

Brèves

Hard Brexit inévitable

Au sein de son propre camp, Theresa May ne sait plus si elle doit privilégier un Brexit « doux » pour favoriser son alliance avec les Irlandais, ou un Brexit « dur » pour flatter les Hard Brexiters, parmi lesquels le bouillant Boris Johnson, qui avait largement contribué à la victoire du « Oui » au Brexit.

Avant même de sérieuses et profondes discussions sur les propositions formulées par le gouvernement Anglais pour définir les termes de l'accord à signer entre Européen et Anglais, Theresa May est en grande difficulté. C'est désormais un nouveau risque, politique celui-ci, qu'encourent nos alliés insulaires, et c'est peut-être le pire dans le contexte.

L'économie britannique est déjà en souffrance, s'appuyant pour résister sur un déficit qui se creuse de manière abyssale. Les perspectives de croissance de 1,2% pour 2018 ont déjà été revues à la baisse, et les mauvaises nouvelles s'accumulent.

Les premiers termes du projet britannique paraissent inacceptables du point de vue européen, notamment sur le point des échanges commerciaux et douaniers. Londres souhaite que tout se poursuive comme lorsque le Royaume-Uni était membre de la communauté sur un plan des échanges, mais ne souhaite plus faire partie de l'union douanière. Inacceptable pour les Européens, qui souhaitent ne faire aucune concession à ceux qui ont osé voter pour la sortie de l'Union.

Les négociations seront très pénibles pour les Anglais, et si le gouvernement actuel devait être fragilisé, voire devoir démissionner, alors la situation pourrait être très difficile pour les Anglais.

La pression sur la monnaie, qui a déjà perdu 20% depuis le vote, se poursuit, celle-ci ayant perdu plus de 1% en une séance, suite aux rejets massifs des premières propositions anglaises.

Le ton très ferme et les mots employés, préparant les Britanniques à un « no deal » n'y changent rien. Theresa May est en danger politique, L'Angleterre est en proie à un choc économique et sociétal très violent, et les européens n'ont aucune envie d'assouplir leur position.

Il n'en a pas fallu plus pour décider les derniers résistants de la City à annoncer qu'ils quitteraient Londres dans les mois à venir pour... Paris.

C'est aussi un des problèmes de Theresa May : la France, qui aurait pu et dû constituer un allié de poids dans les négociations, a tout intérêt à voir Londres tomber.

L'épicentre des décisions mondiales se déporte vers l'est

Cette année, l'assemblée générale des Nations Unies à New York ne verra aucun dirigeant Chinois, Indien ou Russe.

La déliquescence de l'organisation de l'ordre mondial a subi une forte accélération au cours des 20 dernières années, avec 3 événements clés qui ont provoqué une nouvelle vision du monde et de son ordre.

Le 11 septembre 2011, perçu comme un refus des valeurs libérales occidentales ; la crise financière de 2008, venue des Etats-Unis et plus généralement du système financier occidental qui a très fortement ébranlé les économies émergentes ; et enfin l'élection de Donald Trump et son projet « America First » qui a déclenché une guerre commerciale, dont les pays émergents, fortement exportateurs, sont les premiers visés.

Si les principales nations émergentes ont grandement profité de la mondialisation, elles souhaitent désormais en réécrire les règles. En commençant par refuser l'occidentalisation.

Cela est possible grâce à la formidable locomotive qu'est devenue la Chine, derrière laquelle beaucoup de pays souhaitent s'arrimer. Elle veut devenir le leader technologique ; elle se réarme et finance la Banque Asiatique d'Investissement pour les Infrastructures. Elle soutient également de nouvelles instances

intergouvernementales, comme l'Organisation de coopération de Shanghai, qui réunit la Russie, la Chine, le Kazakhstan, le Kirghizistan, le Tadjikistan, l'Ouzbékistan, l'Inde et le Pakistan.

Au final : 3,2 milliards d'habitants et un PIB combiné de 37.000 milliards de dollars.

L'épicentre a bougé.

De nombreux pays d'Afrique ou d'Amérique Latine peuvent y trouver leur compte, soit par intérêt économique, soit par anti-américanisme.

