

# LA LETTRE ECO DE THOMAS VENDÔME INVESTMENT

## HORIZON FRANCE

- La France en finira-t-elle avec la procédure des déficits excessifs ?

## HORIZON CONJONCTURE

- Une croissance qui n'interdit pas la vigilance ?

## HORIZON EXTERIEUR

- La Grèce sur la voie de la sagesse

## HORIZON FINANCE

- Les banques centrales ont-elles toujours la vista ?

## TOUT HORIZON

- Les jeunes, Internet et la solitude

## POINTS DE REPERE

- L'épargne, toujours la course en tête
- Les statistiques de TVI

## HORIZON FRANCE

### La France en finira-t-elle avec la procédure de déficit excessif ?

Depuis 2009, la France fait l'objet d'une procédure de déficit excessif de la part de la Commission de Bruxelles. Au sein de la zone euro, un seul autre État est soumis à cette même procédure, l'Espagne.

Le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne prohibe les déficits et les dettes excessifs. Selon le pacte de stabilité et de croissance adopté en 1997, le déficit public est censé être inférieur à 3 % du PIB et la dette publique à 60 %. A défaut de respecter ces critères dits de Maastricht, les États sont susceptibles d'être soumis à une procédure pour déficits excessifs. Après l'éclatement du scandale de la dette grecque, en 2011, le pacte de stabilité a été réformé avec l'introduction du « six pack », un ensemble de cinq règlements et une directive. Du fait de la crise de 2009, le critère relatif aux dettes publiques a été modifié. C'est la réduction qui est prise en compte. Elle doit être d'au moins un 20<sup>ème</sup> en moyenne sur trois ans de la fraction dépassant 60 % du PIB. Pour les pays en situation de déficits excessifs comme la France, le respect du critère de dette est apprécié jusqu'en 2020 selon la progression du solde structurel, lequel devant évoluer de manière positive. Par ailleurs, le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'Union européenne a posé le principe de

l'équilibre budgétaire. L'équilibre est considéré comme atteint si le déficit structurel est inférieur à 0,5 % du PIB pour les États dont la dette dépasse 60 % du PIB et 1 point pour les autres.

Les États membres doivent déterminer un objectif de moyen terme (OMT) défini en termes de solde structurel compris entre l'excédent et -0,5 % du PIB. Les gouvernements doivent établir une trajectoire d'ajustement afin de fixer les modalités d'atteinte de l'objectif. Les États qui ne respectent pas la trajectoire sont censés réaliser des économies budgétaires à du concurrence.

La France, depuis l'instauration officielle de l'euro, en 1999, a été plus d'une année sur deux soumise à la procédure de déficit excessif. Elle l'a été de 2002 à 2004 puis l'est sans discontinuité depuis le 27 avril 2009. Le Conseil européen avait alors demandé à la France de corriger la situation avant la fin de l'année 2013. Le 21 juin 2013, ce délai a été reporté en 2015. Le 10 mars 2015, un nouveau report a été décidé, l'échéance étant fixée en 2017. La France devrait donc bénéficier d'un nouveau répit. La trajectoire proposée par les pouvoirs publics prévoit un respect des textes européens pour 2020.

## Objectifs de finances publiques pour la France

	2017	2018	2019	2020
Trajectoire de solde public	-2,8	-2,3	-1,6	-1,3
Trajectoire de déficit structurel	-1,0	-0,5	0,0	0,0
Trajectoire d'ajustement structurel	0,5	0,5	0,5	0,0
Trajectoire de dette publique	96,0	95,9	94,7	93,1

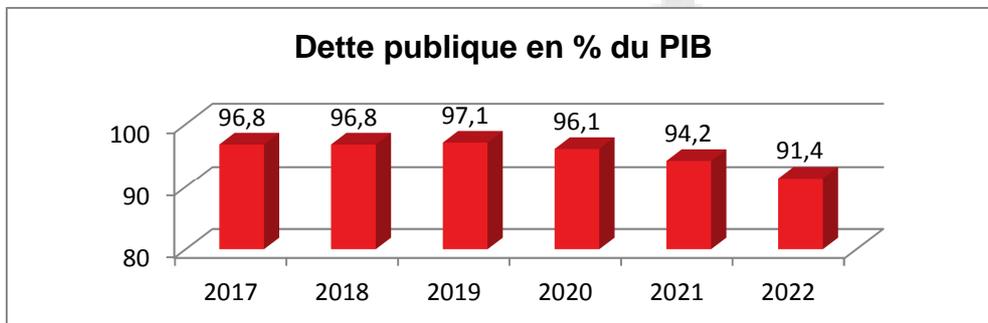
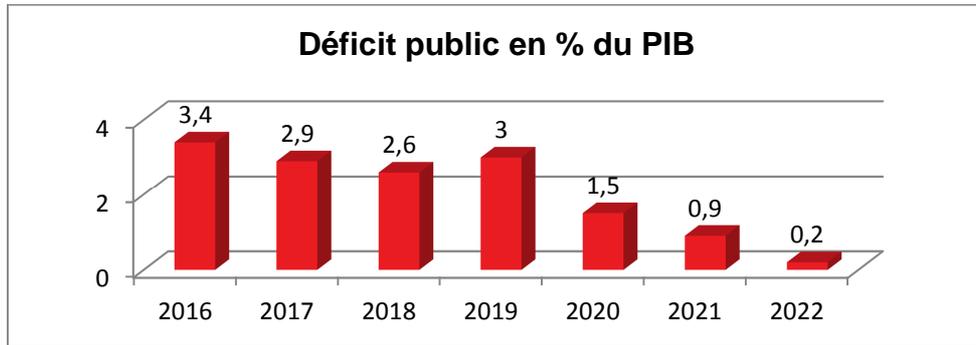
En vertu de ces objectifs, le déficit de la France devait être inférieur à 3 % du PIB en 2017. L'équilibre structurel des comptes était prévu pour 2019 ce qui constituait une atténuation par rapport au programme retenu en 2015 (équilibre dès 2017). Logiquement, un État placé en procédure de déficit excessif est contraint de prendre les mesures nécessaires pour respecter la trajectoire fixée de concert avec les autorités européennes. En l'absence d'actions suivies d'effets, l'État est susceptible d'être sanctionné. Les amendes peuvent aller de 0,2 à 0,5 % du PIB.

