

décryptage

l'information économique décryptée. Octobre 2016. n°24

édito



ENTRE DEUX PHASES

L'effondrement des taux d'intérêt est en apparence une bonne nouvelle pour l'immobilier (tout en entretenant une belle bulle spéculative), mais certainement une très mauvaise pour la majorité des contrats d'assurances vie en euro, y compris pour les intermédiaires. Par ailleurs, cela remet en cause au passage un modèle économique qui perdure en France depuis 30 ans. Notre éclairage et nos convictions en pages une et deux. L'interview de Jean-Louis Decosse, entrepreneur en page 3 et pour finir un rappel des possibilités de déductions fiscales. Faciles à mettre en œuvre d'ici à décembre elles concluent ce numéro.

Bonne lecture !

Jean-Christophe Geyer

Les données chiffrées, commentaires et analyses reflètent le sentiment de JCG Finances sur les marchés. Les informations et données financières figurant sur ce document notamment sur les valeurs annoncées, ne sauraient être assimilées à une opinion de JCG Finances sur l'évolution prévisible des valeurs et au cas échéant, sur l'évolution prévisible de leur prix.

Loi Sapin 2

Vous aimez les rendements à 0% ? Vous allez adorer la loi Sapin 2 !



Petit rappel : en 2008 éclatait la plus grave crise financière du siècle. La galaxie finance avait une fois de plus dérapé, par l'intermédiaire de quelques établissements financiers dont l'appât du gain sans limite était le seul moteur. Ceux-ci avaient pollué l'ensemble des banques par le biais de montages toxiques liés à des prêts immobiliers. Et comme toujours dans ces cas-là (de surcroît avec un risque systémique majeur), il a fallu mutualiser les pertes, faute de quoi le système financier mondial s'écroulait.

Les États unis, l'Europe et les principaux états des mondes développés ont été priés d'être les prêteurs de dernier recours. Ils ont fait le job, et les contribuables avec.

Nous fabriquons depuis 8 ans, et à grande échelle, de la monnaie. Pour mémoire la Banque centrale européenne injecte à ce jour un peu moins de 80 milliards d'euros chaque mois. On ne sait pas si le pari de ce sauvetage est réussi. Un des signes serait (car synonyme de croissance) une remontée de l'inflation puis des taux d'intérêt. C'est bientôt le cas aux États unis et dans doute un peu plus tard en Europe. Reste qu'une des conséquences visibles de cet afflux continu est la disparition pure et simple du rendement garanti et donc de la rente de situation. Et cet environnement touche particulièrement l'épargne en France. Ces 30 dernières années, ont été pour



les épargnants français une période faste, unique même, grâce aux fonds euro. Cet actif qui n'a pas d'équivalent dans d'autres pays, uniquement accessible en assurance vie, a permis à une génération de s'enrichir, sans risque. Aucun actif qu'il soit immobilier ou financier n'a pu se targuer sur cette même période, d'avoir rapporté autant, à risque équivalent. Personne ne s'y s'est trompée puisque les fonds euro « pèsent » à

ce jour environ 1300 milliards d'euros. Sur quoi reposent-ils ? Essentiellement en emprunts d'État (OAT), dont les rendements ces 24 derniers mois ont été presque nuls voire négatifs.



Finances
être suivi. vraiment.



Quel est le risque sur ces fonds euro que les Français détiennent ?

C'est simple et complexe à la fois. Si on se réfère au taux distribué en assurance vie jusqu'en 2015 par les établissements financiers, ceux-ci ont été bien supérieurs au taux réel (certains établissements ayant distribué jusqu'à 3%). Par quel miracle ? En distribuant une partie des réserves c'est-à-dire des excédents qu'ils avaient pu mettre de côté les années précédentes, quand les taux et les marchés financiers le leur permettaient. Les autorités de tutelle se sont fâchées il y a quelques mois. Et il était temps. Car derrière ces politiques commerciales agressives il y a souvent des équipes dirigeantes plus intéressées par leurs stocks options délirantes que par un véritable souci de pérennité de croissance à long terme des structures qui les emploient. Et le problème c'est que certains établissements sont plus fragiles que d'autres.

