

LA LETTRE ÉCO THOMAS VENDÔME INVESTMENT

L'ÉDITO DE JEAN-PIERRE THOMAS	2
Incompréhensions irrationnelles	2
HORIZON FRANCE	3
Quand la France a commencé à décrocher	3
HORIZON EXTÉRIEUR	6
Quelle place pour l'Europe face aux deux superpuissances ?	6
Conjoncture, demain est un autre jour	8
HORIZON FINANCE	12
Le capital-risque, la plus grande invention de ces dernières décennies	12
TOUR D'HORIZON	15
Nous n'en avons pas fini avec le pétrole!	
Tout est une question de logistique	18
POINTS DE REPÈRE	19
Près d'un cinquième de l'économie française détenu par des capitaux	
extérieurs	
La France, en retard pour le cloud	
Les statistiques économiques	22



L'ÉDITO DE JEAN-PIERRE THOMAS



INCOMPREHENSIONS IRRATIONNELLES

Les bruits de bottes de part et d'autre de la frontière ukrainienne sont surréalistes au

vu du contexte économique. Est-il nécessaire, en pleine crise sanitaire, de créer des tensions géopolitiques en Europe. Comment l'Union européenne peut-elle s'engager dans un processus d'adhésion avec l'Ukraine quand le précédent élargissement n'a pas été encore digéré? Comment ne pas comprendre que l'intégration de ce pays dans l'Union ou dans l'OTAN ravive de mauvais souvenirs pour la Russie qui, de siècle en siècle, est hantée par la crainte de l'encerclement? De tout temps, les autorités russes surréagissent face à ce risque. Les Alliés ne peuvent pas être surpris de l'actuelle détermination des russes à garantir leur sécurité au niveau de leur frontière occidentale. L'OTAN perçue comme une alliance antirusse en raison même de son origine en 1949. Par ailleurs, l'Ukraine est considérée, pour la Russie, comme un territoire qui lui est historiquement attaché. Kiev étant le berceau de l'ancienne famille impériale, les Romanov. L'Ukraine été n'a indépendante que de 1918 à 1922 avant d'intégrer l'URSS. Au XIXe siècle, elle était sous le contrôle de la Russie et de l'Autriche. L'Ukraine a longtemps été considérée comme le grenier à blé de la Russie. Nul ne peut nier la force de l'histoire dans се dossier indispensable pour comprendre la réaction du Président Poutine. La Russie estime, à tort ou à raison, que la présence de l'OTAN à ses frontières constitue une menace. Quelle serait la réaction de la France si les Russes étaient au bord du Rhin à quelques mètres de Strasbourg?

Depuis près de dix ans, les relations entre l'Europe et la Russie reposent sur des incompréhensions mutuelles. Une mise à plat des différends avec une prise en compte des intérêts respectifs des acteurs serait plus que souhaitable. Au moment où le monde tend à binôme s'organiser autour du américano-chinois. la Russie a besoin de l'Europe et réciproquement. Que ce soit sur la question des nouvelles technologiques que sur celle de la nécessaire transition énergétique, les Européens et les Russes auraient avantage à offrir un front uni face à l'hégémonisme affiché des deux grandes puissances. Que ce soit au niveau de la recherche, des matières premières, de l'eau ou de l'espace, nous partageons bien plus de points avec la Russie que nous l'imaginons. Le combat avec Moscou est d'ordre idéologique. Les autorités occidentales se montent bien plus timorées face à la Chine qui constitue pourtant une menace d'un bien autre calibre. Est-ce parce que la Russie nous est proche sur le plan des valeurs. de la géographie et de l'histoire que nous sommes si obtus? Avons-nous oublié que le français a longtemps été la langue de la cours des tsars? Avonsnous oublié que la Russie bien qu'envahie par Napoléon 1er en 1812 s'opposa au dépècement de la France en 1815 après Waterloo et qu'elle signa une alliance militaire en 1892 ?

> Jean-Pierre Thomas Président de Thomas Vendôme Investments



HORIZON FRANCE

QUAND LA FRANCE A COMMENCE A DECROCHER....

Au début des années 2000, la France était montrée en exemple quand l'Allemagne était le pays malade de l'Europe. Cette dernière peinait à intégrer les Länder de l'Est et devait faire face à une perte de compétitivité ainsi qu'à des déficits publics en forte hausse. Dès le milieu de la première décennie du XXIe siècle, le rapport de s'est France forces inversé, la connaissant une désindustrialisation rapide s'accompagnant d'un fort : chômage structurel. Depuis, la France n'a jamais rattrapé son retard vis-à-vis de son principal partenaire, que ce soit au niveau du commerce extérieur, du taux d'emploi, de l'endettement public, ou du niveau de vie. Les écarts se sont creusés d'année en année.

Jusqu'en 2003, la France fait jeu égal avec l'Allemagne tant au niveau de la production industrielle qu'en termes de croissance, le décrochage n'intervenant qu'après. En vingt ans, l'écart de croissance a atteint 40 %. Le solde industriel de la balance commerciale était légèrement positif pour la France également jusqu'en 2003. Depuis, il a été constamment en déficit, celui-ci atteignant 80 milliards d'euros en 2020 guand l'Allemagne dégage excédents dépassant régulièrement 300 milliards d'euros. En 2021, le taux d'emploi allemand est supérieur à celui de la France de dix points quand il ne l'était que de cinq points en 2001. En 2005, le PIB par habitant français représentait 97 % de celui d'un Allemand. En 2021, ce ratio est passé à 85 %. Jusqu'en 2007, les niveaux de dette publique par rapport au PIB étaient comparables (65 %) dans les deux pays avant de profondément diverger. En 2021, la dette publique a atteint 116 % du PIB en France, contre 70 % en Allemagne. De 2010 à 2019, cette dernière a même été capable de réduite son taux d'endettement de près de vingt points de PIB.

La rupture entre les deux pays sur le plan économique est multifactorielle. Le premier facteur est celui du niveau de formation et des compétences des actifs. Selon les enquêtes PISA de l'OCDE mesurant le niveau des élèves. la France est en recul depuis vingt ans quand l'Allemagne, après avoir connu un point bas en 2009, améliore ses résultats. La proportion de jeunes de 15 à 25 ans déscolarisés et sans emploi en France était de 16 % en 2020, contre 10 % en Allemagne. Le taux de chômage des moins de 25 ans est de 5 % Outre-Rhin, contre 18 % en France. Pour le niveau de compétences des salariés, la France se retrouve dans le bas du classement des pays de l'OCDE en occupant la 21ème place loin derrière le Japon, la Finlande ou les Pays-Bas qui dominent le podium, l'Allemagne se classant 14ème.

La faute à la réduction du temps de travail ?

La réduction du temps de travail est souvent mise en avant pour expliquer le décrochage de la France dans les années 2000. La corrélation n'est pourtant pas aisée à établir. Le temps de travail en France est ainsi supérieur à celui de l'Allemagne, 36 heures contre 34 heures. L'instauration des 35 heures a, néanmoins, pénalisé les PME françaises et a contribué à dégrader une compétitivité qui était moyenne.



L'économie françaises est essentiellement tertiaire, ce qui la rend plus sensible aux modifications de coûts du facteur travail que l'Allemagne, plus industrielle. Les coûts salariaux français sont supérieurs à ceux de l'Allemagne de 2003 à 2013, mais depuis la situation s'est renversée du fait de revalorisations salariales plus élevées Outre-Rhin. Le positionnement de la production des deux pays a plus d'incidences sur les résultats économiques que le coût et le temps de travail.

