



N°137
JUN 2020

LA LETTRE ÉCO THOMAS VENDÔME INVESTMENT

<i>L'ÉDITO DE JEAN-PIERRE THOMAS</i>	02
<i>Pour un aggiornamento européen</i>	02
<i>HORIZON FRANCE</i>	03
<i>Avec le repli du virus, la reprise se dessine</i>	03
<i>Tout feu, Tout Flamme</i>	06
<i>HORIZON EXTERIEUR</i>	12
<i>La chute de l'empire américain, mythe ou réalité ?</i>	12
<i>HORIZON FINANCE</i>	16
<i>La crise a-t-elle enterré le monétarisme ?</i>	16
<i>Le dégonflement de l'épargne du confinement, un défi de 60 milliards d'euros ..</i>	18
<i>TOUR D'HORIZON</i>	19
<i>La start-up nation sera-t-elle au rendez-vous ?</i>	19
<i>POINTS DE REPÈRE</i>	22
<i>L'anthropocène en question</i>	22
<i>L'Île-de-France, championne d'Europe de la densité démographique</i>	23
<i>LES STATISTIQUES DE TVI</i>	24

L'ÉDITO DE JEAN-PIERRE THOMAS



POUR UN AGGIORNAMENTO EUROPEEN

La crise du Covid-19 a confirmé que les États-Unis ont décidé de jouer leur partition en solitaire. Le Président Donald Trump maintient une ligne « hard power » mettant à bas les dispositifs du multilatéralisme institués après la Seconde Guerre mondiale. Focalisé sur le bras de fer avec la Chine qui en PIB se hisse, en parité de pouvoir d'achat, désormais au même niveau que les États-Unis, Donald Trump n'a que faire de la coopération internationale. De son côté, la Chine affirme avec de plus en plus de netteté sa ligne hégémonique. La maîtrise de son espace régionale, des routes d'approvisionnement et d'exportation constitue le fil rouge de la politique du Président Xi Jinping. L'absence de transparence et l'autoritarisme constituent les deux caractéristiques du régime en place. L'Europe, particulièrement touchée par le Coronavirus, est apparue, fidèle à l'image qu'elle renvoie depuis une dizaine d'années, divisée, affaiblie et hésitante. Dépendante de la Chine pour de nombreux produits dits stratégiques, et des États-Unis pour la technologie et le financier, l'Union européenne a pris conscience de sa vulnérabilité. Le plan de soutien est apparu un peu tardif et son adoption risque d'être complexe. Il

faut, en revanche, se féliciter de la résilience de la zone euro et de la BCE qui a décidé rapidement de jouer son rôle de banquier en dernier ressort.

Dans les prochains mois, l'Europe devra endiguer la plus grave crise de son histoire. Cela exigera de la volonté, de la solidarité et de l'abnégation. L'Europe qui est à la peine depuis une dizaine d'années ne pourra pas faire l'économie d'un aggiornamento faute de quoi la marginalisation sera au rendez-vous. L'Union européenne face aux volontés hégémoniques des États-Unis et de la Chine doit revoir sa politique étrangère, ses alliances et ses priorités. Elle ne peut plus compter sur le soutien américain et ne peut confier son économie aux mains des seuls Chinois. Les États membres de l'Union doivent prendre conscience que l'espace européen va de Brest à Vladivostok, que la Russie est une carte clef des prochaines décennies en raison de la taille de son territoire, de sa richesse en matières premières, en énergie et en eau. L'intégration de la Russie dans l'espace économique européenne permettra de créer un bloc cohérent pouvant rivaliser avec les deux autres puissances. Ainsi, serait fini la division qui mine le continent depuis un siècle, division devenue à la fois incompréhensible et contreproductive.

Jean-Pierre Thomas
Président de Thomas Vendôme Investments

HORIZON FRANCE

AVEC LE REPLI DU VIRUS, LA REPRISE SE DESSINE

Après deux mois de confinement et deux semaines de déconfinement, l'économie française est entrée dans une phase de redémarrage à vitesse modérée. À fin mai, selon l'INSEE, elle fonctionnerait à environ quatre cinquièmes de son niveau d'avant crise, contre seulement deux tiers durant le confinement. Le choc provoqué par la crise sanitaire n'en demeure pas moins important. Ainsi, la contraction du PIB pourrait atteindre 20 % au deuxième trimestre, en faisant l'hypothèse qu'au mois de juin, l'économie française comble le tiers de l'écart qui la sépare encore de son niveau d'avant crise (après -5,8 % au premier trimestre). La France reste un des pays les plus touchés par la récession. Si l'activité économique revenait intégralement à son niveau d'avant crise dès le mois de juillet, le PIB français diminuerait de 8 % sur l'année 2020. Les économistes de l'INSEE doutent de ce retour à la normale, préjugant d'une récession encore plus forte. Dans tous les cas, la France enregistrera la plus sévère diminution du PIB depuis la mise en place du suivi de la croissance en 1948.

Avec le déconfinement, redémarrage de la consommation

Avec la réouverture des commerces, les ménages français ont repris le chemin de la consommation, plus rapidement que leurs collègues italiens ou espagnoles. Le niveau de la consommation sur les deux dernières semaines de mai n'est plus inférieur que de 6 % à celui d'avant crise, contre -32 % début mai. Ce rebond concerne en particulier les dépenses en biens manufacturés, en lien avec la

réouverture des commerces non essentiels (équipement du foyer, textile, habillement, etc.). La consommation en produits manufacturés aurait dépassé de 6 % son niveau en situation normale d'activité, contribuant à redresser la consommation totale de 3 points et marquant une progression de 39 points de pourcentage depuis le niveau estimé dans le point de conjoncture du 7 mai. Les transactions par carte bancaire sur l'habillement-chaussure atteignent par exemple un niveau nettement plus proche de celui de 2019 que pendant le confinement, tandis que les transactions portant sur l'équipement du foyer auraient même fortement dépassé leur niveau de 2019. Les dépenses de carburant progressent faiblement en raison du maintien des restrictions de circulation et de l'encouragement au télétravail. Par ailleurs, la sortie du confinement n'aurait pas altéré le dynamisme des dépenses des ménages en produits agro-alimentaires. La consommation en produits agricoles aurait été de 8 % supérieure à son niveau normal, parallèlement à celle des produits agro-alimentaires.

La consommation de services principalement marchands aurait été, pour les deux semaines de déconfinement de 17 % inférieure à une situation normale d'activité. Par rapport à l'évaluation du 7 mai, le gain est de 14 points de pourcentage. Ce rebond résulterait notamment de la consommation de services personnels aux ménages (blanchisserie, coiffure, etc.) ou de services de réparation. Fort logiquement, les services associés à des activités encore soumises à des

restrictions seraient restés à des niveaux de consommation particulièrement faibles, comme le transport aérien, les activités d'art et spectacle, ou encore l'hôtellerie et restauration.

Les services principalement non marchands auraient vu leur consommation rebondir également, à travers la reprise des soins de ville et de l'enseignement marchand, sans retrouver encore le niveau d'une situation normale d'activité. Leur activité serait de 81 % par rapport au niveau d'avant crise.

Avec la reprise également des travaux de rénovation, la consommation des ménages dans la branche de la construction aurait augmenté par rapport à la période de confinement, mais de façon progressive (-39 % de perte de consommation, contre -75 % de perte en période de confinement).

