres et des tensions internationales. Les pythies concourent à l'augmentation de l'aversion aux risques. Elles favorisent le maintien d'une défiance envers l'économie d'autant plus surprenante que les résultats des entreprises demeurent corrects, que le plein emploi est de retour dans de nombreux pays et que les stigmates de la crise de 2008 commencent à s'effacer. Cette crise centennale a modifié en profondeur le fonctionnement de l'économie. Par sa rapidité et sa violence, elle a rendu les économistes, les investisseurs méfiants. Sommes-nous devenus des « malades imaginaires » ou sommes-nous réellement à l'aube d'une crise systémique ?

#### La menace de la dette

Pour de nombreux experts, la première des menaces est constituée par la dette. Le taux d'endettement du Monde est très élevé, plus élevé qu'avant la crise de 2008. Il atteint 250 % du PIB en 2018 contre 230 % du PIB en 2007. Il avait connu un sommet en 2010 à plus de 260 % du PIB avant de descendre à 240 % du PIB en 2015. Depuis, il a tendance à augmenter. Cette augmentation est la conséquence des politiques monétaires non conventionnelles (rachats d'obligations par les banques centrales) et des taux d'intérêt historiquement bas. Tant que l'inflation est basse et que les taux d'intérêt demeurent faibles, la probabilité d'une crise des dettes est réduite. Un

problème économique, politique ou sociale qui toucherait un grand pays endetté pourrait modifier la donne. Mais, au-delà des politiques monétaires accommodantes, cette envolée de l'endettement est aussi la conséquence d'une épargne abondante. Le vieillissement de la population concourt à sa progression. Le fait que le taux d'épargne en Chine dépasse 45 % du PIB conduit à alimenter les marchés en capitaux. La menace des dettes est aujourd'hui bien suivie par les banques centrales qui ont fait preuve d'une forte capacité d'adaptation. Si, évidemment, dans le futur, leurs dirigeants se montraient moins souples, cela pourrait changer la situation.

#### Le risque d'instabilité financière

Les liquidités n'ont jamais été aussi abondantes du fait de l'augmentation de la masse monétaire mondiale. La base monétaire mondiale a plus que doublé de 2002 à 2018, passant de 12 à 30 % du PIB. Cette liquidité mondiale, très abondante, génère un risque d'instabilité financière. Elle favorise l'émergence de bulles sur les prix des actifs. À l'échelle mondiale, les prix de l'immobilier ont été multipliés par plus de deux depuis 2003 donnant à penser que dans certains pays une bulle s'est constituée. En cas de remontée des taux, ces bulles spéculatives pourraient éclater comme en 2007/2008.

#### Le risque de crise sociale

Dans les pays de l'OCDE, le partage des revenus se déforme au détriment des

salariés depuis la fin des années 1990 avec à la clef une bipolarisation des emplois, c'est-à-dire une destruction d'emplois intermédiaires qui sont remplacés par des emplois sophistiqués à salaire élevé et par des emplois peu sophistiqués dans les services domestiques, ce qui vient largement du remplacement d'emplois industriels par des emplois de services domestiques. Depuis 1998, la productivité par tête a augmenté de 30 % au sein des pays de l'OCDE quand les salaires réels par tête n'ont progressé que de 14 %. L'emploi industriel a reculé de 20 % de 1998 à 2018 quand celui des services a progressé de 20 %. Dans de nombreux pays en France, au Royaume-Uni, aux États-Unis, l'inquiétude augmente chez les salariés. Une revalorisation rapide et non contrôlée des salaires pourrait engendrer un surcroît d'inflation amenant une hausse des taux d'intérêt et, de ce fait, pouvant conduire à l'explosion des bulles sur les actifs.

### **Une crise internationale**

Le monde économique s'organise autour de grands pôles, l'Amérique du Nord avec les États-Unis, l'Asie autour de la Chine et l'Europe. Face à une perte de leadership, les États-Unis deviennent de moins en moins coopératifs. Les tensions avec la Chine et l'Europe marquent une réorientation de la diplomatie américaine qui joue tout à la fois la carte du bilatéralisme et de l'isolationnisme au détriment du multilatéralisme considérant que ce dernier est désormais défavorable aux Américains. Cette recomposition est une source de tensions remettant en cause le fonctionnement du commerce international qui a été le pilier de la croissance de l'économie mondiale depuis 1950. Les tensions peuvent provoquer une guerre des changes

aboutissant à des augmentations de taux d'intérêt.

La question des migrations africaines peut également occasionner une crise internationale. 40 à 100 millions d'Africains sont susceptibles d'émigrer en changeant de continent dans les prochaines années afin de fuir la pauvreté. De tels transferts de population provoqueraient des réactions en chaîne amenant une remise en cause du principe de libre circulation des personnes.

La crise environnementale est à effet lent mais certain. Le réchauffement climatique en cours pose une série de problèmes pouvant avoir des impacts sur les relations internationales : gestion de l'eau, migrations climatiques, accès aux ressources agricoles, etc., accès à l'énergie. Cette crise environnementale doit être mise en parallèle avec la question démographique. Le triptyque augmentation-vieillesse-urbanisation est incontournable.

Les trains de l'économie mondiale vont très vite, peut-être trop vite, certes, mais descendre d'un train en marche est dangereux et rester à quai ne permet d'aller nulle part. De ce fait, tout en fermant parfois les yeux, tout le monde demeure dans le train. Cette situation n'est pas satisfaisante. Elle est anxiogène et un peu fataliste. Les solutions apparaissent de hors de portée. L'égoïsme des grandes puissances, États-Unis en tête, ne permet pas d'avancées en matière de règlement multilatéral de la question environnementale. La réussite de la transition énergétique nécessiterait une coopération internationale forte. De même, l'idée de mettre en place d'un nouveau système monétaire international est abandonnée faute de consensus sur le sujet.



## HORIZON EXTERIEUR

### L'ALLEMAGNE AURAIT-ELLE TOUT À GAGNER À ÊTRE PLUS COOPÉRATIVE ?

L'Allemagne est dans le collimateur de certains de ses partenaires européens en raison de la persistance d'importants excédents extérieurs et en raison d'une politique budgétaire restrictive. Le comportement allemand aboutirait à affaiblir la demande interne de la zone euro. L'Allemagne semble considérer que sa politique sert ses intérêts. Or, tel n'est pas le cas car cette dernière provoque une mauvaise allocation de la richesse produite et une faible croissance.