La question du positionnement de gamme

L'industrie française reste positionnée sur des produits de gamme moyenne concurrencés par ceux en provenance d'Europe du Sud, de Turquie et d'Asie, quand celle de l'Allemagne est centrée sur des produits haut de gamme à fortes marges. Ce mauvais positionnement français s'explique par la taille plus petite des entreprises, leur manque de fonds propres et par des réseaux de financement très centralisés. Par ailleurs, les grandes entreprises ont choisi, très rapidement, de délocaliser une part croissante de leur production obligeant leurs soustraitants à les suivre ou à fermer. Le tissu économique de la France est moins dense que celui de l'Allemagne. notamment pour les entreprises de taille intermédiaire. En 2019, la France en comptait 5 300, contre 12 500 pour l'Allemagne. Les entreprises allemandes ont conservé leurs liens familiaux et sont intiment liées à leur territoire d'origine.

Le système de charges sociales et les mécanismes d'exonération n'ont pas incité les entreprises à monter en gamme. Les exonérations étant plafonnées en fonction du salaire, elles n'avaient aucun intérêt à élever le niveau des compétences et celui des salaires.

La culpabilité des impôts de production

Plusieurs études de l'OCDE ont souliané l'effet négatif sur l'investissement et l'emploi d'un poids élevé des cotisations sociales des entreprises et des impôts production. La France qui a le taux de cotisations sociales le plus élevé de l'OCDE se caractérise par un faible taux d'emploi, inférieur à la moyenne. L'OCDE Patrick comme Artus. l'économiste en chef de Natixis, estiment que les prélèvements sociaux et les impôts sur la production ont contribué, en partie, désindustrialisation de la France lors de ces vinat dernières années. Les cotisations sociales des entreprises représentaient, en 2020, 11 % du PIB en France, contre 7 % en Allemagne. Le poids respectif des impôts de production était de 3,5 et 1 % du PIB. Les prélèvements obligatoires sont supérieurs dans leur globalité de plus de 5 points du PIB entre la France et l'Allemagne. Cet écart est imputable au montant des dépenses sociales. Les dépenses publiques pour la santé, la retraite, la famille, le logement et l'emploi s'élevaient à 25 % du PIB en 2019 en France, contre 20 % en Allemagne. Depuis le début du siècle, la France doit faire face à un véritable cercle vicieux. La faiblesse du taux d'emploi conduit en France à des politiques redistributives de grande taille aui nécessitent. pour financées, une pression fiscale élevée sur les entreprises, laquelle réduit à nouveau le taux d'emploi et incite aux délocalisations.



Un déficit de recherche et d'innovations

En matière de recherche et d'innovation, la France décroche dès la fin des années 1990, au début de la révolution numérique. Les dépenses en recherche et développement sont passées de 2,3 à 2,2 % du PIB en France de 1995 à 2019 contre respectivement 2,1 et 3,2 % du PIB en Allemagne. Le nombre de brevets triadiques (déposés à l'Office japonais des brevets-OJB, à l'Office européen des brevets-OEB et à l'Office des brevets et des marques des États-Unis-USPTO) pour un million d'habitants était, en 2019, de 30 en France, contre 57 en Allemagne. Si en 1995, le stock de robots industriels pour 100 emplois manufacturiers était relativement proche en France et en Allemagne (respectivement 0,4 et 0,6), l'écart s'est

month of the control of the control

creusé en 2019 (respectivement 1,6 et 3,1). Si en matière de recherche, la France est en retard, elle ne l'est pas en matière d'investissement. Le taux d'investissement des entreprises y est supérieur de deux points à celui de l'Allemagne (respectivement 15 et 13 % du PIB en 2019).

Le décrochage de la France par rapport à l'Allemagne serait avant tout dû au positionnement de l'outil de production. mode de financement entreprises, ainsi qu'au recul de la qualité du système éducatif ainsi que de l'employabilité des actifs. À cette liste de facteurs, peuvent également ajouter la hausse des impôts des entreprises qui ont un effet négatif l'investissement et l'emploi et la diminution de l'effort de R&D, ainsi que le retard dans la modernisation des entreprises.

THE RESERVE AND ADDRESS.



HORIZON EXTÉRIEUR

QUELLE PLACE POUR L'EUROPE FACE AUX DEUX SUPERPUISSANCES ?

le début de la Depuis guerre commerciale entre l'Amérique et la Chine, en 2017, les investisseurs essaient d'évaluer dans quelle mesure et à quelle vitesse les deux plus grandes économies mondiales découpleront et mettront fin l'interdépendance qui les anime. De part et d'autre, l'idée d'un mur virtuel commercial, politique et militaire semble s'imposer. Les autorités chinoises sont tentées par un retour à un nationalisme protectionniste, celles des États-Unis souhaitant imposer à l'Occident un modèle isolationniste.

Si dans les années 2000 et 2010, les entreprises chinoises avaient possibilité de se financer à l'extérieur. ce temps semble en partie fini. En souhaitant le retour des entreprises cotées chinoises en Chine, Xi Jiping met un terme à un processus d'internationalisation engagé en 1993. À l'époque, le gouvernement chinois encourageait les entreprises à lever à l'étranger des capitaux afin bénéficier de ressources à faibles coûts. L'annonce de Didi Global, une société chinoise de covoiturage, de retirer ses actions de New York, six mois seulement après une offre publique initiale (IPO) est un symbole. Cette décision pourrait en amener d'autres. En 2021, les actions d'entreprises chinoises cotées à Wall Street représentent plus de 2,1 milliards de dollars. Le gouvernement chinois justifie son changement de politique par les nouvelles obligations imposées par américaines les autorités entreprises étrangères cotées dans leur pays. Celles-ci doivent fournir des informations de plus en plus précises

sur leurs activités aux États-Unis et endehors au nom de la règle de l'extraterritorialité. Cette inflexion n'empêche pas, dans le même temps, les dirigeants chinois d'encourager la d'entreprises financières afin américaines en Chine de moderniser place financière la nationale. De la sorte, la Chine poursuit découplage une stratégie de asymétrique réduisant en dépendance vis-à-vis de l'Occident tout en cherchant à accroître celle de l'Occident à son endroit. L'exposition transfrontalière de JPMorgan Chase au pays a augmenté de 9 % depuis 2019. Les avoirs en actions et obligations des investisseurs de portefeuille étrangers ont presque doublé au cours des trois dernières années. pour atteindre 1,1 milliard de dollars. Si Xi Jinping a déclenché une guerre contre les grandes entreprises de haute technologie afin de mieux les contrôler. Dans le même temps, la place financière a bénéficié de 100 milliards de dollars de capitaux étrangers supplémentaires investis essentiellement au sein des start-ups chinoises. Le développement de la place financière chinoise constitue, à terme, une menace pour Wall Street. Des entreprises de pays tiers pourraient être incitées à chercher financements en Asie. À terme, un des enjeux de cette relocalisation des activités de financement est le rôle dévolu au dollar. Malgré son rang de commerciale première puissance mondiale, la Chine est contrainte, pour ses échanges, d'utiliser le dollar. Sa volonté de se libérer de cette contrainte s'est manifestée à travers développement d'un RMB digital.



