

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Edgar Fielder (Économiste Américain 1929 – 2013) a dit :

« Posez une question à cinq économistes et vous aurez cinq réponses différentes (six s'il y en a un qui a été à Harvard) ».

C'est un peu ce qu'il se passe depuis 4 mois, tant les discours des économistes changent toutes les semaines.

Inflation alimentaire :

Selon un article du Figaro paru mi-février, les prix des produits alimentaires ont augmenté de près de 14% en janvier 2023.

Le chariot type de produits du quotidien établie par le journal « Le Monde » a augmenté de 16,3% sur un an glissant.

Pour corroborer l'ensemble, le chariot type du journal « Le Parisien » (sucre, beurre, banane...) a, lui aussi, augmenté de 15% sur un an glissant.

Les achats massifs de blé, de riz et de maïs de la Chine pour satisfaire sa demande intérieure combinés à la baisse de la production en Ukraine et en Russie du fait de la guerre pèsent sur les prix d'achats des matières premières.

Cette hausse importante devrait être répercutée par les distributeurs à partir de mars 2023, et bien que M. Le Maire ait assuré qu'il « n'y aura pas de mars rouge », il va falloir s'attendre à ce que vos courses coutent plus cher le mois prochain.

« La surchauffe à la caisse » est bien présente et il va falloir s'armer de patience car certains observateurs prévoient que les prix continuent de flamber jusqu'à l'été.

L'inflation reste le sujet majeur en ce début d'année, le Gouverneur de la Banque de France annonçant même un pic d'ici le mois de juin avant de redescendre à 2% en fin d'année 2024 voire début 2025.

Après avoir augmentée à 6% en janvier, elle continue de monter pour finir à 6,2% en février.

Industrie verte :

Aïe, au moment où l'on ne parle que de transition écologique et d'énergies renouvelables, tout du moins dans les pays occidentaux, Le Figaro publie l'information qui fait mal.

Le monde consomme désormais plus de pétrole qu'en 2019 !!!!

Selon les chiffres publiés mi-février par l'OPEP, la demande mondiale de pétrole a atteint 100 millions de barils par jour en fin d'année 2022 et, toujours selon l'OPEP, une nouvelle croissance de la demande est anticipée sur 2023, notamment tirée par la nouvelle politique économique de Pékin.

Dans ce contexte, Mme Von Der Leyen a présenté un plan industriel pour un « Pacte vert » dans l'UE. L'idée est de réallouer des fonds européens existant vers les industries, en instaurant un environnement réglementaire et fiscal favorable pour qu'elles soient moins polluantes et plus en accord avec le développement durable.

On ne peut que se féliciter de cette annonce mais, comme pour la hausse des taux de la FED, elle arrive une fois de plus trop tard par rapport à l'ogre américain qui a déjà mis sur la table il y a quelques mois près de 500 milliards \$ de subventions sur 10 ans pour les entreprises qui investiront sur leur territoire.

Espérons qu'un jour l'UE sera plus réactive pour faire face aux changements, aussi bien politiques qu'économiques.

La France « qui pleure » :

EDF a enregistré une perte historique de près de 18 milliards € en 2022. Pire, l'entreprise a fortement alourdi son endettement financier net à 64,5 milliards € en 2022.

Du fait du nombre important de refus de prêt, le marché de l'immobilier classique fortement impacté par les DPE et la baisse des mises en chantier d'immeubles neufs, se trouve totalement à l'arrêt, la faute, entre autres, au « taux d'usure ». En février il s'établissait à 3,79% pour un prêt sur 20 ans et plus, il va passer à 4% au 1^{er} mars.

Une légère remontée qui ne devrait pas débloquer la situation puisque la « fenêtre de tir » pour obtenir le prêt devrait durer entre 5 et 10 jours avant que le taux bancaire remonte et que le taux d'usure soit obsolète.

(Le taux d'usure correspond au taux d'intérêt maximum légal que les établissements de crédit sont autorisés à pratiquer lorsqu'ils accordent un prêt.)

