

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Karl Marx (1818 - 1883) économiste et homme politique allemand a dit :

« Il n'y a qu'une seule façon de tuer le capitalisme : des impôts, des impôts et toujours plus d'impôts... ».

Avec un déficit attendu à plus de 5%, un gouvernement absent pendant 3 mois, une dissolution qui a coûté près de 28 millions € à la collectivité et la recherche de 300 milliards € d'emprunt pour boucler l'année 2025, il va falloir trouver des rentrées fiscales supplémentaires et faire « peut-être » quelques économies.

Ainsi début octobre, M. Barnier a donné le ton, il va demander une « *contribution exceptionnelle aux français les plus fortunés* ».

Le ministre du budget d'ajouter que « *0,3% des foyers seront concernés par la contribution exceptionnelle demandée aux patrimoines les plus importants* ».

Les entreprises ne seront pas en reste puisque M. Barnier annonce que « *les hausses d'impôts concerneront 300 entreprises pendant un an... peut être deux* » ...

Le groupe LVMH estime entre « 700 et 800 millions € sa contribution exceptionnelle » et Michelin « quelques dizaines de millions € » ...

Une hausse des taxes sur l'énergie est en cours d'examen (3 milliards €), tout comme l'alourdissement du coût du travail (5 milliards €) ou encore une hausse des taxes sur le transport aérien sont à l'étude.

Dernier en date, suppression d'un 2^{ème} jour férié identique à la Pentecôte.

Avec 1 900 amendements déposés par le NFP et la Droite Républicaine pour l'examen des recettes du PLF 2025, le budget n'est pas prêt d'être voté, pire un recours au 49.3 est envisagé.

Début novembre, le gouvernement pourrait subir une motion de censure et « sauter » ...

Concernant le volet économie d'échelle, il faut trouver 60 milliards € d'économies. Pour l'instant : RAS...

A suivre...

France :

Bien que la croissance au 3^{ème} trimestre, boostée par les JO, ait été estimée à +0,4%, l'OFCE annonce dans son rapport que l'incertitude politique et fiscale pourrait amputer de 0,2% la croissance en 2025.

Tout comme le PLF2025 qui, avec l'augmentation des impôts, présente un risque pour la croissance.

Le Projet de Loi de Finances 2025 (PLF 2025) fait état d'un déficit d'environ 140 milliards €, plus 160 milliards à rembourser sur les dettes accumulées arrivant à échéance, ainsi les émissions obligataires pour 2025 vont atteindre le montant record de 300 milliards € soit environ 10% du PIB annuel...

Le climat économique et social reste fortement dégradé selon l'INSEE, l'activité du secteur privé reste en contraction en octobre l'indice PMI des services ressort à 48,6 en octobre contre 49,6 en septembre, alors que le consensus tablait sur 49,9.

Et au niveau social, la moitié des représentants du personnel songent à arrêter leur activité...

Pourtant, l'inflation s'est stabilisée à 1,2% en octobre et il semble que les prix aient baissé de 0,3% dans les grandes surfaces.

Au niveau immobilier, les prix de l'immobilier se stabilisent après une longue décrue, mais la construction reste le point noir et touche un nouveau plus bas en septembre avec -2,1%.

La baisse des taux devrait ramener les taux d'emprunt aux alentours des 3% en fin d'année permettant de relancer une filière à l'agonie.

Au niveau locatif, la situation n'est pas plus enviable, les impayés de loyers sont au plus hauts depuis le Covid et le nombre de logements disponibles mais non proposés à la location explose, notamment dans la capitale. Afin d'endiguer le phénomène, un texte de régulation des locations AirBnB est à l'étude et les copropriétés pourraient bénéficier d'une exception et échapper à l'interdiction de louer les passoires thermiques en 2025.

Devant tout ce marasme, fraîchement nommé, le Ministre de l'Économie Antoine Armand s'est rendu à Washington pour les assemblées annuelles de la Banque Mondiale et du FMI. Ce dernier jugeant nécessaire un « effort significatif de la France dès l'année prochaine » et dit attendre « plus de clarté sur les mesures d'économies annoncées » ... Nous aussi...

Néanmoins tout n'est pas négatif, les retraites Agirc Arrco seront revalorisées de 1,6% au 1^{er} novembre tout comme le SMIC qui sera revalorisé de 2%. Dans le même temps le chômage et le moral des ménages restent à peu près stable et la visite de la délégation française au Maroc semble être fructueuse.

