

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Jean Cocteau (1889 – 1963), dramaturge et cinéaste français a dit :

« *Il ne faut pas confondre la vérité avec l'opinion de la majorité* »

C'est en substance ce que démontre une étude de la CPME (Confédération des Petites et Moyennes Entreprises) relayée par Le Figaro qui « balaye d'un revers de la main les idées reçues » sur le tissu économique et leurs dirigeants.

On y apprend que 31% des entrepreneurs ont une rémunération comprise entre 1 400€ et 2 600€ mensuels et 25% des répondants ont une rémunération comprise entre 2 600€ et 4 000€.

Le plus souvent ces mêmes entrepreneurs ne comptent pas leurs heures ce qui, selon l'étude, montrerait qu'un « patron » de TPE-PME sur 5 gagnerait moins d'un SMIC par mois.

Le résultat de cette étude montre que « *tous les chefs d'entreprises ne s'en mettent pas plein les poches* » comme beaucoup le pensent.

Définir un chef d'entreprises en se basant uniquement sur un « patron » d'une entreprise du CAC40 montre une inculture économique.

Il me semblerait judicieux que des cours d'économie soient distillés dans les programmes des lycéens.

France :

Selon l'INSEE, nouveau ralentissement de l'inflation estimée à 2,9% en février contre 3,1% en janvier, on reviendrait ainsi dans des pourcentages acceptables.

La barre des 2% me semblent un objectif peu réaliste à court terme mais une stagnation entre 2,5% et 3% semble un bon compromis pour asseoir l'économie à moyen terme.

Si les résultats des grands groupes français sont plutôt très bons, d'un point de vue strictement national, la situation est tout autre.

Ainsi selon l'INSEE, le climat des affaires se dégrade légèrement en février et l'activité du secteur privé recule, moins vite qu'en janvier mais elle recule.

Dès lors, la progression du PIB de 1% prévu par l'exécutif en 2024 paraît très peu réaliste.

Des coupes budgétaires sont en cours dans certains budgets, notamment le ministère de l'écologie afin de trouver 10 milliards € d'économie...

En parallèle de ces mauvaises nouvelles économiques, M. Macron a annoncé un nouveau record d'investissements étrangers en 2023 avec 1 815 projets...

Le type de projets n'a pas été précisé ou tout du moins je n'en ai pas connaissance.

A l'heure où la France, et l'Europe en général, font face à une pénurie de médicaments, l'on peut se féliciter de l'ouverture, début 2025, sur le site de l'oncopole à Toulouse d'une usine de production de paracétamol.

Cela paraît assez anecdotique, mais selon les observateurs, l'on assiste à une petite « révolution » pharmaceutique puisqu'en raison de la concurrence, depuis 2009, toutes les usines de paracétamol avaient fermé en Europe.

Ce projet (financé en partie par de l'argent publique) lancé par la Start-Up Ipsophène vise à limiter la dépendance aux autres pays car à l'heure actuelle, 85% des actifs de paracétamol sont importés de Chine, d'Inde ou des Etats-Unis, et surtout à contrer les risques de pénuries.

On ne peut que se féliciter de ce projet, reste juste à savoir si les grands groupes pharmaceutiques européens accepteront de payer plus cher leurs composants.

A ce titre, les laboratoires UPSA situé sur Agen ont annoncé privilégier le circuit court.

A suivre...

L'Allemagne de son côté vit des moments difficiles au point que le Ministre de l'Économie qualifie de « dramatique » la situation du pays.

Après une année 2023 à -0,23% de croissance, les prévisions sur les deux prochaines années ont été revues à la baisse avec respectivement +0,2% en 2024 et +1% en 2025.

Si les prix de l'énergie en hausse ainsi qu'une baisse du commerce mondial sont une partie des raisons de ce déclin, la coalition présente des divergences politiques qui ralentissent la prise de décision.

Boeing 737 MAX : l'avion « maudit »

En plein « boom » du trafic aérien où il retrouve son niveau pré pandémie de 2019, que le groupe Air France/KLM réalise un chiffre d'affaires historique. Outre atlantique, l'avion le plus vendu de Boeing et censé concurrencer l'Airbus A 320/A 320 XLR enchaîne les problèmes depuis sa mise en service en mai 2017.

