

Bonjour,

J'espère que vous et vos proches allez bien.

Ronald Reagan a dit :

« Les gouvernements ont une vision très sommaire de l'économie :

Si ça bouge, ajoute des taxes,

Si ça bouge toujours, impose des lois,

Si ça s'arrête de bouger, donne des subventions ».

Schématiquement, c'est plus ou moins ce à quoi on assiste.

Politique internationale :

Europe :

Si au niveau européen, le mois d'août a été relativement calme, le mois de septembre s'annonce difficile puisque nous sommes à un mois des élections allemandes pour la succession de Mme Merkel (CDU) à la chancellerie. La « droite » allemande (CDU) est, à ce jour, largement devancée par la « gauche » (SPD). Du jamais vu depuis 15 ans, ce qui pourrait modifier la position de l'Allemagne sur de nombreux dossiers à Bruxelles.

La lutte contre la désinformation s'intensifie puisqu'on apprend que Twitter va nouer des partenariats avec AP (Associated Press) et l'agence Reuters afin de lutter contre ce fléau.

Monde :

« Tout ça pour ça », après 20 ans de guerre, les Talibans reviennent au pouvoir en Afghanistan et ce, sans pratiquement combattre.

L'imposition par les États Unis d'une « démocratie à l'occidentale » a échoué, tout comme en Irak.

La France avec son opération au Sahel depuis 2013 (Serval puis Barkhane) n'est pas mieux lotie et son départ aura probablement les mêmes effets quand Afghanistan.

Dans le même temps le religieux ultraconservateur Ebrahim Raïssi a été intronisé Président de la République Islamique d'Iran créant, de par le fait, une tension avec les États Unis qui ont déjà prévenu qu'il y aurait une « riposte collective » suite à l'attaque d'un pétrolier.

Force est de constater que le modèle occidental n'est pas exportable tant les cultures sont différentes.

Suite des tensions entre la Chine et l'OMS (Organisation Mondiale de la Santé), cette dernière intimant à Pékin de partager les données sur les premiers cas de Covid pour enquêter sur l'hypothèse d'une fuite de laboratoire.

Sur le plan économique :

France :

Le « quoi qu'il en coûte » s'est terminé le 30 août. Du cas par cas est mis en place à partir du 1^{er} septembre notamment dans les secteurs du tourisme et de l'évènementiel mais aussi dans les Dom Tom où la situation sanitaire reste préoccupante.

L'opération aura coûté au global environ 10% du PIB annuel de la France, soit 230 milliards€ et aura creusé le déficit commercial de plus de 35 milliards€.

Néanmoins, la reprise est au rendez-vous dans bon nombre de secteurs, les entreprises françaises ont créé près de 240.000 emplois au 2^{ème} trimestre, le nombre de chômeurs baissent et l'INSEE vient de remonter sa prévision de croissance pour 2021 à près de 6%.

Les bons chiffres des multinationales rassurent, à ce niveau l'on peut en citer quelques-uns qui sortent leur épingle du jeu :

Airbus a livré 344 appareils depuis le début de l'année et annonce 33 commandes nettes.

Alstom remporte un nouveau contrat de 910 millions€ avec Trenitalia pour la fourniture de trains régionaux.

Stellantis (anciennement PSA) a enregistré près de 6 milliards€ de bénéfices au 1^{er} semestre.

Les financières comme le Crédit Agricole et la Société Générale annoncent des bénéfices en très nettes hausses et révisent leurs prévisions 2021 à la hausse.

Petite ombre au tableau, l'inflation accélère fortement en août, l'INSEE l'annonçant à 1,9% essentiellement à cause des prix de l'énergie et des matières premières.

Europe :

La reprise est aussi présente dans l'ensemble des pays de l'UE, BMW annonçant un bénéfice important, Adidas a doublé ses ventes au 2^{ème} trimestre, Siemens a vu son bénéfice multiplié par 3, Rolls Royce (Aéronautique) renoue avec les profits, ING a multiplié son bénéfice net par 5 et Allianz l'augmente de plus de 45%.

L'entreprise danoise Maersk (Fret Maritime) est celle qui profite à plein de la reprise avec un bénéfice net qui bondit au 2^{ème} trimestre dopé par la surchauffe du transport maritime.