La bataille avec la Chine n'est pas que financière. Elle est également technologique. Celle-ci concerne les secteurs de l'information et de la communication ainsi que ceux de la défense. La capacité de la Chine à se doter, toute comme la Russie, de missiles hypersoniques a été durement ressentie outre-Atlantique. De même, la dépendance matière en microprocesseurs ou de matériels de télécommunication a donné lieu à des plans de régénération de l'économie. Les États-Unis appellent de leurs vœux l'adoption par leurs alliés comportement clair face à la Chine en réduisant leurs importations de biens sensibles. Taïwan, considéré par les Américains comme une démocratie modèle, est un élément clef dans la fabrique du monde de demain. En tant principal producteur de semiconducteurs avancés, ce pays est un maillon important pour la présence américaine en Asie. En cas d'abandon de Taïwan, les autres alliés des États-Unis dans la région, le Japon, la Corée du Sud et l'Indonésie, se sentiraient fragilisés et menacés. La volonté des Chinois d'imposer sa loi en Asie et tout particulièrement en Mer de Chine a, pour le moment, pour limite, la volonté des États-Unis de défendre Taïwan. Ne connaissant pas la nature de la réaction en cas d'attaque de l'île, les Chinois continentaux privilégient des plans comportant le recours à des cyberattaques ou à des blocus visant à amener les Taïwanais à demander une reddition. Si les États-Unis venaient à abandonner leur allié, la partition du monde devrait s'accélérer même si l'instauration d'un rideau de fer entre les deux grandes zones économiques sera plus difficile à réaliser qu'en 1947 entre l'Est et l'Ouest de l'Europe.

Pour contrer la Chine et son projet de « Nouvelle Route de la Soie », l'Union

européenne a appelé à un monde « Indopacifique » libre et ouvert en proposant un plan de financement des infrastructures mondiales, comme les États-Unis l'ont également fait. La rivalité avec la Chine a conduit les Américains et les Britanniques à signer un accord avec l'Australie connu sous le nom d'Aukus, prévoyant la fourniture de sous-marins à propulsion nucléaire. Ce contrat a été conclu après l'annulation du contrat avec la France qui ne portait que sur la livraison de sous-marins classiques. Les États-Unis estiment qu'il est stratégiquement nécessaire de doter l'Australie de sousmarins performants en vue d'un éventuel conflit avec la Chine au sujet Taïwan. La compétition sinoaméricaine a donc fait une victime collatérale, la France. Face à la présence de plus en plus marquée de la Chine en Nouvelle Calédonie. le Gouvernement français a infléchi sa position pour le dernier référendum d'indépendance de cette île. Si jusqu'à maintenant, il avait opté pour une neutralité, lors de la troisième et supposée dernière consultation organisée le 12 décembre, son souhait de maintenir la Nouvelle Calédonie s'est fait jour. Le refus de différer la date du scrutin comme le demandait les indépendantistes représentants Kanaks en a été un des signes.

Les États-Unis peinent malgré tout à réaliser un front antichinois du fait de la brutalité et de l'unilatéralisme de leur politique étrangère. Sur le terrain commercial, Joe Biden reste, par ailleurs, proche des positions de Donald Trump. Il n'a pas souhaité adhérer au Pacte Transpacifique révisé. Le premier pacte, négocié par Barak Obama, avait été abandonné par Donald Trump. Malgré sa renégociation, les États-Unis restent sur leur ligne protectionniste, ce qui met à mal les relations avec leurs



alliés. Le règlement des différends avec l'Europe progresse mais à petite vitesse. Le Gouvernement américain reste convaincu que, dans les prochaines années, l'Union européenne, le Japon, la Corée du Sud, l'Australie voire l'Inde n'auront pas d'autres choix que de se rallier à ses

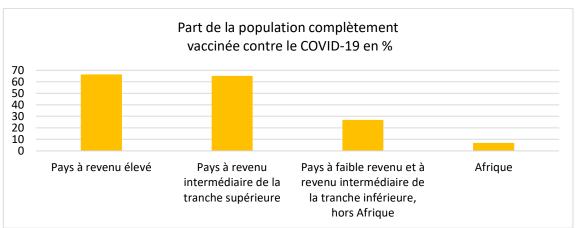
positions en raison de leur dépendance militaire et technologique. Face à une Russie jugée belliqueuse par les États occidentaux, une Chine hégémonique, un Iran imprévisible, les démocraties devront accepter le comportement égoïste des États-Unis.

CONJONCTURE, DEMAIN EST UN AUTRE JOUR

Lors de la présentation du rapport sur les perspectives économiques de l'OCDE, le 1^{er} décembre dernier, la chef économiste de l'organisation, Laurence Boone, a souligné que « le fort rebond que nous avons observé marque le pas et les perturbations de l'offre, la hausse de l'inflation et l'impact continu de la pandémie assombrissent l'horizon. Les risques et les incertitudes sont le importants comme montre l'apparition variant Omicron du aggravant les déséquilibres menaçant la reprise ». En quelques jours, le pessimisme se diffuse au sein de la communauté internationale. Un nombre croissant d'experts table sur un ralentissement marqué en 2022 et exprime des doutes sur le bienfondé de la politique économique mise en œuvre quelques depuis mois. Tout soulignant multiplication la des menaces qui pèsent sur la croissance,

l'OCDE estime qu'il est trop tôt pour modifier de fond en comble son scénario central. Elle parie sur la poursuite de la reprise mondiale. Le taux de croissance de l'économie mondiale devrait être de 5,6 % en 2021, de 4,5 % en 2022, pour se modérer à 3,2 % en 2023.

chef économiste La de ľOCDE considère que le déploiement des vaccins à l'échelle mondiale est la meilleure des solutions pour endiguer l'épidémie. Le coût de la vaccination de la population mondiale est évalué à 50 milliards de dollars sachant que les plans de relance engagés depuis le mois de mars s'élèvent à plus de 10 000 milliards de dollars. Laurence Boone s'inquiète aussi du risque que la faible vaccination dans certains pays finisse par y favoriser la reproduction de souches plus mortelles du virus.



Cercle de l'Épargne – données OCDE



Pour l'organisation internationale, le maintien d'une situation de crise sanitaire ne peut que favoriser la poursuite de la désorganisation des chaînes d'approvisionnement et le maintien d'un climat inflationniste.

Pour l'ensemble de 2022, la hausse des prix à la consommation dans l'ensemble des pays de l'OCDE serait de 4,25 % (3,5 % dans les pays industrialisés). L'organisation internationale estime que, dans les prochains mois, la demande devrait se stabiliser de manière concomitante avec le retour à la normale de la production. L'inflation devrait redescendre progressivement à environ 3 % dans l'ensemble des pays de l'OCDE d'ici 2023. Pour Laurence Boone, les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni pourraient connaître une phase d'inflation plus longue en raison d'une augmentation des salaires, d'une forte demande et de coûts de transports en hausse. Pour la zone euro, la vague d'inflation serait plus courte.

La croissance des grandes zones économiques

Pour l'OCDE, la croissance du PIB aux États-Unis devrait refluer à 3,75 % en 2022 puis être juste inférieure à 2,5 % en 2023, après un rebond vigoureux en 2021 à 5,6 % qui a porté le PIB nettement au-dessus de son niveau de 2019. En 2020, le recul de la production avait été de 3,4 %. Compte tenu du caractère inégal des taux de vaccination dans le pays, il subsiste un risque de nouvelles vagues localisées de contaminations par le COVID-19 qui retarderaient la normalisation complète de l'activité économique.