Le dernier incident important a eu lieu en janvier 2024 lorsqu'une des portes de secours d'un 737MAX de la compagnie Alaska Airlines a explosé en vol laissant place à un trou béant dans le fuselage le contraignant à un atterrissage d'urgence.

Fort heureusement, les passagers en sont quittes pour une belle frayeur.

Tout commence avec le crash d'un avion de Lion Air en octobre 2018 suite à des soucis de logiciels. Puis, en mars 2019, un second crash de la compagnie Ethiopian Airlines qui conduira la FAA à clouer au sol tous les 737MAX pour enquête jusqu'en novembre 2020, date à laquelle la FAA lèvera l'interdiction de vol.

Durant cette période, l'enquête révélera des failles dans la surveillance et la certification des avions, s'ensuivront le licenciement du plus haut responsable de la division avions commerciaux et le directeur général de Boeing.

A la suite, en mars 2021 l'ensemble des autorités de sécurité aériennes auront approuvé la remise en service du 737MAX et Boeing conclura un accord de 237,5 millions \$ pour mettre fin aux poursuites.

En octobre 2022, la FAA indique à Boeing que certains documents clés dans la certification du 737MAX, 7 sont incomplets et que d'autres doivent être réévalués et en décembre 2022 après un lobbying intense de Boeing, le Congrès accepte de repousser la date limite de mise en place de nouvelles normes issues de la législation de 2020 !!!!!

Avril 2023, Boeing stoppe les livraisons pour un problème de qualité sur des raccords non conformes.

Idem en août 2023 où un nouveau problème de qualité apparaît avec des trous mal percés sur la cloison de pression arrière.

Janvier 2024, la porte de secours d'un 737MAX d'Alaska Airlines s'arrache en plein vol, l'enquête montrera qu'il manquait 4 boulons sur la porte.

Toujours en janvier, selon la FAA un avion perd une de ses roues en se préparant au décollage !!! et début février, un pare-brise du cockpit des pilotes se fissure à 8 000 mètres d'altitude.

Sur les 218 737MAX en circulation, 181 seront cloués au sol pour vérification.

La FAA a lancé un avertissement à Boeing « cet incident n'aurait jamais dû se produire ».

Les vérifications ayant montré de grave manquement sur le contrôle qualité et la FAA envisage de priver Boeing du droit de certifier ses propres avions...

La compagnie United Airlines a même annoncé avoir trouvé des boulons mal vissés lors des vérifications...

Selon les observateurs, Boeing souffre de la concurrence d'Airbus, dont la recherche et développement des nouveaux avions de lignes est à la pointe, et aurait précipité le remplacement de son fleuron 737 alors que ce dernier n'était pas prêt ou perfectible.

Que ce soit au niveau national ou international, la réputation de l'avionneur américain s'est dégradée et les marchés ont sanctionné la société Boeing.

Déjà malmené depuis 2018, suite aux incidents du début de l'année, l'action de l'avionneur perd 23% depuis début janvier et 53% sur 5 ans en année glissante.

De son côté, l'europpéen Airbus « profite » de la position de faiblesse de son principal concurrent en engrangeant un nombre de commandes spectaculaire.

Selon Les Échos, il est relativement rare qu'une compagnie décide de changer intégralement d'avionneur et pourtant la compagnie Transavia a commencé sa mue et renouvelle sa flotte pour passer des Boeing 737 aux Airbus A320, le premier a été livré en janvier.

Charge à Airbus de ne pas tomber dans les mêmes travers et de continuer à parfaire ses avions afin de conserver sa position dominante, d'autant que la Chine vient de faire voler son 1^{er} avion civil de fabrication « maison ».

Dans le cas de Boeing, il va falloir se « retrousser les manches » et faire amende honorable afin de redorer un blason passablement terni...

Après les différents déboires, le directeur du programme 737MAX et le directeur du site de Renton où sont assemblés les moyens courriers ont été remerciés.

Sur les marchés :

Le Macintosh a 40 ans ! Après avoir révolutionné le secteur informatique, le géant Apple a révolutionné le secteur des smartphones, à tel point que sa filiale Apple Music vient de se voir infliger une amende de 1,8 milliards € pour abus de position dominante par l'UE.

Mais le géant américain reste une valeur sûre, les derniers chiffres montrent que sur les smartphones les plus vendus dans le monde, les 7 premiers sont des iPhone...

La capitalisation d'Apple atteint les 2 700 milliards \$, derrière Microsoft et ses 3 083 milliards \$ et devant le surprenant NVidia qui complète le « podium » avec ses 2 100 milliards \$.

