

# LA LETTRE ÉCO

## THOMAS VENDÔME INVESTMENT

<b>HORIZON FRANCE</b> <i>À la recherche de la croissance et de la bonne combustion budgétaire</i>	<b>02</b> 02
<b>HORIZON CONJONCTURE</b> <i>L'Afrique ou la nécessité de gagner la bataille de la croissance</i>	<b>04</b> 04
<b>HORIZONS EXTÉRIEURS</b> <i>Chine face au défi énergétique</i>	<b>07</b> 07
<b>HORIZON FINANCE</b> <i>Quelle intermédiation pour la France ?</i>	<b>09</b> 09
<b>TOUR D'HORIZON</b> <i>Les données mères de toutes les batailles</i>	<b>11</b> 11
<b>POINTS DE REPÈRE</b> <i>depuis l'an 2000, les prix de l'immobilier ont doublé !</i>	<b>13</b> 13
<b>LES STATISTIQUES DE TVI</b> <i>Tableau de bord des marchés financiers du mois de juillet 2018</i>	<b>14</b> 15

## HORIZON FRANCE

### À LA RECHERCHE DE LA CROISSANCE ET DE LA BONNE COMBUSTION BUDGETAIRE

Depuis quatre ans, la croissance de la France est inférieure à la moyenne de la zone euro. 2018 ne devrait pas déroger à la règle avec une croissance qui ne devrait pas dépasser 1,6 % quand celle de la zone euro sera de 1,8 %. Ce résultat est d'autant plus inquiétant que sa natalité dynamique devrait conduire naturellement à avoir une croissance plus forte. Ce résultat est également étonnant au regard de la politique budgétaire plus expansionniste en France qu'ailleurs. Depuis 2008, le déficit public français est constamment supérieur à la moyenne de la zone euro. En 2017, l'écart était de plus de 1,5 point de PIB.

La demande devrait être également soutenue par l'augmentation des salaires, augmentation qui ne s'est pas tarie même après les crises de 2008 et de 2011. Par rapport à nos partenaires, les salaires augmentent 0,5 point de plus. Les salaires ont diminué dans les pays ayant rencontré des problèmes de déficits commerciaux et de déficits publics tels que l'Espagne, le Portugal ou la Grèce mais pas en France.

Les entreprises et les ménages français ont, également davantage eu recours au crédit que leurs voisins depuis la mise en place de la politique monétaire accommodante de la Banque centrale Européenne. La croissance du crédit aux ménages est de 4 points supérieure en France par rapport à celle constatée en moyenne au sein de la zone euro.

Cette incapacité française à renouer avec une croissance forte et durable

semble reposer sur des problèmes liés à des facteurs d'offre (freins à la hausse de la production : coûts de production et niveau de gamme, compétences de la population active et difficultés d'embauche, fiscalité créant des distorsions).

La demande intérieure française est en partie freinée par le maintien d'un fort taux d'épargne. Celui-ci se maintient autour de 14 % du revenu disponible brut pour les ménages depuis une vingtaine d'années quand il est inférieur à 12 % chez nos partenaires. Les deux tiers de l'effort d'épargne en France sont contraints du fait du poids du remboursement du capital des emprunts immobiliers qui s'élèvent à plus de 800 milliards d'euros. Du fait de l'augmentation de l'endettement provoquée par l'achat de biens immobiliers, cet effort d'épargne ne peut que se maintenir. Il est notamment la conséquence de la cherté de l'immobilier en France.

L'investissement progresse plus faiblement en France que dans la zone euro. Cette situation pèse sur la demande mais surtout sur l'offre, avec une modernisation insuffisante du capital. La reprise de l'investissement depuis 2014 est moins forte que dans le reste de la zone euro. L'écart est important en matière de haute technologie et dans le secteur des techniques de l'information et de la communication (TIC). En moyenne, l'investissement dans les TIC s'élève à 1,2 % du PIB, en 2016, au sein de la zone euro et à 0,6 % en France.

Comparé à l'emploi manufacturier, le stock de robots est 30 % plus faible en France que chez nos partenaires de la zone euro.

Le coût salarial y est plus élevé à l'exception de celui enregistré dans quelques pays d'Europe du Nord. Ce facteur est souvent mis en avant de manière brute sans prendre en compte la question du positionnement « produit ». Les politiques publiques en étant centrées sur la question du travail non qualifié n'ont pas suffisamment pris en compte la perte de compétitivité de l'ensemble d'économie.

Le niveau des prélèvements obligatoires est fréquemment cité comme facteur expliquant la résistance de la France à la croissance. Le poids des cotisations sociales atteint ainsi plus de 11 % du PIB quand elles s'élèvent, en moyenne, à 7 % au sein de la zone euro hors France. Mais le poids des prélèvements n'explique pas tout au regard des résultats enregistrés par les pays d'Europe du Nord qui se caractérisent par des niveaux de prélèvements proches de celui de la France.