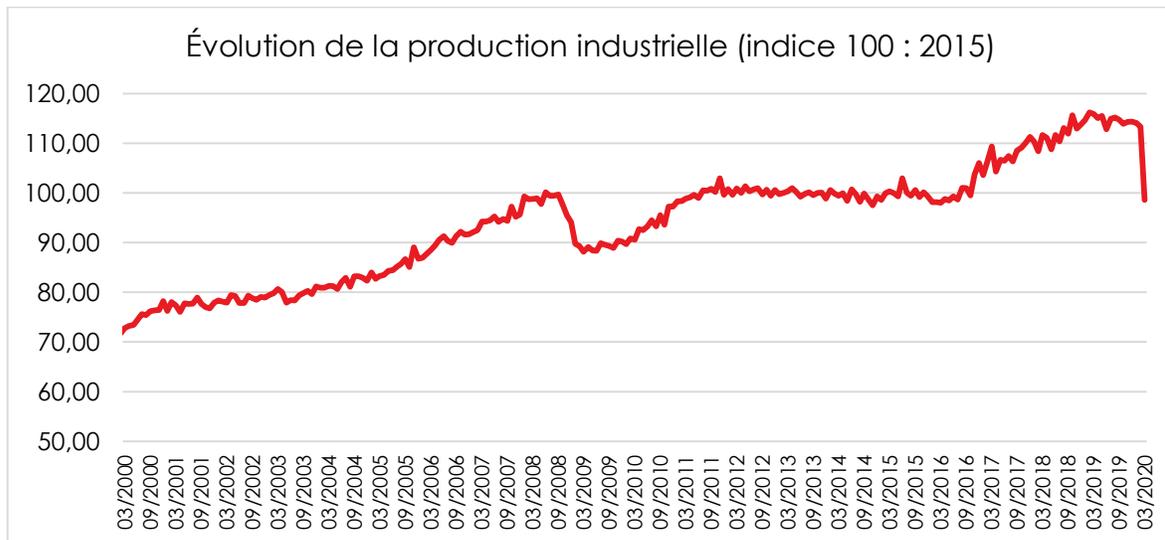
Lent déconfinement de la production

Dans les seules branches marchandes, la perte d'activité économique serait de 25 % (contre -39 % avant le déconfinement). Cette relative reprise de l'activité économique s'observe dans l'ensemble des branches dont l'activité est autorisée. La perte d'activité économique aurait notamment été divisée par deux dans la construction

(-38 % contre -75 % avant le déconfinement).

La production industrielle française atteindrait 75 % de son niveau d'avant crise fin mai contre 62 % mi-mai. Si la reprise du travail a pu se poursuivre, l'activité resterait affectée, entre autres, par une demande en berne et des stocks importants à écouler, en particulier dans le secteur automobile. L'industrie a commencé à être touché dès le mois de mars comme le prouve les statistiques de l'INSEE. Au mois de mars, le chiffre d'affaires s'est contracté de 14,6 % après une baisse de 0,2 % en février. Pour l'ensemble de l'industrie, la baisse a atteint 13,0 %. Ce résultat traduit l'impact du confinement intervenu au milieu du mois de mars.

Le chiffre d'affaires a diminué de 20 % dans les matériels de transport. Pour le seul secteur automobile, la contraction est de -41,3 % après -0,3 %. Il diminue également fortement dans les biens d'équipement (-16,5 % après -2,5 %) avec une baisse nettement plus modérée dans les produits informatiques, électroniques et optiques (-1,3 % après -7,7 %). Le chiffre d'affaires diminue moins fortement dans les industries agricoles et alimentaires (-3,7 % après -0,7 %) et l'énergie (-5,5 % après -2,8 %) mais chute dans la cokéfaction et raffinage (-24,2 % après -0,4 %).



Cercle de l'Épargne – données INSEE

Les services fonctionnent à 75 %

Dans les services, la perte d'activité économique serait de 25 %. Pour

l'hébergement et la restauration, la perte atteint 90 % quand elle est de 40 % pour les transports

Estimation de la perte d'activité après le déconfinement du 11 mai

Branches	Part dans le PIB (en %)	Perte d'activité (en %)	Contributions à la perte d'activité (en points de PIB)	Perte d'activité estimée le 7 mai (en %)
Agriculture, sylviculture et pêche	2	-6	-0,1	-13
Industrie	14	-24	-3	-38
Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	2	-2	0	-5
Cokéfaction et raffinage	0	-35	-0,1	-55
Fabrication d'équipements électriques, électroniques, informatiques ; fabrication de machines	1	-42	-1	-61
Fabrication de matériels de transport	1	-54	-1	-69
Fabrication d'autres produits industriels	6	-25	-2	-43
Industries extractives, énergie, eau, gestion des déchets et dépollution	2	-14	0	-23
Construction	6	-38	-2	-75
Services princip. marchands	56	-25	-14	-36
Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles	10	-27	-3	-47
Transports et entreposage	5	-40	-2	-59
Hébergement et restauration	3	-90	-3	-90
Information et communication	5	-23	-1	-31
Activités financières et d'assurance	4	0	0	0
Activités immobilières	13	-1	-0,1	-2
Activités scientifiques et techniques ; services administratifs et de soutien	14	-26	-3	-44
Autres activités de services	3	-63	-2	-76
Services principalement non marchands	22	-7	-2	-14
Total	100	-21	-21	-33
dont principalement marchands	78	-25	-20	-39
dont principalement non marchands	22	-7	-2	-14
Total principalement marchands hors loyers	65	-30	-20	-46

Lecture : au 27 mai 2020, l'activité économique aurait diminué de 21 % par rapport à une situation normale tandis qu'elle avait diminué de 33 % au 7 mai. L'industrie, dont la perte d'activité est estimée à 24 %, contribuerait à hauteur de 3 points de pourcentage à cette baisse.

Source : calculs Insee à partir de sources diverses

Les dangers de l'hystérisation de la crise

Les Français ont réalisé des achats indispensables après le confinement, habillement, coiffure, etc. Les craintes de baisse du pouvoir d'achat devraient peser néanmoins sur la consommation des prochains mois. Les informations inquiétantes sur la situation économique devraient favoriser l'attentisme et autoalimenter la crise. La levée des restrictions de circulation à compter du 2 juin devrait permettre une amélioration au niveau de la consommation mais celle-ci dépend avant tout de la restauration de la confiance. Plusieurs enquêtes suggèrent que les Français demeurent très inquiets sur la situation sanitaire et exigent le maintien de mesures de protection. Ils restent méfiants vis-à-vis des statistiques officiels. Cette peur pèse sur l'activité tant au niveau de la consommation que la production.

TOUT FEU, TOUT FLAMME

Les Gouvernements dépensent sans compter ou presque pour éviter l'enclenchement d'une dépression économique de grande ampleur. La multiplication des annonces ne permet pas toujours de prendre la réelle mesure des aides publiques. Elles peuvent s'ajouter, se compléter voire se superposer. Les mesures sont de nature diverse. Les garanties de prêts ne peuvent pas être assimilées aux aides directes ou aux prises de participation dans le capital des entreprises.

Le dispositif de soutien à l'économie mis en œuvre en France est complet, comportant des mesures en faveur des

La crise, un révélateur de la situation économique

Depuis 2008, l'économie française est à la peine. Les pertes de parts de marché industriel, la persistance d'un important déficit commercial, la lente amélioration de l'emploi sur fond de déficits publics élevés en étaient les marqueurs. La crise du Covid-19 a accentué les traits des faiblesses françaises d'autant plus qu'elle a directement touché des secteurs porteurs comme le tourisme et les transports.

La crise sanitaire signe le grand retour de l'interventionnisme étatique dans l'économie. Après plusieurs décennies de désengagement, les États redeviennent les grands horlogers de l'économie. Cette tentation est naturellement forte en France, pays où la tradition colbertiste se perpétue depuis plus de trois siècles. L'Allemagne n'est pas sans reste avec l'annonce de la renationalisation partielle de la Lufthansa.

salariés, des personnes à revenus modestes et des entreprises. Aux garanties de prêts s'ajoutent des reports ou des exonérations de charges ainsi que d'impôts. Depuis le début du déconfinement, des plans sectoriels sont annoncés.

Le chômage partiel, mesure sociale à vocation économique

Dès le début de la crise, le Gouvernement a opté pour un vaste programme de chômage partiel, reprenant ainsi la méthode choisie en Allemagne lors de la crise de 2008/2009. Le chômage partiel permet tout à la fois de garantir le pouvoir

d'achat des ménages et d'éviter des ruptures de contrat de travail. La demande à venir est préservée tout comme la possibilité de restaurer rapidement l'offre. Son inconvénient est de geler le tissu économique. Aux États-Unis, la crise permet un renouvellement des entreprises ouvrant sur des gains de productivité plus élevés.

Plus de 12,7 millions de demandes de chômage partiel ont été déposées en France, pour près de 9 millions accordées. Le coût total de ce dispositif est évalué à 90 milliards d'euros. Le dispositif visait à limiter autant que possible l'augmentation du chômage et à faciliter la reprise de l'activité. Il a généré un effet d'aubaine. Des entreprises ont opté pour le chômage partiel afin de limiter leurs risques d'exploitation. La fin progressive du dispositif donne lieu à une polémique entre ceux qui prétendent que le Gouvernement va trop vite et ceux qui estiment que son maintien freine le retour à la normale tout en coûtant très cher aux pouvoirs publics.

