

Brèves

La Grèce est toujours là

Que de rebondissements et de suspens dans les aventures de la Grèce au sein de la zone Euro. Après un incroyable coup de poker avec le referendum, qui a fortement fâché ses partenaires, Alexis Tsipras a dû se résoudre à accepter toutes les exigences des créanciers.

Si ces accords sont dénoncés par beaucoup comme un diktat allemand se préoccupant peu de la population grecque, force est de constater que le monde financier a salué cet accord puisque l'ensemble des bourses est revenu, en quelques jours, au niveau d'avant crise.

Plusieurs changements sont toutefois notables suite à cet accord. D'abord, malgré le vote du peuple grec, personne n'a voulu prendre le risque d'une sortie de la Grèce de la Zone Euro. La sortie est donc définitivement exclue. Ensuite les européens ont pris leur responsabilité puisqu'ils sont désormais seuls et uniques créanciers de la Grèce, le FMI ayant profité de l'épisode pour se retirer.

Enfin, la question de la réduction de la dette est définitivement posée. Le sujet n'a donc pas fini d'alimenter les débats, les conversations et autres commentaires. L'accord définitif attendu pour la fin août devrait porter le plan d'aide à 80 milliards d'euros dont 7 ont d'ores et déjà été débloqués.

Les banques ont ré-ouverts après 3 semaines de fermeture. A un moment où le tourisme bat son plein, ce dernier représentant près de 15% du PIB, il était urgent que les choses s'apaisent. Espérons que le risque de récession s'éloigne afin de nous éviter d'entendre parler d'un 4ème plan d'aide avant même que le 3ème ne soit finalisé.

La Chine régule sa bourse

Les marchés boursiers des pays émergents sont parmi les plus volatiles du monde et la bourse de Shanghai ne déroge pas à cette règle. Après avoir perdu 30% entre le 15 juin et le 5 juillet elle s'est brusquement relevé gagnant jusqu'à 12% sur la seule journée du 8 juillet. Entre temps, la commission de la régulation boursière de Pékin avait convoqué les 20 plus grandes sociétés de courtage boursier pour les sommer de verser la somme astronomique de 17.8 milliards d'euros dans une société nommée China Securities Finance Corporation, cette

dernière ayant pour mission d'investir dans les grandes valeurs boursières chinoises afin de stabiliser la bourse. Sitôt demandé, sitôt fait puisque dès le 6 juillet les sommes étaient réunies. Le 17 juillet c'est à nouveau 190 milliards d'euros apportés au fond par les principales banques. Encore une fois, cela prouve combien le gouvernement chinois est à la manœuvre pour amener progressivement son pays vers les plus hautes marches de la finance internationale. L'arsenal déployé par la Chine est impressionnant : suspension de cotation à tour de bras, interdiction de vente pendant 6 mois pour tout actionnaire détenant plus de 5% des parts d'une société, multiplication par 4 en un an de la taille du fond pouvant intervenir massivement sur les marchés...

A court terme, ces dispositions permettent bien de stabiliser un marché qui dévissait fortement après son incroyable hausse de début d'année. Mais à plus long terme se pose la question de la crédibilité de la Chine dans le développement de son marché financier : qui voudra investir dans un pays qui ne permet pas aux investisseurs d'agir librement et qui régule le marché inopinément ?

Pendant ce temps-là... le monde change

L'Autriche restructure sa dette et a signé un accord avec un de ses créanciers allemand pour n'honorer que 45% d'un prêt à échéance le 7 juillet dernier, soit près de 1.3 milliard de dette non remboursée à échéance et ce en pleine tempête grecque. Deux poids, deux mesures ?

La nouvelle banque de développement fondée par les pays-membres des «BRICS» a ouvert ses opérations mardi 21 juillet dans la métropole chinoise de Shanghai. La création de cette nouvelle institution financière a été décidée en 2013 par les pays-membres des BRICS, soit le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud, qui représentent 40% de la population mondiale.

Perspectives économiques et financières

En Europe, la Grèce a donc grandement monopolisé l'attention des investisseurs au cours du dernier trimestre. Après 6 mois d'intenses négociations, le gouvernement hellénique et ses créanciers ont enfin trouvé un accord. Les mesures qui en ressortent sont très dures pour Athènes, Alexis Tsipras a cédé sur de nombreux points (augmentation de la TVA, vente d'actifs, mesures sur les retraites...), provoquant l'ire des opposants à l'austérité, notamment au sein de Syriza, son propre parti. Dans ce contexte de défiance, le parlement grec a tout de même voté l'accord, sans réelle conviction ni grand espoir... Les parlements européens ont tour à tour également ratifié l'accord, mais le feuilleton n'est

probablement pas terminé... pour autant le reste de l'Europe poursuit progressivement son retour à la croissance avec l'Espagne comme meilleure élève et ce depuis plusieurs mois.