La reprise du Japon est plus progressive que celle des États-Unis. Le rebond de la production en 2021 devrait compenser moins de la moitié

de la contraction de 4,6 % enregistrée en 2020. La croissance du PIB devrait être proche de 3,25 % en 2022, avant de ralentir pour s'établir juste au-dessus de 1 % en 2023. Une baisse persistante du taux d'épargne des ménages en 2022 devrait contribuer à renforcer la consommation privée et la demande finale qui sera également dopée par un nouveau plan de relance. La zone euro devrait connaître un fort taux de croissance malgré la résurgence des contaminations au COVID-19. La croissance de son PIB, qui devrait atteindre 5,2 % en 2021, s'établirait à 4,25 % en 2022 et à 2,5 % en 2023. L'orientation budgétaire devrait se durcir en 2022 et 2023, avec l'arrêt progressif des aides d'urgence aux entreprises et aux ménages. La baisse du taux d'épargne devrait compenser en partie cette diminution en favorisant consommation. Le rebond de l'investissement devrait également se l'effet positif des poursuivre, subventions accordées dans le cadre de « Next Generation EU » s'amplifiant en 2022-23.

La Chine a connu une forte expansion à partir du second semestre 2020 en étant sortie en premier de la première vague de l'épidémie. Cette reprise s'est poursuivie en 2021, soutenue par le dynamisme des exportations parallèlement au redémarrage des économies de partenaires ses commerciaux. Depuis quelques mois, un ralentissement est, en revanche, constaté avec la baisse l'investissement dans l'immobilier et les Par ailleurs. infrastructures. multiplication des coupures d'électricité freine l'activité. La croissance de plus de 8 % du PIB en 2021 devrait ralentir pour s'établir à un peu plus de 5 % en 2022 et 2023, renouant avec sa trajectoire de ralentissement progressif d'avant la pandémie.



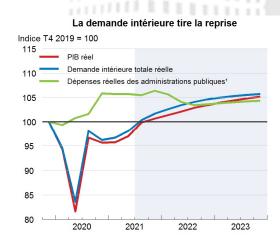
En Inde, la croissance de la production devrait être proche de 9,5 % au cours de l'exercice budgétaire 2021-22, avant d'être juste supérieure à 8 % sur l'exercice 2022-23 puis à 5,5 % au cours de l'exercice 2023-24. Après une vague d'infections liée à la propagation du variant Delta au printemps 2021, l'activité économique a repris.

Au Brésil, la reprise est soutenue cette année par un rebond de la croissance des exportations qui compense l'effet de la grave vague de contaminations au COVID-19 qu'a connue le pays au premier semestre de cette année et aux perturbations au niveau de l'offre qui en ont résulté. La croissance annuelle moyenne du PIB devrait s'établir à 5 % en 2021. mais cela masque un ralentissement sur l'ensemble de l'année. La croissance de la demande intérieure devrait se redresser en 2022. grâce à la poursuite des progrès accomplis en matière de vaccination et à une atténuation des perturbations des d'approvisionnement chaînes

mondiales, mais le resserrement de la politique monétaire limitera la croissance annuelle du PIB (à environ 1 ½ et 2 % en 2022 et 2023).

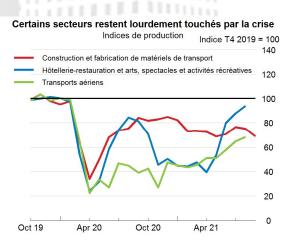
Un rebond sur fond de soutien public

Le PIB en France devrait rebondir de 6.8 % en 2021 avant que la croissance modère son rythme à 4,2 % en 2022 et 2,1 % en 2023. La reprise sera portée la demande intérieure. par L'amélioration de la situation sur le marché du travail stimulera consommation privée. Les plans de relance favoriseront l'investissement. Les exportations devraient progresser en parallèle avec le retour à la normale des livraisons d'avion. Pour l'OCDE, l'économie française est soutenue par les plans de relance publics mais demeure fragile, certains secteurs peinant à retrouver leur niveau d'avant crise. Le haut niveau d'endettement public constitue par ailleurs une faiblesse durable.



Source : OCDE

L'inflation est plus faible que dans les autres pays de l'OCDE grâce à la production de l'électricité par le nucléaire et également par la décision des pouvoirs publics de geler certains prix réglementés de l'énergie.



Néanmoins, l'OCDE estime que la France pourrait également être touchée par le regain inflationniste en cours au sein de la zone euro. La persistance de perturbations dans les chaînes d'approvisionnement et des pénuries de



main-d'œuvre pourrait, en effet, se traduire par une inflation plus tenace et supérieure aux attentes.

L'activité dans certains secteurs comme le matériel de transport, les voyages et services touristiques, devrait également conserver pendant longtemps des séquelles de la crise. La demande pour ces biens et services a non seulement diminué, mais son redressement futur restera fortement tributaire de l'évolution de la situation sanitaire et des mesures prises en conséquence. L'OCDE s'inquiète du d'endettement des Elle entreprises. considère que certaines d'entre elles pourraient être confrontées à des problèmes trésorerie et de solvabilité susceptibles dégrader les perspectives économiques. Le redémarrage de

month of the control of the control

l'activité en France pourrait également être retardé par une reprise plus lente chez ses principaux partenaires commerciaux de la zone euro.

L'emploi et la population active dépassent aujourd'hui les niveaux observés avant la crise. Le nombre de salariés bénéficiant du dispositif de maintien dans l'emploi a encore diminué en septembre pour s'établir à moins de 3 % des effectifs du secteur privé, et les emplois non pourvus n'ont jamais été aussi nombreux. En dépit de taux d'emplois non pourvus en hausse et d'un taux d'emploi d'un niveau élevé inédit, le chômage demeure élevé en France, supérieur à 8 % au troisième trimestre de 2021. 18 % des actifs se heurtaient touiours à des limites en termes d'emploi ou d'heures de travail.

THE PERSON NAMED IN COLUMN



HORIZON FINANCE

LE CAPITAL-RISQUE, LA PLUS GRANDE INVENTION DE CES DERNIERES DECENNIES

La capital-risque а révolutionné l'économie de ces soixante dernières années. Quelques milliers d'investisseurs installés, initialement sur la côte ouest américaine, ont parié très tôt sur des entreprises spécialisées dans la haute technologie certaines sont devenues les fameuses GAFAM. Le capital-risque (« venture capital » en anglais) est un segment du capital-investissement, spécialisé dans le financement de jeunes entreprises innovantes à haut potentiel croissance. La naissance de segment est attribuée à un professeur français de management à Harvard. Georges Doriot qui est également à l'origine de l'INSEAD. Le Wall Street Journal considère qu'il figure parmi les dix personnalités qui ont changé le monde des entrepreneurs. Si un Français est à l'origine du capitalrisque, l'Europe n'a pas su exploiter cette invention jusqu'à une date récente

Le capital-risque, l'arme secrète des États-Unis ?

