

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Pierre de Coubertin (1863-1937), fondateur des Jeux Olympiques modernes a dit : « L'important est de participer ».

Les uns ont participé aux élections en début de mois et les autres participent aux Jeux olympiques en cette fin de mois.

Néanmoins, la devise est devenue un vœu pieu, dans l'époque moderne, et a été remplacée par celle, plus pragmatique : « l'important est de gagner ».

D'un côté, pas sûr que les électeurs aient gagné vu les divisions importantes, y compris au sein de la coalition arrivée en tête.

D'un autre côté, j'ai plus d'espoir de victoire pour tous les athlètes qui représenteront nos couleurs aux Jeux Olympiques...

Bonne chance.

France :

L'entre-deux tours aura été particulièrement surprenant, entre les uns qui appellent au sursaut républicain et certains syndicats qui sortent de leur réserve et appellent à voter pour tel ou tel parti.

Au final, le résultat ne sied à personne car aucun n'aura de majorité absolue et le risque de faire tomber les gouvernements par un enchaînement de motions de censure est plus que réel.

D'autant que la tâche s'annonce compliquée et la cour des comptes a déjà tiré la sonnette d'alarme en annonçant que la trajectoire de la Loi de programmation de Finances Publiques est « déjà caduque » et « non crédible ».

L'étude Rexecode enfonce le clou en ajoutant que la stabilisation de la dette publique en France impliquerait des économies de 60 milliards€ en 2025 !!!

Le nouveau gouvernement aura la lourde tâche de s'atteler à la réduction du déficit qui dérape dangereusement. Après 2,4% en 2019, il est passé à 8,9% en 2020, puis 6,6% en 2021, 4,8% en 2022 et s'établit à 5,5% en 2023.

Les années 2024 et 2025 devraient, elles aussi, avoisiner les 5% de déficit public.

Dans l'état actuel des choses, la Cour des Comptes prévoit un déficit de 5,9% et une dette sur PIB de 120% à l'horizon 2027, il va falloir faire des coupes franches.

La validation du budget 2025 s'apparente à un numéro d'équilibriste à haut risque.

En parallèle, le nouveau gouvernement devra rapidement mettre en place une politique économique et fiscale lisible et stable afin de lever les incertitudes qui pèsent sur le moral des entrepreneurs et des citoyens et ainsi permettre un redémarrage après deux mois d'attente...

D'un point de vue économique, le pays traverse une période difficile. Avec la fin des aides, la hausse des taux et des coûts d'exploitation, certaines entreprises ne résistent pas et l'on note une augmentation des défaillances qui devrait atteindre les 60 000 fermetures pour l'année 2024.

Si l'on prend ce chiffre brut, il est impressionnant mais il faut le relativiser car il correspond aussi à un « rattrapage » des années précédentes où certaines entreprises avaient été maintenues à flot de manière artificielle. Néanmoins, cela démontre un climat morose.

Les dernières publications des entreprises sont plutôt en berne avec une baisse des volumes de ventes entraînant des baisses de chiffres d'affaires et de bénéfices.

La production industrielle avait reculé en mai de 2,1% et la baisse de la consommation des ménages de 0,5% en juin laissent entrevoir de mauvais résultats.

Dans ce contexte économique et politique difficile, l'on peut noter que, selon un article des Échos et sur les statistiques de l'Insee, 576 880 nouvelles sociétés ont été créées au 1^{er} semestre, soit environ 10% de plus qu'au 1^{er} semestre 2023. Néanmoins le régime de la micro entreprise reste privilégié.

L'on peut aussi se réjouir de la baisse de 0,4% du nombre de demandeurs d'emploi de Cat A au 2^{ème} trimestre et de la progression du PIB de 0,3% sur la même période, le tout sur fonds d'une stabilisation de l'inflation à 2,3% sur le mois de juillet (Insee).

Selon les derniers chiffres de l'Insee, l'inflation semble s'être stabilisée à 2,3% sur le mois de juillet.

Il y a aussi une vraie dynamique pour de nombreuses entreprises françaises comme Airbus qui peut se féliciter des commandes engrangées lors du salon aéronautique de Farnborough fin juillet ou Alstom qui remporte un contrat de 2,8 milliards€ pour le métro de Hambourg voire pour Transdev qui remporte un contrat de 4,2 milliards€ pour l'exploitation du tramway de Melbourne en partenariat avec John Holland...

