Brèves

La FED hésite encore

Que de rebondissements et de suspens dans «Les conditions économiques aux Etats-Unis sont réunies pour une hausse progressive des taux mais ce ne sera pas pour tout de suite», voilà en substance ce qu'a annoncé la présidente de la Banque Centrale Américaine en ce mois de septembre, précisant qu'elle pouvait réviser son jugement dès octobre.

Emploi, croissance, consommation, investissements, bénéfices des entreprises, confiance des consommateurs et des entreprises, tout est au vert et donc tout est réuni aux Etats-Unis pour que la Banque Centrale Américaine réduise progressivement sa politique monétaire accommodante en augmentant ses taux directeurs après avoir stoppé il y a un an ses opérations d'injections monétaires. Mais la Banque Centrale a vu de nouveaux risque apparaître très récemment : risque d'une inflation très basse du fait de la forte baisse continue des matières premières, risque de baisse des exportations vers les premiers partenaires commerciaux que sont le Canada et l'Australie, eux même en difficulté du fait de la baisse des matières premières, risques de déstabilisation des monnaies des pays émergents, déjà en proie au risque de ralentissement de la Chine et enfin, risques de très forte hausse du dollar par un phénomène de sur-réaction des marchés financiers actuellement très volatiles et donc peu rationnels.

Il faudra donc encore attendre et on regrettera qu'elle n'ait pas réalisé ce changement de cap en avril alors que le dollar était déjà au plus haut et que la croissance mondiale ne donnait aucun signe de faiblesse. J'espère qu'elle ne tardera plus car plus elle attend plus il sera difficile de sortir de cette situation sans secousses déstabilisatrices.

L'Espagne se porte mieux, mais…

Dans le flot de chiffres macroéconomiques qui semblent passé inaperçu, une tendance se dégage clairement : l'économie espagnole se porte de mieux en mieux. Dernière donnée publiée, le chiffre d'affaires des entreprises a augmenté en juillet de 4,6 % en glissement annuel. Le dynamisme de la demande interne, dans un climat de confiance retrouvée, explique pour beaucoup ce bon résultat.

La vigueur du secteur extérieur y participe aussi. De janvier à juillet, les

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

exportations ont augmenté de 5,5 % à 148,6 milliards d'euros, soit un nouveau record historique, portées notamment par le secteur automobile.

« L'effet Volkswagen », pourrait perturber les mois à venir dans ce secteur. Le déficit commercial a donc reculé de 6 % à 13 milliards d'euros.

Autre record, le pays a reçu 9,2 millions de touristes étrangers au cours du seul mois d'août. Pas étonnant donc que l'Espagne soit dans le peloton de tête des économies les plus dynamiques de la zone euro. Le gouvernement de Mariano Rajoy prévoit que le PIB croisse de 3,3% cette année. Mais, tout n'est pas rose : la précarité de l'emploi est un défi majeur et les quelques 22% de chômeurs encore inscrits sont lourds à porter pour le pays.

Les élections à venir sont l'autre point noir. Deux élections plutôt qu'une : la Catalogne d'une part qui pourrait accéder à l'indépendance ce qui aurait de graves conséquences pour une Espagne amputée de sa région économique la plus dynamique, la plus riche et la moins endettée. Deuxième élection, nationale celle-ci, avec une montée certaine du parti Podemos dont discours anti européen prend une ampleur inquiétante. A suivre de près…

Pendant ce temps là… le monde change

Volkswagen embarque l'industrie allemande et probablement européenne dans l'un des plus grands scandales de son histoire. Difficile de cerner toutes les conséquences à ce stade, mais elles seront nombreuses tant en termes de croissance que d'emploi. Le passé a déjà prouvé que mensonge et économie ne riment pas.

Les flux migratoires en direction de l'Europe sont impressionnants et bouleversants. Quelques secondes après qu'Angela Merkel ait annoncé que l'Allemagne pourrait accueillir 800 000 personnes, des centaines de milliers d'individus se sont mis aussitôt en route vers l'Europe : la rapidité de circulation de l'information est époustouflante.

Perspectives économiques et financières

Une fois n'est pas coutume nous commencerons notre tour du globe par le Japon. Shinzo Abe avait été nommé 1er ministre avec un programme de grandes ambitions tenu par une politique d'ampleur de la banque centrale du Japon. Preuve est de constater qu'à ce jour les résultats sont décevants. Si les profits des entreprises ont augmenté, la redistribution ne fonctionne pas : les

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

investissements ne décollent pas suffisamment, les salaires n'augmentent pas et la consommation stagne.

En revanche, comme vu précédemment, aux Etats Unis, la croissance est solidement installée mais de nombreux indicateurs montrent que le potentiel d'amélioration de cette croissance est faible. La hausse des taux de la Banque Centrale changera-t-elle la donne ? Le niveau de croissance des Etats-Unis faiblira sans doute quelque peu mais le pays restera une locomotive importante pour le reste de la planète.