Puisque le secteur privé épargne beaucoup en Allemagne, elle conduit globalement à un excès énorme d'épargne de l'Allemagne, d'où l'accumulation d'actifs extérieurs très importants. Mais le rendement de ces actifs extérieurs est faible, plus faible certainement que celui d'investissements privés ou publics en Allemagne. La réduction rapide du taux d'endettement public conduit à un excès de demande pour la dette publique de l'Allemagne, d'où un taux d'intérêt à long terme d'équilibre extrêmement bas, ce qui pose un problème sérieux dans un pays vieillissant au taux d'épargne élevé.

L'Allemagne croit s'enrichir en réduisant son taux d'endettement public. En réalité, elle s'appauvrit avec le faible rendement de ses actifs extérieurs et le rendement nul de son épargne domestique.

Depuis 2012, le solde budgétaire allemand est positif et a atteint 1 % du PIB en 2018. La dette publique qui dépassait 80 % du PIB, en 2010, n'était plus que de 57 % en 2018. La balance

des paiements courants dégage depuis 2003 un excédent qui s'est élevé à 8 % du PIB en 2018.

En raison du vieillissement de la population, le taux d'épargne a tendance à progresser en Allemagne. Il est proche de 18 % du revenu disponible brut contre 15 % en 2003. Les entreprises dégagent également de fortes capacités d'épargne.

L'Allemagne dispose donc d'une épargne abondante qui, depuis la crise des dettes souveraines, n'est plus recyclée au sein des États périphériques. Ce changement dans les circuits de financement oblige les autres États de la zone euro à rééquilibrer leurs comptes extérieurs, ce qui les amène à pratiquer des politiques restrictives.

En optant pour des obligations sans risque, les Allemands contribuent à en baisser le rendement, ce qui pénalise les épargnants et les retraités. Ce problème est d'autant plus important que la proportion de personnes de plus de 60 ans est élevée : 28 % en 2018 et 36 % en 2040. Le taux d'intérêt à 10 ans pour les emprunts d'État est négatif en juin 2019 quand il dépassait 5 % en 2003. L'écart entre le taux d'intérêt et le PIB atteint près de deux points depuis cinq ans.

Par ailleurs, l'allocation de l'épargne est défavorable aux investissements, tant en Allemagne qu'au sein de la zone euro. Les investissements des entreprises sont, pour l'Allemagne, inférieurs d'un point de PIB en 2019 à ceux d'avant la crise de 2008.

L'investissement public en 2018 est de 2,2 % du PIB en Allemagne, et de 2,75 % en zone euro hors Allemagne contre respectivement 2,5 et 4 % en 2007.

La rigueur allemande serait sur le long terme contreproductive. En effet, en n'investissant pas, le pays met en danger la croissance des prochaines années. Les Allemands en optant pour

des produits de taux à faible rendement réduisent leur pouvoir d'achat et empêchent un recyclage optimal des capitaux au sein de la zone euro. De ce fait, le Gouvernement aurait tout intérêt à accroître les dépenses d'investissement et à inciter les entreprises allemandes à le faire également dans leur pays mais aussi dans les autres États membres.

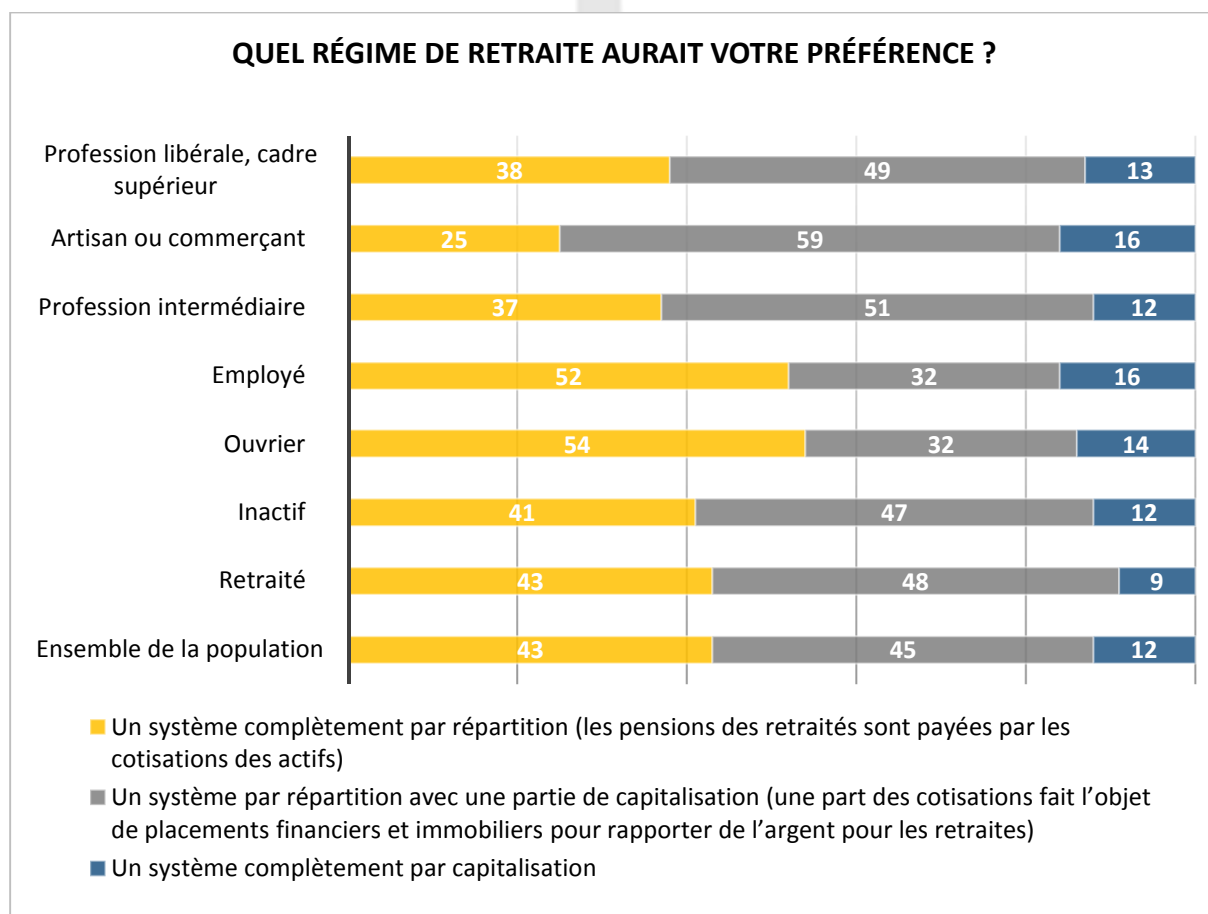


## HORIZON FINANCE

### LES INDÉPENDANTS, ÉPARGNER AVANT TOUT POUR LA RETRAITE !

En raison de la faiblesse des pensions obligatoires, les indépendants ont, de longue date, préparé leur retraite grâce à la constitution d'un patrimoine (fonds de commerce ou épargne retraite). Selon la Fédération Française d'Assurance, fin 2018, 6 travailleurs non-salariés sur dix seraient équipés d'un contrat « Madelin retraite », produit dédié à la préparation de la retraite des travailleurs non-salariés, institué en 1994. Il n'est par conséquent guère surprenant que cette population soit acquise à l'introduction d'une dose de capitalisation dans le cadre du futur régime de retraite. Ainsi, 59 % des