La Banque de France, l'ACPR (*) et le HCSF (*) ont exigé des assureurs et des banques de cesser de mettre en danger leurs fonds propres et donner le moins possible, ou tout du moins ce qui se rapprocherait le plus des taux réels (0 ?) dès 2016. Car ce que craint l'ensemble de la place c'est une remontée des taux d'intérêt. A plus forte raison si celle-ci est inéluctable. Dans ce cas, même si c'est une bonne nouvelle pour l'économie, il y aura immédiatement une forte baisse des marchés obligataires et notamment des OAT. Au minimum il faudra déprécier ces actifs et les compenser par de nouvelles souscriptions. Problème, le marché de l'assurance vie est un marché de renouvellement complètement saturé. On déshabille Pierre pour habiller Paul et la nouvelle collecte est quasi nulle. Il faudra donc collecter sur d'autres marchés (prévoyance, mutuelle par exemple) avec dans tous les cas un impact négatif sur les fonds propres, ceux-ci étant instantanément dépréciés. Et si, des fois, une majorité d'épargnants devait procéder de manière trop importante à des retraits, certains établissements financiers risqueraient de ne pouvoir assurer la liquidité de leurs contrats (un rachat doit être payé dans un délai maximum d'un mois).

L'article 21 bis de la loi Sapin 2 en discussion au sénat donne la possibilité au Haut Conseil de Stabilité financière de suspendre ou restreindre temporairement les retraits de contrats en euro ainsi que la distribution des intérêts prévus. En clair, sur simple décision administrative, les épargnants ne pourraient plus retirer leurs fonds pendant une durée de 3 mois renouvelables. Ambiance !

Alors que l'ensemble des établissements financiers communique depuis des décennies sur la souplesse, la sécurité et la liquidité de leurs fonds euro, le message de cette loi risquerait de flanquer une sacrée trouille à leur clients ! Le lobby s'agite donc fortement pour limiter les effets de cette disposition (dont on ignore à ce jour si elle a été votée).

Reste que toute l'économie de ces contrats, y compris des intermédiaires est remise en cause. D'ores et déjà les principales compagnies

refusent les nouvelles souscriptions s'il n'y a pas un pourcentage minimum de fonds non garantis (bourse, immobilier). Ce qui suppose un profil de risque digne de ce nom, exercice pour lequel le marché et beaucoup de clients ne sont pas encore prêts.

Les fonds euro diversifiés ne sont certainement pas les fonds de substitution, car comme tout le reste ils comportent aussi un risque, avec en prime une parfaite inadaptabilité dans des marchés fortement volatils (un software étant incapable de gérer correctement la volatilité).

Quid des anciens contrats dont le taux d'intérêt minimum est devenu trop important ? Nous avons déjà la réponse. Certaines compagnies dénoncent unilatéralement (et parfois en toute illégalité) les termes du contrat d'origine. D'autres, par voie d'avenant, modifient les conditions d'entrée des nouveaux versements.

Les rachats partiels programmés (pour compléter des revenus par exemple) sont-ils encore pertinents ? Certainement pas non plus, à moins d'accepter une fois de plus une absence totale de rendement.

En synthèse, nous assistons à une transition radicale ou le risque bascule sur les actifs... Sans risque !





Ce qui nous place du point de vue du conseil dans une situation intenable pour un épargnant qui ne souhaite aucun risque sauf si celui accepte un rendement nul avec en prime ce risque de liquidité.

Pourquoi pas ! Mais chacun doit prendre ses responsabilités face à une situation inédite dans l'économie moderne.

Pour ce qui nous concerne notre scénario et nos convictions sont inchangés :

L'inflation pointe et le mouvement est global. Ça remonte aux États unis, ça ne baisse plus en Europe et au Japon. Le double contre choc pétrolier l'a masqué, mais l'effet de baisse sur le pétrole ne joue plus et nous sommes loin du consensus qui se résume à une vision déflationniste du monde. Celles

et ceux qui acceptent, suivant leur profil (prudent, équilibré ou dynamique), une allocation diversifiée avec de bons gérants (ayant démontré leur capacité par le passé à gérer le risque) devraient bénéficier dans un horizon de temps long, d'un rendement positif et sans risque de liquidités !

prenez la parole pendant 6 mois



Jean-Louis Decosse



Bio express

Ecole Centrale de Lyon.

Associé et Directeur du Développement dans 2 startups qui rejoindront le groupe Cegid (1^{er} éditeur français de progiciels de gestion). Parcours de 15 ans à Cegid, Directeur Technique du groupe. Depuis 2013, retour à l'entrepreneuriat avec 2 nouvelles SAS dans le domaine du Numérique: une Web Agency et une société de web Crawling/Scraping dans le domaine de la big data et de la curation de données. Également Directeur Général du groupe Climb Up, leader français de l'escalade indoor.