En Europe, la douce et très lente, trop lente reprise se confirme chaque mois, mais comme c'est compliqué et comme c'est fragile. Si la Banque Centrale Européenne reste à la manœuvre et pour de nombreux mois encore (au moins début 2017), il ne faut malheureusement pas espérer une accélération avant début 2016. Heureusement les entreprises continuent d'améliorer leurs bénéfices.

En Chine comme évoqué ci-après, la croissance ralentit mais certainement moins que ce que voudrait nous faire croire certaines analyses. Toutefois, n'oublions pas que la Chine est depuis de nombreuses années la locomotive et le stabilisateur de la croissance mondiale. Un ralentissement trop rapide serait une catastrophe pour l'ensemble de l'économie et tout particulièrement pour la Zone Asie Pacifique et pour l'Europe. Les Etats-Unis sont bien moins exposés car commerçant finalement assez peu avec la Chine (seulement 5% du chiffre d'affaires des grandes entreprises est fait avec la Chine)

L'Inde est l'autre grande nation en forte croissance et qui résisterait bien à un ralentissement chinois trop fort. L'application des réformes se poursuit, la croissance est au rendez-vous et la baisse du coût de l'énergie est une excellente nouvelle.

Dans le reste des pays émergents la situation est beaucoup moins positive. Si la dévaluation des monnaies peut apparaître comme une bonne nouvelle du point de vue de leur capacité exportatrice, c'est en fait une très mauvaise nouvelle car mécaniquement la dévaluation des monnaies renchérit fortement le coût de la dette. La baisse du prix du pétrole a un impact lourd pour des pays comme le Brésil ou la Russie, voire catastrophique. Seuls les pays dits « frontières » nous semblent en capacité de résister grâce à leur très faible coût de main d'œuvre.

Globalement l'économie devrait ralentir en 2016, tel que l'a annoncé le FMI et ce n'est évidemment pas une bonne nouvelle, mais probablement le meilleur moment

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

pour bien déterminer, les zones, les secteurs et les entreprises en capacité de tirer leur épingle du jeu.

Nos convictions

L'été aura vu de nombreuses choses changer, il convient donc de s'adapter. Toutefois, sur le plan fondamental nos convictions principales ont peu évolué c'est pourquoi nous pensons qu'il faut conserver la tête froide dans un contexte très mouvementé et procéder à de simples ajustements des portefeuilles. Dans un premier temps, il convient de réduire la prise de risque, tout en restant exposé aux actions européennes et américaines. Pour ce faire les fonds flexibles ayant une volatilité cible nous paraissent adaptés à la situation car ils permettent de rester exposés sans prendre l'intégralité du risque action. Ce sont surtout les actions américaines et européennes que nous privilégions, bien que nous maintenons à long terme la nécessité de conserver une petite part d'actions des pays émergents d'Asie Pacifique. Face à des niveaux de volatilité si élevés l'erreur à ne pas commettre est de vouloir retourner vers les obligations qui risquent de souffrir bien plus que les actions quand les taux remonteront. Sur ce point les obligations à sensibilité négative restent un outil, nous les renforçons actuellement.

La progression du dollar face à l'euro a été stoppée au printemps dernier mais celle-ci reprendra dès

que la Banque Centrale Américaine décidera de remonter les taux. Il faut donc continuer à utiliser des fonds libellés en dollars pour les investissements hors d'Europe. Je les ai souvent critiqués et régulièrement délaissés, ne les trouvant pas adaptés à la situation des dernières années, mais en phase de forte volatilité nous envisageons de recourir à l'utilisation des produits structurés pour 10 à 15% des portefeuilles. Attention cependant de bien choisir l'indice, bien vérifier les critères de protection du capital, être certain de ne pas avoir besoin du capital avant plusieurs années et d'avoir le cœur accroché car la valeur varie beaucoup en phase de forts mouvements des marchés.

L'économie émergente a besoin d'un dollar plus faible pour se remettre rapidement d'un éventuel ralentissement économique et réduire sa dette. Si pour l'instant la décision de la Fed leur permet de garder la tête hors de l'eau, les mois à venir s'annoncent compliqués surtout pour le Brésil, l'Afrique du Sud et la

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

Turquie ; à éviter à tout prix. Pour les plus téméraires, acheter quelques monnaies émergentes des pays d'Asie pacifique est une bonne idée à long terme.

Focus

La Chine ralentit

Comme évoqué précédemment, les marchés se sont fortement inquiétés en août de voir la Chine décider de dévaluer sa monnaie au moment où les indicateurs économiques traditionnels laissent à penser que la croissance de la Chine ralentit plus que prévu. Mais qu'en est-il réellement, quelles sont les notes d'espoirs, quelles sont les évolutions à craindre ?

Début 2012, la croissance de la Chine était de 10% dont 40% lié à la croissance de son industrie. Début 2015, la croissance était de 7% dont seulement 6% lié à la croissance de son industrie. Sur la base de cette donnée on peut expliquer deux choses.

