



VAUBAN PATRIMOINE

Conseil en Gestion de Patrimoine

38 rue Ferrère - 33000 Bordeaux - Tél. 05 56 00 63 95 - Fax 05 56 81 96 92

contact@vauban-patrimoine.com - www.vauban-patrimoine.com

Les quatre plaies de l'économie mondiale... Mythes ou réalités ?

Les marchés actions ont connu au cours de ce premier trimestre 2016 une extrême volatilité et des mouvements irrationnels, si on les compare aux fondamentaux économiques qu'ils sont censés traduire. Diverses raisons peuvent expliquer ces aberrations : errances politiques de nos dirigeants, menaces terroristes latentes, influences géopolitiques négatives... Tous ces phénomènes additionnés entretiennent un climat anxieux qui incite à une vision pessimiste et probablement erronée des événements économiques mondiaux. Pourtant, en prenant un peu de recul dans cette conjoncture morose, on se rend compte qu'il ne faut pas céder à la panique et qu'il serait préférable de garder la tête froide.

Contrairement à ce qui a été anticipé et compris par les marchés, **la baisse des matières premières ne traduit pas nécessairement une récession**. Certes, nous constatons depuis plus d'un an un effondrement du prix des matières premières, notamment celui du baril de pétrole qui revient à des niveaux très bas (en dessous de 30\$). Ces baisses sont généralement interprétées par les analystes comme un signe avant-coureur de récession, ce qui entraîne par voie de conséquence, la chute des marchés financiers. Pourtant, l'analyse concrète des données ne va pas dans ce sens-là car la demande mondiale de matières premières continue à croître. La baisse des cours résulte en fait d'un surplus d'offre avec le développement du gaz de schiste US, la production à pleine capacité des pays de l'OPEP et le retour de l'Iran sur le marché. C'est pourquoi, nous pensons que les prix des matières premières ont atteint des points bas et qu'il y aura, à moyen terme, un retour à la normale avec un prix du baril qui reviendra autour des 50\$. Cela rassurera les marchés et fera remonter le cours des actions.

Le ralentissement de la croissance chinoise et les problèmes de dévaluation monétaire du yuan ne sont pas forcément de mauvais indicateurs. Ils traduisent en fait une réorientation profonde de la stratégie économique du pays. La Chine connaît effectivement depuis quelques années un ralentissement de la croissance de son PIB, passée de 10% à environ 5% pour 2016. Ceci est principalement dû au passage d'une économie tournée vers les infrastructures et l'extérieur (Chine = atelier du monde) à une économie désormais orientée vers l'intérieur et la consommation. Ainsi en 2015, le poids des services est en nette augmentation et représente déjà 53% du PIB total. Il s'agit donc d'un changement de cap, voulu par le gouvernement Chinois, qui ne remet pas en cause la dynamique de croissance du pays. Nul doute qu'une fois la transition assurée la Chine continuera à être une des locomotives principales du monde dans les années à venir.

Le ralentissement économique réel des Etats-Unis ne signifie en aucun cas une récession à venir. Certes, la situation s'est dégradée au cours de l'année 2015... On constate un tassement de la croissance, moins de créations d'emplois, un recul de l'investissement des entreprises et une pression plus forte sur les marges. Nous sommes cependant très loin d'entrer en territoire négatif et plutôt que de jouer à se faire peur en ne retenant que les mauvais chiffres, le marché devrait se rassurer en constatant que le taux de chômage reste inférieur à 5% et que les effets pétroliers négatifs vont avoir tendance à s'estomper avec la hausse attendue des cours. Ainsi la

... / ...