A un autre niveau, l'on peut féliciter le groupe Air France/KLM qui, selon le classement annuel de Airlineratings, se classe à la 6^{ème} place des meilleurs compagnies aériennes de la planète et 1^{ère} compagnie européenne.

Et que dire de Moshi, l'IA conversationnelle du laboratoire de recherche français Kyutai (cofondés par Xavier Niel (Free), Rodolphe Saadé (CMA CGM) et Eric Schmidt (Ex PDG de Google) dont la présentation a « bluffé » les observateurs et a dépassé OpenAI.

A suivre...

Automobile : rétropédalage en vue ?

La chute des ventes de véhicules neufs, notamment électrique, a été spectaculaire et a touché tous les constructeurs, à tel point que des changements de stratégies sont en cours chez les constructeurs mais aussi au niveau des instances de l'Union Européenne.

Alerte de survitesse, boîte noire, avertisseur d'inattention, ... Ces nouveaux équipements deviennent obligatoires dans les véhicules neufs à compter du 8 juillet 2024 augmentant ainsi la pression sur les constructeurs européens déjà malmenés et qui tirent la sirène d'alarme sur l'échéance tout électrique de 2035.

Les chiffres du trimestre sont assez impressionnants, chute de 38% du bénéfice pour Renault, idem pour Stellantis dont les marges se sont effondrées avec des résultats en baisse de 14%, Mercedes annonce une chute de son bénéfice plombé par la baisse des ventes.

Les constructeurs commencent à modifier leur stratégie, Audi envisage de fermer son usine à Bruxelles en raison de la baisse de la demande, Mercedes Benz arrête le développement d'une plateforme électrique haut de gamme, la Fiat 500 100% électrique existera désormais aussi en version hybride, Stellantis envisage le déplacement hors d'Europe de ses chaînes d'assemblage de voiture à combustion, Renault et Geely créent « Horse Powertrain Limited », une co-entreprise de moteurs thermiques...

Au-delà du coût d'achat du véhicule électrique qui freine les ventes, un autre paramètre commence à être pris en compte par les acheteurs : le coût de l'assurance.

En effet, les assureurs ont relevé les coûts de l'assurance pour un véhicule électrique car le surcoût lié au remplacement quasi systématique des batteries alourdit considérablement le prix de la réparation.

Selon l'agence Reuters, le PPE, plus grand et plus ancien groupe du parlement européen, veut réviser l'interdiction du moteur thermique en 2035.

La baisse du PIB allemand de 0,1% au 2^{ème} trimestre doit y être pour beaucoup.

Devant l'invasion des véhicules bon marché en provenance de Chine, l'UE vient de réagir et a annoncé une hausse des droits de douanes jusqu'à 38% sur les véhicules électriques chinois. Néanmoins, vu les stocks des différents fabricants chinois (BYD, MG, Xpeng, NIO, SAIC,...) sur le sol européen, la mesure ne devrait pas avoir d'effet avant la fin de l'année.

Pékin dénonce une mesure protectionniste et annonce que taxer les véhicules chinois « serait nuisible à l'UE ». Comprendra qui pourra.

Dans le même temps, après des mois de tergiversation et une fraude massive au biocarburants, l'UE va imposer des droits de douane provisoire au Biodiesel chinois pour pratique anticoncurrentiel.

Les droits s'échelonneront de 12,8% à 36,4%.

Selon une enquête du journal Le Point, les biocarburants, massivement importés de Chine, censés être à base d'huile usagée cacheraient un trafic d'huile de palme...

Enfin l'UE agit afin de protéger son industrie, le protectionnisme économique n'est jamais une bonne solution mais il convient de faire respecter les normes européennes pour les produits importés.

Les produits achetés sur Temu et Shein devraient être les prochains à être surtaxés...

A suivre...

17 juillet 2024 : le jour de la « libération fiscale »

Juste pour l'anecdote, 2 jours après la Belgique, 10 jours après l'Allemagne, 14 après l'Italie, 37 après l'Espagne et 78 jours après le Royaume Uni, les contribuables français travaillent pour eux...