A suivre...

Agir pour le climat ok... mais...

Dans le sillage du G20 qui affirme sa volonté de « s'éloigner des énergies fossiles », selon l'AIE (Agence Internationale de l'Énergie), plus de la moitié de la production d'électricité devrait être d'origine bas carbone avant 2030...

Les projets d'investissement pour le climat se multiplient. Ainsi, l'Australie vient d'annoncer vouloir construire la « plus grande » centrale solaire du monde, cette ferme solaire géante devrait s'appeler « Suncable » et devrait pouvoir alimenter 3 millions de foyer en 2030.

Aux Pays-Bas, les énergies renouvelables assurent, pour la première fois depuis septembre, la majorité de la production d'électricité. Dernier en date, le Qatar annonce, lui aussi, un nouveau mégaprojet de centrale solaire et la Suède commencera la construction d'un nouveau réacteur nucléaire en 2026.

En Europe, l'Allemagne est le 1^{er} pays producteur d'électricité photovoltaïque, et augmente chaque année sa production (+20% en 2024), devant l'Italie et l'Espagne, qui de son côté, s'engage à produire 81% d'électricité renouvelable d'ici à 2030.

Et le Royaume Uni a fermé en octobre sa dernière centrale au charbon encore en activité, en devenant de fait, le premier pays du G7 à sortir définitivement du charbon.

En France, dans un communiqué, EDF confirme « envisager » un arrêt de la centrale à charbon de Corderais (44) en 2027 !!!

Dans le même temps, GazelEnergie annonce que la centrale à charbon de Saint-Avold (57) sera reconvertie au gaz et non plus à la biomasse...

5^{ème} derrière les Pays Bas, la France est à la traîne et l'étude de l'Institut de l'Économie pour le Climat montre que si nous voulons tenir nos objectifs de réduction de CO2 de 55% en 2030, l'état va devoir tripler ses investissements.

Les projets manquent et les normes et procédures administratives ralentissent les mises en œuvre.

Et puis il y a le paradoxe norvégien, l'un des pays les plus vertueux de la planète... sur son sol... 83% des voitures neuves vendues en 2023 étaient électriques et le record de ventes atteint cet été devrait faire augmenter le chiffre en 2024. Le Pays vise 100% de voitures neuves électriques en 2025.

Le record ne s'arrête pas là puisque pour la 1^{ère} fois au monde la Norvège compte plus de voitures électriques en circulation que de voitures essence.

Et puis il y a la « face B », la Norvège est aussi un très gros producteur de Gaz Naturel et de pétrole et exporte la plus grosse partie de sa production, son électricité étant à 92% hydroélectriques.

Devant le pactole lié à ces exportations, la Norvège a créé un fonds souverain et y a investi les royalties générées ce qui a lui permis de prospérer et de devenir le 1^{er} fonds au monde avec la bagatelle de 1 630 milliards € d'actifs, devant le fonds d'Abou Dahbi Adia (2^{ème}) et China Investment Corp (3^{ème}). Soit environ 300 000€ par habitant... De quoi voir venir.

Mais on a beau être le pays le plus avancé et le plus vertueux sur l'environnement... sur son sol... Il faut rester pragmatique...

Ainsi le régulateur norvégien de l'industrie pétrolière a déclaré fin août : « *les compagnies pétrolières et gazières doivent augmenter leurs investissements dans l'exploration et la production d'énergies fossiles afin de ralentir un déclin attendu dans le pays dans les années à venir* »

« *Business as usual* »

Sur les marchés :

Comme attendu, la BCE a de nouveau baissé son taux directeur de 0,25% ramenant le taux à 3,25%. La contraction des PMI et la baisse de l'inflation confirmée en zone euro à 1,7%, bien aidée par la baisse des coûts de l'énergie, ont entériné la décision.

En parallèle, il est nécessaire de relancer la machine européenne exsangue.

La CAC40 est le seul des « grands indices » occidentaux dans le rouge à -2,64% depuis le début de l'année, quand le Dow Jones (EU) fait +11,31%, le Nasdaq (EU) +21,04%, le Nikkei (Japon) +16,79% ou encore le DAX (Allemagne), pourtant très chahuté par son secteur automobile, est à +13,54%.