Par recommandation du 22 mai 2017, la Commission de Bruxelles a enjoint la France à respecter, pour 2017, son engagement de déficit inférieur à 3 % du PIB. Elle a fait le constat que, sans nouvelle mesure, ce déficit pourrait atteindre, cette année, 3,2 % du PIB en 2017. Elle a demandé à la France de réduire ses dépenses publiques en 2017 comme en 2018. Elle a préconisé la diminution de l'impôt sur les sociétés et de dépenses fiscales. Elle a conseillé au Gouvernement de lier la hausse du SMIC aux gains éventuels de productivité, de faciliter l'accès au

marché du travail, d'alléger les normes applicables, de favoriser la concurrence et d'éliminer les obstacles à l'activité des professions réglementées.

Entre la France et l'Europe, les négociations sont en cours pour faire valider la nouvelle trajectoire et pour obtenir la sortie de la procédure de déficit excessif. Le Gouvernement d'Edouard Philippe ne souhaite guère que la France soit le dernier État de la zone euro à être considéré en situation financière difficile. Certes, les derniers événements en Espagne pourraient placer ce pays en difficulté mais, au regard de la croissance dont il bénéficie depuis trois ans et des mesures prises, il devrait néanmoins sortir de la procédure de déficit excessif.

Cette année, grâce à une croissance de 1,8 %, le déficit public français pourrait être de 2,7 /2,9 % du PIB. La diminution des prélèvements obligatoires prévue en 2018 sera mise en avant tout comme la réforme du droit du travail.



La Commission de Bruxelles reste attentive à la situation française. Elle est demeurée inquiète face à l'évolution de la dette publique qui ne devrait diminuer qu'à partir de 2020, ce qui représente un décalage de 3 ans par rapport aux engagements pris. Malgré tout, le Commissaire européen aux affaires monétaires et financières, Pierre Moscovici, a déclaré mercredi 4 octobre qu'il avait de « très bons espoirs » que la France sorte de la procédure européenne de déficit excessif en 2018. Néanmoins, cette sortie nécessitera une négociation avec Bruxelles d'autant plus que Pierre Moscovici a jugé les efforts structurels programmés par le gouvernement trop faibles. L'éventuelle sortie pourrait intervenir au printemps 2018. Le commissaire européen a souligné qu'une fois son déficit ramené sous la barre des 3 % du PIB, la France

devrait poursuivre l'assainissement de ses finances publiques et qu'elle serait alors jugée sur ses efforts structurels. Les règles fixent un « rythme très important » de 0,6 point de PIB par an d'effort structurel pour les pays à dette publique élevée comme la France, soit beaucoup plus que les 0,1 point puis 0,3 à 0,4 point programmés par le gouvernement pour 2018 et le reste du quinquennat. Le Commissaire a admis qu'il y avait des possibilités de déroger à la marge à la trajectoire. Pour la France, la tolérance serait de 0,1 point.

La France pourrait donc neuf ans après y être entrée, sortir de la procédure de déficit excessif. Néanmoins, entre temps, la dette publique est passée de 68 à 97 % du PIB, soit une augmentation de presque 30 points. La réduction du déficit suppose l'obtention d'un excédent

primaire durant de nombreuses années. La France restera donc, dans les prochaines années, très dépendante de l'évolution des taux d'intérêt et de la croissance. Une

augmentation d'un point des taux d'intérêt, en réel, conduit, en effet, à une augmentation du service de la dette de 10 milliards d'euros sur trois ans.

## HORIZON CONJONCTURE

### Une croissance qui n'interdit pas la vigilance !

Dans ses perspectives économiques du mois d'octobre, le FMI pronostique une accélération de la croissance d'ici la fin 2018 mais souligne que plusieurs menaces pourraient à terme déboucher sur une nouvelle récession. En 2017 et 2018, l'organisation internationale prévoit que le PIB mondial augmentera respectivement de 3,6 % et 3,7 % contre 3,2 % en 2016. Elle a été amenée à réviser ses prévisions du printemps. À l'exception des États-Unis et du Royaume-Uni, toutes les grandes puissances économiques ont été réévaluées à la hausse.