artisans et commerçants sont favorables à un régime mixte et 49 % des professions libérales quand en moyenne 45 % des Français partagent cet avis. En intégrant les réponses en faveur d'un régime reposant à 100 % sur la capitalisation, seuls 25 % des artisans et commerçants affichent un rejet catégorique de la capitalisation. De fait, cette population disposant d'une faible couverture émanant des régimes obligatoires par répartition affiche un moindre attachement à notre système actuel de retraite reposant quasi-exclusivement sur la répartition.



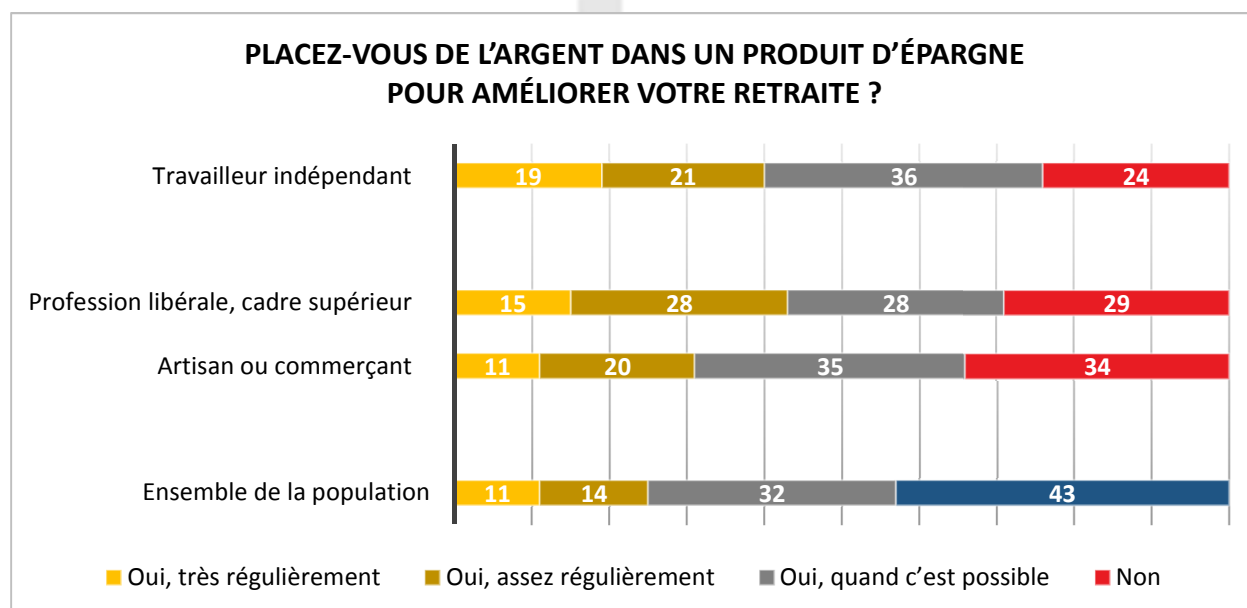
Source : Cercle de l'Épargne / Amphitéa



Près de deux travailleurs indépendants sur trois déclarent épargner en vue de la retraite (dont 19 % « très régulièrement ») quand ils sont respectivement 57 % et 11 % au sein de la population française prise dans son ensemble.

En raison d'une capacité d'épargne plus élevée, les sondés exerçant une profession libérale ou occupant un poste de cadre supérieur sont plus enclins à épargner dans l'optique de la retraite que les artisans et commerçants. Ils sont respectivement 71 % à le faire dont 43 % régulièrement pour les premiers contre 66 % pour les seconds avec seulement 31 % régulièrement chez les commerçants/artisans. De fait, comme

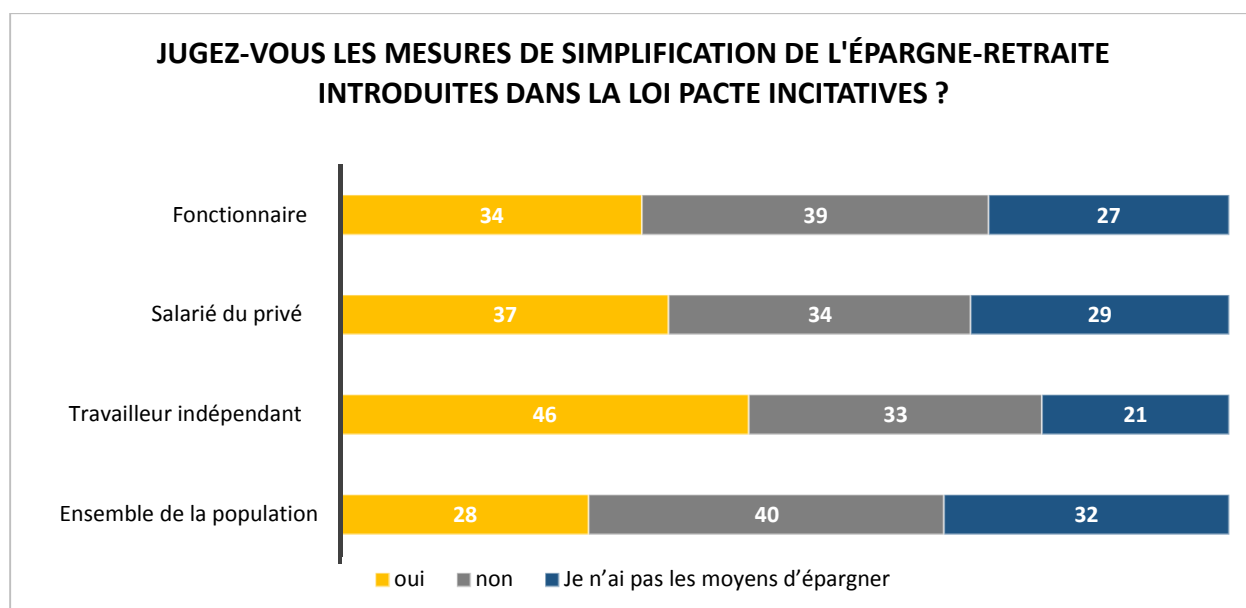
le révèle l'analyse des revenus d'activité des non-salariés réalisée par l'INSEE, il existe d'importantes disparités de revenus parmi les travailleurs indépendants. Ainsi en 2016, si le revenu moyen mensuel des non-salariés (hors micro-entreprises) était de 3 440 euros, il démarre autour 1 590 euros dans les services aux particuliers et peut atteindre 8 650 euros dans le domaine de la santé humaine et action sociale pour les médecins et dentistes par exemple. Pour le seul secteur de l'artisanat et du commerce, les écarts sont considérables, allant de 1 120 euros pour le commerce en détail hors magasin à près de 7 000 euros pour le commerce pharmaceutique.