Si le monde de la bourse et des actions cotées est en repli, en revanche, le marché du capital-risque est en forte croissance avec des apports annuels de fonds sans précédent. Plus de 450 milliards de dollars sont attendus en 2021 aux États-Unis. Cet apport d'argent constitue une force pour l'innovation et la croissance mais peut contreproductif révéler conduisant à la survalorisation de startup et à des investissements sans réels intérêts économiques. Le capital-risque est né dans les années 1960 avec des acteurs voulant se différencier des financiers de Wall Street et de la côte est. L'objectif était au départ de financer de manière quasi artisanale des entrepreneurs à fort potentiel. Malgré investissements relativement des modestes au fil des décennies. les fonds de capital-risque américains ont créé des entreprises qui valent aujourd'hui au moins 18 000 milliards de dollars. Cette montée en puissance est la conséquence de l'ascension vertigineuse des grandes plateformes technologiques comme Google et des entreprises technologiques comme Apple. Le capital-risque a, lors des dix dernières années. offert investisseurs des rendements sans précédent, plus de 17 % par an. De nombreux fonds ont réalisé des résultats bien plus élevés.

Par ses succès, le capital-risque s'est diffusé et a conquis l'ensemble de la sphère financière. Les caisses de retraite, les Organismes de Placement Collectif, les fonds souverains, etc., ont investi dans ce type de placement. Le contexte de taux bas les y a également incités. Sur les dix premiers mois de l'année, près de 600 milliards de dollars de transactions concernant le capitalrisque ont été enregistrés, soit dix fois leur niveau d'il y a dix ans. Si initialement, le capital-risque est une affaire américaine, il s'est diffusé à l'ensemble des pays. En 2021, 51 % des transactions en valeur a été réalisé en dehors des États-Unis. La Chine a été, ces dernières années, un pays actif en matière de capital-risque mais la décision du Président Xi Jinping, de contrôler le secteur de la haute technologie a réduit à néant ou presque les prises de participation. Le capital-



risque connaît un essor important dans les autres pays d'Asie et en Europe. De nouveaux secteurs activité attirent de plus en plus de fonds de capital-risque. Les investissements dans les énergies propres, l'espace et la biotechnologie sont en forte progression. Les apports des fonds de capital-risque ont doublé en trois ans dans ces secteurs.

Le développement de ce segment financier n'est pas sans s'accompagner d'excès. L'abondance des capitaux peuvent rendre les entreprises et leurs bailleurs de fonds complaisants. Sur les cent premières entreprises bénéficié des apports le plus importants en 2021, 54 enregistrent des pertes d'élevant au total à 71 milliards de dollars. La gouvernance des entreprises peut parfois laisser à désirer avec de réels conflits d'intérêt. Un autre danger est que, comme pour toute classe d'actifs, les rendements sont dilués à mesure que l'argent afflue. Le risque de krach sur le segment du capital-risque est, en revanche, relativement limité en raison du faible niveau d'endettement des entreprises concernées. Les avantages du capitalrisque dépassent de loin ses faiblesses. dernier permet de financer l'innovation de manière plus importante marché des capitaux traditionnels. Les grandes entreprises doivent avant tout préserver la valeur de leurs actions, ce qui les contraint en permanence à réduire leurs coûts et donc parfois leurs investissements.

L'Europe est-elle rétive au capitalrisque et aux entreprises à fort potentiel ?

L'absence d'entreprises européennes de taille internationale dans le secteur de l'information et de la communication donne l'impression que le vieux continent est hostile aux entrepreneurs. Cette idée peut sembler absurde aux regard de l'histoire. Le développement des bourses a permis également de drainer de l'argent pour développer les entreprises. Des circuits de financement se sont multipliés grâce aux banques tout le long du XIXe et au début du XXe siècle, favorisant l'émergence de nouvelles entreprises. Renault, Mercedes, Porsche, Peugeot, Wendel, Schneider, l'Oréal.

Les deux grands conflits mondiaux, avec les destructions qu'ils engendrées ont brisé l'élan créatif de l'Europe. Le renouvellement des entreprises y est plus faible qu'aux États-Unis. Le rôle clef joué par les entreprises publiques et une aversion plus forte aux risques peuvent expliquer cette différence de part et d'autre de l'Atlantique. Avec la révolution numérique, le fossé s'est accru. L'Europe absente ou presque dans le domaine de l'informatique l'est tout autant dans celui des techniques de l'information et de la communication. Si la capitalisation d'Apple, Microsoft ou de Google dépasse 2 000 milliards de dollars, aucune des jeunes entreprises européennes n'a atteint 100 milliards de dollars. L'entreprise d'origine suédoise, Skype permettant de réaliser des échanges audio et vidéo а été rachetée en 2011 pour 8.5 milliards de dollars par Microsoft. Spotify, une application de musique en ligne, qui est également suédois, est valorisée à hauteur de 48 milliards de dollars. L'entreprise d'édition logiciels allemande, SAP, fondée trois ans avant Microsoft, en vaut moins d'un auinzième. La capitalisation Dassault System, premier éditeur de logiciels en France et deuxième en Europe, est de 78 milliards de dollars contre 2 450 milliards pour Microsoft.



Indéniablement, dernières ces les décennies. entreprises européennes n'ont pas eu la possibilité de drainer des capitaux suffisants, et de nombreux chercheurs et inventeurs sont partis dans la Silicon Vallev exploiter leurs talents. Cependant, depuis quelques années, l'état d'esprit change. Dans les années 2000. les entreprises européennes captaient moins d'un dixième de l'argent du capital-risque investi dans le monde. soit un montant inférieur au poids de l'Europe dans le PIB mondial (environ 25 %). En 2021, l'Europe a réussi à drainer aux profit de ses entreprises 18 % des ressources des fonds de capital-risque, selon la société de conseil néerlandaise, Dealroom. 65 bassins d'emploi Europe en accueillent en leur sein des jeunes entreprises à fort potentiel, « les licornes », valorisées à plus d'un milliard de dollars. Les rendements proposés par les fonds de capital-risque européen sont comparables à ceux des États-Unis. Si jusque dans les années 1990, le parcours modèle pour un jeune

CONTRACTOR OF THE STATE OF THE

était d'intégrer une grande entreprise, si possible dans la sphère financière, depuis quelques années, le secteur des start-up attire de plus en plus les jeunes talents. Avec les États-Unis, une différence demeure. Les créateurs d'entreprise ont tendance, en Europe, à vendre cette dernière rapidement afin bénéficier de de plus-values substantielles. Ils sont incités à le faire par les grandes entreprises qui tentent ainsi de maîtriser la concurrence des start-up. Les cessions interviennent avant l'arrivée à maturité des entreprises qui sont souvent absorbées par de grandes groupes. L'unification réelle des marchés de capitaux et l'instauration d'un marché européen concurrentiel faciliteraient l'émergence d'entreprise technologiques de taille mondiale même si la langue et les pratiques diffèrent d'un État à l'autre. Les succès de Vinted, une application produits d'occasion d'origine lituanienne, ou de Spotify, prouvent que l'Europe n'est pas une terre réfractaire au digital.

CONTRACTOR OF THE CONTRACTOR



TOUR D'HORIZON

NOUS N'EN AVONS PAS FINI AVEC LE PETROLE!

Avec la lutte contre le réchauffement climatique, les gouvernements se sont dans un lancés processus décarbonation activités des économiques qui passe par une réduction, voire une élimination du pétrole comme source d'énergie voire comme matière première. L'or noir est devenu, en un peu plus d'un siècle, la clef de voûte de l'économie mondiale. Les relations internationales tout comme la croissance sont conditionnées à son accès et à son prix. Le changement de mode de production de l'énergie constitue un défi d'une dimension sans précédent.