La France souffre surtout d'un outil économique anémié avec comme conséquence un très faible taux d'emploi, 65 % contre 70 % aux États-Unis, 75 % en Allemagne ou 76 % au Japon.

Les problèmes d'offre peuvent s'expliquer par la faiblesse des compétences de la population active. Selon l'enquête PIAAC de l'OCDE, la France se situe au 21<sup>e</sup> rang loin derrière le Japon et les États d'Europe du Nord. Ce niveau insuffisant de compétences expliquerait les problèmes qu'éprouvent les entreprises à embaucher malgré un taux de chômage élevé.

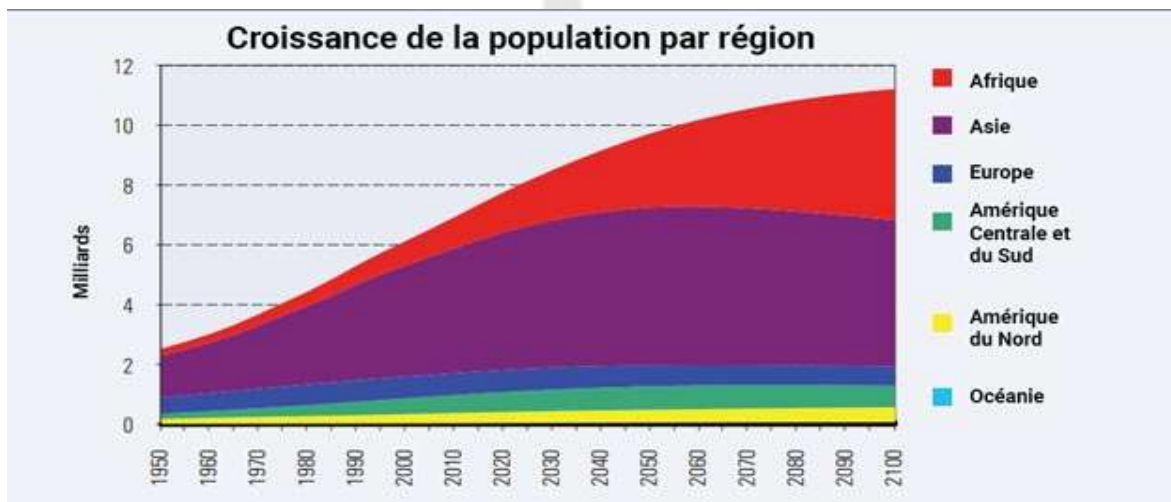
Le maintien d'un déficit commercial élevé, et cela depuis 15 ans, synthétise la situation économique française marquée par une dégradation de sa compétitivité et un mauvais positionnement de son offre productive. La nécessité de monter en gamme en augmentant le niveau de compétence des actifs constitue une priorité mais exige du temps et de la persévérance.

## HORIZON CONJONCTURE

### L'AFRIQUE OU LA NECESSITE DE GAGNER LA BATAILLE DE LA CROISSANCE

Dans son rapport « Dynamiques du développement en Afrique en 2018 », l'OCDE souligne que, depuis le début du siècle, l'Afrique est la deuxième région du monde à la croissance la plus rapide après l'Asie, avec un taux de croissance annuel moyen du produit intérieur brut (PIB) de 4,7 % entre 2000 et 2017. Cette croissance n'est malheureusement pas suffisante pour enclencher un cercle vertueux. L'augmentation de la population est telle qu'il faudrait au minimum 7 % de croissance afin de réduire réellement la

pauvreté et limiter les migrations. L'Afrique est le dernier continent à être confronté au phénomène de transition démographique. La baisse de la fécondité ne compense pas les gains générés par la diminution de la mortalité notamment infantile. Par ailleurs, ce sont des cohortes de jeunes femmes très nombreuses nées dans les années 2000 qui arrivent à l'âge de la fécondité. De ce fait, d'ici 2050, la population africaine doublera pour atteindre 2,5 milliards d'habitants. Un quart de la population mondiale sera alors africain.



Source : Banque Mondiale

Avec la croissance, la proportion de pauvres a effectivement baissé mais leur nombre en valeur absolue a augmenté. Entre 1990 et 2013, le nombre d'individus vivant avec moins de 1,90 dollar par jour est passé de 280 à 395 millions de personnes. La moitié des pays africains (27) affichent toujours des taux de pauvreté supérieurs à 25 %. Contrairement à quelques idées reçues, ce sont les pays riches en ressources qui sont à l'origine

de la plus grande part de cette augmentation, 65 % soit 68 millions de personnes. De ce fait, ces pays africains ne sont parvenus à faire refluer la pauvreté que de 5 points de pourcentage, de 41 à 36 %, malgré une croissance soutenue depuis 2000. Ailleurs dans le monde, les pays riches en ressources d'Asie, d'Amérique Latine et des Caraïbes ont obtenu de meilleurs résultats en la matière.