Source : Cercle de l'Épargne / Amphitéa

Les travailleurs non-salariés sont plus nombreux à s'intéresser aux avancées introduites par le Gouvernement dans le cadre de la loi PACTE promulguée en mai dernier. Ainsi, ils sont 46 % à juger les mesures de simplification introduites dans le texte porté par le Ministre de

l'économie et des finances incitatives, contre 37 % des salariés du privé et 28 % de la population totale. De fait, ils sont également plus nombreux que la moyenne des Français à estimer être en mesure de mettre de l'argent de côté pour préparer cette échéance.



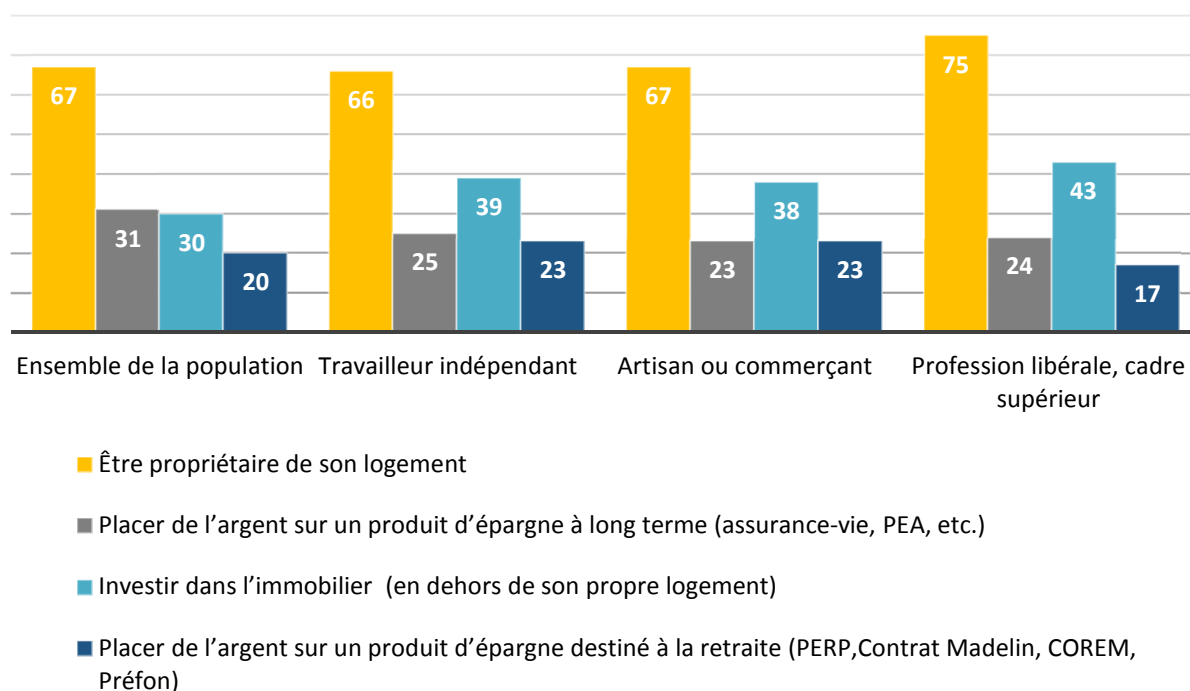
Source : Cercle de l'Épargne / Amphitéa

### **L'immobilier et l'épargne longue restent néanmoins les solutions privilégiées par les indépendants pour préparer leur retraite**

Malgré une appétence plus forte pour l'épargne financière et une pratique assidue de l'épargne en vue de la retraite, les travailleurs non-salariés citent, comme l'ensemble des Français, en premier l'immobilier pour préparer leur retraite. Deux indépendants sur trois citent la détention de leur logement 39 % l'immobilier locatif. Parmi les professions libérales et les cadres supérieurs, l'immobilier trouve encore plus d'adeptes avec respectivement

75 % de citations en faveur de la détention de sa résidence principale et 43 % de l'investissement immobilier. L'épargne à long terme matérialisée notamment par l'assurance constituée, par ailleurs, un outil jugé intéressant par un travailleur indépendant sur quatre (31 % en moyenne). Elle devance l'épargne dédiée à la retraite de deux points. L'assimilation des réponses des professions libérales et des cadres supérieurs dans l'enquête du Cercle de l'Épargne et d'Amphitéa explique sans doute la faiblesse relative des citations en faveur de l'épargne retraite au regard du succès du contrat Madelin retraite.