En parlant de NVidia, après avoir réalisé + 245% en 2023, l'entreprise continue d'étonner. Ainsi, sur la séance du 22/02, en une journée, la valeur a gagné plus que toute la capitalisation boursière de L'Oréal (237 milliards €), certes un peu en difficulté avec ses exportations chinoises.

Plus globalement, la Tech américaine boostée par l'Intelligence Artificielle atteint une capitalisation boursière de 12 000 milliards \$. On a du mal à se rendre compte de ce que ce chiffre représente.

La capitalisation des 6 entreprises Meta, Apple, Amazon, Nvidia, Alphabet et Microsoft représente le PIB (Produit Intérieur Brut) des 20 pays de la Zone Euro ou 4,5 fois le PIB de la France.

Nul doute qu'ils vont continuer à se développer avec l'avènement de l'IA.

Dans un contexte où les États-Unis démontrent une économie robuste malgré une inflation encore plus robuste, on peut facilement envisager que la FED ne baissera pas ses taux de sitôt et le scénario du dernier trimestre 2024 semble être le plus probable.

A l'inverse, l'Europe avec des taux moins élevés n'en finit pas de « sombrer » que ce soit sur les prévisions de croissance, ou même sur l'emploi qui stagne voire augmente dans certains pays.

Ainsi le scénario prévisible pourrait être que la BCE baisse ses taux en même temps que la FED voire bien avant, d'aucun parle de la fin juin, afin de ne pas mettre plus à genoux son économie.

A suivre courant mars...

Mon analyse :

Il est avéré que l'Europe est en difficulté sur le plan économique. Les prix de l'énergie, les difficultés de la Chine, le protectionnisme américain, les échanges commerciaux difficiles et le conflit Russo/Ukrainien sont tous des facteurs qui ne plaident pas à un retour au 1^{er} plan de l'économie européenne.

Et, avec en ligne de mire les élections européennes à venir, la croissance en berne et les tensions politiques entre membres de l'Union Européenne ne facilitent pas les réformes structurelles nécessaires.

Le paradoxe de la situation réside dans le fait que les indices européens, à commencer par le CAC40 mais aussi le DAX (Allemagne), battent record sur record.

Lorsque l'on connaît la situation de l'économie des deux pays +0,9% de croissance pour la France et -0,23% pour l'Allemagne, les indices boursiers sont pour le moins surprenants.

Certes les grandes entreprises cotées font une grosse partie de leur chiffre d'affaires à l'étranger mais tout le tissu industriel du pays est lui en retrait et bizarrement les indices n'en tiennent pas compte.

Dès le mois d'octobre 2023, nous avons constaté une décorellation trop importante entre les économies et les marchés européens et avons coupés une grosse partie des positions européennes et modifié les allocations d'actifs en les diversifiant sur des produits obligataires, des actions, des ETF et des produits structurés à capital garanti.

Tout en conservant un sens à l'investissement et surtout nos convictions, nous avons réalisé des allocations d'actifs plus compactes et plus internationales afin de se protéger de mouvements trop importants et tenter de capter les rendements à l'international.

A la même période, j'avais enlevé certaines positions immobilières de type SCI qui avaient beaucoup perdu en valeur liquidative et conserver les positions SCPI qui, bien qu'elles aient perdu en valeur, continuaient la distribution des loyers mensuels et, sur le long terme, c'est ce que nous cherchons.

Certaines de ces positions de type SCI ont conservé leur valeur début 2024 mais d'autres ont subi une 2^{ème} baisse, notamment la SCI Capimmo. Ne voyant aucune amélioration à moyen terme sur la position, je vais réaliser un arbitrage et couper la position pour tenter de récupérer l'éventuelle perte sur une autre position.

Dans ce contexte un peu compliqué, hormis certaines positions immobilières et autres, je n'ai pas prévu de vagues d'arbitrages importantes, juste quelques ajustements si nécessaire.

En parallèle, dans le cadre de versement complémentaires, je privilégie l'investissement progressif par l'achat régulier et mensuel de positions.

Si vous êtes en désaccord avec cette approche, n'hésitez pas à m'en informer pour que nous puissions ajuster en fonction de votre demande.

Il est à noter que malgré les baisses, la majorité des track record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 29 février 2024.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster et de la personnaliser en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75