Au Japon, dans les pays émergents d'Asie et d'Europe ainsi qu'en Russie, la croissance du premier semestre s'est avérée plus rapide que prévu. Les pays producteurs de pétrole qui, en 2016, ont dû faire face à une chute importante de leurs recettes d'importations, bénéficient de l'augmentation du prix du baril depuis le début de l'année. Le FMI souligne que, désormais, toutes les zones économiques sont en expansion, une première depuis 2011. La Russie, le Brésil et la région « Caraïbes » qui étaient en récession en 2016 ont renoué avec la croissance.

Les pays avancés connaissent une diminution de leur taux d'activité en raison du maintien d'un fort taux de chômage pour certains d'entre eux et

du fait du vieillissement de la population. Entre 2007 et 2016, ce taux a baissé de 0,8 point (baisse de 2,3 points pour les hommes en partie compensée par la hausse du taux d'activité féminine de 0,7 point).

Aux États-Unis, la croissance devrait être de 2,2 % en 2017 et de 2,3 % en 2018. Ces taux sont légèrement supérieurs au taux de croissance potentielle. Ce résultat serait obtenu en raison de la politique monétaire qui reste accommodante et d'un niveau de confiance élevé tant chez les consommateurs que de la part des dirigeants d'entreprise. Le FMI a abaissé très légèrement les taux de croissance de 2017 et 2018 afin de tenir compte de l'incertitude qui règne en matière budgétaire. Du fait de la stagnation des gains de productivité et du vieillissement de la population active, le FMI considère que le taux de croissance devrait revenir assez rapidement autour de 1,8 %.

Pour la zone euro, l'organisation mondiale table sur une croissance de 2,1 % en 2017 et de 1,9 % en 2018. L'Europe ferait ainsi, sur 2017, jeu égal avec les États-Unis, ce qui n'est pas arrivé depuis la récession de 2009. Le FMI a révisé à la hausse ses estimations de printemps respectivement de 0,4 et de 0,3 point. Cette réévaluation est liée à l'accroissement de la demande

extérieure adressée à l'Europe et au maintien de politique monétaire incitative. En 2017 et 2018, le taux de croissance s'élèverait en Allemagne à respectivement 2,0 et 1,8 %. Le PIB français augmenterait de 1,6 et 1,8. Le taux de croissance du Royaume-Uni

continuerait de s'affaiblir en raison des conséquences de la dépréciation de la livre sterling (inflation et accroissement du déficit commercial) et des incertitudes liées au Brexit (baisse de l'investissement).

### Taux de croissance du PIB en %

	2017	2018
<b>Allemagne</b>	2,0 %	1,8 %
<b>France</b>	1,6 %	1,8 %
<b>Italie</b>	1,5 %	1,1 %
<b>Espagne</b>	3,1 %	2,5 %
<b>Royaume-Uni</b>	1,7 %	1,5 %

Source : FMI

Le Japon devrait connaître une croissance de son PIB de 1,5 % en 2017, favorisée par un relâchement de la rigueur budgétaire. L'année prochaine, le FMI prévoit un tassement de l'expansion avec un taux de 0,7 %. L'impulsion économique proviendra essentiellement de l'investissement dopé par les futurs Jeux Olympiques de 2020.

Parmi les États avancés d'Asie, la croissance devrait rester dynamique. Ainsi le taux de croissance atteindra 3 % en Corée du Sud et 3,5 % à Hong Kong. Les pays de la zone bénéficient de la bonne tenue de la conjoncture chinoise.

### Prévisions de croissance 2017

	Taux de croissance du PIB
Australie	2,2 %
Corée du Sud	3,0 %
Hong Kong	3,5 %
Taiwan	2,0 %
Singapour	2,5 %

### Les pays émergents, une convergence vers les pays avancés légèrement ralentie

La croissance des pays émergents des pays en développement devrait être de 4,6 % en 2017, 4,9 % en 2018 et de 5 % à moyen terme. Le PIB par habitant augmente de 3,3 % mais demeure

nettement supérieur à celui des pays avancés (+1,4 %). La convergence des niveaux de vie se poursuit à un rythme inférieur à celui des dix dernières années mais plus rapide que celui enregistré entre 1995 et 2005. La situation des pays émergents est très contrastée. Le résultat global est influencé par la Chine et l'Inde qui

représentent près de la moitié de la population du groupe. Pour les trois quarts des pays, le taux de croissance du PIB par habitant est inférieur à 3,5 %. Pour 43 pays représentant 28 % du total, l'évolution de ce ratio est plus faible que celle attendue pour les pays occidentaux.

Le taux de croissance de la Chine serait en légère hausse en 2017 à 6,8 % avant de retomber à 6,5 % en

2018. Les autorités chinoises sont en ligne pour l'atteinte de leur objectif, c'est-à-dire le doublement du PIB entre 2010 et 2020.

L'Inde est toujours confrontée aux conséquences de l'échange de billets intervenu au mois de novembre 2016. Le taux de croissance a été revu à la baisse de 0,5 point. Il serait de 6,7 % en 2017. En termes d'expansion, l'Inde repasserait en-dessous de la Chine.