La dépendance plurielle au pétrole

L'économie mondiale est avant tout une pétro-économie. Le pétrole évidemment indispensable en tant que carburant pour les transports terrestres. maritimes et aériens. Seuls les trains. sous réserve que l'électricité ne soit pas produite en ayant recours au fioul, peuvent s'en affranchir. Le pétrole est la principale matière première de la chimie. Il est également utilisé par les industries pharmaceutique, plasturgique et cosmétique. Il est indispensable pour la construction des éoliennes ou la fabrication ordinateurs. L'industrie du bâtiment en consomme des quantités importantes. Les engrais chimiques ou l'exploitation des mines de potasse et de phosphore nécessitent également du pétrole. Le pétrole а offert à l'humanité l'abondance énergétique et une de produits. Sa forte multitude puissance énergétique associée à sa facilité de transports, permettent, en tout lieu et à tout moment, de démultiplier la force humaine, de chauffer ou de refroidir des habitations, de transporter des personnes ou des biens et d'établir des communications numériques.

De la croissance aux guerres, le pétrole moteur de l'histoire des temps modernes

L'accélération de la croissance au cours du XX^e siècle a été rendue possible par un pétrole abondant et à bas prix. A contrario, le premier choc pétrolier de 1973 marque le début d'un ralentissement qui semble toujours en cours.

L'histoire économique de ces cent dernières années voire l'Histoire tout court est avant tout celle du pétrole. Le contrôle du pétrole a été un enjeu majeur de la Seconde Guerre mondiale. L'attaque japonaise de Pearl Harbor garantir visait notamment à l'approvisionnement pétrolier nippon en provenance de l'Île de Sumatra. L'Allemagne a tenté de prendre, en vain, possession des gisements du Moyen Orient et de la région de Bakou, ce qui nécessitait pour ces derniers de prendre la ville de Stalingrad. Le succès du débarquement du 6 juin 1944 a été rendu possible par la capacité des Américains d'approvisionner carburant les troupes au sol avec la construction d'un port pétrolier au Bessin. Au mois de décembre 1944, l'offensive de l'Allemagne nazie dans les Ardennes fut vaincue en raison des problèmes d'accès au gazole de ses chars. Après 1945, les États-Unis



élargissent leur sphère d'influence au Moyen Orient. La Russie mena de nombreuses actions durant la Guerre froide afin de rallier à sa cause plusieurs États moyen-orientaux toujours dans un souci de contrôler l'or noir. Si l'Arabie Saoudite a toujours été dans le camp des États-Unis, l'Iran et l'Irak en fonction des différents coups d'États sont passés d'une alliance à une autre.

La guerre du Kippour a été également une guerre pétrolière. L'embargo décrété par les pays arabes constituait une mesure de rétorsion contre les Occidentaux accusés de soutenir Israël. Dans la foulée de ce conflit, le prix du brut a été multiplié par quatre. Dans les faits, compte tenu des coûts d'exploitation du pétrole, de plus en plus élevés aux États-Unis, les autorités de ce pays auraient dès 1971 suggéré ľOPEP d'augmenter les L'initiateur du processus de hausse du prix du baril fut alors le Shah d'Iran un des plus fidèles allié des États-Unis. L'augmentation du cours du baril dans les années 1970 permit de rendre rentable les gisements d'Alaska ainsi que ceux de la Mer du Nord. Une grande partie des pétrodollars furent, par ailleurs, recyclés par Wall Street. Les principaux perdants des chocs pétroliers furent les États européens comme la France, l'Allemagne et l'Italie.

En 1990, un des objectifs de l'annexion du Koweït par Irak de Saddam Hussein était la prise de contrôle des abondantes réserves de pétrole et de gaz du Koweït. La guerre du Golfe qui suivit visa à empêcher cette mainmise. Si officiellement, celle de 2003 visait à empêcher l'Irak de se doter d'armes de destruction massive, en sous-main, les États-Unis souhaitaient consolider leurs positions au sein du Moyen-Orient. L'intérêt de l'Irak diminua juste après l'intervention militaire avec le

développement du pétrole de schiste qui a permis aux États-Unis de redevenir le premier pays producteur.

La crise des subprimes de 2008/2009 et celle des dettes souveraines en zone euro de 2011/2012 ont été analysées essentiellement sous un angle financier mais elles ont comme origine une forte augmentation du prix du pétrole. En 2007, la poussée de la demande en or noir, provoquée par le décollage économique de la Chine, entraîna une vive augmentation du cours du baril de pétrole qui dépasse alors 130 dollars. Cette augmentation s'explique par une stagnation de l'offre autour 72 millions de barils/jour. Face à la montée des prix qui en résulte, la banque centrale américaine relève ses taux directeurs renchérissant le coût des crédits. De nombreux ménages américains, ayant emprunté à taux variable, se trouvent dans l'impossibilité de rembourser et mettent en vente leur logement entraînant une chute des prix. La crise immobilière américaine se diffuse à l'ensemble de la sphère financière du fait de la titrisation des prêts immobiliers. De 2009 à 2011, le cours du pétrole progresse à nouveau assez rapidement passant de 45 à 125 dollars le baril. En Europe, cette hausse combinée avec une politique monétaire accommodante entraîne ralentissement de la croissance. Les investisseurs se mettent à douter de la capacité de la Grèce à faire face à ses échéances pour le remboursement de sa dette, sachant que ce pays cumule un déficit extérieur et un déficit public élevés. Ce doute aboutit à une augmentation des taux d'intérêt et à l'arrêt de l'apport des capitaux en provenance de l'Europe du Nord. La crise grecque trouve donc son origine dans l'augmentation du prix du pétrole. Depuis 1945, la quasi-totalité des crises économique aux États-Unis trouvent



leur fondement dans l'or noir, la crise sanitaire constituant une des rares exceptions.

Le pétrole est une source de conflits armés entre États mais aussi de guerres civiles. Le printemps arabe entre 2010 et 2012 commence dans des pays peu dotés en pétrole au moment où celui s'apprécie. Le contrôle des gisements en Syrie était un des enjeux de la guerre civile, gisements qui, par ailleurs, étaient en voie d'épuisement. De même, en Irak, Daech a réussi à prendre possession d'une grande partie du territoire en s'appuyant sur les réserves de pétrole qu'il détenait.

La fin de l'Empire du pétrole, une exercice de haute voltige

Le pétrole fait rarement le bonheur des pays qui en possèdent. En créant des effets de rente, il génère de nombreux effets pervers. Quand la production décroît, l'argent facile s'interrompt favorisant l'émergence de mouvements contestataires, de régimes autoritaires ou des guerres comme au Venezuela, au Yémen ou en Syrie. Pour certains experts, le Brexit n'est pas sans lien avec la fin de la manne pétrolière de la Mer du Nord. Le Royaume-Uni des années 1980 à 2010 a été un État pétrolier. Ses recettes tirées du pétrole ont masqué les faiblesses de son économie. Leur disparition a eu pour conséquence une montée inégalités. L'Europe n'aurait servi que de bouc émissaire.

Les prochaines années pourraient être compliquées pour de nombreux États producteurs en raison du déclin programmé de leur production. D'ici à 2030, 7 à 20 % de la production russe devrait disparaître et jusqu'à 40 % d'ici 2040. Les espoirs des autorités russes pour compenser la fermeture des gisements de l'Oural et de la Volga se portent sur la Sibérie Orientale et l'Arctique. D'ici le milieu du siècle, les productions de l'Azerbaïdian et du pourraient Kazakhstan diminuer. L'Union européenne est fortement exposée à ces baisses qui pourraient mettre en cause la sécurité des approvisionnements futurs.

