

Brèves

Investissement étrangers en Zone Euro

L'Europe va beaucoup mieux. La courbe du chômage s'est réellement inversée (sauf en France), les échanges commerciaux sont excédentaires dans 25 des 26 pays de la Zone Euro (seule la France reste déficitaire) et les investissements étrangers en Zone Euro sont en nette hausse (seule la France voit son chiffre baisser, très fortement, baisse de 5.5 milliards d'euros, soit une baisse de 77%).

La zone Euro se porte donc mieux et ce sont les pays qui avaient été le plus mis à mal qui refont surface le plus vite. L'effet le plus visible de ce phénomène concerne les investissements directs étrangers dont les flux sont en hausse pour l'Union européenne, en particulier vers l'Irlande, l'Espagne, l'Italie, le Luxembourg, la Belgique et vers les Pays-Bas, selon le classement annuel de la CNUCED. Les raisons de cette évolution positive sont différentes pour chaque pays : phénomène de rattrapage pour le Portugal et l'Italie, attractivité persistante pour les Pays Bas, attractivité retrouvée pour l'Espagne et l'Irlande avec une politique de baisse importante du coût du travail et de la fiscalité des entreprises et enfin attractivité fiscale pour le Luxembourg.

L'exception française, grande perdante de 2013, ne passe donc pas inaperçue en ce début 2014 et elle n'est pas pour rien dans le changement de discours et de programme politique.

L'attractivité est pourtant au centre des préoccupations du gouvernement qui dans le cadre de son nouveau programme met l'accent sur tous les moyens de diminuer le coût du travail et réduire la pression fiscale des entreprises. Si les actes suivent vraiment, les investissements directs étrangers seront vite de retour. N'oublions pas que la France était 4ème de ce classement en 2006 avec 88 milliards d'investissements reçus (soit 16 fois plus qu'en 2013).

La Chine surveille son système bancaire

Le système financier Chinois inquiète depuis longtemps les marchés financiers et les investisseurs du monde entier. S'y est développé une forme de système de financement parallèle ou les acteurs économiques, apparemment les plus

solvables, empruntent sur les marchés pour prêter directement aux acteurs les moins solvables : petites entreprises, activités à faible rentabilité. Ce « shadow banking » à la chinoise, bien que connu, a longtemps été laissé sans surveillance par les autorités chinoises qui ont été rattrapées par plusieurs affaires et tentent petit à petit de nettoyer un système qui est parfois passé bien près de l'asphyxie. Dernier exemple en date, le scandale du Trust China Credit. Ce trust a monté un produit financier opaque aux fins de financer une société minière de la province du Shanxi. Ces produits ont été distribués par ICBC, la plus grande banque Chinoise (la plus grande banque mondiale) aux petits épargnants soucieux de protéger leur capital en toutes confiance. L'équivalent de 360 millions d'euros ont ainsi été investis sur ces produits, jusqu'à ce qu'on apprenne la faillite de la société minière. Les épargnants chinois auraient donc dû perdre l'intégralité de leur économie, ce qui n'aurait pas manqué de créer un climat de méfiance. Le risque était grand de retomber dans une paralysie des systèmes bancaires, proche de celle qui avait suivi la faillite de Lehman Brothers. Mais les autorités chinoises ont réagi et un accord a été trouvé pour que les épargnants retrouvent leurs deniers ne perdant, au final, que les intérêts escomptés. Si cette intervention a rassuré, l'inquiétude reste réelle, car il est impossible de chiffrer exactement le montant de ces engagements, estimés à 4 800 milliards par Moody's.

Les autorités, malgré leurs réserves financières considérables, ne souhaiteront pas couvrir tous les scandales et elles se préparent à laisser certains établissements de seconde zone faire faillite.

Pendant ce temps-là... le monde change

Avant même leur ouverture, les Jeux Olympiques de Sotchi ont d'ores et déjà coûté 37 milliards d'euros à la Russie soit plus de 3.5 fois le coût des JO de Londres qui se sont déroulés il y a moins de 2 ans. Mais ces sommes investies ne sont que le reflet du pari osé de Poutine : faire de Sotchi le point culminant du retour de la Russie au premier plan international. Si la neige et les médailles russes affluent et que les terroristes sont tenus à l'écart, le pari sera gagné.