L'Allemagne a prévu une enveloppe de 95 milliards d'euros pour le chômage partiel, soit 2,8 % du PIB. Quant à l'Italie et l'Espagne, leur engagement dans ces domaines s'élève respectivement à 25 et 14 milliards d'euros (2 et 1,1 % du PIB).

Les prêts garantis par l'État, l'arme anti-faillite

Pour éviter la multiplication des dépôts de bilan, les États ont mis en place des dispositifs de soutien aux entreprises. L'usage des prêts garantis est assez général. Il permet aux entreprises de renflouer leur trésorerie le temps de retrouver leur rythme de croisière. Ce qui nécessite que les entreprises

dégagent des marges suffisantes pour les rembourser, certaines pouvant être fragilisées à terme. Dans les prochains mois, les modalités de remboursement seront certainement au cœur du débat public.

En France, depuis la mi-mars à début mai, l'État a garanti pour 57 milliards d'euros de prêts accordés à 350 000 entreprises selon le directeur général de Bpifrance. L'enveloppe pourrait atteindre 300 milliards d'euros (12,4 % du PIB). L'État ne sera amené à financer qu'en cas de défaut de l'entreprise qui est censé rembourser dans un délai de 5 ans le prêt consenti.

L'Espagne s'est engagée à hauteur de 112 milliards (9 % du PIB) et l'Italie de 400 milliards (22,5 % du PIB), selon une note de la banque d'investissement Goldman Sachs. L'Allemagne a prévu une enveloppe de 1 000 milliards d'euros (29,7 % du PIB). Le soutien est géré par la banque publique d'investissement KfW qui dispose, par ailleurs, d'un programme de refinancement des entreprises exportatrices qui peut être très rapidement augmenté.

Le gouvernement allemand a également mis en place un fonds de recapitalisation de plus de 100 milliards d'euros pour les entreprises de plus de 250 salariés. Il a rapidement pris des mesures en faveur de la trésorerie des entreprises.

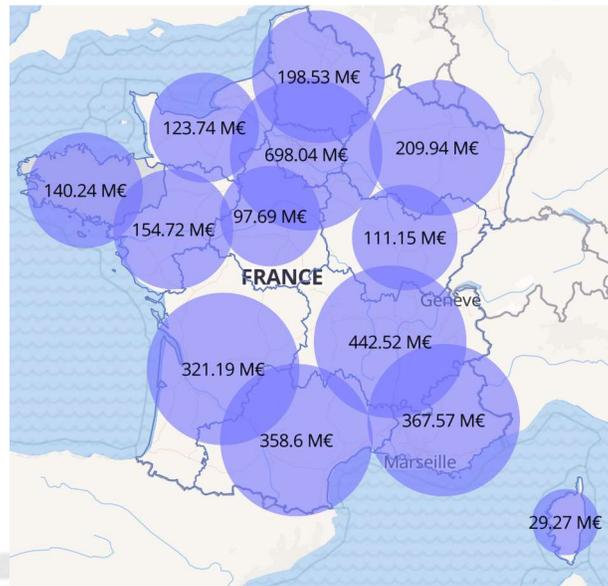
Le fonds de solidarité au PME, l'aide de première urgence

Le Gouvernement français a décidé, dès le début de la crise, la création d'un Fonds de Solidarité en faveur des PME. Doté de 7 milliards d'euros, il peut attribuer de 1 500 à 5 000 euros d'aides. Le 27 mai, 3,4 milliards d'euros

ont été distribués à 2,5 millions d'entreprises. Le secteur du commerce est le premier bénéficiaire avec 572 millions d'euros, suivi par la construction (418 millions d'euros) et l'hébergement – restauration (412 millions d'euros). Au sein des Régions

qui ont abondé financièrement ce fonds pour l'aide complémentaire de 2 000 euros, l'Île-de-France est la première région au niveau de la répartition des aides devant Auvergne – Rhône-Alpes et PACA.

Répartition des aides du Fonds de solidarité par région (27 mai 2020)



Source / Ministère de l'Économie

Les mesures en faveur de la santé

Les Gouvernements ont dû assumer une augmentation des dépenses de santé pour faire face à la pandémie. Les opinions publiques tout comme les personnels soignants pèsent en faveur d'un effort accru pour la santé. Avec le vieillissement de la population et son aversion au risque, le dossier de la santé devrait rester au cœur d'actualité durant de nombreux mois. Face aux besoins d'urgence, les Gouvernements ont, depuis le mois de mars, déjà accru les dépenses publiques destinées à leur système de santé. Ainsi l'Allemagne y a consacré 11,2 milliards d'euros, la France 9 milliards, l'Italie 6,2 milliards et l'Espagne 3 milliards. Les sommes ont été affectées aux

hôpitaux, à l'achat de masques et à la recherche.

L'engagement des plans sectoriels

Avec le déconfinement, les États mettent en œuvre des plans sectoriels. Le tourisme, le transport aérien ou l'automobile sont les premiers d'une liste qui pourrait s'allonger. En France, les plans reprennent des dispositions mises en œuvre depuis le début de la crise sanitaire en les amplifiant.

- *Le plan de soutien au tourisme*

Ainsi, Les entreprises du tourisme pourront continuer de recourir à l'activité partielle jusqu'à la fin de l'année 2020. Au-delà, l'activité partielle

leur restera ouverte dans des conditions qui seront revues le cas échéant. L'accès au fonds de solidarité est prolongé jusqu'à la fin de l'année. Son accès a été élargi à des entreprises de plus grande taille, celles qui ont jusqu'à 20 salariés et 2 millions d'euros de chiffre d'affaires. L'aide peut désormais atteindre 10 000 euros contre initialement 1 500 euros.

Les petites et moyennes entreprises liées au tourisme, à l'évènementiel ou aux activités sportives bénéficient d'une exonération de cotisations sociales pendant la période de fermeture ou de très faible activité pour un montant estimé à 2,2 milliards d'euros. L'exonération s'appliquera automatiquement à toutes ces entreprises, qu'elles aient déjà acquitté ou non leurs cotisations. Aux exonérations de cotisations patronales s'ajoutera un crédit de cotisation égal à 20 % des salaires versés depuis février.

Les entreprises du tourisme auront accès à un prêt garanti par l'État dit « saison » plus généreux que les PGE classiques. Les loyers et redevances d'occupation du domaine public dus aux bailleurs nationaux (État et opérateurs) sont annulés pour les TPE et PME du secteur du tourisme pour la période de fermeture administrative.

Les collectivités locales ont la possibilité d'alléger la taxe de séjour et réduire des deux tiers la cotisation foncière des entreprises (CFE), l'État en finançant la moitié.

Les banques pourront accorder un report des échéances de crédit allant jusqu'à 12 mois (au lieu de 6 mois actuellement) aux petites et moyennes entreprises du secteur.

Le plafond journalier des tickets restaurants sera augmenté de 19 à 38 euros. Afin de soutenir les restaurateurs, leur utilisation dans les restaurants sera autorisée les week-ends et jours fériés, à partir de leur date de réouverture et jusqu'à la fin de l'année 2020.

Le Gouvernement a prévu un programme de 3 milliards visant à accompagner la reprise et la transformation du secteur :

L'enveloppe du prêt « Tourisme » proposé par Bpifrance sera renforcée pour un montant fixé à un milliard d'euros. Par ailleurs, plus de 1,3 milliard d'euros seront investis en fonds propres par la Caisse des Dépôts et Consignations et Bpifrance dans le secteur du tourisme, pour un effet attendu en matière d'investissement de 6,7 milliards d'euros. Dès 2020, le Fonds Tourisme Social Investissement sera triplé avec une augmentation de ses capacités d'investissement à hauteur de 225 millions d'euros et des critères d'éligibilité assouplis.