La plupart des pays africains peinent à connaître des cycles longs de croissance. Les épisodes de croissance tendent à être plus courts en Afrique. Ainsi, comme dans le reste du monde, l'Afrique a été touchée par la Grande récession de 2008. Elle a connu un deuxième passage à vide en 2010, largement lié au Printemps arabe et au développement du terrorisme. En 2016, la croissance du continent a temporairement été de nouveau orientée à la baisse par la contraction des cours des matières premières qui a déstabilisé de nombreuses grandes économies tributaires des ressources naturelles. Depuis 2017, un rebond est constaté. En 2018, la croissance du PIB devrait se redresser lentement, pour atteindre 2.8 %, en partie grâce à la hausse des cours du pétrole.

La volatilité de la croissance varie fortement d'un pays à l'autre, selon la structure des exportations et de la production. Entre 2000 et 2017, l'écart-type de la croissance annuelle est sensiblement plus élevé pour les pays africains riches en ressources (9.0 points) que pour les pays africains pauvres en ressources (3.2 points), les pays en développement d'Asie (4.1 points) et les pays en développement de la zone Amérique Latine et Caraïbe (2.6 points).

Certains pays arrivent à se dégager des cycles des matières premières grâce au développement des services et en jouant sur l'investissement. Ainsi l'Éthiopie, le Kenya et le Rwanda ont réussi à stimuler leur croissance par les investissements publics (surtout dans les grands projets d'infrastructure) et grâce à un secteur des services dynamique.

Pendant la première moitié du plan (2013-2017), le PIB en volume du continent a progressé au rythme annuel de 3.4 %. Pour les cinq prochaines années (2018-2022), les prévisions tablent sur un taux de 3.9 %. Avec un retard supérieur à 3 points de pourcentage par an, l'Afrique est loin de la cible de 7 % par an. L'Afrique de l'Est a bénéficié d'une croissance économique plus forte et plus résiliente que les autres régions, soit plus de 4 % par an depuis 1990, grâce à une économie plus diversifiée. L'Afrique australe connaît une croissance qui tend à s'étioler avec une forte montée des inégalités. Le Maghreb doit, quant à lui, faire face à un défi démographique important avec en conséquence un fort sous-emploi chez les jeunes.

La croissance ne crée pas suffisamment d'emplois stables et convenablement rémunérés. En Afrique, 282 millions d'individus occupent des emplois précaires. Toute chose étant égale par ailleurs, 66 % des emplois resteront vulnérables en 2022.

Les emplois de qualité restent rares sur le continent. 34 % des travailleurs africains étaient soit salariés, soit employeurs en 2017. 66 % avaient un emploi vulnérable en tant que travailleurs à leur compte ou travailleurs familiaux. Le taux de chômage ne s'élevait qu'à 7,2 % de la population active en 2017 mais 30 % des travailleurs sont pauvres. Les jeunes sont victimes de sous-emploi et de pénurie d'emplois salariés. Près de 42 % des jeunes qui travaillent vivent avec moins de 1,90 dollar par jour (en parité de pouvoir d'achat). Dans les pays africains à faible revenu, seuls 17 % des jeunes qui travaillent (7 % du total des jeunes) sont employés à plein temps. En Afrique du Nord par

exemple, 26,1 % des jeunes âgés de 15 à 24 ans ne sont ni au travail, ni à l'école, ni en formation (NEET), soit le deuxième taux le plus élevé du monde (source : OIT, 2018). Dans cette région, les jeunes constituent plus de 34 % de la totalité des chômeurs alors qu'ils ne représentent que 15 % environ de la population active. En Afrique du Sud, la part des jeunes NEET reste élevée, à plus de 30 %.

Malgré tout, le continent a accompli des progrès indéniables dans la lutte contre la pauvreté extrême. La part de la population africaine vivant avec 1,90 dollar par jour ou moins a reculé, d'un taux moyen de 49 % dans les années 1990 à 36 % sur la période 2013/2017. Six pays – l'Algérie, l'Égypte, le Maroc, Maurice, les Seychelles et la Tunisie - ont pratiquement éradiqué l'extrême pauvreté. Au Maroc par exemple, l'initiative nationale pour le développement humain (INDH) lancée en 2005 a aidé les groupes vulnérables à travers le soutien apporté aux activités rémunératrices et des mesures de protection sociale comme la couverture santé. Fin 2015, environ 8,5 millions d'individus appartenant aux ménages pauvres ou les plus vulnérables du Royaume avaient accès à des services de santé gratuits (ou partiellement gratuits) dans les hôpitaux publics. Dans six autres pays – le Burkina Faso, la Guinée, le Libéria, le

Niger, la Tanzanie et le Tchad – le rythme de la réduction de la pauvreté depuis 2000 est identique à celui observé en Chine entre 1996 et 2013. Grâce au plan d'allègement des dettes, les pays africains pauvres en ressources ont réussi à diminuer leur taux de pauvreté qui est passé de 57 à 37 %. Néanmoins cette amélioration est précaire. Le programme d'allègement des dettes arrive à son terme. Les pays concernés devront déployer de nouvelles approches pour financer les programmes de réduction de la pauvreté.