Poutine s'intéresse davantage à l'organisation de Shanghai qu'à réintégrer un G8 dont il sait que la France et le Royaume-Unis seront sortis dès 2030.

Le printemps arabe et ses conséquences, ainsi que la crise grecque qui a menacé l'édifice européen, illustrent que la stabilité internationale ne dépend plus tellement de l'équilibre des puissances en présence, ni d'un ordre préétabli et tenu par l'Occident, mais de l'équilibre très précaire des conditions sociales.

L'accélération de ces évolutions ne se traduit pas encore réellement dans l'économie mondiale, mais il est certain que les tensions de plus en plus fréquentes, et de plus en plus marquées, ne faibliront pas, et qu'il faudra tenir compte du transfert progressif de la puissance économique mais aussi politique vers l'Est.

Pendant ce temps là... le monde change

Le PIB de l'Inde a atteint 2 597 milliards de dollars en 2017, devenant ainsi la 6ème puissance économique mondiale devant la France, qui perd ainsi une nouvelle place dans ce classement.

En 10 ans, L'Inde a doublé son PIB annuel, mais, rapporté au nombre d'habitants, malgré cette fulgurante progression, la France conserve un PIB par habitant 20 fois supérieur.

Les Français consomment moins mais mieux. Plusieurs études révèlent que les français consomment moins de produits du quotidien et recherchent une meilleure qualité. Les baisses les plus importantes se portent sur les bonbons, biscuits ou charcuteries, là où les produits alimentaires bio sont en très forte croissance : +17% en 2017. Des produits plus chers, qui ont pour conséquence une poursuite de la hausse globale de la consommation en prix malgré la baisse en volume.

Perspectives économiques et financières

L'été 2018 n'aura pas été sans heurts : l'agressivité du Président Américain a généré beaucoup de stress et de dégâts pour les marchés émergents, et l'Europe, de son côté, a réussi à nouveau à se faire peur avec l'Italie.

Donald Trump a été le grand artisan de l'été, provoquant une véritable onde de choc, en Turquie d'abord. La pression qu'il a exercé sur le pouvoir Turc a contraint ce pays à vendre une très grande partie de son stock d'or et à augmenter plus que de raison ses taux d'intérêt, jusqu'à près de 20%.

S'ajoute à cela le bras de fer commercial intensifié, et l'effet de contagion a gagné tous les émergents.

Conséquences : forte baisse des marchés actions émergents (-15% en moyenne), à l'exception notable de l'Inde (+10%) ; stress sur les monnaies de ces mêmes pays ; et réduction des stocks d'or, qui auront baissé de plus de 20% également.

Mais Trump n'est pas le seul coupable de cette forte dégringolade.

La politique d'assèchement de liquidités, douce mais réelle, engagée par la Fed, atteint un niveau délicat. Les pays qui en étaient devenus dépendants (Argentine et Turquie) en ont pour leur frais.

Par ailleurs, les hausses de taux commencent à tendre aussi le marché immobilier américain, signe d'un risque d'entrée progressive en ralentissement économique.

C'est tout le paradoxe américain que nous retrouvons ici : l'économie est vigoureuse, les entreprises ont à nouveau publié des bénéfices record début 2018, et l'indice de confiance des ménages est au plus haut depuis 20 ans. Jusqu'ici tout va bien.

Cependant, les tensions sont de plus en plus nombreuses et palpables dans certains secteurs. Ce sont les potentiels signes avant-coureurs d'une future récession qu'il faut surveiller de très près, car si le marché américain bénéficie grandement des problèmes actuels du reste du monde, un signe de faiblesse pourrait provoquer une correction significative.

En Europe, c'est à nouveau l'Italie qui a provoqué une énième fois un écartement des taux entre les pays dits solides (France, Allemagne en tête) et les pays dits périphériques (Espagne, Portugal et Italie).

Ce sont les déclarations du gouvernement italien qui ont laissé penser à un creusement budgétaire sans précédent, à un non-respect marqué des règles européennes, et à une volonté de creuser une dette déjà abyssale, qui a provoqué une nouvelle forte chute du secteur bancaire et cet écartement de taux entre pays.