- *Le plan français de soutien au secteur automobile*

Le mardi 26 mai, Le Président de la République, a présenté un plan de soutien à la filière automobile portant sur un total de 8 milliards d'euros d'aides, d'investissements et de prêts. Le secteur qui emploie 400 000 personnes a connu une chute d'activité de -80 % en avril. Les prévisions actuelles du marché automobile font état d'une baisse du marché en 2020 d'au moins -20 % dans le monde et de -30 % en Europe. La filière connaissait des problèmes depuis 2018 en lien avec le durcissement des normes environnementales. Par ailleurs, les groupes français rencontrent, depuis

une quarantaine d'années, régulièrement des difficultés. En 2014, le groupe PSA avait été sauvé avec l'appui de l'État et l'intervention d'un groupe chinois. Le Groupe Renault est en situation délicate depuis l'année 2019.

À travers son plan de soutien, le Gouvernement souhaite faciliter la transition vers le véhicule électrique et le véhicule autonome.

Le plan de soutien comporte trois directions : le renouvellement du parc automobile, l'innovation et le soutien aux entreprises en difficulté. Le Gouvernement demande aux entreprises du secteur de privilégier la localisation de leurs activités en France, en particulier en ce qui concerne la recherche et les productions à forte valeur ajoutée.

Le renouvellement du parc automobile français en faveur des véhicules propres

Le Gouvernement a décidé de porter le bonus pour l'achat d'un véhicule électrique de 6 000 à 7 000 euros pour les particuliers, pour l'achat d'un véhicule d'une valeur inférieure à 45 000 euros. Le bonus pour l'achat d'un véhicule électrique pour les flottes d'entreprises passe à 5 000 euros, pour l'achat d'un véhicule particulier ou utilitaire léger d'une valeur inférieure à 45 000 euros.

Il a également prévu l'instauration d'un bonus de 2 000 euros pour l'achat de véhicules hybrides rechargeables pour les véhicules d'un montant inférieur ou égal à 50 000 euros. La prime à la conversion passe à 3 000 euros pour les ménages modestes pour l'achat d'un véhicule thermique et à 5 000

euros pour l'achat d'un véhicule électrique ou hybride rechargeable. Le nombre de ménages éligibles à la prime à la conversion augmentera grâce au relèvement du seuil de revenu fiscal de référence passant de 13 500 euros à 18 000 euros pour couvrir 75 % de la population.

Les acheteurs publics, dont l'État, sont censés renouveler plus rapidement leurs flottes de véhicules avec un objectif de 50 % de véhicules électriques, hybrides ou à hydrogène.

Le déploiement des bornes de recharge électrique sera accéléré. Le nombre de points de recharge passera à 100 000 bornes d'ici 2021 au lieu de 2022.

Les collectivités locales seront invitées à proposer des avantages à l'usage des véhicules en mode électrique zéro émission (gratuité des parkings publics, utilisation de voies réservées etc.).

L'investissement et l'innovation en faveur du véhicule de demain

Le Gouvernement a décidé la création du Fonds d'avenir pour l'automobile doté de 1 milliard d'euros destiné à la modernisation et la numérisation des chaînes de production, à la transformation écologique de la filière automobile et à l'innovation.

Le soutien aux entreprises en difficultés et la protection des salariés

Un plan d'urgence sera mis en œuvre pour réduire significativement le coût d'un jeune en alternance et permettre à la filière de viser une stabilisation du niveau d'alternants.

L'industrie auto allemande appelle également son État à l'aide

La filière automobile allemande, qui a enregistré en mars une baisse de -37 % de sa production et de -32 % de ses exportations, a demandé à l'État fédéral un plan de soutien. Depuis plusieurs semaines, les grands groupes plaident pour l'instauration d'une prime,

destinés à apporter jusqu'à 4 000 euros de soutien à leur activité par entreprise. Angela Merkel hésite à s'engager dans cette voie. Pour être efficace, la subvention devra concerner tous les véhicules, y compris thermiques ce qui est contraire à la politique de transition énergétique mise en œuvre en Allemagne.



HORIZON EXTERIEUR

LA CHUTE DE L'EMPIRE AMERICAIN, MYTHE OU REALITE ?

Depuis la Guerre du Vietnam, la chute de l'Empire américain est prédite par de nombreux experts et commentateurs. Avec l'avènement de la Chine comme grande puissance, avec la crise des subprimes, avec l'élection de Donald Trump, cette antienne a été remise au goût du jour. La survenue de la crise sanitaire serait le coup fatal porté à l'économie et à la puissance américaine. Derrière les prophéties d'effondrement du système américain se cache une hostilité à son encontre. Par leur poids, leur rôle, les États-Unis génèrent des frustrations et des rancœurs. Au fil des années, l'*American Way Of Life* fait moins rêver, en particulier en Europe. Associé, à tort ou raison, à l'ultralibéralisme et au libre-échangeisme, il focalise les critiques de multiples courants de pensée. Quand, en outre, le Président des États-Unis passe d'un système reposant sur le « soft power » au « hard power », certains y voient la confirmation que l'Empire est agonisant et d'autres que le système issu de la fin de la Seconde Guerre mondiale est dépassé.

Au moment de la survenue de la crise sanitaire, les États-Unis étaient dans leur onzième année de croissance, faisant du cycle qui s'est achevé le plus long depuis 1945. Depuis 2008, les États-Unis ont distancé les pays européens même si leur leadership a été de plus en plus contesté par la Chine. La montée des inégalités et les divergences croissantes au sein de la population ainsi que les conflits armés en Afghanistan et en Irak ont occulté les résultats économiques de ces dix dernières années. L'économie

américaine, dans bien des domaines, reste dominante et en premier lieu dans le secteur des nouvelles technologies. Par ailleurs, les États-Unis disposent, avec le dollar, d'un atout maître.

Avec plus d'1,3 million de cas et plus de 82 000 décès, les États-Unis ont été lourdement touchés par la crise du Covid-19. Depuis 1945, dans toutes les crises que le monde a traversées, les États-Unis assuraient leur rôle de superpuissance. Avec les atermoiements de Donald Trump, l'isolationnisme et le rejet du multilatéralisme ont été privilégiés. En 2008/2009, Barack Obama avait joué la carte du G20 pour contrer la crise financière dont, il faut le noter, les États-Unis en étaient à l'origine. Si l'État fédéral n'a pas souhaité être un catalyseur de la riposte internationale, la banque centrale, la FED, a néanmoins assuré la liquidité du système monétaire et financier mondial. Si Donald Trump avait critiqué, à maintes reprises, les relations internationales de la FED sous Janet Yellen, la précédente Présidente, il n'a pas a priori empêché Jerome Powel de coordonner la politique monétaire américaine avec celle des autres grandes zones économiques. Le dollar supplée ainsi les autorités politiques américaines au niveau de la coordination économique internationale.

Le dollar demeure la valeur refuge par excellence. La monnaie américaine est la réserve des changes dominante (plus de 60 %) loin devant l'euro. Elle est aussi la monnaie des échanges commerciaux (plus de 50 %). Ce rôle de

valeur refuge permet aux États-Unis de financer sans difficulté un déficit public et extérieur extrêmement important. Le déficit public pourrait dépasser 17 % du PIB cette année quand la balance commerciale est déficitaire d'environ 700 milliards de dollars. Du fait des dernières décisions de la banque centrale, les taux d'intérêt sont en forte baisse permettant de réduire le coût de financement de la dette. Ces taux restent néanmoins supérieurs de plus de 0,6 point à ceux de la zone euro, ce qui attire les capitaux étrangers.

Les États-Unis, avec les GAFAM et les autres entreprises liées plus ou moins directement au digital, possèdent une position de force. Ces entreprises sortent renforcées avec la crise en raison de l'utilisation accrue des télécoms, du commerce en ligne, du télétravail, etc.

Depuis le début du premier mandat de Barack Obama, l'industrie numérique américaine constitue l'axe prioritaire du développement économique américain. L'objectif assigné à cette stratégie est la maîtrise des données qui sont à la fois au cœur des activités digitales et fournissent la matière première de la surveillance pour la National Security Agency (NSA). Les autorités américaines ont compris que les GAFAM étaient désormais les vecteurs de la culture américaine qui ont remplacé dans ce rôle le cinéma et la musique. L'attractivité de la Silicon Valley pour les étudiants et les jeunes actifs du monde entier demeure très importante malgré les scandales liés à l'affaire Snowden.