Les pays africains disposent de nombreux atouts, à savoir une population jeune et entreprenante, des territoires en pleine mutation avec des campagnes en croissance et une urbanisation rapide, ainsi que des ressources naturelles considérables. Pour autant 45 % de la population gagnent entre 1,90 et 5,50 dollars par jour. Le chômage des jeunes constitue un véritable risque pour la stabilité politique et sociale de nombreux États. Les migrations peuvent déstabiliser des régions entières. Par ailleurs, un développement mal structuré peut entraîner des désastres écologiques et sanitaires. La résurgence du choléra en Algérie démontre la précarité des progrès dans des pays connaissant une progression rapide de leur population.

## HORIZONS EXTÉRIEURS

### CHINE FACE AU DÉFI ÉNERGÉTIQUE

La Chine, par son poids économique, est devenue un acteur majeur du marché de l'énergie. Les prix évoluent en fonction de la croissance du pays et de ses choix économiques. Par ailleurs, en raison d'un besoin croissant d'énergie importée, le pays tente de contrôler un marché qui était jusqu'à maintenant une chasse gardée des pays occidentaux et des pays producteurs.

Depuis plusieurs années déjà, plus encore depuis le retrait des États-Unis de l'accord de Paris sur le climat, la Chine entend apparaître en pointe sur le dossier de l'énergie verte. Pour autant, entre l'affichage et la réalité, l'écart demeure très important. L'économie chinoise dépend à 80 % des énergies fossiles. Le charbon représente à lui seul 60 % de la consommation énergétique.

Si l'industrie est responsable de la moitié de la consommation énergétique du pays, la montée en puissance du secteur tertiaire et de l'urbanisation s'accompagne d'une progression vive des besoins en transports et en climatisation. Il en résulte une demande croissante en produits pétroliers. Devenue importatrice nette de pétrole en 1993, la Chine qui au temps de Mao mettait en avant son indépendance énergétique est désormais contrainte. En 2017, elle importait plus de 8,4 millions de baril jour. Le pays est également contraint, depuis 2009, d'acheter du charbon à l'étranger. Il est également le premier importateur mondial de gaz.

Ce recours massif aux énergies fossiles a entraîné une forte dégradation de l'environnement. Seulement 2 % de la population chinoise consommerait un air de bonne qualité selon l'Organisation Mondiale du Commerce. Le choix des moyens de transport électriques ne résout pas, loin s'en faut, le problème car la production d'énergie électrique provient majoritairement des centrales au charbon.

Les autorités chinoises veulent assurer la sécurité énergétique de leur pays. C'est dans cet esprit que les entreprises étatiques spécialisées dans l'énergie investissent massivement à l'étranger. Entre 2005 et 2013, ces dernières ont acquis pour 198 milliards d'actifs à l'étranger soit plus des deux-tiers des investissements directs étrangers de la Chine. Ces investissements ont été réalisés essentiellement au Moyen-Orient, en Asie Centrale et en Amérique latine. Si pendant la période de baisse du prix du pétrole entre 2014 et 2017, les investissements sur ce secteur ont diminué, ils ont repris depuis. La Chine développe par ailleurs des relations avec des pays producteurs comme la Russie afin de sécuriser ses approvisionnements.

La Chine est devenue le premier investisseur dans les énergies à basse émission de carbone. Elle a ainsi investi 132 milliards de dollars en 2017 soit deux fois plus que l'Europe et les États-Unis (57 milliards de dollars chacun). Les capacités de production chinoises

d'énergie électrique solaire ont atteint 130 gigawatts. La puissance potentielle du parc éolien est de 168 gigawatts. 60 % de la production de panneaux photovoltaïques est chinoise, 43 % des voitures électriques le sont également. La Chine est de loin le premier producteur de batteries. Le pays dispose d'un atout important en étant avec la Russie l'un des premiers producteurs de terre rare nécessaire à la production de batteries.

Les entreprises chinoises sont de plus en plus présentes à l'étranger pour le développement des énergies renouvelables. Elles ont engagé de nombreux projets en Asie et en Afrique.