### Taux de croissance des pays émergents en zone Asie

	Taux de croissance du PIB prévu pour 2017
Chine	6,8 %
Inde	6,7 %
Indonésie	5,2 %
Malaisie	5,4 %
Philippines	6,7 %
Thaïlande	3,7 %
Vietnam	6,3 %

En Amérique latine, la situation demeure contrastée. Le Brésil a renoué avec la croissance au premier semestre 2017. Grâce à de bonnes récoltes et à un regain de la consommation, le PIB devrait s'accroître de 0,7 % en 2017 et de 1,5 % en 2018. Les incertitudes politiques en relation avec les scandales pèsent cependant sur la croissance et a contraint le FMI à réviser à la baisse ses prévisions de croissance.

Le Mexique est confronté aux éventuelles conséquences de la renégociation des accords de libre-échange avec les États-Unis (remise en cause de l'accord ALENA). Néanmoins, les réformes structurelles engagées par le Gouvernement devraient favoriser l'élévation du taux de croissance potentiel. En 2017, une augmentation du PIB de 2,1 % est attendue. Le Venezuela devrait continuer à sombrer avec un PIB en chute de 10 % en raison des problèmes politiques en cours et du faible niveau des cours du pétrole.

## Taux de croissance du PIB en Amérique centrale et latine

	2017	2018
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>	1,2 %	1,9 %
<b>Brésil</b>	0,7 %	1,5 %
<b>Mexique</b>	2,1 %	1,9 %
<b>Argentine</b>	2,5 %	2,5 %
<b>Chili</b>	1,4 %	2,5 %

Après deux années de récession, la Communauté des États indépendants (Russie et pays qui lui sont liés) devrait enregistrer une croissance de 2 % tant en 2017 qu'en 2018.

Les pays émergents d'Europe devraient, cette année, connaître une vive croissance (plus de 4 %). La croissance pourrait ainsi atteindre 3,8 % en Pologne.

En Afrique subsaharienne, la croissance pourrait atteindre 2,6 % en 2017 et 3,4 % en 2018. Le Nigeria devrait sortir de la récession provoquée par la baisse des cours du pétrole. Les problèmes financiers et politiques de ce pays devraient peser sur son taux de croissance. En Afrique du Sud, la croissance devrait rester modeste (0,7 % en 2017 et 1,1 % en 2018) malgré des prix des exportations des produits de base plus avantageux.

La croissance du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord continuerait à s'étioler. Elle s'établirait à 2,6 % en 2017 contre 5 % en 2016. Cette décélération est provoquée par le ralentissement économique de l'Iran (les retombées de l'ouverture économique se font attendre) et par l'application de l'accord de régulation de la production pétrolière de décembre 2016. Cet accord contraint les pays du Golf à restreindre leurs exportations.

### L'optimisme mesuré du FMI

Si le FMI a révisé à la hausse ses prévisions de croissance, il souligne, dans sa note du mois d'octobre, que la croissance reste faible dans beaucoup de pays et que l'inflation demeure inférieure à l'objectif fixé dans la plupart des pays avancés. Même si un léger mieux est constaté, les pays producteurs d'énergie et de matières premières sont toujours en difficulté.

Le FMI invite les États à profiter de l'accélération de l'activité pour engager des réformes structurelles nécessaires pour l'obtention d'une croissance potentielle plus élevée. La faiblesse de l'inflation est perçue comme la conséquence d'une demande finale atone en relation avec le vieillissement de la population et une répartition déséquilibrée des fruits de la croissance.

L'organisation internationale s'inquiète de la diminution de la croissance potentielle qui pourrait conduire à un repli notamment des États avancés et à la montée du protectionnisme. Pour endiguer ces menaces, elle réclame un nouvel élan multilatéral.

### Le FMI tire la sonnette d'alarme au sujet de l'endettement

En 2017, la dette des entreprises non financières, des États et des ménages des pays du G20 dépasse 135 000 milliards de dollars. Elle représente plus de 235 % de leur PIB.

Pour sa session annuelle d'octobre, le FMI a établi un scénario catastrophe à horizon 2020. Plusieurs facteurs de vulnérabilité ont été répertoriés. Le premier concerne le déséquilibre persistant entre offre et demande d'obligations sûres et rentables. De moins en moins de titres relèvent de cette catégorie quand le nombre d'investisseurs qui en sont à la recherche ne fait qu'augmenter. Le marché propose que 2 000 milliards d'obligations notées dans la catégorie « investissement et non spéculative » ayant un rendement supérieur à 4 %, contre 16.000 milliards avant la crise. La deuxième vulnérabilité soulignée par le FMI est liée à l'augmentation continue de la dette privée et publique des pays du G20. Troisième sujet d'inquiétude, la progression continue du shadow banking. Par ailleurs, les flux d'investissements de portefeuille dans les pays émergents augmentent très fortement. Le niveau du crédit en Chine est jugé excessif. Les économistes du FMI considèrent que les marchés « semblent complaisants au sujet des chocs potentiels ». Dans

leur scénario catastrophe, ils avancent l'idée que jusqu'à 2020, l'économie mondiale et les marchés suivent la tendance actuelle à savoir : les marchés progressent, les taux d'intérêt restent bas et les dettes progressent encore. À partir de 2020, ils pensent qu'une augmentation rapide et violente des taux est imaginable avec une chute de 15 % des marchés et un recul de 7 % des prix de l'immobilier. En faisant tourner ses modèles économétriques, le FMI prévoit que la production mondiale connaîtrait alors une chute de 1,7 %. Les auteurs du rapport soulignent que les autorités chinoises devraient s'attaquer assez rapidement aux problèmes du secteur financier. Une limitation de l'expansion du crédit est souhaitable.