En quelques années, les chiffres d'affaires de ces entreprises ont connu une croissance extrêmement rapide. Leurs bénéfices ou leurs capacités à lever de l'argent en bourse leur

permettent d'acquérir des entreprises et d'engager des programmes d'investissement importants. Le budget annuel de R&D d'Amazon équivaut à celui, cumulé, des entreprises du CAC40. Selon la Bank of America, les cinq entreprises technologiques Microsoft, Apple, Amazon, Alphabet (Google) et Facebook représentent 22 % du S&P 500, dépassant ainsi le record atteint lors de la bulle Internet de l'an 2000, quand Microsoft, General Electric, Cisco, Intel et Walmart assuraient à eux seuls 18,5 % de l'indice. Les GAFAM et Netflix sont à l'origine de 27,2 % de la création de valeur du S&P500 au cours de ces dernières années. La capitalisation boursière cumulée des six entreprises dépasse 5000 milliards d'euros, soit près de quatre fois le CAC 40 français.

Si certaines plateformes de services ont vu fondre leurs résultats avec la mise à la cape du secteur touristique (Airbnb par exemple), d'autres sont des outils incontournables des périodes de confinement (Amazon, Microsoft avec son application Teams, Netflix). Même Uber a réussi à sauver la mise malgré le confinement qui limite les déplacements avec l'essor de Uber Eats qui permet la livraison à domicile de plats cuisinés. La société Apple, tout en ayant été touchée par la fermeture de ses points de vente a réussi à contenir la baisse de son chiffre d'affaires grâce à ses applications. Google et les réseaux sociaux ont bénéficié de temps de connexion en hausse avec le confinement.

Les États-Unis disposent d'une avance technologique dans plusieurs secteurs stratégiques, notamment dans les domaines de l'armement et de la santé. Même si leur dépendance technologique à l'égard des pays émergents et, en premier lieu, de la

Chine est moindre que les pays européens, elle est réelle pour de nombreux secteurs dits stratégiques (batteries, smartphones, etc.). Par leur puissance financière et leurs capacités de recherche, les États-Unis disposent d'atouts surpassant ceux de leurs concurrents. La polémique au sujet de Sanofi et le vaccin contre la Covid-19 est révélatrice de la puissance des États-Unis. Sanofi qui est une entreprise devenue au fil des rachats internationale et fortement implantée aux États-Unis a bénéficié de soutiens financiers importants de la part de l'État fédéral américain sous condition que les fruits de ses recherches soient en priorité réservés aux Américains. Cette situation a provoqué l'hostilité des autorités françaises qui ont mis en avant le fait que les vaccins font partis des biens collectifs. Par définition, il y aura, comme pour les masques, des files d'attente pour l'accès aux vaccins. Les États-Unis, depuis une dizaine d'années ont tendance à recourir de plus en plus au « hard power » en imposant leurs lois aux autres en lieu et place du « soft power » qui mettait en avant le pouvoir d'influence. La concurrence accrue avec la Chine, la montée des oppositions à la politique américaine dans les institutions internationales, les conséquences des dernières guerres menées à l'extérieur et la montée du populisme expliquent cette évolution.

Ce changement de pratique est aussi révélateur d'une économie moins dominante. Que ce soit dans les hautes technologies ou dans les transports, les États-Unis sont contraints de composer avec les puissances émergentes. Dans les années 1989, les relations avec le Japon s'étaient tendues autour de l'électronique et des voitures. Aujourd'hui, c'est la Chine qui est au cœur des préoccupations des autorités

américaines. Avec la crise du Covid-19, le secteur des transports est fortement touché. 1,8 million de personnes travaillent directement pour le secteur des transports. Boeing qui était avant la crise déjà confrontée au problème de 737 Max, est en très grande difficulté tout comme Airbus en Europe. Les entreprises automobiles doivent faire face à de fortes baisses de commandes. Elles avaient été durement éprouvées par la crise de 2008. Elles doivent, en outre, faire face à la question de la transition énergétique. La chute du prix du pétrole si elle perdure aura de lourdes conséquences pour l'économie américaine. Ce secteur emploie 0,5 % de la population active américaine. Les ventes de matériel de forages sont presque inexistantes depuis le mois d'avril. Pour les prochains mois, les investissements dans ce secteur seront très faibles ce qui pèsera sur l'activité.

La crainte des autorités américaines est que l'ajustement très rapide de l'emploi dans les entreprises, conduite à une forte hausse des défauts de paiement des ménages sur les crédits. Pour certains, la multiplication des défauts de paiement pourrait conduire à une crise du système bancaire comme en 2009. Pour éviter cet enchaînement, les autorités fédérales ont été amenées à verser des aides directes aux ménages américains. La baisse des taux, rendue possible par les décisions de la FED, a permis, par ailleurs, à de nombreux ménages de renégocier des prêts. Enfin, la proportion de prêts dits non performants était avant la crise à un niveau faible, 1 % du total quand en 2007, ce taux était de 7 %.

La crise sanitaire devrait donc accélérer la transformation de l'économie américaine qui sera de plus en plus portée par les activités digitales. Elle

pourra compter sur le rôle clef du dollar comme monnaie internationale et comme valeur refuge. Les États-Unis en tant que puissance dominante de l'OCDE pourraient profiter de la distanciation des relations des États occidentaux avec la Chine. Par la

profondeur de son marché et la force de son secteur de recherche, les États-Unis sont mieux à même de relocaliser certaines activités que les États européens surtout si ces derniers entretiennent leurs divisions.



HORIZON FINANCE

LA CRISE A-T-ELLE ENTERRE LE MONÉTARISME ?

Depuis le début la crise sanitaire, les banques centrales sont à la manœuvre pour assurer leur rôle de gardiennes de la sphère monétaire et financière. Par leurs politiques, elles jouent également un rôle économique indéniable comme l'a souligné de manière négative la Cour constitutionnelle allemande. En maintenant ou en abaissant leurs taux d'intérêts et en opérant de vastes programmes de rachats, elles permettent aux États de s'endetter pour atténuer les effets du confinement. Elles sont, en outre, des acheteurs des dettes des entreprises contribuant, de ce fait, au financement de l'économie réelle. Leur bilan est de plus en plus constitué de titres obligataires privés et publics.

L'orthodoxie monétaire des années 1980/1990 a été abandonnée. Les banques centrales ont dépassé leur mission de contrôle de l'inflation pour devenir des acteurs de la vie économique. La crise des subprimes avait déjà battu en brèche les règles monétaristes.

L'encours d'actifs détenu par la Réserve Fédérale (FED) était ainsi passé de 500 à plus de 1 000 milliards de dollars entre 2007 et 2010. Pour la zone euro, la mutation a été plus tardive. La mise en œuvre de la politique monétaire non conventionnelle date de 2015. En cinq ans, l'encours de dettes publiques détenu par la BCE est passé de 200 à plus de 2 000 milliards d'euros. Les nouveaux objectifs des banques centrales sont d'éviter la perte de solvabilité des États qui serait provoquée par la hausse des taux d'intérêt à long terme. Depuis 2009, que

ce soit aux États-Unis ou en Europe, les taux à 10 ans des titres publics sont en baisse constante. Les banques centrales veillent également à faciliter le financement des entreprises dans les périodes de restriction du crédit. Avec la crise du Covid-19 qui se traduit par un assèchement des ressources et un accroissement pour les États ainsi que par le recul de l'activité pour les entreprises, les banques centrales sont, de ce fait, sollicitées, sur des montants sans précédent, 2 000 milliards de dollars pour la FED et 1 000 milliards d'euros pour la zone euro. Ces montants sont à mettre en parallèle avec le montant potentiel des déficits publics pour 2020, plus de 17 % du PIB pour les États-Unis, plus de 8 % pour la zone euro en lien avec de possibles reculs du PIB de 6 à 10 points.

Directement ou indirectement, les banques centrales et les États sont interdépendants. Le processus de monétisation des dettes publiques qui s'est accéléré avec la crise sanitaire a fait voler en éclat l'ancien cadre. Ce cadre était déjà une illusion comme l'a prouvé le ralentissement économique de 2019 qui s'était traduit par des injonctions de Donald Trump sur la FED afin qu'elle baisse ses taux directeurs et par les pressions amicales des États européens sur la BCE pour engager de nouveaux programmes de rachats d'obligations. L'indépendance des banques centrales semble donc avoir vécu. Elles sont désormais obligées d'assurer la solvabilité budgétaire des États. Si les États augmentent leurs dépenses, elles sont contraintes de prendre part à cette politique, signifiant de la sorte qu'elles

sont dépendantes du ou des gouvernements. Cette situation est à l'opposé des principes allemands de banque centrale indépendante qui avaient été inscrits dans le marbre du Traité de Maastricht. Lors de son élaboration, les Allemands avaient imposé notamment aux Français le principe d'une indépendance stricte avec l'impossibilité pour les gouvernements ou la Commission européenne d'adresser toute injonction ou pour la Banque centrale d'intervenir dans le champ économique des États. C'était alors le prix à payer pour la disparition du deutschemark. Aux États-Unis, l'indépendance de la banque centrale n'est pas inscrite dans les tables de la loi. C'était une pratique qui avait, en outre, comme limite le fait que la FED prenne en compte l'emploi parmi ses indicateurs pour établir sa politique monétaire.