Aussi surprenant que cela puisse paraître, toutes ces tergiversations et ou pression politiques, ne changent en rien l'excellence des indicateurs économiques. La croissance mondiale a été encore une fois révisée à la hausse (3,8%), les bénéfices des entreprises ont crû de plus de 25% aux Etats-Unis, et les émergents, bien que sous pression monétaire, restent économiquement très vigoureux.

Une fois n'est pas coutume, les convictions que nous avions avant l'été ont été très fortement mises à mal par tous les sujets développés ci-avant. Presque tous nos choix se sont révélés inverses aux réactions de marchés, et l'été 2018 restera pour nous l'un des plus compliqués.

Toutefois, les mouvements observés en ce mois de septembre nous laissent penser que nous n'avons peut-être pas complètement tort et que nos convictions vont se révéler enfin payantes. Aussi, nous maintenons la majorité d'entre elles et en renforçons certaines.

Pour les stratégies obligataires :

- Pas d'obligations d'Etat ou de grandes entreprises européennes ou américaines.
- Nous poursuivons l'investissement sur des stratégies d'obligations convertibles européennes, mais évitons les obligations indexées sur l'inflation.
- Nous renforçons pour une période très courte, les stratégies obligataires sur les entreprises européennes dites « High-Yield », mais en réduisant fortement les maturités à 1 à 2 ans de durée de l'obligation ; ces maturités courtes étant moins sensibles à une hausse des taux.
- Le différentiel de taux entre l'Europe et les Etats-Unis, nous conduit à supprimer les stratégies obligataires dans les pays émergents libellés en dollars, qui restent pourtant une conviction forte pour dynamiser le

compartiment obligataire.

Pour les stratégies actions, nous préconisons de faire évoluer les portefeuilles comme suit :

- Renforcement de l'exposition aux petites sociétés émergentes en privilégiant l'Asie du Sud Est : source de croissance.
- Renforcement de la poche actions européennes sur les secteurs dits « cycliques », c'est-à-dire bénéficiant d'une croissance en augmentation : automobile, santé, énergie. Nous pensons toutefois intéressant de se repositionner sur les secteurs de la banque, l'assurance. Nous restons pour le moment à l'écart de l'immobilier coté.
- Les actions émergentes de Chine, et généralement d'Asie du Sud-Est, notamment le secteur de la consommation interne, et tout particulièrement de la technologie, restent des zones prioritaires, ce d'autant plus qu'elles ont beaucoup souffert cet été.
- Notre choix de renforcer les actions aux Etats-Unis et tout particulièrement sur le secteur technologique a été le bon et nous maintenons cette très forte conviction. Toutefois, nous estimons nécessaire de prendre progressivement les plus-values.

Focus

Faut-il miser sur l'intelligence artificielle (IA) ?

Nous le savons tous, l'intelligence artificielle est partout. Les investissements s'accroissent dans tous les secteurs économiques. D'après un rapport du cabinet américain McKinsey, l'intelligence artificielle pourrait entraîner une croissance du PIB mondial de 1,2% par an jusqu'en 2030 pour représenter l'équivalent du PIB actuel de la zone Euro pour ce seul secteur.

Faut-il investir sur ce secteur et comment profiter de l'IA au sein de votre épargne ?

À la première question, nous répondons oui, sans détour, sous réserve que le niveau de risque que vous acceptez pour votre épargne supporte les risques inhérents à ce type d'investissement. Assistants virtuels, agriculture, transports, relation client, santé... tous les secteurs économiques sont déjà concernés alors que l'IA appliquée n'en est qu'à ses débuts.

Pour répondre à la seconde, nous développerons ici quelques idées :

Plusieurs fonds spécialisés ont éclos, qui vous permettent de parier sur cette thématique en Bourse. C'est le cas de certains fonds actions, gérés par des sociétés françaises. Ces fonds investissent sur des univers encore restreints d'environ 300 valeurs identifiées, grandes et petites sociétés. Elles sont principalement américaines, car les Etats-Unis sont le pays le plus avancé en IA, mais aussi chinoises, japonaises et européennes (Royaume-Uni, Pays-Bas, Suède...).