D'une part, par simple constat on peut dire que la Chine est en train de réussir son pari de maintenir une croissance proche de 7% tout en changeant son modèle économique. En effet après avoir été l'usine du monde la Chine s'est tournée en 2011 vers un modèle de développement d'une classe moyenne favorisant ainsi le développement de la consommation interne et la production de services dont la valeur ajoutée et la marge sont plus importante.

D'autre part, par extrapolation et en sachant que les indicateurs économiques permettant de juger de la croissance future de la Chine sont tous basés sur l'industrie, on comprend que les analystes s'inquiètent d'un potentiel fort ralentissement en Chine. Mais voilà, dès que la Chine révèle les chiffres « réels » de la croissance de ses activités hors industrie, on constate un ralentissement mais bien moindre que ce que les analystes craignent et en ligne avec les prévisions du gouvernement. Les chiffres sont-ils faux ? C'est trop tôt pour en juger.

Pour être clair, à ce stade, bien malin celui qui peut dire ce que sera la croissance de la Chine en 2015 et 2016.

Les éléments rassurants sont d'abord dans les déclarations des autorités chinoises qui insistent pour affirmer que la dévaluation n'est pas en lien avec un risque économique mais bien pour respecter le protocole que leur a fixé le FMI

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

pour que le Yuan (monnaie chinoise) devienne prochainement, une monnaie d'échange internationale (d'ici un an environ, ce qui changera là aussi beaucoup de chose). Ensuite, la Chine gagne progressivement des parts de marché sur la vente de produits et services à marge élevée. Enfin la baisse généralisée des matières premières est profitable à la Chine qui en est la première consommatrice au Monde.

Immobilier: où, quand et comment ?

Investir dans la très belle pierre, être propriétaire d'une partie d'un immeuble construit au XIXème siècle, voilà le rêve de beaucoup d'investisseurs. Ce rêve a un prix élevé, mais grâce à différents dispositifs depuis quelques années les centres villes sont rénovés avec les achats d'appartement fait par les contribuables. Le dispositif Malraux est un de ces dispositifs et donne droit à une réduction d'impôt calculée sur le montant des travaux de restauration engagés par le contribuable à hauteur de :

- 30% pour les immeubles situés en Secteur Sauvegardé
- 22% pour les immeubles situés dans une Zone de Protection du Patrimoine Architectural Urbain ou Paysager (ZPPAUP).

Le montant des travaux pour le calcul de la réduction d'impôt est plafonné à 100 000€ de travaux par an, ces derniers ne pouvant dépasser une période de 3 ans soit un maximum de 300 000 € de travaux ouvrant droit à réduction d'impôt. La défiscalisation Malraux s'adresse depuis le 1er janvier 2013 aux contribuables français qui investissent dans des appartements à rénover (logements destinés à la location) et s'engagent à les louer pour une période de neuf ans. Les travaux doivent aboutir à la restauration complète de l'immeuble et la qualité du bâti est suivie par un Architecte des Bâtiments de France. Depuis le 1er janvier 2013,la réduction d'impôt en loi Malraux ne rentre plus dans le plafonnement des niches fiscales. La difficulté de sélection réside non seulement dans la perspective locative (comme tout bien immobilier) mais également dans la nécessité de trouver un immeuble ayant besoin d'importants travaux mais surtout dans la qualité des opérateurs et artisans qui interviendront. En 2008 une réforme sur la vente des immeubles à rénover (VIR) a fortement sécurisé ce type d'opération pour l'acquéreur. Les opérations disposant du label (VIR) garantissent notamment le montant prévu des travaux dès l'acquisition, une garantie extrinsèque d'achèvement des travaux, l'obligation de livraison travaux achevés. En conclusion, ces investissements offrent une forte réduction fiscale mais ne sont pas à mettre entre toutes les mains : il s'agit de projets

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.

longs, nécessitant d'accepter le délai de travaux souvent étalé sur 3 ans, et d'accepter un effort financier conséquent une fois la réduction d'impôt passée, car si la belle pierre a un prix, son rendement locatif est nécessairement faible. En résumé, à réserver aux amoureux de nos belles pierres acceptant l'effort de trésorerie.

© Carat Capital - 85 Boulevard Haussmann - 75 008 PARIS – Tél : 01.42.94.66.78 – Fax : 01.42.94.66.84 – www.caratcapital.fr - SAS au capital de 30 000 Euros – 492 563 523 RCS PARIS. Conseil en Investissement Financier - Courtier en Assurances, en Banques et Services de Paiement - ORIAS n° 07 026597 Carte de transaction immobilière de la préfecture des Hauts de Seine : N° 92/A/0473 - Responsabilité civile professionnelle souscrite auprès de MMA COVEA RISK sous le numéro d'adhérent 227107. Information importante : ce document est diffusé à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition commerciale ni une incitation à souscrire. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations et les opinions de CARAT CAPITAL peuvent être modifiées sans préavis.