La question de l'officialisation du nouveau rôle des banques centrales ne posera guère de problèmes aux États-Unis, au Royaume-Uni ou au Japon. En revanche, au sein de la zone euro, ce sujet est un facteur de divisions. Ne disposant pas d'un réel budget d'intervention conjoncturelle, la zone euro ne dépend, pour le moment, que de la banque centrale, pour atténuer les effets de la crise sanitaire, en particulier pour les pays les plus fragiles. La remise en cause des mécanismes de soutien monétaire constituerait une véritable menace. Angela Merkel a affirmé devant le Bundestag, mercredi 13 mai, qu'une plus grande intégration de la zone euro était indispensable. La Chancelière estime que les États membres doivent prendre plus de responsabilités et ne pas s'en remettre seulement à la Banque centrale européenne et à son

programme de rachat de dettes publiques. Elle répond aux juges constitutionnelles de Karlsruhe par le haut. Devant assurer la Présidence de l'Union européenne, à compter du 1^{er} juillet, elle a fait référence à Jacques Delors pour préciser ses intentions *« nous ne devons pas oublier ce que Jacques Delors disait avant l'introduction de l'euro : il faut une union politique, une union monétaire ne suffira pas »*.

La crise économique en Europe ne pourra être surmontée que si l'Allemagne assume son rôle de leader, ce qui suppose, a contrario, que les autres États membres l'acceptent. Pour des raisons historiques liées à la Seconde Guerre mondiale et à la réunification, l'Allemagne n'a jamais souhaité occuper la place qui est aujourd'hui la sienne, en raison de son poids économique et de son histoire. Pour de nombreux experts non français, l'Union européenne, surtout depuis le départ du Royaume-Uni, est sur le plan économique, la zone d'influence allemande. Jusqu'à maintenant, les autorités de Berlin ont privilégié une diplomatie en creux jouant sur les rivalités ou les antagonismes des uns et des autres. Quand Emmanuel Macron s'était lancé dans un projet de refondation de l'Europe, la Chancellerie avait appuyé en sous-mains la démarche de plusieurs États d'Europe du Nord et de l'Est qui demandaient à la France de régler en premier lieu ses déficits. Le passage de l'ombre à la lumière n'est pas, en diplomatie, un acte facile surtout après une longue période de discrétion. Les événements en cours et la nécessité des européens à s'entendre peuvent y contribuer.

LE DEGONFLEMENT DE L'ÉPARGNE DU CONFINEMENT, UN DEFI DE 60 MILLIARDS D'EUROS

En raison du confinement mis en place mi-mars et de l'anxiété générée par la situation économique, les ménages ont augmenté leur taux d'épargne au cours du premier trimestre. Il a atteint 19,6 % du revenu disponible brut contre 15,1 % au dernier trimestre 2019. Le taux d'épargne financière est passé de 4,6 à 10,4 % du revenu disponible brut sur la même période.

Cette augmentation sans précédent du taux d'épargne est la conséquence d'une forte baisse de la consommation, -5,6 % sur le premier trimestre, et du maintien du revenu disponible brut des ménages. Celui-ci n'a diminué que de -0,1 % au premier trimestre après avoir enregistré une augmentation de +0,9 % au dernier trimestre 2019. Avec le recours au dispositif d'activité partielle, la masse salariale reçue par les ménages est, en revanche, en baisse de -1,8 % après une augmentation de +0,7 %. A contrario, les prestations sociales en espèces sont en hausse de +2,8 % après +0,4 %.

Au total, la baisse du pouvoir d'achat reste très limitée (-0,4 % après +0,7 %) étant donné le choc économique subi. Mesuré par unité de consommation pour être ramené à un niveau individuel, le pouvoir d'achat baisse de -0,5 % (après +0,5 %).

La gestion complexe du dégonflement de l'épargne des ménages

La réduction de la poche de l'épargne de précaution constituée durant les

deux mois de confinement sera progressive. Le retour à la normale des dépenses de consommation y contribuera mais il est fort probable que le taux d'épargne reste élevé. Les mauvaises nouvelles sur le front économique, et surtout celui de l'emploi, incitent les ménages à conserver un volant important d'épargne. À chaque crise, l'encours de l'épargne liquide augmente sans retrouver son niveau initial durant la période de croissance qui suit. La succession de crises depuis une trentaine d'années contribue à cet effet cliquet, aidé en outre par le vieillissement de la population.

Avant même la crise sanitaire, le taux d'épargne avait tendance à augmenter en France comme au sein des autres pays de l'OCDE au point de dépasser l'investissement privé de deux points de PIB. Les dépôts à vue, les livrets bancaires et le numéraire des ménages ne cessent d'augmenter. Au sein des pays occidentaux, ils représentent désormais 95 % du PIB contre 65 % en 2002. Cet excédent d'épargne profite aux États qui peuvent s'endetter à bon prix. De 2002 à 2020, l'encours d'obligations publiques détenues par les ménages et les investisseurs institutionnels est passé de 45 à 56 % du PIB au sein de l'OCDE. Le recyclage de l'épargne passe de plus en plus par la dette publique même si les pouvoirs publics multiplient les annonces en faveur d'une réorientation au profit des entreprises.

TOUR D'HORIZON

LA START-UP NATION SERA-T-ELLE AU RENDEZ-VOUS ?

En 2018, Emmanuel Macron souhaitait transformer la France en « start-up nation ». Il avait alors déclaré « une *start-up nation est une nation où chacun peut se dire qu'il pourra créer une startup. Je veux que la France en soit une* ». En cette période de crise économique, la nécessaire modernisation de notre tissu économique est une priorité. Elle passe par l'élévation de notre niveau de gamme de production, par une digitalisation et une robotisation accrue ainsi que par un essor de la recherche & développement. Les start-ups à la française doivent prouver qu'elles portent le capitalisme de demain, ou plutôt d'aujourd'hui !

Qui sont ces start-ups célébrées par le Président de la République et par de nombreux experts économiques ? D'après l'Agence du numérique, une start-up est une « *jeune entreprise innovante, à la recherche d'un modèle économique, qui lui assurera une croissance très forte et très rapide, avec un développement international* ». La définition est assez large et permet d'englober un grand nombre d'entreprises. Pour le commun des mortels, une start-up est une société créée par des jeunes férus de digital, espérant imiter Bill Gates, Larry Page ou Mark Zuckerberg. Les start-ups sont également considérées comme une catégorie à part en raison de leur modèle spécifique. Leur développement passe par de fortes pertes et des besoins en capitaux élevés avant que la rentabilité ne soit au rendez-vous. Cette caractéristique n'est dans les faits pas spécifique aux start-ups. Dans le passé, les compagnies

ferroviaires ont connu au moment du déploiement des lignes des pertes et des besoins de financement élevés.

La chasse aux fonds propres

60 % des créateurs d'entreprise affirment avoir financé leur projet eux-mêmes mais cela ne suffit pas à couvrir leurs besoins en capitaux. 37 % déclarent avoir recours au crédit bancaire. Les fondateurs indiquent avoir des difficultés à accéder à ce type de financement d'où le recours à des canaux dédiés. En France, des réseaux de financement se sont créés comme « Entreprendre et Initiatives ». Plusieurs institutions publiques interviennent comme la BPI et les conseils régionaux. Des entreprises comme AG2R LA MONDIALE épaulent également des start-ups. Ainsi DremQuark qui intervient dans le domaine de l'intelligence artificielle dans les services financiers, a bénéficié de l'appui d'AG2R LA MONDIALE à travers le fonds ALM innovation.

