

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Coluche (1944-1986), humoriste et fondateur des Restos du Cœur a dit :

« *La Droite a gagné les élections. La Gauche a gagné les élections. Quand est ce que ce sera la France qui gagnera les élections ?* ».

Le mois de juin aura été marqué par la dissolution et toutes les transactions qui ont suivi. De manière improbable, les infrequentables sont devenus fréquentables et même des alliés. Manifestement sauver son poste de député semble plus important que conserver ses convictions, sans parler des contradictions qui s'enchainent.

A aujourd'hui, bien malin celui qui peut prédire le résultat du 8 juillet à 20h.

Le consensus semble être une partition de l'Assemblée Nationale avec une majorité relative pour l'une ou l'autre des extrêmes, le centre ayant été purement et simplement balayé au 1^{er} tour. Va-t-on vers un scénario belge ou allemand ? La coalition semble être difficile tant les divergences sont importantes, tout comme la cohabitation avec le Président Macron.

« Rendez-vous en terre inconnue le 08 juillet »

Législatives : l'économie a perdu ?

L'actualité a clairement été « vampirisée » par les élections législatives et plus aucune autre information n'est relayée.

Ainsi l'augmentation de la facture de gaz de 11,7% au 1^{er} juillet ne semble pas émouvoir qui que ce soit.

Dans ce marasme économique, les derniers chiffres de l'INSEE montrent que l'inflation a légèrement baissé en juin à 2,1% sur un an contre 2,2% en mai, ce qui est plutôt positif.

Mais depuis le 9 juin et l'annonce de la dissolution, des pans entiers de l'économie se sont arrêtés.

C'est le cas du marché de l'immobilier, déjà durement touché, qui vit « une période de glaciation » tant les acheteurs se raréfient dans les agences immobilières.

Sans parler du secteur de la construction en très grande difficulté, avec une baisse de 23% du nombre de mises en chantier sur un an et une baisse des permis de construire de 17,7% sur un an.

Sachant qu'il faut environ entre 36 et 48 mois pour livrer un bâtiment (hors recours), la pénurie de logement à l'orée des années 2027/2028 risque de poser problème.

Le marché du crédit immobilier, au plus bas depuis 10 ans, continue de décliner et les baisses de taux ainsi que les baisses de prix des biens immobiliers (-1,7% en moyenne pour les appartements et -6% pour les maisons) semblent ne rien y changer.

Dans cette morosité ambiante, il y a quelques bonnes nouvelles dont il faut se réjouir et qui confirment que certaines entreprises françaises restent dynamiques malgré une économie en berne.

C'est le cas d'Alstom qui devrait recevoir prochainement une commande de 12 TGV de la part de la Start Up Proxima qui souhaite opérer dans le grand ouest.

Mais aussi Airbus, qui, après avoir été chahuté sur les marchés, a reçu une commande de 38 hélicoptères de la part de la Police Fédérale Allemande et est en cours de négociations avec la compagnie Cebu Pacific (Philippines) pour la commande de 152 Airbus d'une valeur de 24 milliards \$.

Dans le même temps, Air Liquide signe un contrat de 250 millions \$ pour soutenir l'industrie des semi-conducteurs aux États-Unis et Hydrovolt (Norvège) va ouvrir une unité de recyclage de batterie en France.

Législatives : l'inquiétude des marchés face à l'instabilité politique

« Il sera important de clarifier vite la stratégie économique et en particulier la stratégie budgétaire ».
On ne peut qu'être d'accord avec le Gouverneur de la Banque de France (F. Villeroy de Galhau).

De 60% au début des années 2000 à 110% en 2023, le pourcentage de la dette en rapport à la richesse créée (PIB) n'a cessé d'augmenter et semble être sur une pente ascendante. Les programmes des deux extrêmes interrogent les investisseurs.

Depuis l'annonce de la dissolution, le stress sur la dette française n'a cessé de monter entraînant des écarts de taux (les fameux spreads) de près de 0,84% avec l'Allemagne, un plus haut depuis 2012. Après être monté jusqu'à 3,7%, ils sont redescendus à 3,24% contre 2,59% pour l'Allemagne soit 0,64%.