Aux États-Unis, bien que les investisseurs clamaient que l'épisode grec n'aurait qu'un effet limité de ce côté de l'Atlantique, une vague de soulagement s'est tout de même fait sentir. Dans le sillage des bonnes statistiques macro-économiques (permis de construire au plus haut depuis 8 ans pour le mois de juin, demandes d'allocations chômage en baisse) les publications de résultats des entreprises ont été globalement supérieures aux attentes. Les marchés focalisent désormais leur attention sur la FED : Janet Yellen a répété lors de son discours semi-annuel de mercredi qu'une hausse de taux cette année était toujours d'actualité, mais l'échéance initialement prévue en septembre semble à nouveau avoir été repoussée. En attendant, la croissance solide s'est définitivement installée, et plus la FED attend pour remonter ses taux, moins cela aura d'impact sur l'activité économique aux US. Pour autant cela aura un impact sur les mouvements financiers mondiaux. Des taux plus élevés aux États-Unis auront pour conséquence de décider les investisseurs américains à revenir investir dans leur pays et à fuir les pays émergents. Les marchés obligataires émergents dont les obligations sont pour majorité libellées en dollar souffriront à la fois de la fuite des capitaux et de la remontée mécanique du dollar. Ce type d'investissement devient donc très dangereux.

En Chine, la chute des bourses a donné quelques sueurs froides au gouvernement mais qui a une nouvelle fois fait preuve de sa capacité de réaction. De la même manière, le gouvernement chinois continue de déployer son plan quinquennal en favorisant le développement de la consommation interne. La conséquence est une baisse de la croissance qui semble vouloir se stabiliser légèrement en dessous des 7%. 7% c'est en revanche le niveau de croissance que dépassera l'Inde cette année qui devient de plus en plus le nouvel eldorado des investisseurs d'Asie.

Enfin au Moyen Orient, les accords signés avec l'Iran (lire focus 1 ci-après) favoriseront le développement de nouveaux marchés dont les grandes entreprises européennes seront sans aucun doute les grands bénéficiaires.

Nos convictions

Les mois passent et malgré les événements divers et variés nos convictions changent peu depuis le début de l'année. L'orage grec passé, les marchés sont repartis à la hausse, et se sont stabilisés au plus haut niveau annuel, comme nous

l'avions prédit dans notre précédent bulletin. Nous maintenons donc notre conviction première, à savoir, le marché des actions européennes et plus précisément tous les secteurs qui bénéficient du retour d'un peu de croissance, car ces entreprises ont encore les moyens d'améliorer leurs marges et bénéficient de la reprise des investissements.

Au niveau du marché obligataire des états européens, après les hausses significatives des taux au cours des mois d'avril et mai, les choses sont désormais stabilisées. Toutefois, les taux devraient poursuivre progressivement leur remontée et nous maintenons les positions sur des supports à sensibilité négative. Aux Etats-Unis les résultats du second trimestre publié par les entreprises sont, pour la majorité, supérieure aux attentes et les marchés actions en profitent pour poursuivre leur ascension. Les seuils atteints par les marchés actions aux Etats-Unis sont

nettement au-delà des plus haut historiques et, les arbres ne grimpant pas jusqu'au ciel, il est toujours délicat de penser que cette hausse va se poursuivre. Toutefois, tout indique que cette hausse devrait se poursuivre du moins tant que la Fed n'a pas lancé la remontée de ses taux directeurs. Il faut donc prévoir progressivement de réduire l'exposition aux actions US pour se prémunir de cette décision à venir.

Dans les pays émergents, la récente dégringolade de la bourse chinoise a entraîné quelques dégâts collatéraux dans le pays voisins. Une opportunité d'investissement probablement, mais assez risquée, car la volatilité est très élevée et les fondamentaux sont instables. Les pays d'Asie du Sud-Est restent de manière générale les investissements à long terme à privilégier sur la zone émergente.

Sur le front des matières premières, nous restons dans une situation de sur-offre après le ralentissement de la Chine, l'Inde n'ayant pas encore tout à fait pris le relais. Il ne nous paraît donc pas opportun d'investir pour le moment sur les activités minières d'exploitation de matières premières.

Focus

Conséquences des levées de sanctions contre l'Iran

Le 14 juillet, après 17 jours de négociations, un accord a été trouvé avec l'Iran sur le traitement du nucléaire civil. Cet accord qui était attendu, a été unanimement salué (hors Israël) et remet l'Iran dans le jeu économique mondial. Si la levée des sanctions ne sera que progressive bien des entreprises européennes et américaines se frottent déjà les mains. D'autre en revanche s'inquiètent de l'arrivée sur le marché de ce géant de la production pétrolière. Décryptage.

