

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Antoine Armand (Nouveau Ministre de l'Économie) a dit le 23/09/2024 :

« *La France a un des pires déficits de son histoire... ».*

Quelques jours auparavant le nouveau 1^{er} ministre M. Barnier avait qualifié la situation de « *très grave* ». Laurent Saint-Martin (nouveau Ministre du Budget) d'ajouter que le déficit public « *risque de dépasser* » les 6% du PIB cette année contre 5,1% attendu ;

La situation :

Premier coup dur, le 3 septembre, Bercy annonce « le surcroît de dépenses des collectivités pourrait aggraver de 16 milliards € le déficit 2024 et augmenter le déficit à 5,6% du PIB »...

Deuxième coup dur, début septembre, les PMI de la production manufacturière en août montre le plus fort recul depuis janvier...

Prévu initialement à 4,4% en début d'année, puis à 5,1% au 1^{er} trimestre, puis 5,6% à l'été, finalement le déficit public atteindrait donc 6% du PIB en 2024 et conserverait une trajectoire similaire en 2025. A ce titre le gouverneur de la Banque de France ne juge « pas réaliste » l'objectif d'un retour sous 3% du déficit en 2027... D'autant plus avec une dette publique qui a atteint 112% du PIB au 2^{ème} trimestre et qui continue sa progression.

Alors que la France cherchait 285 milliards € pour boucler son budget 2024, elle doit trouver 315 milliards € sur les marchés pour l'année 2025...

Une note confidentielle du Trésor qui a fuité (étonnant !!) a fait l'effet d'une bombe, l'effort sur les finances publiques d'ici à 2028 est estimé à 100 milliards €... La dérive des comptes publics combinée au remboursement de la dette pourrait, à terme, asphyxier les finances de l'état et peser fortement sur l'économie.

Dans le même temps, avec toutes ces incertitudes sur l'avenir, l'un des moteurs de croissance est en berne : la consommation reste le point noir de l'économie en septembre. Selon certains sondages « l'envie n'est pas là ».

La hausse d'impôts est-elle inévitable ?

De concert M. Barnier et le gouverneur de la Banque de France veulent que « les plus fortunés » et « les multinationales » contribuent à « un effort national ».
Reste à définir le panel des plus fortunés et le taux de participation.

La bonne nouvelle est que le MEDEF se dit « prêt à discuter », sous conditions, d'une hausse d'impôts des entreprises.

Les conditions seraient liées à une baisse des dépenses publiques.

Quelques pistes ont été évoquées pour réduire les dépenses et des « coups de rabot » sont à prévoir sur les aides aux entreprises, l'alternance, l'absentéisme des fonctionnaires...

Pour l'instant le nouveau gouvernement tâtonne et envoie quelques pistes pour tester l'opinion.

Le Crédit d'Impôt Recherche (7 milliards €) dont l'utilité et l'utilisation sont fortement contestés devrait être la première « niche fiscale » à disparaître.

Prévue depuis quelques mois car jugée très couteuse, le dispositif Pinel pour l'immobilier disparaîtra le 31 décembre 2024 mettant fin à des décennies d'incitation fiscale pour soutenir la construction de logements neufs. En pleine crise immobilière, le coup pourrait être très rude pour la profession déjà durement touchée par les hausses des taux et la raréfaction des crédits immobiliers.

La Cour des Comptes, par l'intermédiaire de son président M. Moscovici, ne prend plus de « gants » pour ses annonces.

La question de la réforme des retraites passée en force revient sur le tapis, doit-on l'abroger pour calmer le climat social ou l'améliorer ?

C'est la deuxième option qui semble tenir la tête.

Dernière en date, les taxes importantes sur l'énergie, payées par les français, ne sont ni cohérentes ni efficaces pour atteindre les objectifs climatiques du pays...

En parallèle, ces taxes sont trop décorrélées des enjeux climatiques et la réforme du marché du carbone européen devrait s'accompagner d'une hausse des factures de carburants et d'électricité pour les français.

A ce sujet, le secteur du transport s'inquiète d'une nouvelle « écotaxe » sur les poids lourds que le nouveau ministre n'a pas exclue.

Quelles conséquences sur les marchés ?

Une 1^{ère} depuis 2006, la dette de la France est désormais jugée plus risquée que celle de l'Espagne et du Portugal (Les Échos), les investisseurs demandent d'être mieux rémunérés pour prêter à Paris plutôt qu'à Madrid. Ainsi, le rendement de l'OAT à 10 ans a dépassé celui de l'Espagne.

Et la tendance joue clairement en défaveur de la France (2,97%) depuis la dissolution, qui se retrouve en queue de peloton européen, avec la Grèce (3,10%) et l'Italie (3,46%) alors qu'elle pointait dans les pays de tête avec l'Allemagne et les pays du nord en 2012.

Autre signe qu'il va falloir se reprendre, le 26 septembre 2024, le taux d'intérêt des obligations françaises (2,48%) à 5 ans a dépassé celui de la Grèce (2,40%) qui, pour rappel, était en quasi faillite au début des années 2010 !!!

Quelques bonnes nouvelles :

L'INSEE anticipe un ralentissement de l'inflation plus fort que prévu d'ici à la fin de l'année.

Avec une inflation anticipée à 1,2% sur le mois de septembre, la baisse est déjà bien engagée, si elle continue à ce rythme, la fin de l'année pourrait annoncer une déflation.

L'on peut déjà constater les prémices dans les grandes surfaces avec une baisse de 1% sur certains produits.

Avec une chute spectaculaire des ventes de voitures et notamment électriques, près de -24% au mois d'août, le prix des voitures neuves recule.

Si le tout électrique est boudé, les véhicules hybrides trustent le sommet des ventes.