Selon l'institut Molinari en partenariat avec EY, en tenant compte des cotisations sociales, de la CSG/CRDS, de l'IR et de la TVA, la fiscalité sur le salarié moyen ressortirait à 54% de son revenu...

En cumulant charges patronales et charges salariales, la pression fiscale sur un salaire est de 87%.

Selon Eurostat, les prélèvements obligatoires représentaient 48% du PIB en 2022, le plus élevé de l'UE dont la moyenne s'établit à 41,2%.

Mais il n'y a pas que la France ou le « ras le bol fiscal » est un sentiment très répandu. 5 pays dont la France ont un taux de prélèvements supérieur à 50%, à savoir l'Italie, l'Allemagne, l'Autriche et la Belgique.

Sur les marchés :

Sans surprise et comme prévu, la BCE et la FED ont laissé leur taux inchangé lors de leur réunion respective mi-juillet. Rendez-vous après l'été.

Alors que le résultat des élections n'avait que peu impacté le marché français, lesté par des mauvaises surprises en cascade sur les publications de mi-année des entreprises, le CAC40 renoue avec ses plus bas de janvier avec un risque d'être négatif très prochainement.

Comme tous les mois de juillet, les publications de mi-année sont très attendues et force est de constater que, malgré des résultats en demi-teinte mais sans être trop mauvais, les corrections se multiplient sur de nombreux groupes français et européens.

Sans surprise, les secteurs de l'automobile et de la consommation sont les plus touchés.

Néanmoins, hormis Hermès, les groupes du luxe ont particulièrement souffert notamment Burberry et Kering et dans une moindre mesure LVMH. La baisse de la consommation en Chine et aux États Unis a particulièrement plombé leurs ventes, idem pour l'automobile particulièrement morose en Europe.

Paradoxalement, même les entreprises dont les résultats étaient en corrélation avec les consensus ont été punis en anticipation d'un ralentissement de la croissance au second semestre.

Mon analyse :

On pensait que les élections passées l'on y verrait un peu plus clair, mais finalement non.

Depuis le 9 juin, l'incertitude politique et économique demeure et le gouvernement démissionnaire en est réduit à expédier les affaires courantes depuis cette date...

Économiquement parlant, les entreprises n'ont pas besoin du politique pour fonctionner et selon les derniers chiffres de l'Insee, malgré la tempête politique, l'économie devrait résister sur l'année 2024. En revanche, l'incertitude fiscale sur les prochains mois retarde les investissements et paralyse certains secteurs comme l'immobilier.

Reste encore l'incertitude des retombées des JO, mais au vu des derniers chiffres, il semble que les JO ont fait fuir les touristes plutôt que l'inverse. A suivre en fin de saison...

Politiquement, la trêve olympique arrive à point nommé, il est acté qu'il y aura une cohabitation et que M. Macron n'a pas l'intention d'appeler Mme Castets à Matignon. Il semblerait plutôt miser sur une coalition de centre droit ce qui pourrait redonner de la confiance aux ménages et aux investisseurs, et si la baisse des taux se poursuit la fin d'année pourrait s'avérer positive.

Néanmoins, les passions sont exacerbées et la deuxième quinzaine d'août et le mois de septembre risquent d'être particulièrement tendus en fonction du gouvernement qui sera ou ne sera pas choisi...

Dans ce contexte politique tendu et avec un CAC40 nerveux générant beaucoup de volatilité, comme souvent, il est préférable d'éviter les réactions épidermiques et d'attendre que la situation s'éclaircisse.

Sans être spectateur avec un bol de popcorn, nous conservons nos positions et nos convictions sur nos allocations d'actifs qui ont données de bons résultats, tout en restant vigilant afin de pouvoir intervenir par le biais d'arbitrage pour réajuster certaines positions si cela s'avérait nécessaire.

Concernant nos positions, comme expliqué depuis plusieurs notes, nous sommes majoritairement investis sur des positions internationales ce qui nous permet de conserver de nombreuses plus-values alors que le CAC40 a effacé l'ensemble de ses gains depuis le début de l'année.

A ce jour ces positions internationales nous ont permis de très bien résister aux mouvements de marchés même si nous sommes, dans une moindre mesure, impactés par les mouvements.

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 31 juillet 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