Selon un article du journal Les Échos, la charge des intérêts de la dette est passée de 25 milliards€ en 2021 à 42 milliards€ et devrait, avec la hausse des taux, passée à près de 60 milliards€ en 2027 dans le meilleur des cas, mais si les taux français continuent de monter et arrive à 5%, la charge passera alors à 93 milliards€ annuel.

Les investisseurs internationaux détiennent plus de 50% de la dette française entraînant une très grande dépendance, si ces derniers se retiraient, nous ne serions plus en capacité de financer nos services publics et autre modèle de protection sociale.

D'où l'intérêt de clarifier rapidement la situation politique et le projet économique s'y afférant.

Outre la dette qui ne cesse d'augmenter, la France a été épinglée, ainsi que six autres, par la Commission Européenne qui annonce ouvrir des procédures disciplinaires pour « déficits excessifs ».

Pour rappel : selon le Pacte de Stabilité et de Croissance, les états membres ne doivent pas excéder 3% de déficit budgétaire et un ratio dette sur PIB de maximum 60%.

Nous affichions, en 2023, 5,5% de déficit (environ 165 milliards€) et 110% de dette sur PIB (environ 3 000 milliards€).

Pour l'année en cours, le déficit est déjà de 113 milliards€.

En parallèle, l'indice de la Bourse de Paris (CAC40) a vécu sa pire semaine en 2 ans avec une baisse de 6% mi-juin, effaçant, de par le fait, l'ensemble de ses gains depuis le début de l'année (-0,2% fin juin) et continue de réagir de façon erratique avec aucune ligne directrice.

Logiquement le marché français a subi cette dissolution et cette législative anticipée alors que nos voisins n'ont quasiment pas bougé ou très peu, le DAX (Allemagne) conserve +9% depuis le début de l'année, l'IBEX (Espagne) pareil, le FTSE (Grande Bretagne) a +11% et le Dow Jones est à +5%.

Pour info, le 27/06, là où le CAC40 perdait -1,03%, le DAX gagnait +0,28%.

Sur le marché des fusions/acquisitions français, les investisseurs « ont levé » les stylos et restent en attente alors que les grands groupes français cherchent plutôt des investissements à l'étranger.

On constate aussi une baisse, logique, de l'exposition sur les actifs tricolores de la part des investisseurs.

A suivre...

Législatives : les J.O de Paris percuté par l'incertitude politique ?

On pourrait presque l'oublier tant personne n'en parle, et peut être pire la moitié des français n'en ont cure, mais le plus grand évènement sportif au monde aura lieu du 26 juillet au 11 août à Paris et dans la France entière.

Les Jeux Olympiques de Paris ont attiré un nombre record d'accréditation de journalistes et les droits de retransmission ont été revendu à plus de 160 pays et territoires.

La diffusion des Jeux Olympiques de Paris devrait toucher plus de 4 milliards de personnes, sans compter les retombées touristiques à terme, Paris et la France en général étant déjà une destination prisée des voyageurs.

Mme Oudéa Castera (Ministre des Sports) et M. Darmanin (Ministre de l'Intérieur) ont assuré que tous les détails sur le déroulement et la sécurité avaient été réglés à 99%.

Néanmoins, on imagine que le Président du Comité d'Organisation des JO de Paris 2024 (M. Estanguet) doit être un peu dans le doute.

Quel interlocuteur aura-t-il le 8 juillet à même de prendre des décisions notamment au niveau sécurité mais aussi pour la cérémonie d'ouverture sur la Seine dont aucune répétition n'a été effectué et qui doit accueillir 330 000 personnes en mouvance sur 6km ?

Autre question : quid des épreuves dans la Seine qui reste impropre à la baignade en raison de la météo, et ce malgré les 1,5 milliards€ dépensés ?

Même si certains syndicats, la CGT en tête, ont déposé de nombreux préavis de grève dans la fonction publique, ils ont été anticipés car déposés en amont.

Mais les mouvements sociaux dus aux résultats des élections vont-ils venir parasiter l'évènement ?

La vraie question dans ce moment perturbé est de savoir si une « trêve olympique » aura lieu ou si nous vivons les prémices d'un fiasco gigantesque...

Espérons que le bon sens l'emportera, le monde nous regarde...

Sur les marchés :

Hormis le marché français où le CAC 40 a été particulièrement chahuté sur le mois de juin, les principaux indices ont bien résisté et ont même progresser en profitant du retrait des certaines positions sur le CAC40.