La Chine est en pointe en matière de recherche, en particulier pour la mise en point de turbines fonctionnant avec des vents faibles. Des équipes de recherche travaillent pour limiter les émissions des centrales au charbon ou pour faciliter le transport d'énergie électrique à très haute tension.

Mais, au-delà des investissements réalisés ces dernières années, la Chine demeure le premier émetteur de

carbone de la planète. Son mix énergétique évolue peu. Le solaire et l'éolien ne représentent que 5 % de sa consommation énergétique. Après une pause durant les années 2012/2016 du fait du ralentissement de l'économie mondiale, ses émissions de carbone sont depuis reparties à la hausse. La Chine est confrontée à plusieurs dilemmes. Le régime a besoin d'un fort taux de croissance pour garantir la paix sociale, ce qui n'est guère conciliable avec une modération des émissions de CO<sub>2</sub>. Par ailleurs, les entreprises d'État, en charge de l'énergie, sont fortement endettées, plus de 11 % du PIB. Elles disposent de peu de marges de manœuvre. En outre, elles ont acquis de nombreux actifs à la rentabilité douteuse. La sécurisation des circuits d'importation de produits énergétiques commence à créer des tensions internationales, en particulier en Afrique.

La décarbonisation de l'économie chinoise prendra du temps. D'ici là, il est indéniable que l'évolution de la consommation chinoise en pétrole influera fortement sur le cours du baril.



## HORIZON FINANCE

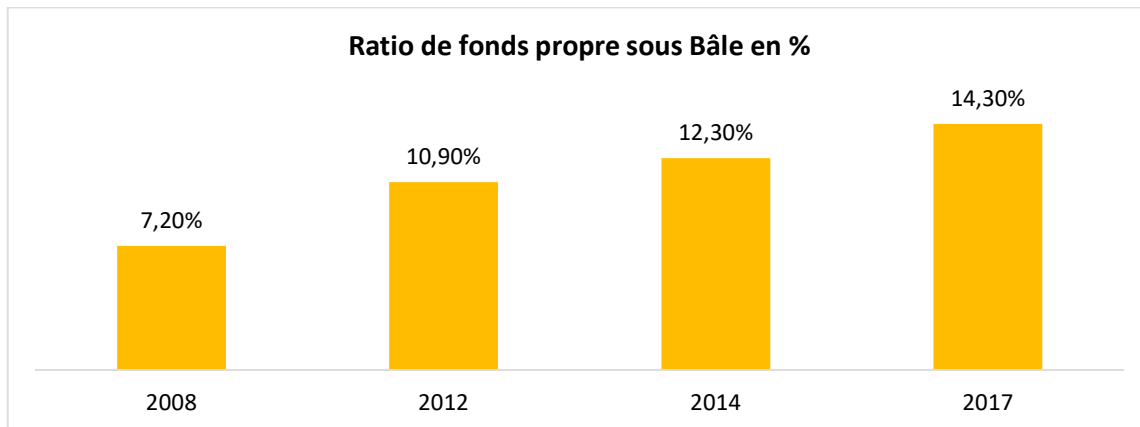
### QUELLE INTERMEDIATION POUR LA FRANCE ?

En France, depuis quarante ans, les gouvernements successifs tentent de réorienter les placements des ménages vers les actions. Des Sicav Monory au projet de loi PACTE en passant par le Plan d'Épargne en Actions, les contrats d'assurance-vie DSK et NSK et les fonds eurocroissance, la liste est longue des initiatives en la matière plus ou moins couronnées de succès. Cette réorientation est justifiée non seulement au nom de l'ardente nécessité de renforcer les fonds propres des entreprises mais aussi, depuis la crise de 2008, par celle de réduire le poids des banques dans l'intermédiation de l'épargne. Les nouvelles réglementations ont rendu cette intermédiation plus délicate au regard des exigences en fonds propres pour les établissements financiers. Le durcissement des ratios prudentiels incite davantage à un financement des entreprises par le marché.

Le problème provient du fait que, année après année, les ménages français et, plus généralement, européens expriment une forte préférence pour les actifs liquides et sans risque. Cette préférence s'est renforcée depuis la crise de 2008.