Fiat est devenue Fiat-Chrysler, 4ème constructeur automobile mondial. Fiat-Chrysler est une société italienne doublement cotée en bourse à la bourse de Milan (sa place historique) mais aussi à la bourse de New York. Jusque-là, la logique s'impose, mais comment comprendre que cette nouvelle entité juridique installe son siège social aux Pays-Bas (Amsterdam) et son siège fiscal en Angleterre (Londres) ???

Perspectives économiques et financières

L'année 2013 aura marqué le tournant de 5 années de crise, avec une croissance mondiale retrouvée et une production industrielle au-delà des niveaux d'avant crise. Mais les signes contradictoires se multiplient et cette croissance basée sur une création de monnaie sans précédent partout dans le monde n'est sans doute pas aussi stable qu'elle le semble.

Aux Etats-Unis d'abord, c'est un peu la douche froide. La reprise américaine semblait acquise avec une hausse du PIB supérieur à 3% sur la deuxième partie de 2013. Mais la publication de statistiques décevantes sur les inscriptions au chômage ou l'indice de confiance des dirigeants d'entreprises démontre que tout n'était pas rose.

Cela pourrait infléchir la politique de ralentissement de la création de monnaie de la banque centrale américaine qui fera tout pour soutenir un retour durable de la croissance.

En Europe, il a fallu d'un chiffre pour semer le trouble : 0.7% d'inflation. Elle s'est en effet encore tassée et ce chiffre relance le débat sur le risque déflationniste en Europe, surtout pour les Etats en phase de désendettement car une faible inflation rend le remboursement de la dette plus difficile. L'attitude de la BCE sur ses taux d'intérêt, restera très surveillée face à ce risque endémique pour la zone euro.

La croissance en Chine poursuit son chemin même si elle ralentit en douceur (7,8 % en 2012, et 7,5 % attendu en 2013). Le passage d'une économie tournée vers l'étranger au profit de l'investissement et de la demande intérieure ne se fait toutefois pas sans douleur et attise régulièrement les craintes d'un atterrissage plus douloureux que prévu de la deuxième économie mondiale. D'autant que la Chine reste sous la menace de l'éclatement d'une bulle financière, liée au Shadow banking (voir les brèves ci-dessus).

Le risque émergent est toujours présent et ce marché est confronté actuellement à une crise de liquidité. Les flux se sont inversés et ce sont quelques dizaines de milliards de dollars que les investisseurs étrangers ont retirés en quelques mois. Des pays comme la Turquie, l'Inde, le Brésil, l'Afrique du Sud ou l'Indonésie, dont les déficits courants explosent, risquent d'avoir de plus en plus de mal à trouver des moyens de se financer à l'avenir, ce qui entraîne aussi un plongeon des devises, appauvrit leurs réserves de changes et contraint leurs banques centrales

à relever leurs taux d'intérêt au risque de brider un peu plus la croissance.

Nos convictions

Le rebond des marchés actions européens de 2013 a surtout été le fait d'une réduction de la prime de risque (suppression du risque d'éclatement de la Zone Euro). Cela ne devrait plus faire effet en 2014 et il faudra un nouvel élan qui se situera dans les résultats des entreprises.

Mais en ce début d'année les déceptions des résultats 2013 sont nombreuses et certaines entreprises se montrent plus prudentes que prévu pour 2014. Toutefois, grand nombre d'entreprises, toutes celles du CAC 40 par exemple, ont annoncé des perspectives de bénéfices en hausse en 2014. Nous restons convaincus qu'il faut rester investi sur le marché actions européennes, notamment sur les entreprises de moyennes et petites tailles qui bénéficient plus des phases de reprise mais aussi sur les banques.

Les Etats-Unis resteront la locomotive de 2014 et la politique de la Banque Centrale aidera à sa réussite. C'est donc une zone où il convient de rester positionné toujours sur les thématiques de la construction, du transport et des nouvelles technologies.

Si les marchés émergents ont très fortement souffert en ce début d'année, ce n'est pas une surprise puisque nous savions qu'ils étaient fortement exposés aux potentiels retraits de capitaux des pays développés. Ce qui surprend c'est l'ampleur du phénomène. Comment expliquer, par exemple, qu'une monnaie puisse varier de 20% en quelques heures. Ces effets d'ampleur sont plutôt le signe qu'il faut profiter de cette situation et pour ceux qui sont prêts à prendre quelques risques, le retour sur certains marchés actions émergents est d'actualité. Certains pays comme le Brésil ou l'Inde restent cependant à exclure.