Selon un calcul qui a été fait, la mensualité de remboursement pour une maison moyenne francilienne a augmenté de près de 18% sur un an. Très peu d'impact sur les valeurs des biens mais les volumes de transactions s'effondrent.

Autre secteur à l'agonie : le textile

C'est un début d'année « noire » pour la filière textile, et notamment pour les marques emblématiques des années 80/90.

Après Camaïeu, c'est au tour de Kookaï, André, San Marina, Go Sport, ou encore Pimkie d'être dans la tourmente, cette dernière étant en passe d'être reprise mais qui n'échappera pas à un plan social.

Bon nombre de ces entreprises n'ont pas su prendre le virage numérique et certaines erreurs de gestion ont aggravé une situation déjà précaire.

Les TPE et les petites PME sont « dans le dur », le nombre de faillances d'entreprises a quasi doublé sur un an entre janvier 2022 et Janvier 2023.

Le nombre de liquidations ou redressements judiciaires a augmenté de près de 52% sur un an.

Bien que le nombre reste encore inférieur à l'avant crise sanitaire, ce dernier ne cesse de monter et c'est 42 640 entreprises qui ont dû fermer leurs portes sur l'année écoulée.

La France « qui rit » :

Nouveau record pour le Livret A qui, en prévision de la hausse du taux à 3% au 1^{er} février, a collecté plus de 9 milliards sur le seul mois de janvier 2023, soit une hausse de 48% par rapport à janvier 2022. Les encours du Livret A et du LDDS atteignent la somme record de 520 Milliards €.

Heureusement que, dans ce marasme, certains secteurs et savoir-faire tirent leur épingle du jeu.

On parle souvent du secteur du luxe qui bat record sur record chaque année avec son fleuron LVMH mais de nombreux autres secteurs sont en plein essor.

Ainsi on apprenait dans Le Monde que le secteur des vins et spiritueux français battait des records à l'exportation. Le montant des ventes à l'export de champagne, bourgogne, bordeaux, cognac... a dépassé le chiffre record de 17 milliards€.

TotalEnergies annonce un bénéfice record de 19 milliards €, Airbus atteint un record de 4,2 milliards € de bénéfices, les multinationales françaises se portent bien voire très bien.

Stellantis (Peugeot) n'est pas en reste en publiant un bénéfice record de 16,8 milliards € en 2022.

Les salariés français peuvent se réjouir car ils devraient toucher chacun une prime de 4 300€.

Air France-KLM renoue aussi avec les bénéfices avec un chiffre d'affaire en hausse de 84% (quasi celui de 2019) et un bénéfice net de près de 730 millions €, bien tirée par le retour des voyageurs.

Au rayon des bons élèves on peut aussi citer le groupe minier français Eramet qui a doublé ses bénéfices à 740 millions € sur l'année écoulée et qui a annoncé d'important investissements pour renforcer sa production de Lithium et de Nickel.

La France « qui plait » :

Selon l'Agence Atout France, chargée de la promotion du tourisme français à l'étranger, grâce au retour des touristes internationaux, la France a engrangé près de 58 milliards € de recettes sur l'année 2022, bien qu'inférieur à l'Espagne, ce n'en est pas moins un record.

Soit une hausse de 1,2 milliards € par rapport à 2019.

Le chiffre record s'explique par le retour des Européens et des américains qui ont profité d'un Dollar fort mais aussi par l'inflation qui augmente mécaniquement les recettes.

Il est encourageant de constater que ce chiffre peut encore augmenter vu que les flux de voyageurs en provenance d'Asie notamment de la Chine et du Japon restent très faibles à ce jour.

Après les touristes, la France attire toujours les investisseurs étrangers.

Alors que 2021 était déjà une année historique sur ce plan, selon Business France, relayé par « Le Monde », les investissements étrangers ont progressé de 7% en 2022. C'est ainsi 1 725 projets et 58 810 emplois créés ou maintenus sur l'année.

Les États Unis sont redevenus les premiers investisseurs devant l'Allemagne et le Royaume Uni. Plus d'un quart d'entre eux sont de nature industrielle.

D'après l'article, environ la moitié des projets sont totalement nouveaux et vont sortir de terre, les autres consistent à étendre ou développer un site existant.