Du fait du déclin des gisements, une bataille pour le pétrole pourrait s'engager à partir de 2025 d'autant plus que la demande en provenance d'Asie et d'Afrique devrait augmenter de manière importante. lе grandes désengagement des entreprises pétrolières occidentales qui s'orientent vers les énergies renouvelables devrait accentuer le déséquilibre entre l'offre et la demande. Le recours au nucléaire, à l'hydrogène ou au gaz naturel qui est plus abondant pourra réduire la demande de pétrole en tant que carburant. En revanche, la substitution du pétrole dans ses usages industriels sera plus compliquée. Les États devront gérer un pétrole rare et cher. La crise des « gilets jaunes » en France, en 2018 a souligné la forte sensibilité de la population face à des augmentations du prix de l'énergie, faisant des films comme « Mad Max » une prophétie à méditer.



TOUT EST UNE QUESTION DE LOGISTIQUE

Les fêtes de fin d'année exigent une logistique à toute épreuve. Pour Noël et le nouvel an. les entreprises doivent livrer des milliards de cadeaux construits dans le cadre de process mondialisé. Pour certains secteurs d'activité, cette période représente plus du tiers du chiffre d'affaires annuel. Dès le mois de juin, de nombreuses usines sont réquisitionnées juste pour la confection de biens qui seront offerts à Noël. Les entreprises de transports planifient les livraisons à partir de septembre. Avec la crise sanitaire, l'épreuve muée s'est en course d'obstacles de haute voltige. En plus de Noël, la demande est dopée par les plans de relance. Depuis près de deux ans, la mécanique de précision qu'est l'industrie mondialisée doit faire face à des problèmes d'approvisionnement et de transports. Les pénuries de main-d'œuvre se multiplient dans de nombreux pays. Aux États-Unis, des millions de personnes d'âge actif refusent reprendre le chemin du travail. En Chine, les mesures de tolérance zéro conduisent à l'isolement de centaines de milliers de salariés et à la fermeture des terminaux portuaires dès la découverte d'un ou deux cas de COVID-19. La diffusion du variant Omicron risque à nouveau de bloquer de nombreux sites de production en Asie. Cette situation génère une forte inflation. La valeur des marchandises exportées de Chine vers l'Amérique était de 5 % supérieure au cours des six premiers mois de 2021 par rapport à 2019, avant la pandémie. En septembre et octobre, cette valeur était même de 19 % supérieur à celle constatée deux ans plus tôt. Les retards de production se répercutent sur la livraison. En Chine. les porte-conteneurs sont contraints, d'attendre la réouverture des ports ou les marchandises. Il en résulte un manque de bateaux et de conteneurs dans d'autres régions du monde. Sur le marché du fret, le prix de

transport d'un conteneur a été multiplié par plus de dix par rapport à son niveau d'avant la pandémie. L'envolée du prix du conteneur peut mettre en cause la rentabilité de certaines importations. Ainsi, la valeur d'un conteneur de chaussures de sport est d'environ 50 000 dollars. Un surcoût de 15 000 dollars modifie en profondeur la rentabilité de l'opération. Les importateurs recourent à d'autres moyens de transports comme l'avion ou le camion pour réduire les surcoûts du transport maritime. Cette situation devrait perdurer car plus d'une centaine de navires sont en attente à proximité des ports en mer de Chine, d'autant plus que se profile le nouvel an chinois, période de faible activité.

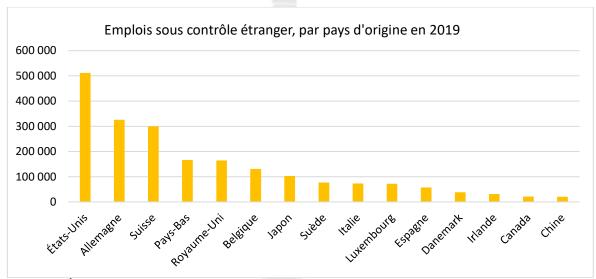
Le marché du transport maritime pourrait être durablement déséquilibré. Depuis 2016, avec la guerre commerciale sinoaméricaine et la tertiarisation des activités, les investissements dans les porteconteneurs avaient diminué. La crise sanitaire se traduit, pour le moment, par un retour en force des biens industriels. Les ménages s'équipent en biens électroniques et améliorent leur logement. Par ailleurs, les plans de relance conduisent à une forte demande de biens d'équipements. Il en est de même pour la transition énergétique. Le système de transports a tendance à se concentrer autour de quelques grandes entreprises (Maersk, DHL, FedEx et CMA-CGM). La constitution d'un oligopole devrait amener une hausse des prix. Du fait des l'évolution incertitudes sur de réglementation environnementale, les grands armateurs temporisent au niveau des investissements. Entre 2007-09, les carnets de commandes de navires équivalaient à environ 60 % de la flotte existante, ce taux est désormais de 20 %.



POINTS DE REPÈRE

PRES D'UN CINQUIEME DE L'ECONOMIE FRANÇAISE DETENU PAR DES CAPITAUX EXTERIEURS

En 2019, selon l'INSEE, 16 800 entreprises étaient sous contrôle étranger en France, soit moins de 1 % des entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers. Ces entreprises employaient, 2,2 millions de personnes, dont 44 % dans des entreprises de taille intermédiaire (ETI) et 41 % dans des grandes entreprises. Elles représentaient 13 % des effectifs salariés. L'industrie, les services aux entreprises (dont l'intérim) et le commerce concentraient 80 % de ces emplois. Les entreprises sous contrôle étranger réalisaient 17 % de la valeur ajoutée de l'ensemble des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers.



Cercle de l'Épargne – données INSEE

En 2019, les firmes américaines sont les premiers employeurs étrangers avec 512 000 emplois. Les 28 pays de l'Union européenne (UE, y compris le Royaume-Uni) rassemblaient de leur côté 53 % de l'emploi en France sous contrôle étranger. En tête, figure l'Allemagne avec 325 000 emplois. Elle est suivie par les Pays-Bas, le Royaume-Uni et la Belgique. Au total, 15 des 107 pays présents en France concentrent 95 % de l'emploi en France sous contrôle étranger.

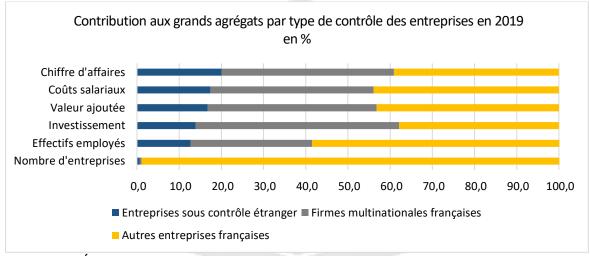
Dans les entreprises sous contrôle étranger, 32 % des emplois dépendent du secteur industriel. La France accueille au niveau de l'industrie de nombreuses entreprises américaines, japonaises, italiennes, allemandes et suédoises. Le commerce regroupe 25 % des emplois en France dépendant de pays étrangers, en particulier grâce au commerce de gros. Les activités de services administratifs et de soutien forment le troisième secteur le plus important avec 23 % des emplois sous contrôle étranger. La part de l'intérim y



est prépondérante. Les trois principales agences d'intérim présentes en France (Adecco, Manpower et Randstad) sont étrangères. Ainsi, 18 % des emplois sous contrôle étranger s'exercent dans le secteur de l'intérim. À l'inverse, dans le secteur de la construction seulement 1 % des emplois sur le sol français est rattaché à des entreprises sous contrôle étranger.