A l'inverse Getlink (Eurotunnel) souffre toujours, tout comme TUI (voyagiste allemand) alors que Lufthansa a réduit ses pertes.

Comme la France, l'inflation accélère en zone euro et ressort à 3% (plus haut depuis 10 ans) de moyenne sur la zone, l'Italie est impactée à hauteur de 2,1% mais bénéficie d'une croissance de 2,7% au 2^{ème} trimestre.

L'Allemagne profite de la reprise avec une hausse de plus de 4% de ses commandes industrielles et une nouvelle baisse du chômage pour s'établir à 5,5%.

De son côté le PIB du Royaume Uni bondit de 4,8% au 2^{ème} trimestre.

États-Unis :

L'économie américaine se porte elle aussi très bien et a créé 943.000 emplois en juillet ramenant le taux de chômage à 5,4% contre 5,9% en juin.

Comme en Europe, l'inflation subit une accélération prononcée de 0,5% sur le mois de juillet la portant à 5,4% sur un an.

Petite ombre, contrairement à Airbus, le géant américain Boeing traverse une mauvaise passe et l'échec du lancement de sa capsule Starliner sensé « concurrencer » Space X est repoussé de plusieurs mois pour des raisons techniques.

Tout semble s'aligner pour M. Biden puisque le Sénat a adopté le plan de modernisation des infrastructures estimé à 1.200 milliards\$ sur 8 ans à une large majorité.

Dans le même temps, le président américain annonce un objectif élevé de 50% de voitures zéro émission vendues au États Unis en 2030.

La bonne santé de l'économie américaine a entraîné une déclaration du gouverneur de la FED annonçant qu'elle pourrait mettre fin à sa politique accommodante plus tôt que prévu soit avant la fin de l'année 2021. Pour rappel, la FED achète chaque mois 120 milliards\$ d'actifs.

Chine :

A l'inverse, la Chine « est dans le dur » et voit son activité industrielle ralentir en août et celle des services se contracter.

Depuis quelques mois l'on note une baisse des investissements étrangers et des délocalisations, les déclarations de Pékin annonçant un « durcissement de la réglementation » dans plusieurs secteurs de l'économie et l'interventionnisme dans les entreprises chinoises n'arrangent rien.

Sur les marchés :

Selon une étude du cabinet d'audit PWC, les entreprises du CAC40 affichent une rentabilité historique au 1^{er} semestre.

On y apprend que les 2/3 des sociétés publient des ventes ou un bénéfice en croissance par rapport à l'année 2019 et pour 26 d'entre elles, une révision à la hausse de leurs prévisions.

Dans le même esprit que M. Drahi, patron de SFR, le milliardaire Xavier Niel, fondateur d'Iliad (Free) a annoncé son souhait de sortir son groupe de la côte et à ce titre lance une OPA (Offre Public d'Achat) sur les 30% qui lui manquent.

L'AMF (Autorité des Marchés Financiers) est sur tous les fronts. Après avoir infligé une amende de 32 millions€ à Amundi pour une manipulation de cours, elle s'occupe de « réguler » les crypto monnaies.

Elle vient d'approuver le lancement d'un ETF (Fonds Indiciel Coté) lié à l'univers des crypto monnaies permettant la protection des investisseurs avec notamment du Bitcoin mais aussi des sociétés de minage. A suivre...

Marchés asiatiques :

Certains parlent de débandade, d'autres de fuites. Toujours est-il que les marchés asiatiques n'en finissent pas de baisser et les investisseurs étrangers réduisent leur exposition.

A qui la faute ?

Les tours de vis réglementaires annoncés par Pékin font fuir les investisseurs, notamment la nouvelle loi sur la confidentialité des données personnelles ou les rumeurs de changement de réglementations sur les secteurs des spiritueux et la santé. Cela entraîne des baisses de -5% à -6%.

Le concurrent chinois de Tesla, Li Auto devait lever 2 milliards\$ lors de son introduction en bourse à Hong Kong, et finalement le titre a dévissé dès son introduction.