Par ailleurs, la French Tech, mise en place en 2013 sous la présidence Hollande, visait à valoriser le développement des start-ups sur l'ensemble du territoire français par un programme de bourses et d'accompagnement. Les chambres de commerce, les dispositifs PEPITE (Pôles étudiants pour l'innovation, le transfert et l'entrepreneuriat) sont également des acteurs importants. Les régions et les grandes villes ont également mis en place des pépinières et des espaces de *coworking* pour l'hébergement des structures en démarrage, tandis que les incubateurs

et les accélérateurs – qui peuvent être privés, publics ou académiques – proposent, outre l'hébergement, un programme d'accompagnement. Selon le panel de start up de France Stratégie, 29 % d'entre elles auraient effectué des levées de fond contre 1 % des entreprises nouvellement créées en France.

Des entreprises innovantes

Les start-ups des années 2020 diffèrent de celles des années 1990/2000. Elles sont moins centrées sur des solutions de haute technologie. Elles sont plus axées sur les services, les applications, des nouveaux procédés de marketing qui visent à répondre à un besoin très particulier des consommateurs. Aujourd'hui, les fondateurs et fondatrices de start-up sont rarement à l'initiative d'une innovation de rupture, dite « disruptive ». Néanmoins, la capacité à lever des fonds dépend toujours du caractère innovant des solutions proposées. La réussite des fondateurs passe par un storytelling aiguisé. Ils doivent raconter une histoire en rendant accessible les enjeux techniques et faisant apparaître le futur possible généré par leurs solutions.

Des entreprises collectives

La troisième caractéristique distinctive des start-ups repose sur le caractère collectif de l'aventure. Pour Bpifrance, « *une start-up, c'est avant tout une équipe déterminée, ambitieuse et complémentaire* ». Les organismes de financement privilégient les équipes constituées d'au moins trois fondateurs. 87 % des fondateurs de notre échantillon ont au moins un associé quand 72 % des créateurs d'entreprise dirigent seuls leur affaire.

Les associés d'une start-up se connaissent, en règle générale, depuis plusieurs années. 32 % des fondateurs ont rencontré leurs associés dans leur milieu professionnel, 23 % au cours de leurs études, 27 % parmi leurs amis, 15 % en participant à des forums, salons et autres événements dédiés aux start-ups. En revanche, il s'agit rarement d'un membre de la famille. La probabilité de lever des fonds est 5,3 fois plus importante pour un entrepreneur qui a des associés que pour un entrepreneur qui n'en a pas.

Le mythe du « self-made-man »

Le start up renvoie au rêve américain avec la possibilité de faire fortune grâce à son dynamisme et en s'affranchissant des codes sociaux. Dans les faits, 80 % des fondateurs et fondatrices de start-up de l'échantillon étudié par France Stratégie auraient un niveau de diplôme équivalent ou supérieur à bac +5 et aucun ne serait sans diplôme. Ces taux diffèrent des créateurs d'entreprises dites normales. 13 % sont sans diplôme et 45 % ont un niveau inférieur ou égal au baccalauréat.

Pour les start-ups, 35 % des fondateurs sont diplômés d'une école de commerce et 21 % d'une école d'ingénieurs quand pour l'ensemble des créateurs d'entreprise, seulement 7 % sont diplômés d'une grande école. Le passage par une grande école semble donc être déterminant dans la décision de créer une start-up. Ces dernières années, la création de start-up est en effet de plus en plus présentée comme une sortie noble pour les élèves des grandes écoles dont attractivité dépend de plus en plus de la capacité à faciliter la création de start-up. Elles offrent de précieuses ressources pour accompagner les étudiants qui veulent créer leur entreprise. Elles mettent à

disposition des locaux et des bourses. Le réseau des anciens élèves permet des appuis dans de nombreux domaines (techniques, financiers, commerciaux et lobbying). En France, 25 % des fondateurs et fondatrices de notre échantillon ont créé leur start-up à la sortie de leurs études, quand ce taux est de 3 % pour l'ensemble des créateurs et créatrices d'entreprise.

Les cadres à la recherche d'un nouveau monde

Parmi les fondateurs de start-up figurent des cadres de grandes entreprises ayant acquis une expérience de plusieurs années et qui cherchent un nouveau défi et une nouvelle façon de vivre. 64 % des fondateurs et fondatrices de start-up étaient d'anciens cadres, 49 % des salariés du privé et seulement 5 % étaient au chômage avant la création de leur entreprise. Si l'entrepreneuriat est souvent un moyen d'assurer son propre emploi après un licenciement, la création de start-up répond à une autre logique. Le souhait de participer à une aventure innovante est souvent mis en avant. 83 % des sondés de France Stratégie estiment que l'innovation et l'indépendance sont les moteurs du passage à l'acte pour la création d'une

start-up. La majorité des fondateurs et fondatrices de start-up étaient bien insérés sur le plan professionnel avant de tenter l'expérience de la création. En règle générale, le départ de leur entreprise passe par une rupture conventionnelle leur permettant de bénéficier, pendant deux ans, d'une indemnité de chômage proportionnelle à leur salaire antérieur. L'indemnité de chômage joue le rôle de garantie de revenus pendant la phase de démarrage.

Seulement 10 % des fondateurs et fondatrices de start-up optent pour le statut d'indépendant et 8 % pour celui d'auto-entrepreneur. 69 % adoptent le statut de chef d'entreprise salarié. Les anciens cadres souhaitent maintenir la protection du salariat au sein de leurs nouvelles activités.

Les fondateurs de start up sont plus souvent des hommes

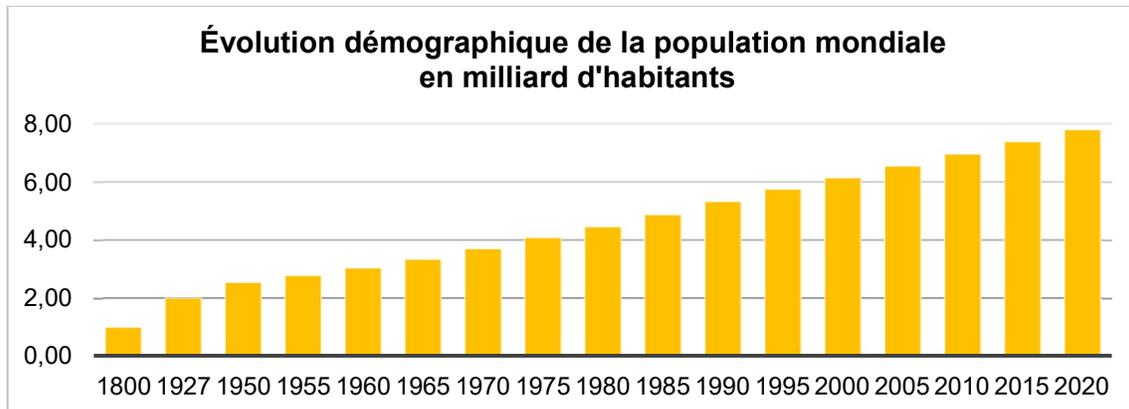
Les femmes sont à l'origine de 30 % des créations d'entreprise. Ce taux est plus faible pour les start-ups avec un taux de 26 %. La probabilité de lever des fonds est 2,4 fois supérieure pour les hommes que pour les femmes.