Sur le marché français, les 6 derniers mois ont été catastrophiques. Le CAC40 a perdu plus de 7% depuis Juin, en partie plombé par le secteur du luxe qui enregistre des baisses de volumes notamment sur le marché chinois en crise, mais pas que...

Depuis juin et la dissolution, les investisseurs internationaux appliquent des primes de risques sur les valeurs du CAC40, les surtaxes prévues devraient les éloigner un peu plus encore.

Concernant les obligations souveraines françaises, les marchés n'attendent pas les Agences de Notation pour dégrader, après avoir dépassé le taux de l'Espagne et du Portugal, le taux à 10 ans français se rapproche rapidement du taux Italien.

Ainsi le « spread » (écart de taux) entre la France et l'Italie est passé de 114 points de base (1,14%) à 48 points de base (0,48%) en très peu de temps, montrant ainsi la défiance des investisseurs.

Néanmoins à ce jour, la France n'a aucun mal à lever de la dette.

L'or a, sans conteste, le vent en poupe et a de nouveau battu un record ce mois-ci à plus de 2 740\$ l'once, soit une hausse de sa valeur de plus de 30% depuis le début de l'année.

Le métal jaune est très prisé des Banques Centrales qui souhaitent réduire leur dépendance au Dollar ou tout du moins proposer une alternative. Ainsi la Chine, en tête, achète de l'or à tour de bras, suivi de la Turquie et de l'Inde faisant grimper mécaniquement le cours.

Les pays émergents ne sont pas en reste et cherchent à valoriser leur monnaie en stockant l'or.

A toutes fins utiles, je vous joins un lien sur le sujet, je n'ai pas vérifié les chiffres mais ce sont plus les objectifs de chaque acheteur qui sont intéressants :

<https://www.veracash.com/fr/blog/achat-or-banques-centrales>

Depuis la mi-octobre, l'on assiste au « Trump Trade » sur les marchés, l'avance de Mme Harris s'érodant, les anticipations et les prévisions de marchés intègrent de plus de plus la victoire de M. Trump et son programme de relance économique.

Mon analyse :

Il est acté que l'Europe est en berne depuis quelques mois et avec une Allemagne affaiblie, le redressement risque de se faire attendre.

Néanmoins, les chiffres des entreprises, bien qu'ils soient moins bons, ne sont pas non plus catastrophiques et la baisse des taux de la BCE devrait offrir une bouffée d'air frais.

Le 4 juin 2018, Mme Marcegaglia, alors Présidente du « Medef Italien » avait bien défini le mal de l'Europe : « *Lorsqu'il y a une innovation, les Américains en font un commerce, les Chinois, une copie, quant à nous les Européens, nous en faisons un règlement* »

L'économie européenne croule sous les normes et les règlements en tout genre afin de se protéger de « tout et n'importe quoi », créant un « principe de précaution » avant tout investissement qui, finalement, s'avère totalement contreproductif et freine l'innovation et le développement.

Il faudra peut-être s'inspirer du Royaume Uni dont le gouvernement souhaite « *se débarrasser des réglementations freinant inutilement les investissements* » ...

Le budget 2025 à l'air extrêmement compliqué à valider, et alors que je pensais que l'absence de majorité absolue ou relative empêcherait tout passage en force par un 49.3, il semble que l'on s'y prépare et que l'on risque la motion de censure.

Encore difficile de le savoir, mais une chose est sûre, après des décennies où nous avons vécu très au-dessus de nos moyens, il va falloir mettre la main à la poche pour sauver le soldat France.

A l'International, la situation est complètement différente, selon les nouvelles prévisions économiques de l'OCDE, la croissance mondiale résiste mieux que prévu et devrait avoisiner les 3,2% pour l'année 2024, le ralentissement de l'inflation y est pour beaucoup.

Dans ce contexte économique et géopolitique tendu, notre positionnement à l'international et en Amérique du Nord nous a permis de mieux passer les mouvements et d'engranger des plus-values. Aussi, nous conservons nos positions qui se montrent résilientes et nos convictions sur nos allocations d'actifs.

Néanmoins, à l'approche des élections américaines (4 novembre 2024), nous restons vigilants et nous réservons la possibilité de réaliser des arbitrages ciblés pour réajuster certaines positions si cela s'avérait nécessaire.

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 partiellement 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 octobre 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