Le géant chinois des télécoms, China Telecom, banni de Wall Street pour ses liens avec l'armée chinoise et détenu majoritairement par Pékin, prévoyait de lever près de 9 milliards\$ lors de son introduction à Shanghai. Il n'en a rien été, seuls les investisseurs locaux ont investi à hauteur de 6 milliards\$.

La SEC, le « gendarme » des marchés américains équivalent de l'AMF en France, durci les conditions d'accès au marché américain dans le but de protéger les investisseurs.

Elle demande plus de détails sur les dossiers notamment sur les risques politiques et réglementaires au regard des cotations actuelles des entreprises chinoises aux États Unis qui subissent des baisses liées directement aux prises de décisions unilatérales du gouvernement chinois.

La défiance des investisseurs étrangers vis-à-vis de la politique du gouvernement chinois envers ses entreprises ne fait que grandir entraînant le marché chinois dans une spirale négative.

Jackson Hole :

Les marchés se sont « arrêtés » de respirer le jeudi 26 août, date du démarrage du symposium annuel de Jackson Hole (Wyoming) pour quelques jours.

Plus important que le forum économique de Davos (Suisse), Jackson Hole réunit les plus grands économistes, chercheurs et banquier centraux débattant des enjeux économiques et financiers majeurs.

Les participants sont limités et triés sur le volet, aucun homme politique et aucune star n'y sont admises.

Les discussions visent à définir un axe économique et une politique monétaire en rapport avec l'économie ce qui engendre souvent des mouvements de marchés comme dans la deuxième quinzaine d'août.

Les marchés analysent deux choses, la modification de la politique accommodante des banquiers centraux et la variation des taux qui sont augmentés ou baissés en fonction de l'état général de l'économie.

Le discours le plus attendu était celui de Jérôme Powell, président de la FED (Banque centrale américaine) qui finalement était conforme aux prévisions.

Au vu de l'économie américaine et mondiale, ce dernier a annoncé la réduction des mesures de soutien monétaire, plus schématiquement il est favorable à une réduction de l'intervention de la FED dans l'économie en réduisant les achats d'actifs (120 milliards\$ mensuel).

Cette baisse de liquidités n'a que très peu impacté les marchés qui avait déjà anticipé ce discours.

Cette modification de la politique monétaire ne devrait intervenir qu'aux alentours du mois de novembre.

En revanche, aucune hausse des taux n'est prévue dans l'immédiat mais plutôt fin du 1^{er} semestre 2022, ce qui a rassuré les marchés et les investisseurs.

Néanmoins, si l'inflation continuait d'accélérer, il est possible que le calendrier de hausse des taux soit avancé.

De son côté, la BCE (Banque Centrale Européenne) se réunira le 9 septembre pour donner ses futures projections.

Mon analyse :

Bien que l'économie chinoise se contracte, on sent une nette reprise économique dans les pays occidentaux malgré des pénuries de pièces et le prix élevé de certaines matières premières qui commencent à se stabiliser voire à baisser.

La pénurie et le prix des semi-conducteurs, présent dans quasiment tous les produits, pèsent sur les entreprises et pourrait avoir un impact négatif sur le dernier quadrimestre.

En France, la traditionnelle rentrée sociale des syndicats ne devrait pas avoir d'impact tant ils sont dépassés par les mouvements spontanés depuis quelques mois.

En revanche, l'agitation sociale de ces dernières semaines pourraient avoir un impact sur l'économie de proximité en fonction des manifestations.

N'étant pas investi sur le marché chinois (inférieur à 0,01%) ou sur les matières premières, à ce jour nous ne sommes pas impactés par ces mouvements.

Toutefois il convient de rester vigilant car nous pourrions être impacté par un effet « domino ». Aussi je regarde attentivement les valeurs afin d'orienter, si le besoin s'en faisait sentir, les positions en fonction de l'évolution de ces pénuries.

La gestion active me permettant d'agir rapidement par des arbitrages ciblés, à ce jour je conserve mes positions actions tout en me réservant la possibilité d'effectuer quelques ajustements en fonction des opportunités et j'investis les versements complémentaires.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 août 2021.

Si la stratégie de base est celle décrite, je l'adapte et la personnalise régulièrement en fonction des évolutions de la crise sanitaire, des marchés et des politiques mises en place, tout en conservant le cap initial.

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 en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75