## QUELLE EST LA MEILLEURE FAÇON DE PRÉPARER SA RETRAITE ?

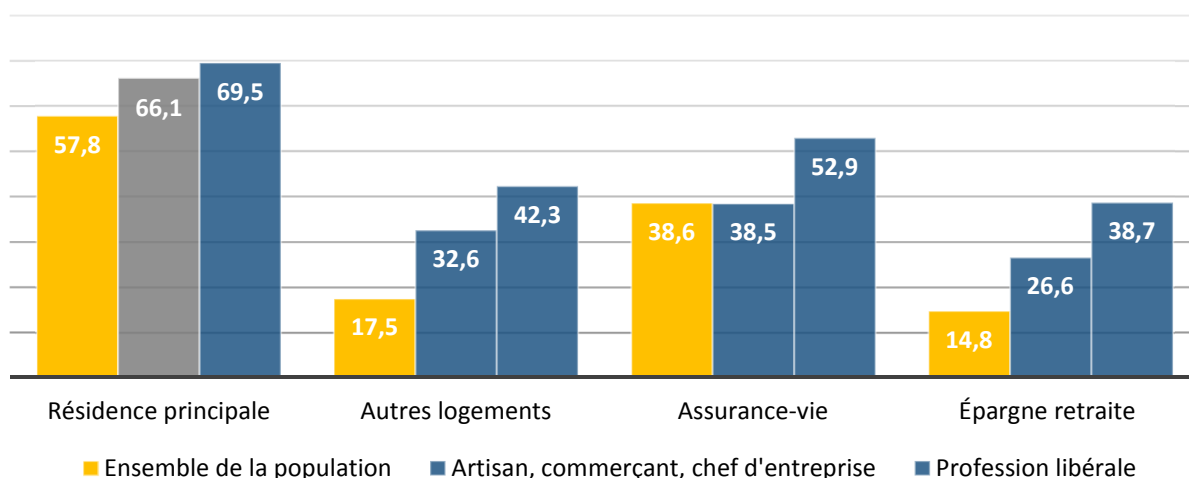


Source : Cercle de l'Épargne / Amphitéa

En 2019, près de 69,5 % des actifs exerçant une activité en libéral et 66,1 % des commerçants, artisans et chefs d'entreprise sont détenteurs de leur résidence principale contre 57,8 % en moyenne en France. Par ailleurs, les travailleurs non-salariés sont également surreprésentés parmi les détenteurs de résidences secondaires et de logements destinés à la location (respectivement 42,3 % des professions libérales et 32,6 % des

commerçants, artisans et chefs d'entreprise contre 17,5 % pour l'ensemble de la population). Côté épargne financière, même constat pour l'assurance vie qui figure au patrimoine de 52,9 % des libéraux et de 38,5 % des commerçants, artisans et chefs d'entreprise. Enfin, l'épargne retraite, plus méconnue, est néanmoins davantage présente chez les travailleurs indépendants que dans l'ensemble de la population.

### TAUX DE DÉTENTION D'ACTIFS FINANCIERS ET IMMOBILIERS EN 2018



Source : INSEE – Cercle de l'Épargne

\* \*

\*

Les travailleurs indépendants partagent avec le reste de la population la crainte d'une perte de pouvoir d'achat une fois à la retraite. Ils approuvent à ce titre les orientations gouvernementales en faveur d'une simplification et une harmonisation de notre système qu'ils jugent dans l'ensemble à la fois injuste et inefficace. Pour autant, au même titre que la réintégration des travailleurs indépendants dans le régime général de la Sécurité sociale au 1<sup>er</sup> janvier

2018 s'est effectuée en maintenant une gestion par les caisses spécifiques à chaque catégorie de non-salariés, ces derniers sont attachés à leurs particularités. Aussi, il conviendra pour Jean-Paul Delevoye, Haut-commissaire à la réforme des retraites de répondre à la demande d'équité exprimée par l'ensemble des Français, indépendants compris sans sous pour autant gommer les caractéristiques propres à chacune des catégories d'actifs.

### LIBRA OU QUAND FACEBOOK VEUT BATTRE MONNAIE

La décision de Facebook de créer une crypto-monnaie est-elle une révolution systémique ou une tentative pour son Président Mark Zuckerberg de se repositionner sur le secteur en plein essor des nouveaux moyens de paiement ? Il y a encore quelques années, l'administration américaine considérait que la création par un réseau d'une monnaie virtuelle constituait une menace. Depuis, le

Bitcoin a connu un (début d') essor et quelques soubresauts. Les banques centrales sont passées d'une opposition franche à l'idée d'accompagner ce processus voire de l'initier comme en Suède.

Facebook a donc décidé de créer une crypto-monnaie, une « monnaie » non adossée à un État ou à une banque centrale, qui reposera sur des

algorithmes numériques et sur les techniques de la blockchain (techniques de transmission et de stockages de données).

Pour élaborer sa crypto-monnaie, Facebook s'est associée avec une vingtaine d'entreprises internationales pour en gérer la stabilité et la gouvernance, le projet est dirigé par David Marcus qui est l'un des anciens dirigeants de PayPal.

Le Libra sera accessible à tous les membres de Facebook contre un paiement en devise. Avec les libras, il sera possible d'acheter en ligne des biens vendus sur le réseau et sur tous les sites qui les accepteront. Les entreprises comme Uber, eBay, Spotify ou Booking ont indiqué que la crypto-monnaie de Facebook pourra servir de moyen de paiement sur leur site. Elle pourrait également servir à acheter des biens et prestations dans des points de vente physiques. Avec cette crypto-monnaie, Facebook devrait autoriser les transferts entre membres de Facebook avec un smartphone de manière instantanée.

Facebook parie sur la simplicité. Son PDG espère qu'il sera rapidement possible d'acquitter des factures en appuyant juste sur un bouton. Les équipes de Facebook travaillent sur une dématérialisation totale des règlements. Il devrait être possible de régler un café en scannant un code, ou prendre les transports en commun sans avoir de liquide ou de titre de transport sur soi. Le versement ou le paiement en libras pourra également s'effectuer directement dans ses applications Messenger et WhatsApp. Une application spécifique sera également créée et prendra le nom de Calibra.

Un des objectifs de Facebook est notamment de permettre à des personnes ne disposant pas de compte bancaire de disposer d'un moyen de paiement universel. La moitié des adultes dans le monde n'ont pas de compte bancaire souligne l'entreprise.

Pour éviter les fluctuations du bitcoin, Facebook entend adosser sa crypto-monnaie sur un panier de monnaies officielles dont le dollar et l'euro. En se dotant d'une « réserve libra », gérée par la Libra Association, les dirigeants de l'entreprise entendent parier sur la transparence et la crédibilité. « *Cette approche est similaire à la façon dont ont été introduites d'autres monnaies par le passé* », explique le communiqué de la Libra Association. Le libra devrait être échangeable contre une collection d'actifs à faible volatilité.

Le recours à une structure associative pour gérer la crypto-monnaie vise à garantir une relative indépendance de la « Libra association » par rapport à Facebook qui a été confrontée à plusieurs scandales en 2018. Cette organisation à but non lucratif, basée à Genève, rassemble aujourd'hui vingt-huit membres, parmi lesquels des entreprises comme Mastercard, Visa, PayPal, Uber, Booking, eBay, Vodafone ou encore Iliad. Facebook en fait partie, par l'intermédiaire de sa filiale Calibra, créée pour l'occasion. La crainte est l'utilisation des données financières à des fins commerciales. Dans son communiqué, Facebook a affirmé que les informations collectées ne seront pas partagées sauf en cas de problème de sécurité (criminalité, terrorisme, fraude).