Le fait que tous les acteurs économiques – et cela au sein de toutes les grandes zones économiques – augmentent leur niveau d'endettement génère un phénomène autobloquant, les arbitrages ne pouvant guère se réaliser au nom d'une limitation des risques. Implicitement, les acteurs pensent que les banques centrales continueront à intervenir pour éviter une implosion économique. Le seuil d'inacceptabilité de la dette est difficile à prévoir.

## HORIZONS EXTERIEURS

### LA GRECE SUR LA VOIE DE LA SAGESSE

L'Union européenne a annoncé, lundi 25 septembre, la clôture de la procédure de déficit excessif ouverte depuis 2009 contre la Grèce. Une procédure de déficit excessif permet à la Commission européenne de mettre sous surveillance les pays qui ne respectent pas les critères de convergence de l'Union, à savoir un déficit inférieur à 3 % du PIB et une dette publique inférieure à 60 % du PIB. La procédure prévoit la possibilité de sanctions financières à l'égard des États non respectueux de ces normes. Il convient de rappeler que, jusqu'à ce jour, aucun pays n'a été soumis à ce type de sanctions. En 2002, l'Allemagne aurait pu inaugurer cette procédure mais les autorités européennes ont préféré ne pas s'en prendre à la première puissance économique européenne en pleine phase de réunification.

En raison d'un déficit public qui a atteint 15,1 % en 2009 et d'une dette publique de plus de 150 % du PIB, sans oublier un déficit de la balance

des paiements courants abyssal, la Grèce était en procédure de déficit excessif depuis 8 ans. Dorénavant, seuls trois pays restent soumis à cette procédure, la France, le Royaume-Uni et l'Espagne. En 2016, la Grèce a réussi à obtenir un excédent budgétaire de 0,7 % du PIB et devrait respecter la barre des 3 % de déficits publics en 2017 et 2018, selon les prévisions de la Commission de Bruxelles.

Le pays bénéficie toujours des aides européennes et du FMI. Le plan qui a fait l'objet d'un nouvel accord au début de l'été court jusqu'en août 2018. Il doit permettre à la Grèce de faire face à ses échéances en ce qui concerne sa dette publique qui dépasse désormais 180 % du PIB. Le redressement des comptes publics s'est opéré au prix d'une forte contraction du PIB, d'une augmentation du chômage, d'une baisse des salaires et des pensions. Plus de 4 % des Grecs sont partis à l'étranger depuis 2008.

## HORIZON FINANCE

### Les banques centrales ont-elles toujours la vista ?

Depuis la crise financière, les banques centrales sont à la manœuvre. Elles ont contribué à éviter la dégénérescence de l'économie mondiale en 2008/2009. En recourant à des politiques monétaires dites non conventionnelles, elles ont empêché sans nul doute l'enclenchement de spirales déflationnistes. En Europe, la

BCE a certainement évité une implosion de la zone euro en participant au sauvetage de la Grèce et en abaissant tardivement mais efficacement ses taux directeurs. Avec la reprise économique, avec l'assainissement en cours des finances publiques en Europe, le retour à la normale en matière monétaire est tout à la fois attendu et craint.

Aux États-Unis, après la fin des rachats d'actifs et l'engagement d'un processus de relèvement des taux directeurs, la FED devrait prochainement investir le terrain de la réduction de la taille de son bilan. De son côté, la BCE devrait sortir du Quantitative Easing pendant l'année 2018 et relever ses taux en 2019.

Ce scénario devrait contribuer à une hausse des taux d'intérêt à long terme. Une telle progression est souhaitable afin d'obtenir une pente plus forte des taux. L'intervention massive des banques centrales a aplati la courbe des taux, cela signifie que les écarts entre taux à court terme et taux à long terme sont faibles. Cet aplatissement a été jugé nécessaire afin d'obtenir une baisse forte des taux en vue d'une reprise du crédit. Par ailleurs, les banques centrales ont, par leur politique, allégé le coût de l'endettement pour les États. L'aplatissement a pris tout son relief, en juillet 2016, quand le taux de l'obligation d'État français à 10 ans est tombé à 0,2 %, soit seulement 0,6 point de plus que le taux de l'Euribor à 3 mois. Une telle situation était anormale car elle reposait sur des hypothèses d'inflation nulle ou presque et sur des espoirs de croissance inexistantes. En rendant complexe le système de refinancement des institutions financières, le maintien de taux bas et surtout l'absence de pente dans la courbe des taux ont été jugés comme dangereux. Une banque se rémunère en transformant de l'argent liquide en ressources longues. Si l'écart de taux est minime, ses marges se contractent ce qui la conduit à réduire son exposition aux risques.