POINTS DE REPÈRE

L'ANTHROPOCÈNE EN QUESTION

Pour certains experts, l'Humanité serait entrée au XX^e siècle dans l'anthropocène, une ère géologique dominée par la présence de l'Homme. Cette ère aurait succédé ainsi à l'holocène, une période interglaciaire tempérée qui a permis depuis 14 000 ans l'essor de l'Homme. Depuis 1740, l'évolution de la planète a été

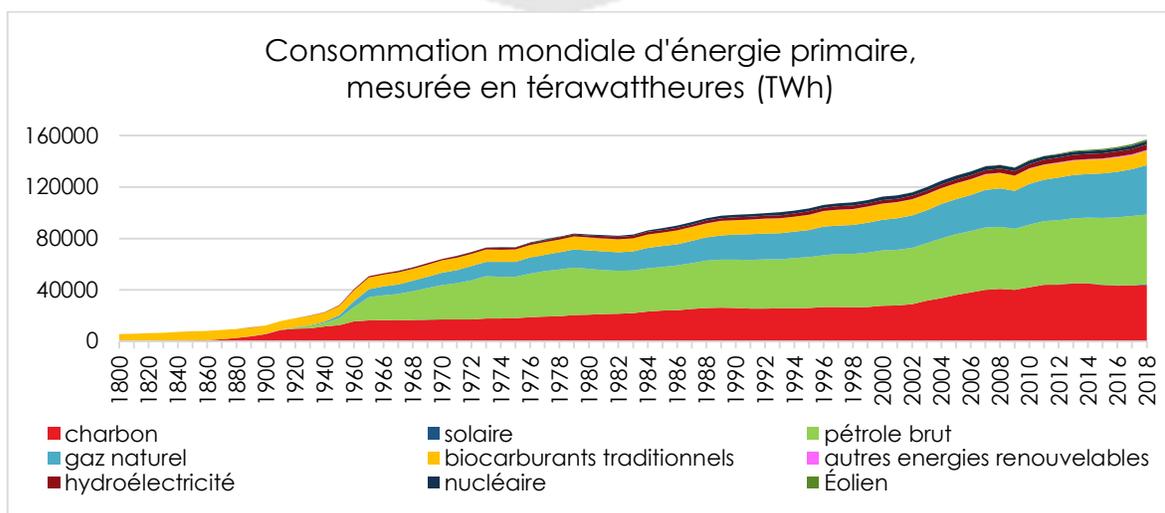
extrêmement rapide avec une accélération de la croissance de la population humaine qui est passée de 700 millions à plus de 7,5 milliards de personnes. En un peu moins de 300 ans, la valeur du capital économique a été multipliée par plus de 134.



Sources : ONU

L'essor économique a été rendu possible par l'accès, depuis le début de la révolution industrielle, à une énergie abondante et relativement bon marché.

En deux cents ans, la consommation en énergie primaire a été multipliée par plus de 30.



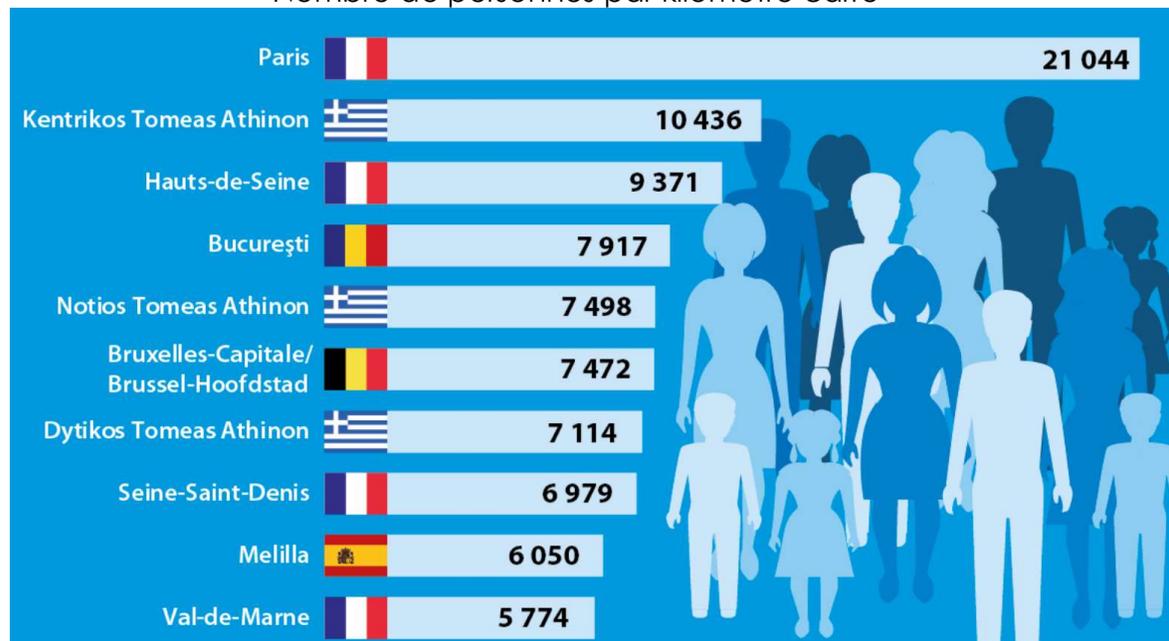
Source : Agence Internationale de l'Énergie

L'ÎLE-DE-FRANCE, CHAMPIONNE D'EUROPE DE LA DENSITE DEMOGRAPHIQUE

Paris détient de loin le record de la densité de population avec 21 000 personnes par kilomètre carré, soit deux fois plus que la ville d'Athènes qui arrive en deuxième position. Trois autres départements franciliens se classent parmi les dix territoires les plus denses d'Europe. Cette situation résulte de la concentration de la population française en région

parisienne et de l'extrême densité de son cœur, constitué de Paris et des départements de la petite couronne. Les retards pris au niveau de la desserte en transports publics des départements de la seconde couronne expliquent également cette densité atypique qui peut poser un problème aujourd'hui au niveau de la gestion de la crise sanitaire.

Nombre de personnes par kilomètre carré



Source : Eurostat

LES STATISTIQUES DE TVI

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB <i>Mds d'euros 2019</i>	2 419	3 436	1 788	1 245	11 905
PIB par tête en 2019 <i>En euros</i>	36 060	41 350	29 610	26 420	34 770
Croissance du PIB <i>En % - 2019</i>	1,3	0,6	0,3	2,0	1,2
Inflation <i>En % - avril. 2020</i>	0,4	0,8	0,1	-0,7	0,3
Taux de chômage <i>En % - fév. 2020</i>	8,1	3,2	9,8	13,6	7,3
Dépenses publiques <i>En % du PIB 2018</i>	56,2	43,8	48,1	41,1	46,7
Solde public <i>En % du PIB 2019</i>	-2,3	+1,9	-2,2	-2,5	-0,6
Dette publique <i>En % du PIB 2019</i>	98,1	59,8	134,8	95,5	84,1
Balance des paiements courants <i>En % du PIB - Déc. 2018</i>	-0,7	7,6	2,7	0,9	3,1
Échanges de biens <i>En % du PIB - 2019</i>	-3,01	6,63	2,96	-2,75	1,8
Parts de marché à l'exportation <i>En % 2018</i>	3,0	8,2	2,8	1,8	26,0
Variation depuis 1999 en %	-48,9	-19,3	-37,4	-13,3	-24,6

Source : INSEE, EUROSTAT

	RÉSULTATS JUN 2020
CAC au 31 décembre 2019	5 978,06
CAC au 29 mai 2020	4 695,44
Évolution en mai	+2,75 %
Évolution sur 12 mois	-11,62 %
DAXX au 31 décembre 2019	13 249,01
Daxx au 29 mai 2020	11 586,85
Évolution en mai	+7,33 %
Évolution sur 12 mois	-3,66 %
Footsie au 31 décembre 2019	7 542,44
Footsie au 29 mai 2020	6 076,60
Évolution en mai	+1,9 8%
Évolution sur 12 mois	-16,40 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2019	3 745,15
Euros Stoxx au 29 mai 2020	3 050,20
Évolution en mai	+4,03 %
Évolution sur 12 mois	-8,92 %
Dow Jones au 31 décembre 2019	28 538,44
Dow Jones au 29 mai 2020	25 383,11
Évolution en mai	+5,32 %
Évolution sur 12 mois	+0,14 %
Nasdaq au 31 décembre 2019	8 972,60
Nasdaq au 29 mai 2020	9 489,87
Évolution en mai	+10,25 %
Évolution sur 12 mois	+24,75 %
Nikkei au 31 décembre 2019	23 656,62
Nikkei au 29 mai 2020	21 877,89
Évolution en mai	+10,66%
Évolution sur 12 mois	+2,91 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2019	3 050,12
Shanghai Composite 29 mai 2020	2 852,35
Évolution en mai	+1,06 %
Évolution sur 12 mois	-2,14 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2019	1,1224
Parité au 29 mai 2020	1,1099
Évolution en mai	+2,61 %
Évolution sur 12 mois	-0,56 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2019	1 520,662
Once d'or au 29 mai 2020	1735,010
Évolution en mai	+1,61 %
Évolution sur 12 mois	+35,61 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2019	66,300
Pétrole au 29 mai 2020	35,660
Évolution en mai	+71,44 %
Évolution sur 12 mois	-49,13 %

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