La production de pétrole de l'Iran peut être multipliée par deux en deux ans : c'est ce qu'estiment les autorités iraniennes fières et heureuses de l'accord trouvé. Dans une situation actuelle de surproduction et de sur-stockage des barils de pétrole, cette annonce a de quoi inquiéter. En effet cela peut avoir pour conséquence de réduire le prix du baril de pétrole, déjà faible et aura les conséquences suivantes : difficulté de maintien des industries à un prix de revient si faible (notamment aux US), risque de déflation (bête noire des banques centrales) et désertification de pays qui tirent leur richesses des matières premières : Australie, Nigéria et Moyen Orient en général. Ce serait donc une très mauvaise nouvelle pour l'économie mondiale avec d'importantes conséquences. Ceci étant, deux ans c'est assez long et les pays de l'OPEP, qui n'ont pas souhaité réduire leur production pour faire remonter le prix, n'hésiteraient pas à le faire si leur or noir risquait de chuter.

Mais l'Iran c'est surtout un marché domestique à conquérir. Classé parmi les pays à revenu moyen- supérieur, avec une population de 78 millions d'habitants et une production annuelle supérieure à celles de la Thaïlande ou des Emirats Arabes Unis, l'Iran sera la plus importante économie à intégrer le marché mondial et le système financier international depuis l'éclatement de l'Union soviétique il y a plus de 20 ans. Quelques investisseurs se sont déjà engagés dans la course à la création de fonds dédiés à l'Iran

: on estime à 1 milliard d'euro les investissements réalisés en 2016 en Iran par les fonds étrangers. Au niveau des entreprises, Total vise le redéploiement des exploitations de pétrole, Renault, qui vendait avant les sanctions 100.000 véhicules en Iran, a maintenu une présence sur place et vendu 10 000 voitures au premier semestre 2015. Le potentiel est donc énorme et les visites officielles des chefs d'état vont se succéder pour positionner leurs industries dans la redynamisation économique du pays.

Immobilier : où, quand et comment investir ?

Toute location meublée constituant la résidence principale du locataire doit faire l'objet d'un contrat écrit d'une durée minimale d'un an. La location meublée se démocratise. Indépendamment du succès indéniable et fulgurant de Airbnb, de plus en plus d'investisseurs font le choix de la location meublée. Les raisons sont multiples mais avant de les développer, il est important de préciser les règles à respecter :

- A l'échéance du contrat, le bailleur est tenu de le renouveler pour une durée équivalente au contrat initial et aux mêmes
- Le délai de préavis en cas de départ des lieux par le locataire est d'un mois, contrairement à trois mois prévus dans les hypothèses de locations
- De son côté, le propriétaire doit respecter un délai de préavis de 3 mois s'il souhaite donner congé. Les étudiants louant un logement meublé sont soumis à une règle particulière : en effet la durée minimale de leur bail est de neuf mois, et le tacite renouvellement ne vaut pas. La « clientèle potentielle » de ce type de logement augmente très fortement. Les cadres célibataires ou même en couple évoluent et ils sont de plus en plus nombreux à choisir un logement meublé avant de s'installer définitivement. Cette option leur évite dans un premier temps de nombreuses dépenses d'équipement et leur permet d'attendre par exemple la fin de leur période d'essai. Au rang des avantages on peut citer :
 - Un loyer majoré de 15 à 20% en moyenne justifié par les prestations apportées.
 - Une fiscalité attractive quelque que soit le régime choisi. Les revenus nets dégagés peuvent aller du double (en régime micro) ou triple (en régime réel : grâce à la pratique de l'amortissement qui annule la fiscalité)
 - Pour la mise de l'encadrement des loyers prévus par la loi ALUR, les « meublés » bénéficient d'un taux majoré, mais le montant reste

Evidemment ce mode de location présente des inconvénients :

- Le turnover est plus important, les frais de rénovation sont plus élevés (car plus fréquents), la gestion demande davantage de temps et d'investissement du propriétaire.

Si la location est déléguée à un professionnel, ce service sera plus onéreux pour le meublé : 10 % du loyer hors taxes versus 6 % pour un logement vide. En conclusion, pour chaque investissement une simulation précise est à

faire en fonction du niveau d'imposition de l'investisseur. Mais attention, le marché de la location meublée reste faible en comparaison des besoins de location nue et il faudra être prudent pour ne pas investir dans une zone déjà saturée en offre de location meublée.