Dans ce contexte délicat, il est à noter que le climat des affaires poursuit son redressement en septembre selon l'INSEE et si les créations d'entreprises ralentissent, elles restent importantes.

Paradoxalement, les français entrent dans le Top 10 des habitants les plus riches du monde avec un patrimoine moyen de 215 000€.

A suivre...

Chez nos voisins et partenaires commerciaux :

Au niveau européen, que ce soit dans les services ou manufacturiers, les indices PMI se sont effondrés et sont bien en deçà des attentes. Ainsi, l'indice composite européen s'affiche à 44,8 contre 45,7 attendu, montrant une grosse contraction de l'économie européenne.

Depuis 2022 et l'explosion des prix de l'énergie, l'économie allemande est en panne et pèse sur ses partenaires commerciaux, la Chine, au ralenti, pénalise aussi ses exportations et entraîne une partie de l'économie européenne dans la récession.

Les prévisions allemandes ne sont pas bonnes, l'agence Reuters annonçant une contraction du PIB en 2024 et l'année 2025 ne s'annonce pas grandiose avec 1% de croissance prévue.

La production industrielle recule, plombée par son secteur automobile en chute libre et notamment Volkswagen qui a mis fin, mi-septembre, à la « garantie emploi » dont ses employés bénéficiaient depuis 30 ans.

Est-ce la fin du modèle allemand ?

A l'inverse les États Unis surprennent, une fois de plus, avec un indice composite au-dessus des attentes à 54,4 (54,3) montrant une résilience importante de son économie.

Une inflation en baisse à 2,5% combinée une baisse du chômage à 4,2% assurent une certaine stabilité de l'économie.

Sur les marchés :

Devant le ralentissement économique en Europe, la BCE a baissé comme prévue son taux directeur de 0,25%, amenant le taux de dépôt à 3,5%.

La mesure était anticipée et intégrée par les marchés, l'effet a été finalement assez neutre.

Après avoir maintenu ses taux, les plus élevés depuis 17 ans, depuis juillet 2023, la FED a frappé fort en baissant le sien de 0,5% passant ainsi le taux de 5,25% à 4,75%.

A minima, une nouvelle baisse de taux devrait avoir lieu d'ici à la fin de l'année afin de relancer les investissements à l'arrêt depuis quelques mois.

A ce jour les effets ne sont pas encore visibles tant la géopolitique prend le pas sur l'économie avec des élections américaines plus indévisées que jamais.

Mon analyse :

On ne s'était pas trompé en annonçant une rentrée de septembre chaotique une fois l'effet J.O terminé. Certains se désolidarisent du Président et le « lâchent » sous couvert d'anonymat que le « quoiqu'il en coûte de Macron fini par nous coûter un pognon de dingue »... Surprenant lorsque l'on a été aux manettes pendant 7 ans...

Si la nomination d'un 1^{er} ministre républicain, après 4 mois sans gouvernement, a de quoi surprendre, le bilan désastreux de nos comptes publics interroge. Devant l'ampleur du déficit, j'en arrive à me demander si le chiffre est réel ou surévalué pour faire passer plus facilement des réformes ou des coupes budgétaires douloureuses...

A suivre...

On écoutait le mois dernier Keir Starmer (1^{er} ministre du Royaume Uni) annoncer du « sang et des larmes » à ses concitoyens, mais vu nos finances, il n'y a pas de quoi pavoiser et les signaux indiquant que nous suivons le même chemin s'amoncellent.

Pour l'instant l'Euro nous sauve mais jusqu'à quand ?

Une chose est sûre, il va falloir agir, mais avec procédure en cours pour « déficit excessif » par l'UE, les marges de manœuvres sont très faibles.

A mon sens, les hausses d'impôts et les coupes budgétaires semblent inévitables, au risque d'être lâché par les marchés financiers au point de ne plus pouvoir financer le train de vie pharaonique de l'état.

Dans ce contexte, le budget 2025 qui devait être présenté le 1^{er} octobre a été repoussé au 9 octobre et tout le monde est impatient de voir comment le nouveau gouvernement va réussir à le faire voter par l'Assemblée Nationale.

L'absence de majorité absolue, même relative, empêche tout passage en force par un 49.3.

De ce fait, le nouveau gouvernement devra trouver des compromis, un numéro d'équilibriste risqué avec un risque de motion de censure.

Une épée de Damoclès en permanence au-dessus de la tête rend les débats plus compliqués.

Les marchés et les investisseurs attendent eux aussi avec impatience la Loi de Finances 2025 et des mouvements importants de taux de l'OAT 10 ans peuvent être à prévoir.

Notre positionnement à l'international et en Amérique du Nord nous permet de rester confiant dans nos positions et dans leur capacité à générer de la plus-value.

A ce jour, nous conservons nos positions qui se montrent résilientes et nos convictions sur nos allocations d'actifs qui n'ont que peu été affectées par les mouvements de marchés ou qui ont su rebondir dans leurs sillages.

Concernant l'Europe et la France, nous ne prévoyons pas de retour prochain dans nos lignes d'investissement. Avec une Allemagne en récession qui ferme ses frontières et une France asphyxiée par une dette abyssale, les deux moteurs de l'Europe sont clairement à l'arrêt.

A mon sens il n'y a aucun intérêt à revenir sur cette zone géographique pour le moment.

Nous attendons de meilleurs signaux et surtout une visibilité plus grande pour nous positionner.

Si la partie baisse des taux des banques centrales semble se régler, la nervosité persiste sur les marchés et la géopolitique qui se complique n'offre aucune garantie à moyen terme.

Aussi, nous restons vigilants et nous réservons la possibilité d'intervenir par le biais d'arbitrage ciblé afin de 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 30 septembre 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