Les établissements financiers européens pourraient profiter d'un

calendrier favorable. Le relèvement des taux longs qui obéissent à des considérations multiples interviendrait avec celui des taux directeurs de la BCE prévu en 2019. Les taux longs devraient, en Europe, remonter par alignement sur les taux américains. Par ailleurs, la reprise économique devrait favoriser leur hausse. En effet, avec la fin des rachats d'actifs de la part de la BCE, les États seront contraints de mieux rémunérer les investisseurs d'autant plus que la demande de financement aura tendance à augmenter avec la croissance. L'augmentation de la croissance potentielle et le retour de l'inflation autour de 2 % pourraient contribuer également à cette hausse des taux. En termes réels, c'est-à-dire, une fois l'inflation déduite, cette dernière resterait néanmoins modeste. Aux États-Unis, la pente resterait plus plate qu'en Europe en raison du relèvement des taux directeurs par la Banque centrale.

Dans tous les cas, les taux d'intérêt à long terme doivent rester inférieurs au taux d'intérêt moyen des portefeuilles obligataires afin de ne pas mettre en moins-values en capital la totalité des dits portefeuilles des investisseurs institutionnels. Les différents experts du marché considèrent que les taux devraient respecter cette règle durant les 18 prochains mois. Le taux de l'obligation à 10 ans des États-Unis devrait avoisiner les 3 % fin 2018 contre 2,4 % actuellement. Pour la zone euro, la progression pourrait se situer entre 0,6 et 0,8 point par rapport au taux actuel (0,7 % pour la France à fin septembre 2017).

Le pilotage de la politique monétaire devrait se poursuivre dans les prochains mois. La réduction des tensions financières en Grèce comme en Italie devrait faciliter la gestion de la

BCE. Les investisseurs semblent aujourd'hui peu anticiper une hausse des taux, soit par myopie, soit par crainte d'une future crise financière.

## TOUT HORIZON

### Les jeunes, Internet et la solitude !

Internet permet d'être connecté 24 heures sur 24 mais ne rime pas obligatoirement avec socialisation. Selon une étude réalisée par le CREDOC pour le compte de la Fondation de France, 6 % des jeunes (plus de 700 000 personnes) de 15 à 30 ans vivraient dans une situation d'isolement poussé. 12 % des jeunes seraient en situation de vulnérabilité sociale en n'ayant des relations qu'avec un nombre très limité de personnes (souvent la famille). Pour apprécier le niveau de solitude, le CREDOC a pris en compte 5 réseaux de sociabilité, la famille, les amis, les voisins, les collègues ou camarades de classes, les personnes rencontrées dans le cadre des activités associatives (sport, culture). L'institut a également analysé les conséquences de la forte consommation digitale chez les jeunes.

Sur l'ensemble de la tranche d'âge 15-30 ans, les jeunes isolés ou socialement vulnérables sont plus nombreux chez les jeunes adultes (25-30 ans). Ils sont en revanche répartis de façon équilibrée entre hommes et femmes. En corrélation avec l'âge, ces jeunes isolés ou socialement vulnérables sont majoritairement autonomes : 61 % ne vivent plus chez leurs parents.

### La solitude et le manque d'intérêt pour la communauté

Les jeunes socialement vulnérables ont aussi presque deux fois plus tendance à penser qu'aucune forme de participation à la vie publique n'est efficace (32 % contre 18 %) : vote, bénévolat, participation à la vie du quartier, etc. La fragilité sociale va par ailleurs de pair avec un sentiment d'inutilité : 60 % des jeunes vulnérables se sentent inutiles (contre 51 % des 15-30 ans) ; et ont l'impression que l'on fait moins appel à eux : 61 % estiment que leurs proches savent qu'ils peuvent compter sur eux (contre 75 %). Les jeunes vulnérables se jugent moins en capacité de faire face à d'éventuelles difficultés. Les jeunes les plus vulnérables socialement ont une image d'eux-mêmes dégradée. Ils sont moins souvent fiers d'eux : 33 % estiment qu'il leur arrive de se sentir fiers (contre 41 % des 15-30 ans) ; et 27 % se trouvent « bien comme ils sont » (contre 37 %). Le sentiment de bonheur est également moins présent chez ces jeunes fragilisés : 62 % se déclarent souvent heureux (vs 74 %). Le manque de confiance s'exprime aussi vis-à-vis des autres. Ils s'estiment en décalage avec les gens de leur âge : seulement 35 % d'entre eux se sentent à l'aise (vs 52 % pour les 15-30 ans). Certains font même le

choix de rester seuls et se replie sur eux-mêmes : 64 % estiment que l'on n'est jamais assez méfiant (contre 52 %).

### Aux origines de la solitude

Le niveau de solitude est lié en partie aux habitudes de vie durant la première partie de l'existence. Si les parents reçoivent peu d'amis, sortent peu et n'entretiennent pas de relations particulières avec la famille, les enfants auront tendance à reproduire ce modèle. L'éclatement des familles, avec la progression du nombre de divorces et la multiplication des déménagements sont des terrains d'isolement. Par ailleurs, les difficultés d'insertion professionnelle pour les jeunes actifs accroissent les difficultés pour se constituer des réseaux. La multiplication des CDD et de l'intérim ne permettent pas de se créer des réseaux professionnels stables. L'altérité devient de plus en plus difficile ce qui conduit à cette montée de l'isolement qui est à la fois voulue et subie.