## TOUR D'HORIZON

### INTERNET, POUR LE PIRE ET LE MEILLEUR !

Au sein des pays avancés, plus des quatre cinquièmes de la population ont accès à Internet que ce soit par l'intermédiaire d'un ordinateur ou d'un téléphone portable. Le ratio de personnes connectées en Chine est de 58 %. Ce taux est de 39 % pour le reste du monde. De ce fait, les grandes compagnies du digital afin de maintenir des taux de croissance élevés investissent de plus en plus au sein des pays émergents et des pays en voie de développement. La diffusion du digital y est rapide mais nécessite la prise en compte de certaines spécificités. Ainsi, pour une partie non négligeable d'Indiens, le téléphone portable ou l'ordinateur peuvent être le premier produit industriel dont ils ont l'usage. Le simple fait de devoir allumer ou éteindre l'appareil n'est pas instinctif. En revanche, le taux de diffusion, une fois les fondamentaux acquis est très rapide. Ainsi, en 2016, les villages en milieu rural de l'Inde n'étaient pas couverts. Aujourd'hui, leur population est à 40 % équipée. Selon le régulateur indien des télécommunications, les abonnements aux services large bande mobile ont plus que doublé entre fin 2016 et fin 2018, passant de 218 millions à 500 millions. En moyenne, le coût d'un téléphone portable est de 3 500 roupies, soit 50 dollars pour un modèle bas de gamme, ce qui correspond à un mois de salaire en moyenne. La forte concurrence du marché indien entraîne de fortes baisses du prix des équipements et des abonnements. La consommation de données a ainsi été multipliée par dix, passant à 8,8 Go par abonné et par mois. Les Indiens engloutissent

maintenant près de trois fois plus de données sur leur téléphone que les Américains. Ils pourraient devancer les Chinois en matière de consommation de données d'ici quelques années.

Selon l'International Télécommunications Union, une agence de l'ONU, 710 millions de nouveaux utilisateurs d'Internet sont attendus au cours des sept prochaines années. La croissance du nombre d'utilisateurs baisse. Elle a été divisée par deux en dix ans mais elle reste néanmoins élevée.

Cette mondialisation d'Internet entraîne la montée en puissance d'autres langues que l'anglais et le mandarin. Le mode de consommation évolue. En Occident, Internet est accessible soit en ayant recours à un ordinateur, à un téléphone ou à un téléviseur. Pour les pays en voie de développement, le smartphone est le premier écran. La connexion s'effectue via le mobile et non pas par liaison fixe. Les nouveaux connectés bénéficient de l'apport technologique des précédentes générations de téléphone. Un smartphone d'entrée de gamme offre aujourd'hui plus de puissance et de fonctionnalités que le premier iPhone en 2007 pour un prix divisé par dix.

Au sein des pays avancés, avant de devenir un instrument de loisirs, Internet a été un outil de travail. Au sein des pays émergents, le téléphone portable devient de manière très rapide un loisir. Selon Payal Arora, professeur à l'université Erasmus de Rotterdam,



Internet est l'économie de loisirs des pauvres du monde. À défaut d'avoir accès à d'autres formes de loisirs, les consommateurs des pays pauvres se connectent aux sites de jeux, de vidéos ou de musique. Le succès des séries télévisées en ligne est mondial. Contrairement aux espoirs de certains, Internet ne favorise pas le décollage des territoires isolés. Quand le Brésil a ouvert des milliers de cybercafés subventionnés à la fin des années 2000, le taux de couverture de la population des habitants des quartiers pauvres a atteint 60 %. Mais l'usage d'Internet se limitait aux films vidéo, aux jeux et aux sites permettant d'organiser des trafics.

En 2016, il n'y avait que 20 chaînes YouTube indiennes comptant plus d'un million d'abonnés. Aujourd'hui, elles sont 600. L'une des 50 chaînes YouTube les plus diffusées au monde est en langue bhojpuri, langue parlée seulement dans certains des États les moins avancés de l'Inde. La population serait devenue dépendante des vidéos en ligne. Ce serait sa principale activité avec comme conséquence son maintien dans un état d'extrême pauvreté. Google estime que la vidéo représente trois quarts du trafic mobile en Inde. Pour beaucoup d'Internautes pauvres, peu qualifiés et vivant dans des pays en voie de développement, YouTube est la page d'entrée dans le monde de l'Internet. Elle est utilisée

pour rechercher non seulement des divertissements mais aussi tout le reste. Si ce n'est pas sur YouTube, c'est nulle part pour de nombreux Internautes.

La vidéo s'impose comme moyen d'expression numéro un car elle est plus facilement compréhensible que l'écrit. Avec un langage simplifié, avec des images permettant de suppléer la voix, les consommateurs peuvent dépasser plus facilement la barrière des langues. Le texte est de plus en plus banni. Dans les pays émergents ou en développement, le nombre d'analphabètes reste important. Au sein des pays avancés, les jeunes générations éprouvent de plus en plus de difficultés à écrire. Elles préfèrent recourir aux photos, aux vidéos ou aux enregistrements. Les messageries en ligne les y incitent par ailleurs. Les nouveaux utilisateurs d'Internet en Inde utilisent régulièrement des commandes vocales pour faire fonctionner leur téléphone, notamment pour effectuer des appels.

Internet reste encore dominé par l'Occident. Ainsi, en 2018, 46 % des revenus de Google provenaient des États-Unis et 15 % de l'Asie. En y ajoutant l'Europe, plus de trois quarts des revenus venus d'Internet proviennent des pays avancés. Les utilisateurs de Facebook en Amérique du Nord génèrent douze fois plus de revenus que ceux d'Asie.