Les emplois salariés dans les entreprises sous contrôle étranger génèrent 133 milliards d'euros de coûts salariaux en France. À 60 200 euros, les coûts salariaux moyens par tête

sont plus élevés que dans entreprises françaises. Les entreprises contrôle étranger réalisent 173 milliards d'euros de valeur ajoutée en France, soit 17 % de la valeur ajoutée de l'ensemble des entreprises France, dans secteurs les marchands non agricoles et non financiers. Dans les services administratifs et de soutien, 25 % de la valeur ajoutée produite en France dépend des entreprises sous contrôle étranger. Cette part est de 22 % dans l'industrie et le commerce et n'est que 3 % dans le secteur de la construction.



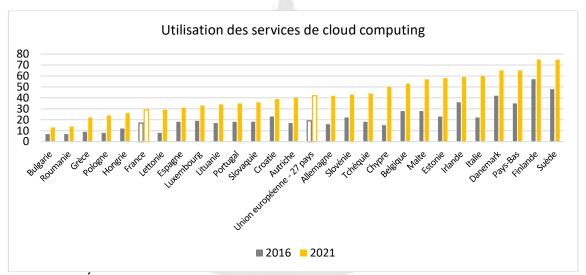
Cercle de l'Épargne – données INSEE



LA FRANCE, EN RETARD POUR LE CLOUD

Le « cloud computing » permet aux entreprises d'accéder à des ressources informatiques hébergées par des tiers sur Internet au lieu de créer leur propre infrastructure informatique. En 2021, selon Eurostat, 42 % des entreprises de l'Union Européenne utilisaient le cloud computing. Ce taux était de 36 % en 2020 et de 19 % en 2016. Bien que la part des entreprises ayant accès à Internet ait été à des niveaux très similaires dans les États membres de l'Union, supérieurs à 90 %, l'utilisation de l'informatique en nuage varie

considérablement d'un État à l'autre. Le recours au « cloud » est le plus élevé en Suède et en Finlande (tous deux 75 %), ainsi qu'aux Pays-Bas et au Danemark (tous deux 65 %). À l'opposé, les services de cloud computing étaient utilisés par moins d'une entreprise sur cing en Bulgarie (13 %) et en Roumanie (14 %). Avec un taux de 29 %, la France est nettement en-dessous de la movenne communautaire. proportion importante de TPE en partie cette France explique en situation.



Cercle de l'Épargne – données Eurostat

Parmi les entreprises qui ont déclaré utiliser le « cloud computing », une grande majorité (79 %) a opté pour une solution cloud pour héberger leurs systèmes de messagerie. Environ les deux tiers ont utilisé le cloud pour stocker des fichiers (68 %) et pour des logiciels de bureau tels que des traitements de texte et des tableurs (61 %). Plus de la moitié ont utilisé le cloud pour les logiciels de sécurité (59 %). Ces entreprises ont également utilisé le cloud pour accéder à des applications logicielles d'utilisateur final plus avancées, telles que la finance/la

comptabilité (48 %), la gestion de la relation client (27 %) et la planification des ressources de l'entreprise (24 %). Parmi les services cloud les plus sophistiqués, plus de la moitié (59 %) des entreprises utilisant le cloud ont déclaré utiliser des applications logicielles de sécurité, 47 % hébergeaient les bases de données de l'entreprise dans le cloud et un cinquième (21 %) utilisaient une plateforme informatique fournissant environnement hébergé développement d'applications, de test ou de déploiement.



LES STATISTIQUES ECONOMIQUES

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro
PIB Mds d'euros 2020	2 261	3 341	1 634	1 098	11 216
PIB par tête en 2020 En euros	33 437	40 173	27 084	23 281	32 678
Croissance du PIB En % 2020	-8,3	-5	-8,9	-11	-6,8
3 ^e trimestre 2021	+3,3	+2,5	+3,8	+2,7	+3,7
Inflation En % - novembre 2021	3,4	6,0 %	3,9	5,5	4,9
Taux de chômage En % - octobre 2021	7,6	3,3	9,4	14,5	7,3
Durée annuelle du Travail (2019)	1512	1386	1714	1687	-
Âge légal de départ à la retraite (2019)	62	65	67	65	-
Dépenses publiques En % du PIB 2020	62,1	51,1	57,3	52,3	54,1
Solde public En % du PIB 2020	-9,2	-4,2	-9,5	-11,0	-7,2
Dette publique En % du PIB 2020	115,7	69,8	155,8	120,0	98,0
Balance des paiements courants En % du PIB – avril 2021	-1,6	7,5	3,6	0,7	2,2
Échanges de biens En % du PIB – avril 2021	-3,0	5,8	3,8	-0,8	2,1
Parts de marché à l'exportation En % 2020	2,8	7,9	2,8	1,8	25,8
Variation 1999 - 2021 en %	-52,8	-21,3	-37,5	-15,0	-25,2

Cercle de l'Épargne -sources : Eurostat - Insee



	Résultats – déc. 2021
CAC au 31 décembre 2021	7 153,03
Évolution en décembre	+5,56 %
Évolution sur 12 mois	+28,85 %
CAC au 31 décembre 2020	5 551,41
Daxx au 31 décembre 2021	15 884,86
Évolution en décembre	+4,07 %
Évolution sur 12 mois	+15,79 %
DAXX au 31 décembre 2020	13 718,78
Footsie au 31 décembre 2021	7 384,54
Évolution en décembre	+3,86 %
Évolution sur 12 mois	+14,30 %
Footsie au 31 décembre 2020	6 460,52
Euro Stoxx au 31 décembre 2021	4 298,41
Évolution en décembre	+4,60 %
Évolution sur 12 mois	+20,99 %
Euro Stoxx au 31 décembre 2020	3 552,64
Dow Jones au 31 décembre 2021	36 338,30
Évolution en décembre	+3,42 %
Évolution sur 12 mois	+18,73 %
Dow Jones au 31 décembre 2020	30 409,56
Nasdaq au 31 décembre 2021 Évolution en décembre Évolution sur 12 mois Nasdaq au 31 décembre 2020	15 644,97 - 0,87 % +21,56 % 12 870,00
Nikkei au 31 décembre 2021	28 791,71
Évolution en décembre	+1,80 %
Évolution sur 12 mois	+4,91 %
Nikkei au 31 décembre 2020	27 444,17
Shanghai Composite au 31 décembre 2021	3 639,78
Évolution en décembre	+1,18 %
Évolution sur 12 mois	+4,21 %
Shanghai Composite au 31 décembre 2020	3 473,07
Parité euro/dollar au 31 décembre 2021	1,1378
Évolution en décembre	+0,93 %
Évolution sur 12 mois	-6,79 %
Parité euro/dollar au 31 décembre 2020	1,2232
Once d'or au 31 décembre 2021	1 825,350
Évolution en décembre	+2,40 %
Évolution sur 12 mois	-3,75 %
Once d'or en dollars au 31 décembre 2020	1 898,62
Pétrole au 31 décembre 2021	78,140
Évolution en décembre	+7,59 %
Évolution sur 12 mois	+51,30 %
Pétrole de Brent en dollars au 31 décembre 2020	51,400



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