- *Internet, facteur d'exclusion*

Dans les comportements, il convient de souligner que les 15/30 ans sont moins consommateurs de téléphones que leurs aînés. Ils privilégient le texto, les messages avec des photos ou des icônes. Si Internet multiplie les possibilités de contacts, il les a déshumanisés. Les enfants jouent sur leur console vidéo en réseau sans se rencontrer physiquement. Les personnes isolées sont des consommatrices assidues d'Internet. Selon le Baromètre du numérique, les 15-30 ans passent, en moyenne, 50 heures par semaine sur écran (soit 10 heures de plus que le reste de la

population). L'étude quantitative montre que les jeunes socialement vulnérables y consacrent plus de temps que l'ensemble des jeunes : 22 % passent plus de 4 heures d'affilée devant un écran tous les jours ou presque (vs 17 %). Une consommation légèrement plus élevée qui permet de parler d'addiction pour ces jeunes vulnérables, mais qui ne se traduit pas, pour autant, par une plus grande utilisation des modes collaboratifs via les sites web et les applications mobiles (échange de biens et services entre particuliers comme le covoiturage ou le bricolage) : 13 % des jeunes socialement vulnérables sont adeptes des pratiques collaboratives (contre 26 %).

- *Le travail, facteur de socialisation qui se fragilise*

Dans la vie professionnelle, les actifs travaillent de plus en plus seuls. Les équipes sont moins stables que dans le passé et la parcellisation du travail de bureaux réduit le nombre de rencontres sur le lieu de travail. Si le travail demeure toujours un facteur majeur de socialisation, l'étude du CREDOC démontre qu'un travail prenant surtout au sein des grandes agglomérations peut générer une forte solitude. Certains experts considèrent que le développement du burn out est favorisé par la montée en puissance de la solitude sur les lieux de travail.

- *Le logement, un facteur d'isolement*

Les jeunes isolés ou socialement vulnérables sont peu satisfaits de leurs conditions de logement : c'est le cas de 47 % d'entre eux (contre 37 % pour l'ensemble des 15-30 ans). Habitant dans des logements de petite taille situés en périphérie des centres villes

et pouvant être mal équipés, les jeunes en question renoncent à inviter des proches.

- *La question de l'accès aux transports*

L'isolement résulte également de l'incapacité à se déplacer facilement. L'absence de véhicules, le difficile accès aux transports publics, la question de la sécurité constituent autant de freins pour la constitution ou l'entretien de réseaux. 55 % des jeunes en situation de vulnérabilité sociale ne sont pas satisfaits de leur mode de transport contre 47 % pour l'ensemble des 15-30 ans.

- *L'échec scolaire, un vecteur de solitude*

Sans surprise, les jeunes ayant été en échec scolaire, victime d'harcèlement ou n'ayant eu qu'un seul référent adulte ont une forte probabilité d'être confrontés à un problème de solitude durant leur vie adulte. La fréquence de l'isolement est plus forte chez les non-diplômés que chez les diplômés (+5 points). Elle est en outre plus subie chez les premiers.

### **L'isolement et la santé**

Les jeunes isolés et socialement vulnérables présentent un état de santé moins bon que celui de leurs pairs. La solitude génère des états dépressifs. Par ailleurs, les personnes

isolées sont plus souvent confrontées que le reste de la population à un handicap ou à une maladie chronique : + 7 points par rapport à l'ensemble des 15-30 ans. Il y a évidemment une interaction entre les maladies ou les handicaps avec la solitude.

Contrairement aux idées reçues, ces jeunes socialement vulnérables développent moins souvent des addictions à l'alcool ou au cannabis : 36 % déclarent ne jamais boire d'alcool et 85 % ne jamais fumer de cannabis (vs 23 % et 79 % des 15-30 ans). Ces consommations auraient ainsi une dimension sociale plutôt qu'un rôle de refuge face à la solitude. Le niveau de consommation plus faible des jeunes socialement vulnérables pourrait aussi s'expliquer par une situation économique plus précaire, limitant les occasions de sorties et de rencontres.

### **La non-acceptation relative de la solitude**

Le sentiment de solitude est très mal vécu par les personnes concernées. Pour les jeunes, ne pas avoir d'amis est considéré comme une faiblesse. Pour 52 % d'entre eux, cela est jugé « honteux ». Mais, l'étude qualitative du CREDOC montre que certains jeunes assument cet isolement. Une part non négligeable des jeunes souhaitent se protéger en réduisant leurs contacts.