## POINTS DE REPÈRE

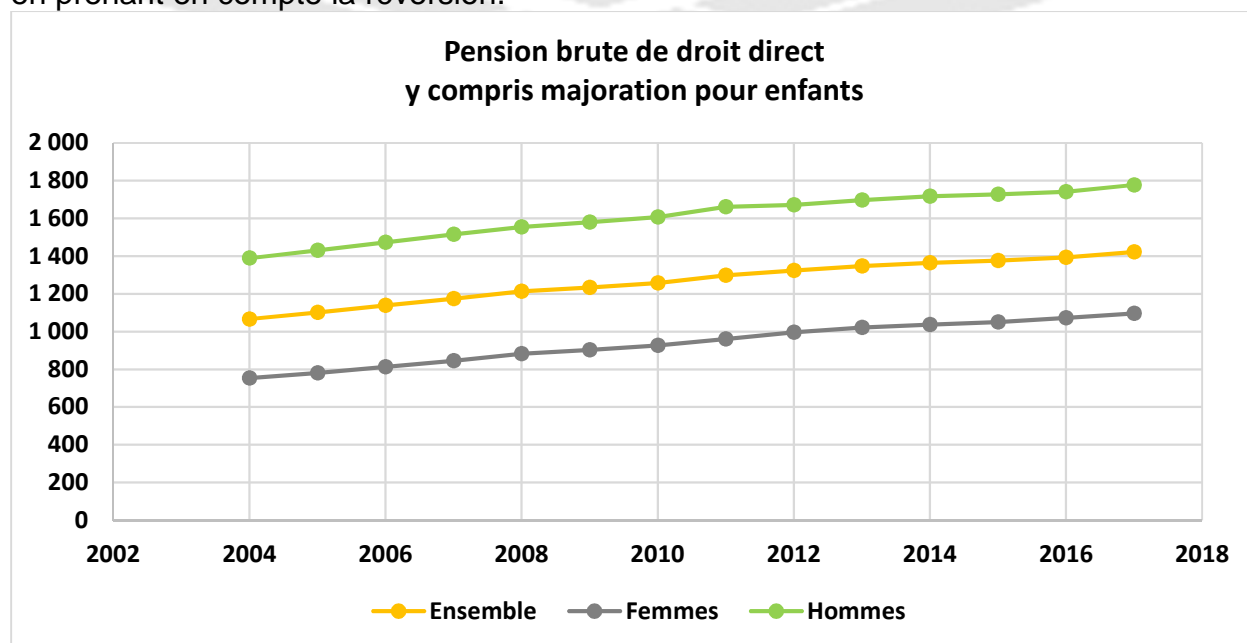
### LA RETRAITE MOYENNE FRANÇAISE, UN PEU PLUS DE 1300 EUROS PAR MOIS

Selon la Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques (DREES), le montant mensuel moyen de la pension de droit direct, y compris l'éventuelle majoration pour enfants, tous régimes confondus (de base et complémentaire) est évalué, à 1 422 euros en décembre 2017 pour l'ensemble des retraités, résidant en France ou à l'étranger. Ce montant est en hausse de 0,9 % en euros constants et de 2,1 % en euros courants par rapport à décembre 2016. Le montant moyen de la pension de droit direct (majoration pour enfants comprise) nette des prélèvements sociaux s'établit à 1 331 euros en 2017. Pour les résidents habitant en France, le montant moyen de la pension brute est de 1 496 euros. Le montant moyen de la pension de droit direct nette des prélèvements sociaux de l'ensemble des retraités résidant en France s'élève à 1 399 euros en 2017, et à 1 547 euros en prenant en compte la réversion.

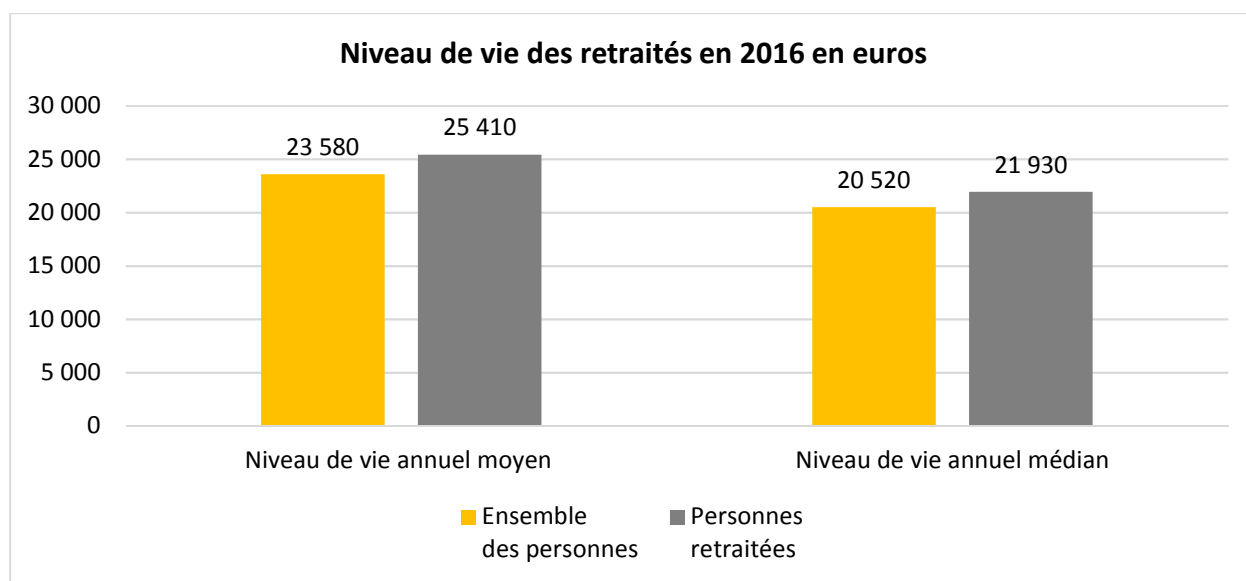
La retraite totale moyenne fin 2017 représente 66 % du revenu d'activité net moyen de l'ensemble des personnes en emploi en 2017. Ce ratio est globalement stable depuis 2013, après avoir augmenté durant plusieurs années.

Fin 2017, la pension de droit direct des femmes (hors la majoration de pension pour enfants) est, en moyenne, inférieure de 38 % à celle des hommes. Cet écart diminue toutefois progressivement. Il était de 45 % en 2004. Après la prise en compte des pensions de réversion et des majorations pour enfants, la pension des femmes est en moyenne inférieure de 25 % à celle des hommes en 2017.

En 2016, le niveau de vie moyen des retraités était 7 % supérieur à celui de l'ensemble de la population.