Sur les marchés obligataires, nous restons convaincus que seul l'Europe permet de faire de réelles plus-values en particulier sur les obligations des entreprises de petites tailles.

Focus

Ce qui change pour l'assurance-vie en 2014

La seule grande évolution sur les contrats existants concerne l'évolution importante du taux de fiscalité appliqué sur la part d'un bénéficiaire en cas de décès du titulaire du contrat et ce pour les décès intervenant postérieurement au 1er juillet 2014. Nouveauté vraiment marquante, l'apparition de 2 instruments nouveaux : les contrats «Eurocroissance» et « Vie Génération », ces derniers étant assortis d'une incitation fiscale qui ne fait que compenser les évolutions précédemment citées Le nouveau calcul est donc le suivant et s'applique pour chaque bénéficiaire :

| Contrats classiques | Contrats Vie Génération et Euro Croissance |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| | Application d'un abattement de 20% sur le capital global puis : |
| Abattement de 152 500 € | Abattement de 152 500 € |
| Prélèvement de 20 % de 152 500 € à 852 500 € | Prélèvement de 20% de 152 500 à 852 500 € |
| Prélèvement de 31,25 %, au-delà | Prélèvement de 31,25 %, au-delà |

Les contrats Vie Génération sont des contrats dans lesquels l'investissement est adossé à une ou plusieurs unités de comptes (UC), qui doivent remplir diverses conditions relatives au type d'investissement, à la zone géographique des investissements et la taille des entreprises bénéficiant de ces investissements Un décret en Conseil d'Etat précisera les modalités de calcul et d'appréciation du respect des proportions d'investissement ainsi que les justificatifs à produire.

Les modalités des contrats Eurocroissance seront précisées par une Ordonnance que le Gouvernement doit encore adopter. Nous savons toutefois d'ors et déjà que : la transformation des contrats actuels en contrat Eurocroissance sera possible, sous réserve de rester dans le même établissement financier, une taxation de 0.32% sera prélevée sur les primes précédemment affectées au fond en euros au moment de la transformation. Par ailleurs, un nouveau fait générateur de prélèvements sociaux est créé : la date d'atteinte de la garantie, pour les contrats Eurocroissance pour lesquels un capital ou une rente est garantie à une échéance fixée au contrat. En conclusion, une évolution peu intéressante, qui ne concernera que peu de contrats. Si l'ambition de mieux

orienter les fonds sur le financement de l'économie réelle était parfaitement louable, le législateur a oublié que c'est déjà faisable avec les contrats actuels.

L'énorme potentiel du secteur de la santé

Les populations vieillissent, l'espérance de vie s'allonge, et plus personne ne s'en étonne. Pourtant cela n'est pas le fruit du hasard. Les dépenses de santé dans le monde ont augmenté de 43% entre 2005 et 2010 et les perspectives montrent qu'elles augmenteront à nouveau de 60% entre 2010 et 2020. C'est plus de 10 000 milliards de dollars qui seront dépensés dans la santé en 2020, soit 10% du PIB mondial. Si les chiffres sont vertigineux, ils ne sont pas surprenants au regard des fondements de ces évolutions : vieillissement de la population, allongement de l'espérance de vie, accroissement de la demande des pays émergents, progrès technologiques, personnalisation des traitements, développement de la consommation des médicaments génériques...

De l'application sur Smartphone pour mesurer seul sa tension, à la première implantation de cœur artificiel réalisée et réussie, à Paris, par la société Carmat (Cocorico), les progrès technologiques sont phénoménaux et ne font qu'accroître ce potentiel. Les parcours de bourse des sociétés pharmaceutiques sont très impressionnants et le potentiel de certaines d'entre elles restent important qu'elles soient grandes (Sanofi) ou petites (Bioalliance Pharma, Innate Pharma).

La demande des pays émergents contribuera fortement à soutenir le développement du secteur. La Chine a lancé en 2009 un programme de 125 milliards de dollars pour financer l'assurance-maladie, soutenir les organismes de santé et organiser les services de santé publiques. Dans le cadre de ce programme, les autorités chinoises ont par exemple demandé à la société Orpéa (Cocorico encore) de les aider à développer un réseau de maisons de retraites médicalisées sur la base du modèle français. Les possibilités d'investissements pour bénéficier de ce développement sont nombreuses et il ne faudra pas hésiter à diversifier vos portefeuilles.