Les actifs liquides et monétaires détenus par les ménages de la zone euro représentent 70 % du PIB en 2018 contre 60 % en 2008. Les encours d'assurance vie dépassent également 70 % du PIB contre 50 % en 2008 et 40 % en 1999. L'encours des actions cotées détenues par les ménages

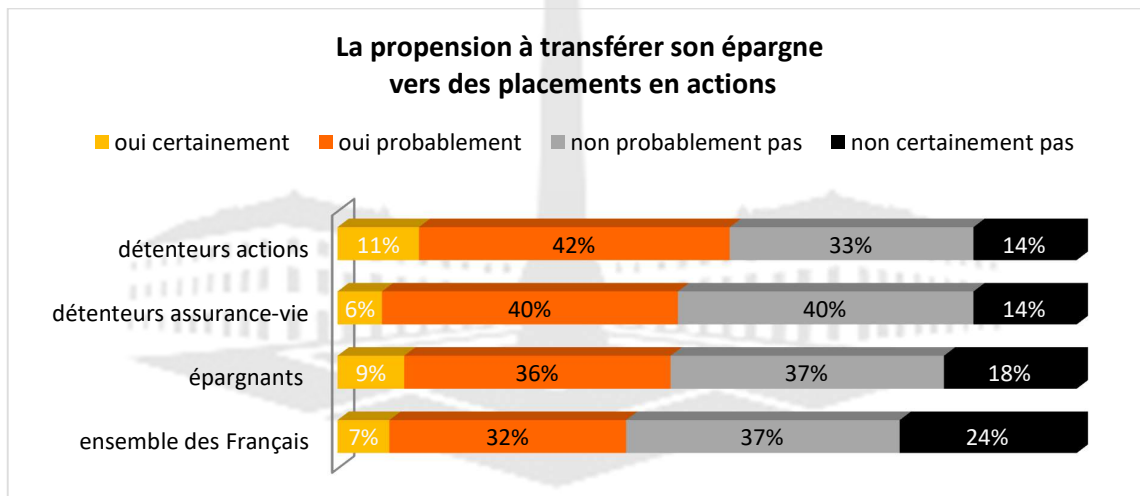
s'élève à moins de 10 % du PIB. Les investisseurs institutionnels, se sont fortement désengagés du segment des actions en raison de la réglementation et dans le cadre de la limitation de leurs risques. Ainsi, leur encours d'actifs en actions est-il passé de 10 à 6 % de 2008 à 2018, celui des actifs liquides et monétaires ayant également diminué de 9 à 6 % sur la même période. Dans le même temps, l'encours d'obligations publiques détenues par les institutionnels est passé de 10 à 17 % du PIB de 2008 à 2018. Celui des obligations d'entreprise a progressé en atteignant 16,5 % en 2018 contre 13 % en 2008. Cette préférence pour la liquidité s'exprime également par le montant très élevé des dépôts à vue dans des pays comme la France ou l'Allemagne. Du fait du peu d'appétence pour les produits à risque, le rôle d'intermédiation joué par les banques et les assureurs demeure essentiel au sein de la zone euro. Or, les ratios de capital, de liquidité, de levier, le passage du « bail out » au « bail in » contribuent à réduire le poids de l'intermédiation bancaire. La taille des bilans des banques tend à se contracter. Ils sont ainsi passés de 280 % du PIB au sein de la zone euro en 2012 à 235 % du PIB en 2017. Les crédits bancaires à l'actif des banques s'élèvent à 165 % du PIB toujours au sein de la zone euro en 2017 contre 190 % du PIB en 2008. La distribution de crédit nécessitant davantage de fonds propre, les banques pratiquent une politique d'attrition en sélectionnant moins de dossiers et en renforçant leurs critères d'exigence.



Source : Natixis

Seulement 7 % des Français sont prêts à transférer une partie de leur épargne vers des placements actions. Certes, cette proportion atteint 11 % pour les

détenteurs d'actions. En ajoutant ceux qui pourraient le faire éventuellement, les ratios respectifs montent à 39 et 53 %.



Source : Sondage Cercle de l'Épargne / Amphitéa / AG2R LA MONDIALE

Le maintien d'un fort volant d'intermédiation assurantielle et bancaire apparaît nécessaire en Europe continentale pour assurer le financement de l'économie. Les pouvoirs publics semblent de toute façon hésiter sur la voie à suivre. Si le projet de loi PACTE en cours de

discussion à l'Assemblée nationale vise notamment à encourager les placements longs sous forme d'épargne-retraite, dans le même temps, ce projet prévoit de généraliser les sorties en capital au détriment de celles en rente plus en phase avec une allocation sur le long terme de l'épargne.

## TOUR D'HORIZON

### LES DONNEES MERES DE TOUTES LES BATAILLES

En 2006, 100 millions de recherches étaient effectuées sur le site Google chaque jour. 12 ans plus tard, 4,5 milliards de recherches par jour sont réalisées, soit 45 fois plus. Plus les internautes cherchent, plus ils créent des informations, des données pour Google, Microsoft, Facebook, Tweeter. 2,5 quintillions d'octets de données sont ainsi créés chaque jour. 90 % de toutes les données qui existent aujourd'hui dans le monde ont été créées au cours des deux dernières années seulement. Chaque année, de plus en plus de photos, de vidéos, de données sur la vie des terriens sont captées, numérisées, archivées et retraitées.