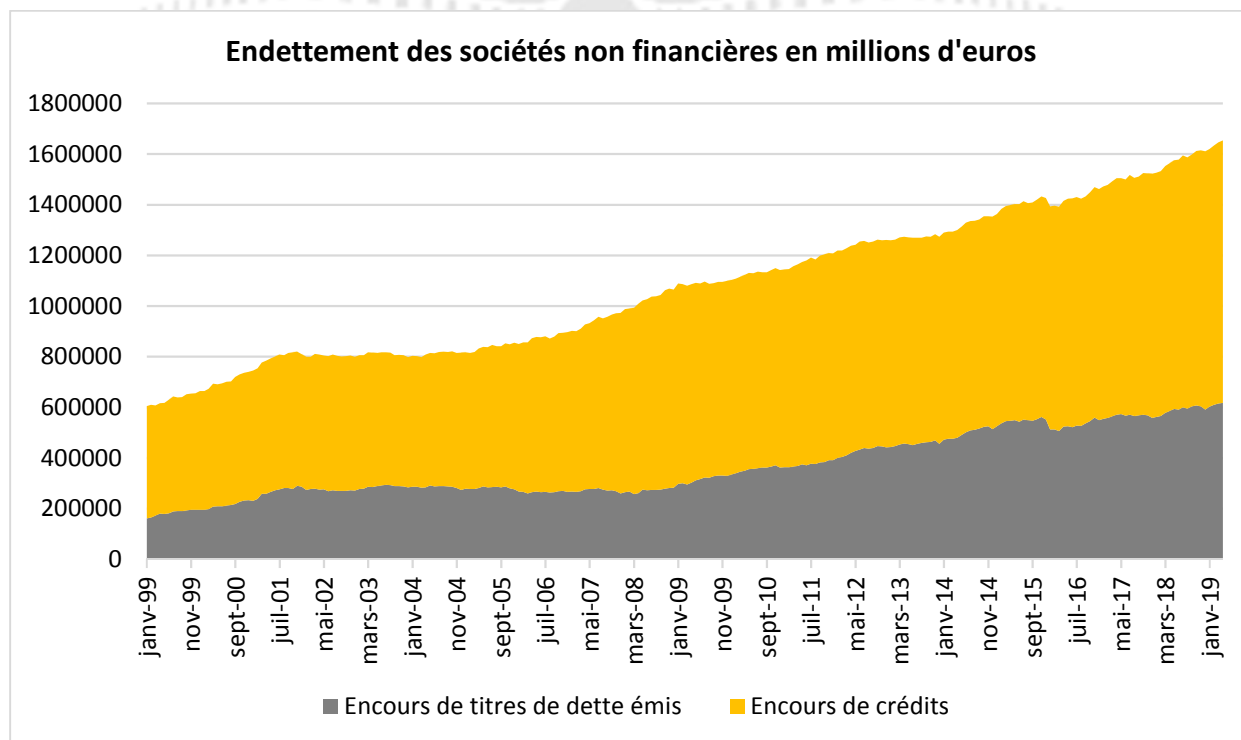
Source : DREES



Source : DREES

## L'ENDETTEMENT SE PORTE BIEN MÊME DANS LE SECTEUR PRIVÉ

Avec des taux d'intérêt toujours historiquement bas, les entreprises recourent de plus en plus au crédit pour se financer. L'encours de crédits dépasse désormais 1 000 milliards d'euros (1037 milliards d'euros). En dix ans, ce dernier a augmenté de 33 %. Le financement par le marché est passé, d'avril 2009 à avril 2019, de 302 à 617 milliards d'euros soit un doublement.



Source : Banque de France

## LES STATISTIQUES DE TVI

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2018</i>	<b>2 350</b>	3 390	1 757	1 208	11 578	2 394
<b>PIB par tête</b> <i>En euros</i>	<b>35 083</b>	40 852	29 071	25 584	33 911	36 014
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % - 2018</i>	<b>1,7</b>	1,5	0,1	2,5	1,8	1,6
<b>Inflation</b> <i>En % - mai 2019</i>	<b>1,1</b>	1,3	0,9	0,9	1,2	2,1
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - mai 2019</i>	<b>8,6</b>	3,1	9,9	13,6	7,5	3,7
<b>Dépenses publiques</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>56,2</b>	43,8	48,1	41,1	46,7	40,5
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>-2,5</b>	+1,7	-2,1	-2,5	-0,5	-1,5
<b>Dette publique</b> <i>En % du PIB 2018</i>	<b>98,4</b>	60,9	132,2	97,1	87,2	85,8
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB - Déc. 2018</i>	<b>-0,7</b>	7,6	2,7	0,9	3,1	-3,8
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB – déc. 2018</i>	<b>-2,6</b>	6,9	2,3	-2,7	1,7	-6,5
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2018</i>	<b>3,0</b>	8,2	2,8	1,8	26,0	2,5
<b>Variation depuis 1999 en %</b>	<b>-48,9</b>	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6	-50,1

TABLEAU DE BORD DES MARCHÉS FINANCIERS	RÉSULTATS
<b>CAC au 31 décembre 2018</b> <b>CAC au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>4 730,69</b> <b>5 538,97</b> +3,80 % +3,98 %
<b>DAXX au 28 décembre 2018</b> <b>DAXX au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>10 558,96</b> <b>12 398,80</b> +2,71 % +0,41%
<b>Footsie au 31 décembre 2018</b> <b>Footsie au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>6 728,13</b> <b>7 425,63</b> +2,03 % -2,57 %
<b>Euro Stoxx au 31 décembre 2018</b> <b>Euro Stoxx au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>3 173,13</b> <b>3 473,69</b> +3,26 % +2,35 %
<b>Dow Jones au 31 décembre 2018</b> <b>Dow Jones au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>23,327.46</b> <b>26 599,96</b> +3,96 % +10,29 %
<b>Nasdaq au 31 décembre 2018</b> <b>Nasdaq au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>6 635,28</b> <b>8 006,24</b> +4,83 % +7,54 %
<b>Nikkei au 28 décembre 2018</b> <b>Nikkei au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>20 014,77</b> <b>21 275,92</b> +0,44 % -4,47 %
<b>Shanghai Composite au 31 décembre 2018</b> <b>Shanghai Composite au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>2 493,89</b> <b>2 975.17</b> +2,24 % +6,75 %
<b>Parité euro/dollar au 31 décembre 2018</b> <b>Parité euro/dollar au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>1,1447</b> <b>1,1370</b> +1,60 % -1,61 %
<b>Once d'or au 31 décembre 2018 en dollars</b> <b>Once d'or en dollars au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>1 280,690</b> <b>1 410,095</b> +9,74 % +12,65 %
<b>Pétrole Brent au 31 décembre 2018</b> <b>Pétrole de Brent en dollars au 28 juin 2019</b> Évolution en juin Évolution sur un an	<b>53,429</b> <b>65,360</b> -6,67 % -15,56 %

**Cette lettre mensuelle est réalisée par Thomas Vendôme Investment (TVI). Toute utilisation totale ou partielle des articles de la lettre doit fait l'objet d'une autorisation de la part de TVI.**

Thomas Vendôme Investment est une société créée à Paris en 2013 indépendante spécialisée dans la levée de fonds et le conseil stratégique en entreprises. Elle est dirigée par Jean-Pierre Thomas.

### Contact

Marc-Antoine Dumont  
Thomas Vendôme Investment  
10, rue de la Paix  
75002 Paris  
Tel : + 33 1 83 79 96 38  
Mail : [marc-antoine.dumont@vendome-investment.com](mailto:marc-antoine.dumont@vendome-investment.com)