Questionnaire insolite

Votre principal trait de caractère ?

Toujours motivé !

La qualité que vous exigez d'un conseiller financier ?

Être à l'écoute, se montrer réactif et force de proposition.

Considérer chaque client comme important. Qualités que j'ai trouvées avec JCG Finances.

Le principal défaut que vous pourriez faire à ces mêmes conseils ?

Oublier les clients une fois signés les contrats.

Le pire souvenir que vous ayez eu ?

La Gestion en Banque Privée de la BNP s'est révélée désastreuse. Aucune écoute ni considération, et par dessus tout cela des performances économiques catastrophiques !

La meilleure affaire que vous ayez faite à ce jour ?

Plusieurs succès ont jalonné mon parcours mais la meilleure affaire reste sûrement à venir.

La personne que vous souhaiteriez voir pour illustrer un nouveau billet de banque

Claude Lévi-Strauss. Un immense penseur qui a structuré scientifiquement des pans entiers des sciences humaines et démontré la supériorité de la différence et du système collectif sur la standardisation et l'individualisation.

Votre devise ?

Je préfère les projets aux souvenirs.



Petit rappel fiscal avant la fin de l'année



Un PERP (ou un versement sur un PERP)

Le plan d'Épargne Retraite Populaire n'a de populaire que le nom. Il est en réalité d'autant plus intéressant pour le contribuable que son taux d'imposition est élevé.

Son fonctionnement est très proche d'un contrat d'assurance vie, et la fiscalité du PERP permet une déduction fiscale.

Par exemple, si votre versement est de 5000€ et votre taux d'imposition marginale est de 30%, votre économie représente 1500€, soit 30% de votre versement.

La limite annuelle correspond à 10% de vos revenus professionnels nets de cotisations sociales et des frais professionnels avec dans tous les cas un plafond pour 2015 de 30 432€.

Bon à savoir

Lorsque ce plafond n'est pas complètement utilisé au cours d'une année, l'excédent est utilisable au cours des 3 années suivantes. Le plafond applicable à chaque contribuable figure sur la dernière page de votre avis d'imposition, dans la rubrique « Plafond épargne retraite ».

Les +

- Une déduction fiscale pouvant être conséquente.
- Contrat souple (versements libres, aucun engagement).
- Facile à mettre en œuvre, risque de requalification fiscale nul, participe à la constitution d'une retraite par capitalisation en sus d'autres outils d'épargne (assurance vie notamment).

Les -

- Sorties des fonds à 80% en rente (les Français n'aiment pas le principe de la rente...).
- Pas de rachat possible en phase de constitution (sauf cas d'invalidité de l'adhérent, décès du conjoint, surendettement, fin de droits aux allocations chômage).
- Impact limité si taux d'imposition faible, dans ce cas privilégier plutôt l'assurance vie.

Un contrat Madelin (ou un versement libre sur un contrat Madelin)

Pour les TNS (gérants majoritaires, commerçants ou artisans et les professions libérales). L'objectif d'un contrat de retraite Madelin est de pouvoir se constituer une retraite complémentaire tout en bénéficiant d'une déduction fiscale des primes versées. Le plafond annuel 2015 des cotisations déductibles pouvant aller jusqu'à 71 440€, le contrat Madelin s'adresse très clairement aux contribuables fortement imposés. Le fonctionnement se rapproche, comme le PERP, d'un contrat d'assurance vie. Il faudra privilégier les gammes les plus récentes (multi supports et multi gestionnaires) et un suivi par votre intermédiaire habituel (courtier, cgpi, assureur), mais éviter les banques généralistes.

Les +

- Une déduction fiscale pouvant être très conséquente.
- Facile à mettre en œuvre, risque de requalification fiscale nulle, participe à la constitution d'une retraite par capitalisation en sus d'autres outils d'épargne (assurance vie notamment).

Les -

- Sorties des fonds à 100% en rente (Les Français n'aiment toujours pas le principe de la rente).
- Pas de rachat possible (comme le PERP).
- Obligation d'un versement minimum annuel.

Pour nos clients déjà détenteurs de PERP ou de contrats Madelin, il est préférable de vous rapprocher de notre cabinet dès maintenant pour pouvoir assurer sans accroc la déduction fiscale de cette année !