## POINTS DE REPÈRE

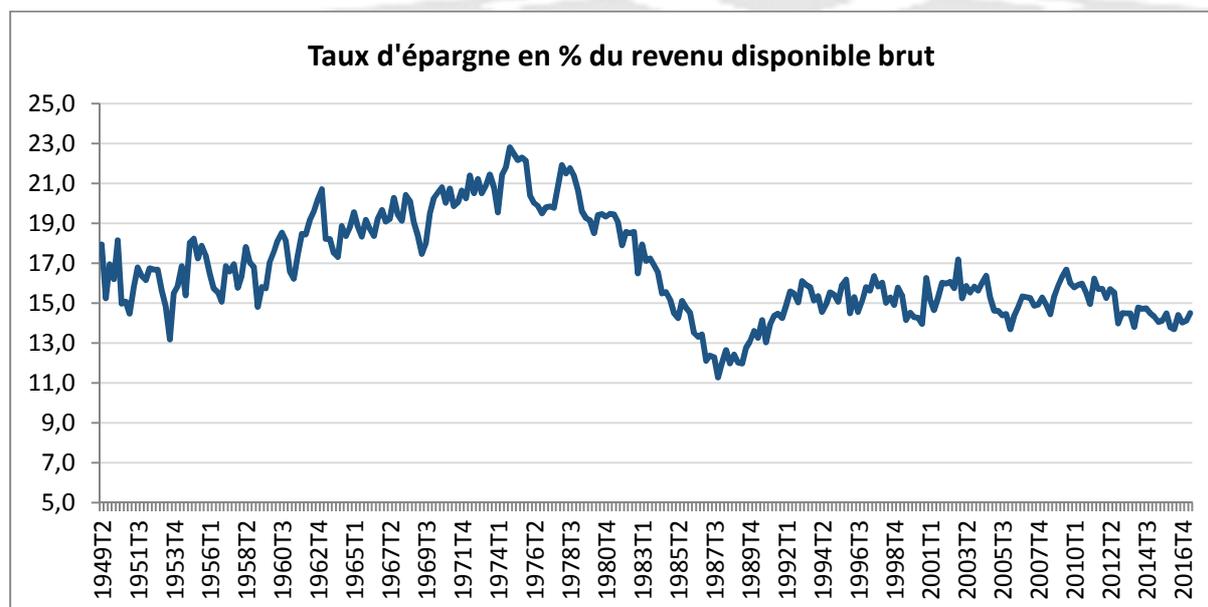
### L'épargne, toujours la course en tête !

Le taux d'épargne des ménages est passé de 14,1 à 14,5 % du revenu disponible brut du 1<sup>er</sup> au 2<sup>e</sup> trimestre de cette année. Ce relèvement du taux d'épargne est lié à une moindre progression de la consommation durant le 2<sup>e</sup> trimestre, les ménages préférant capitaliser le surcroît de revenus.

Au 2<sup>e</sup> trimestre, le revenu disponible brut (RDB) des ménages a continué à augmenter, +0,6 % contre + 0,7 % au 1<sup>er</sup> trimestre. Cette progression est imputable à la masse salariale perçue par les ménages (+0,8 % après +1,1 %). La légère décélération est liée à la moindre création d'emplois au cours du 2<sup>e</sup> trimestre par rapport au 1<sup>er</sup>.

Au 2<sup>e</sup> trimestre, l'inflation a moins rogné le pouvoir d'achat des ménages, les prix de la consommation des ménages se repliant (-0,2 % après +0,5 %). Ainsi, le niveau de vie, après imputation des impôts, a augmenté de 0,8 % au 2<sup>e</sup> trimestre contre +0,2 % au 1<sup>er</sup>. Mesuré par unité de consommation pour le ramener à un niveau individuel, la hausse est de +0,7 % après +0,1 %.

La consommation des ménages n'ayant augmenté que de 0,3 %, leur taux d'épargne augmente, de 0,4 point : il s'établit donc à 14,5 % de leur revenu disponible brut. Le taux d'épargne financière passe de 4,5 à 4,8 % du revenu disponible brut.



## Les statistiques de TVI

	France	Allemagne	Italie	Espagne	Zone euro	Royaume Uni
<b>PIB</b> <i>Mds d'euros</i> 2017	<b>2 275</b>	3 228	1 701	1 157	11 050	2 357
<b>Croissance du PIB sur un an en % (juin 2017)</b>	<b>1,8</b>	2,4	1,5	3,1	2,2	1,7
<b>Inflation en % - juillet 2017</b>	<b>0,8</b>	1,5	1,2	1,7	1,3	2,6
<b>Taux de chômage en % - juillet 2017</b>	<b>9,8</b>	3,7	11,3	17,1	9,1	4,4
<b>Dépenses publiques en % du PIB 2016</b>	<b>56,5</b>	44,3	49,6	42,4	47,8	42,1
<b>Solde public en % du PIB 2017</b>	<b>-3,0</b>	+0,5	-2,2	-3,2	-1,4	-3,0
<b>Dettes publiques en % du PIB 2016</b>	<b>96,9</b>	65,8	133,1	99,2	90,4	88,6
<b>Balance des paiements courants en % du PIB avril 2017</b>	<b>-1,1</b>	7,9	2,5	1,7	3,3	-3,9
<b>Échanges de biens en % du PIB – avril 2017</b>	<b>-2,5</b>	7,7	2,9	-1,9	2,3	-8,2
<b>Parts de marché à l'exportation en % 2017</b>	<b>3,0</b>	8,0	2,8	1,7	25,2	2,4
<b>variation depuis 1999 en %</b>	<b>-49,7</b>	-21,0	-39,4	-16,5	-27,1	-53,1

Sources : Eurostat – Insee

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

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

### Contact

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