La performance est d'autant plus surprenante qu'elle arrive dans un contexte de crise énergétique, guerre en Ukraine et une inflation importante.

Ce type de chiffres aussi bien touristiques que professionnels montre que la France reste très attractive à tous points de vue, il serait bon d'arrêter le « french bashing ».

Sur les marchés :

Depuis le début de l'année, on assiste à une bizarrerie sur les interprétations des données.

D'un côté on a des investisseurs qui anticipent une récession au niveau mondial et prennent des positions en attendant la baisse des taux, faisant monter mécaniquement des valeurs sans rien de tangible.

De l'autre des données économiques qui montrent que l'économie mondiale, et plus précisément européenne, résiste bien mieux que ce que prévoyait les différents analystes, donc que la récession s'éloigne.

Dans le même temps l'inflation reste élevée, indiquant de par le fait que la hausse des taux, même si elle ralentit, va se poursuivre dans les prochains mois.

Dans la nouvelle configuration du CAC40, le luxe représente 36% de la capitalisation de l'indice. A ce titre ce secteur pourrait fausser l'indice et changer la perception que l'on a des hausses ou des baisses de l'indice.

Enfin !!!

L'UE (plus particulièrement la France, l'Italie, l'Allemagne, la Belgique et l'Espagne) annonce une enveloppe de près de 4 milliards € pour financer les futurs « champions de la tech » européens.

Dans un second temps les grands investisseurs institutionnels européens seront « invités » à poursuivre l'effort.

Cela devrait donner de nouvelles possibilités d'investissements dans nos allocations d'actifs.

Mon analyse :

Tout n'est pas noir, tout n'est pas blanc, mais il y a une large palette de gris. En fait, il y a autant de scénarios économiques possibles que d'économistes ou d'analystes qui s'expriment, ce qui brouille un peu le traitement de l'information.

Dans ces cas-là, il faut se reposer sur ce qui est sûr et tangible, à commencer par l'inflation qui, après 2 mois de reflux et/ou de stabilisation, est remontée à 6,2% sur 1 an en février et le chiffre de l'inflation en zone euro a aussi été revu à la hausse à près de 9%.

Pour paraphraser un article : « *Comme aux États Unis la semaine dernière, le tassement de l'inflation... se tasse !* »

Bien que le coût de certaines matières premières ait baissé, tout comme les coûts du transport maritime (-78%) et du fret aérien (-35%), ou encore les coûts de l'énergie depuis août 2022, l'inflation reste bien d'actualité ainsi que tout ce qu'elle entraîne dans son sillage.

Il est acté que la hausse des taux va se poursuivre, notamment en Europe, en retard sur le sujet et l'Euro après avoir bien commencé le mois de février est de nouveau redescendu.

Dans ce contexte un peu particulier, je pense qu'il faut rester un peu prudent sur les allocations et ne pas avoir de réactions trop hâtives, néanmoins un ajustement des positions est nécessaire.

Les fonds réputés prudents ou patrimoniaux n'ont, pour la plupart, pas du tout joué leur rôle d'amortisseur sur l'année écoulée et ont dépassé leurs planchers de baisse, il convient de les arbitrer.

Dans le même temps, le fonds euros redevient « attractifs » ou tout du moins peut servir d'amortisseur donc l'on peut retourner un peu dessus en transition.

En parallèle, quelques positions européennes notamment sur des Small et Mid Caps, mais aussi des valeurs de la « tech » ont beaucoup souffert en 2022 et offrent des niveaux de valorisations attractifs, donc je prends quelques positions en ce sens.

Si le spectre de la récession économique continue de s'éloigner, ces positions pourraient offrir des rendements très intéressants et rattraper les manques de l'année 2022.

Je reste attentif à l'évolution de la conjoncture économique et préfère rester légèrement prudent.

D'un point de vue géopolitique ou macroéconomique, rien n'a changé depuis décembre 2022, seule l'inflation avait légèrement refluer. Aussi la hausse de début d'année pourrait ne pas être pérenne.

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, les track record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements, et les positions restent résilientes et bien orientées.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 28 février 2023.

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