On retiendra que le 6 juin 2024, la BCE s'est émancipée de son tuteur américain (FED) et a baissé son taux directeur de 0,25%, une première baisse depuis 5 ans.

Le taux de dépôt passe de 4% à 3,75%.

Dans son discours, Mme Lagarde a tout de même précisé que la lutte contre l'inflation restait d'actualité, rehaussant même ses prévisions d'inflation à 2,5% pour 2024 et 2,2% pour 2025.

En revanche les prévisions de croissance restent faméliques à 0,9% pour 2024 et 1,4% en 2025.

De son côté, sans grande surprise, la FED a maintenu ses taux directeurs à 5,50%, M. Powell annonce vouloir constater une baisse de l'inflation, aujourd'hui à 3,3%, sur plusieurs mois avant d'agir.

Les prévisions de croissance sont maintenues à 2,1% en 2024 et 2% en 2025.

La FED semble prévoir une baisse de taux sur l'année 2024, mais alors que les analystes la prévoyaient en novembre, elle pourrait être avancée à septembre... Élections ?

Alors que l'Euro de football bat son plein en Allemagne, les JO pourraient être favorable à quelques entreprises côtés, notamment EasyJet bien installé à Roissy et Orly, Adidas en Europe, Accor pour l'hôtellerie bien implanté à Paris, JC Decaux qui devrait profiter à plein de la publicité sur son mobilier urbain.

Autre entreprise en première ligne qui devrait bénéficier à plein des JO, Sodexho qui a déjà fait un très bon début d'année et qui a la lourde charge de « nourrir les athlètes ».

On parle de 40 000 repas par jour, un restaurant ouvert 24H/24H et 7J/7J pendant 60 jours.

Mon analyse : Quel sera l'impact des résultats des législatives ?

Oublié la baisse des taux de la BCE, oubliés les JO de Paris, oublié le parcours de la Flamme Olympique, oublié l'Euro de football, oublié le Tour de France, oublié la guerre en Ukraine, oublié le conflit au proche orient...

« Le caprice du roi vexé » à quelques jours d'un évènement majeur pour le pays, a surpris tout le monde, aussi bien en France qu'à l'étranger.

Sachant très bien que c'était la porte ouverte aux deux extrêmes avec un risque de rendre le pays ingouvernable voire des tensions et des violences en fonction des résultats, on comprend encore moins le but mais aussi la date choisie.

D'autant que le résultat des européennes était connu bien avant le vote.

Vu les tensions actuelles entre les partis, j'espère que les différents protagonistes appelleront au calme et auront la présence d'esprit d'effectuer une « trêve olympique ».

Depuis le 9 juin, l'incertitude politique et économique a eu pour effet de mettre sur pause l'ensemble de l'économie française, les investissements sont reportés voire annulés, les prévisions d'investissement du sommet Choose France ont été stoppés.

Les téléphones ont arrêté de sonner dans certaines entreprises et les stylos se sont levés sans que les signatures soient apposées, notamment dans les agences immobilières.

A ce jour et en fonction des informations à ma disposition il est urgent de ne rien faire et surtout il faut éviter de paniquer, les émotions ou les réactions impulsives sont les pires conseillères.

De mon point de vue, étant peu exposé au marché français, il faut attendre les résultats et surtout la composition du gouvernement avant de prendre des décisions.

Concernant nos positions, comme expliqué depuis plusieurs notes, nous avons quitté, en 2023, la majorité des positions européennes et françaises pour se recentrer à l'international.

Aussi à ce jour ces positions internationales nous ont permis d'être « protéger » des récents mouvements de marchés en France et plus légèrement en Europe et avons conservé la majeure partie de nos plus-values depuis janvier.

Tout en restant vigilant sur la suite et en conservant nos convictions, nous conservons nos positions actuelles et renforçons nos positions à l'international lors de versements complémentaires.

Si la France risque d'être en berne sur les marchés, la baisse des taux de la BCE pourrait favoriser le marché allemand et européen en général, aussi nous allons revenir progressivement sur ce créneau en évitant la France pour le moment.

Je continue de privilégier l'investissement progressif par l'achat régulier de positions en fonction des opportunités soit par le biais de versements programmés soit par le biais de versements libres que je positionne sur le fonds euros et que j'investis au fur et à mesure.

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 30 juin 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