Ces entreprises bénéficient de l'intelligence artificielle ou la développent. L'un des gérants de ce type de fonds explique qu'il retient quatre profils : celles qui conçoivent des applications d'IA, mais aussi celles qui les adoptent pour améliorer leurs activités. Les sociétés qui construisent des infrastructures physiques ou digitales pour soutenir le développement de l'IA. Les facilitateurs qui donnent à l'IA des aspects pratiques, que ce soit en termes de vision, de toucher, ou encore de capacité de calculs.

Quelques fonds français ont été créés, comme Echiquier Artificial Intelligence qui investit particulièrement sur ce sujet, ou d'autres fonds dédiés à l'IA, comme Allianz Global Artificial Intelligence, commercialisé dès mai 2017 en Europe.

Vous pouvez aussi miser sur cette thématique en achetant des parts d'ETF ou fonds indiciels cotés, comme Amundi Stoxx Global Artificial Intelligence Ucits ETF, récemment créé. Cet ETF suit, pas à pas, la performance d'un indice mondial regroupant 241 valeurs opérant dans l'IA. Évidemment, ce type de support sera moins efficace que si vous êtes capable de déterminer « La valeur » qu'il faut acheter mais la diversification a du bon dans des investissements sur les thématiques novatrices.

L'optimisation fiscale grâce au prélèvement à la source

La mise en place du prélèvement est désormais confirmée, cette année étant transitoire avec la neutralisation des revenus par le CIMR.

Pour rappel, ce crédit d'impôt va permettre de ne pas imposer les revenus courants perçus en 2018 pour éviter un cumul d'imposition en 2019.

Toutefois, les contribuables sont susceptibles, volontairement ou non, de disposer de revenus exceptionnels cette année. Sont considérés comme tels :

- Rémunération de gérance ou bénéfice supérieur au plus élevé des 3 dernières années
- Les dividendes,
- Les plus-values de cession de droits sociaux et valeurs mobilières,
- Le gain d'acquisition de stock-options et actions gratuites,
- La participation et l'intéressement,
- Les revenus de périodes autres que 2018
- Les intérêts, y compris en cas de rachat de contrat de capitalisation ou d'assurance-vie

En principe, les dividendes et les plus-values sont taxées au PFU de 30% depuis le 1er janvier 2018.

Il demeure néanmoins possible de choisir le barème progressif dans le cadre d'une option globale, ce qui permet notamment de préserver le bénéfice des abattements pour durée de détention.

La particularité de cette année réside dans la taxation des revenus exceptionnels au taux moyen et non au taux marginal.

En effet, pour obtenir le montant du CIMR, il convient de :

1. Calculer l'impôt 2018 selon les règles habituelles pour l'ensemble des revenus de l'année.
2. Calculer la proportion de revenus ordinaires dans les revenus
3. Appliquer cette quote-part à l'impôt global pour déterminer le CIMR, et donc la neutralisation des revenus ordinaires
4. Le reliquat d'imposition non effacé par le CIMR constitue l'impôt sur les revenus

Exemple :

Une personne célibataire dispose d'une rémunération nette imposable de 200 000 € avec la possibilité de disposer d'un revenu exceptionnel de 15 000 €. Elle s'interroge sur l'opportunité d'en profiter cette année ou l'année prochaine.

Cas 1 : Imposition en 2019 au taux marginal Imposition globale de 76 904 € dont :

- 70 154 € au titre de sa rémunération
- 6 750 € au titre du revenu exceptionnel

Cas 2 : Imposition en 2018 avec application du taux moyen

$CIMR = 76\,904 \times 200\,000 / 215\,000 = 71\,538 \text{ €}$ qui vont neutraliser les revenus courants.

Le reliquat de 5 365 € correspond à l'imposition du revenu exceptionnel, soit une économie de 1 384 € du fait de l'application du taux moyen et non du taux marginal.

Cette année peut donc être doublement intéressante en réduisant l'impôt des revenus exceptionnels en plus d'annuler celui des revenus courants.