Le développement de l'intelligence artificielle suppose le recueil d'un nombre croissant de données mais aussi en amont la mise en place de logiciels d'intégration et de traitement. Les données doivent être triées, nettoyées, préparées pour être utiles. Le marché des solutions d'Intelligence Artificielle est en forte croissance.

L'Internet des objets est directement lié à l'intelligence artificielle. En effet, l'implantation de capteurs se généralise justement pour récupérer des données. Ils permettent de mesurer et de quantifier les choses 24 heures sur 24. Plus de 15 milliards de dispositifs connectés sont installés à travers le monde dans le monde, et ce nombre devrait atteindre plus de 30 milliards d'ici 2020 et 75 milliards d'ici 2025. Le montant des investissements dans les objets connectés devrait atteindre 1,3 milliard de dollars américains d'ici

2020 (cinq fois les dépenses combinées sur l'intelligence artificielle et le big data).

Les armes digitales sont de plus en plus utilisées que ce soit par les États, les groupes criminels ou les terroristes. Les élections politiques, les événements comme les Jeux Olympiques, les entreprises, les administrations peuvent être sujets à des cyber-attaques. Ce phénomène ne peut que se développer compte tenu du poids des enjeux économiques et stratégiques qui sous-tendent le digital. Selon le Center of Strategic and International Studies, l'impact économique de la cybercriminalité atteindrait, à l'échelle mondiale, 600 milliards de dollars, soit près de 1 % du PIB mondial. Ce montant est en hausse de 26 % par rapport à une étude de 2015.

Le cybercrime est aujourd'hui moins risqué, plus rentable et plus facile que la criminalité classique. En matière de ransomwares, les cybercriminels peuvent externaliser une grande partie de leur travail à des tiers compétents. Les cryptomonnaies offrent un moyen de monétisation rapide et discret.

Les cybercriminels visent en premier lieu les banques mais aussi les grandes entreprises disposant d'importantes plateformes comme Google. Plusieurs pays se sont spécialisés dans le piratage des institutions financières et dans le piratage des administrations. Le cyber-espionnage est aujourd'hui pratiqué par un nombre croissant d'États. Les hackers sont de plus en plus recherchés et interviennent soit en tant que corsaires au profit d'États ou à leur

compte personnel. Les cybercriminels visent avant tout les États intermédiaires et les entreprises moyennes. En effet, ce sont ceux qui sont le moins bien protégés et donc facilement attaquables.

La sphère digitale devrait poursuivre sa progression dans les cinq prochaines années pour représenter sans nul doute plus de 10 % du PIB. Dans la

distribution, le canal Internet devrait accaparer 15 % des parts de marché. La problématique de la distribution physique des biens, celle du conseil et celle de l'accessibilité constituent les limites au développement de la distribution par Internet.



## POINTS DE REPÈRE

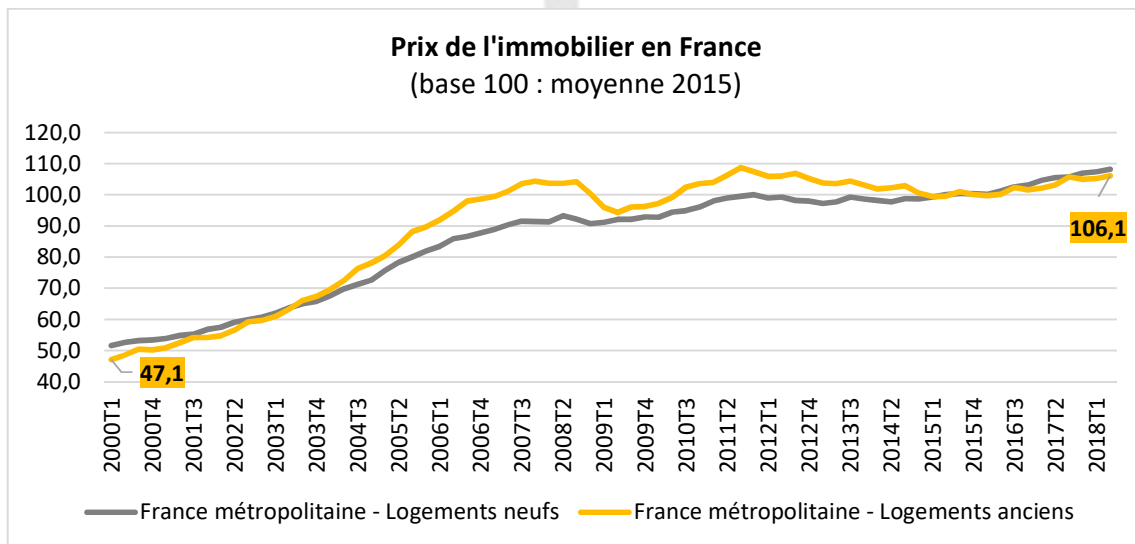
### DEPUIS L'AN 2000, LES PRIX DE L'IMMOBILIER ONT DOUBLE !

Au deuxième trimestre 2018, les prix des logements sont légèrement plus élevés (+0,9 %, en données brutes) qu'au trimestre précédent. Dans le détail, les prix des logements anciens augmentent de 0,9 % et ceux des logements neufs de 0,8 %.

Sur un an, les prix des logements continuent d'augmenter (+2,8 % après +2,9 % au trimestre précédent). Cette

hausse est plus marquée pour les logements anciens (+2,8 % sur un an) que pour les logements neufs (+2,6 %).

En dix-huit ans, les prix de l'immobilier pour l'ancien comme pour le neuf ont doublé. Il convient de souligner que l'ancien a progressé plus que le neuf surtout entre 2003 et 2014. La baisse a été plus marquée pour l'ancien durant la Grande Récession de 2008/2009.



Source : INSEE

## LES STATISTIQUES DE TVI

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros 2017</i>	<b>2288</b>	3 263	1 717	1 164	11 169	2 324
<b>PIB par tête</b> <i>En euros</i>	<b>34079</b>	39454	28359	24999	32748	35189
<b>Croissance du PIB</b> <i>En % mars 2018</i>	<b>1,7</b>	1,9	1,2	2,7	2,1	1,3
<b>Inflation</b> <i>En % - août 2018</i>	<b>2,6</b>	1,9	1,6	2,2	2,0	2,5
<b>Taux de chômage</b> <i>En % - août 2018</i>	<b>9,1 %</b>	3,4	9,7	15,2	8,1	4,0
<b>Dépenses publiques</b> <i>En % du PIB 2017</i>	<b>56,5</b>	43,9	48,9	41,0	47,1	41,1
<b>Solde public</b> <i>En % du PIB 2017</i>	<b>-2,6</b>	+1,3	-2,3	-3,1	-0,9	-1,9
<b>Dette publique</b> <i>En % du PIB 2017</i>	<b>97,0</b>	64,1	131,8	98,3	88,8	86,6
<b>Balance des paiements courants</b> <i>En % du PIB Jan 2018</i>	<b>-0,4</b>	8,0	2,8	1,4	3,5	-3,9
<b>Échanges de biens</b> <i>En % du PIB Mars 2018</i>	<b>-2,6</b>	7,3	2,7	-2,4	2,0	-7,2
<b>Parts de marché à l'exportation</b> <i>En % 2017</i>	<b>3,1</b>	8,3	2,9	1,8	26,1	2,5
<b>Variation depuis 1999</b> <i>en %</i>	<b>-48,6</b>	-17,9	-36,5	-11,8	-24,5	-50,0

Sources : Eurostat – Insee

TABLEAU DE BORD DES MARCHES FINANCIERS DU MOIS DE JUILLET 2018	RESULTATS
CAC au 29 décembre 2017	5 312,56
CAC au 28 septembre 2018	<b>5 493,49</b>
Évolution en septembre	+0,26 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	+3,21 %
DAXX au 29 décembre 2017	12 917,64
DAXX au 28 septembre 2018	<b>12 246,73</b>
Évolution en septembre	-2,33 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	-5,19 %
Footsie au 29 décembre 2017	7 687,77
Footsie au 28 septembre 2018	<b>7 510,20</b>
Évolution en septembre	-0,89 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	-2,31 %
Euro Stoxx au 29 décembre 2017	3 609,29
Euros Stoxx au 28 septembre 2018	<b>3 399,20</b>
Évolution en septembre	-1,64 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	-2,99 %
Dow Jones au 29 décembre 2017	24 719,22
Dow Jones au 28 septembre 2018	<b>26 458,17</b>
Évolution en septembre	+1,57 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	+7,03 %
Nasdaq au 29 décembre 2017	6 903,39
Nasdaq au 28 septembre 2018	<b>8 046,35</b>
Évolution en septembre	+0,35 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	+17656 %
Nikkei au 29 décembre 2017	22 764,94
Nikkei au 28 septembre 2018	<b>24 120,04</b>
Évolution en septembre	+5,79 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	+5,95 %
Parité euro/dollar au 29 décembre 2017	1,1894
Parité euro/dollar au 28 septembre 2018	<b>1,1611</b>
Évolution en septembre	-0,58 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	-3,22 %
Once d'or au 29 décembre 2017	1 304,747
Once d'or au 28 septembre 2018	<b>1 192,310</b>
Évolution en septembre	-1,54 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	-8,47 %
Pétrole Brent au 29 décembre 2017	66,840
Pétrole Brent au 28 septembre 2018	<b>81,28</b>
Évolution en septembre	+8,76 %
Évolution depuis le 1 <sup>er</sup> janvier	+24,56 %

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)