N°55

Avril 2016

LES PRINCIPAUX

INDICES DU 01 JANVIER

AU 31 MARS 2016

LES INDICES BOURSIERS

CAC 40 : - 5,43 %

SBF 120 : - 5,12 %

DOW JONES : + 1,51 %

NIKKEI : - 11,95 %

EUROSTOXX : - 8,61 %

LES TAUX D'INTERETS

EURIBOR 3 MOIS : - 0,243 %

OAT 10 ANS : + 0,41 %

LES PLUS FORTES

VARIATIONS DU CAC 40

EN 2015

SOCIETE GENERALE : - 23,70 %

VINCI : + 10,70 %

la lettre

en bref

-15%

D'après les programmes neufs référencés par le site Trouver-un-logement-neuf.com, le prix moyen d'un appartement neuf de trois-pièces, surface de référence du baromètre, a en effet diminué de 15% dans la capitale en trois ans.

2 x 20 %

Dans le cadre d'une déclaration d'ISF ou de succession les abattements pour "occupation" et "indivision" se cumulent, lorsqu'il s'agit d'évaluer un bien indivis loué. La Cour de cassation a donc admis qu'après avoir appliqué un abattement de 20 % sur la valeur totale du bien parce qu'il était occupé, chacun des indivisaires applique sur la valeur de sa part une nouvelle réduction de 20 % pour tenir compte de l'état d'indivision. Enfin une bonne nouvelle fiscale...

croissance US sur les deux prochaines années devrait se situer entre 2 et 2.5%, ce qui est loin d'une récession...

Contrairement à 2008, la dégradation du système bancaire n'est pas suffisante pour imaginer une faillite du système... La publication des résultats des banques en 2015 a été assez mauvaise aux Etats-Unis et les chiffres ne s'amélioreront pas en 2016. La très probable hausse des provisions pour risques crédits dans le domaine pétrolier et minier vont continuer à plomber les bilans bancaires car les défauts d'entreprises de ces secteurs ont progressé de façon exponentielle. Pourtant, nous sommes très loin des risques liés au « Subprime » de 2008 car les sommes engagées par les banques dans le secteur de l'énergie sont très nettement inférieures à celles investies dans l'immobilier. En Europe, il existe un risque bancaire « italien », mais les discussions avec la BCE devraient trouver une issue favorable à cette problématique. Ce secteur va rester très volatil mais il est beaucoup plus solide qu'au moment des subprimes et les banques centrales ont mis en place des sécurités qui devraient prémunir ce secteur de faillites.

Il est clair qu'au cours du dernier trimestre, les marchés financiers ont surtout validé à chaque fois, le scénario le plus pessimiste, avec des baisses excessives et injustifiées. Sur les quatre principales questions évoquées dans ces quelques lignes, nos réponses tendent plutôt à dédramatiser les mouvements actuels, même si les questions posées restent très pertinentes. Nous surveillons avec beaucoup d'attention le point d'inflexion chinois qui permettrait de résoudre en partie la question des matières premières et de la croissance mondiale. Enfin, pour finir sur une note positive, le montant des fusions acquisitions dans le monde a connu en 2015 un nouveau record absolu (5 000 Md\$) et se fait généralement avec des primes très élevées par rapport au cours de bourse de la cible (entre +30 et +40%). Pourquoi un industriel averti (plus qu'un financier) de la situation de l'économie réelle prendrait-il le risque d'acheter une cible s'il imaginait pouvoir l'acheter moins cher demain ? Les marchés ont encore de beaux jours devant eux... A nous de savoir en profiter !

Stéphane Lenoir

Les fonds euros des contrats d'assurance vie restent des produits performants au niveau financier

En 2015, les rendements des supports en euros ont connu une nouvelle baisse par rapport à l'année précédente avec une performance moyenne de +2.3% contre 2.5% en 2014. Pourtant, ce gain représente un niveau acceptable de rémunération car sur un plan purement comptable, ils permettent de réaliser des profits très nettement supérieurs à ceux des livrets et autres placements réglementés.

De plus, dans un contexte d'inflation totalement nul l'année dernière, le rendement de ces contrats s'élève, net de prélèvements sociaux, à 1.94%, ce qui représente le meilleur résultat financier de ce type de placement depuis 2009. L'assurance vie demeure donc particulièrement performante et ce n'est pas étonnant de constater qu'elle reste le produit financier préféré des Français.

L'ASSURANCE-VIE EN EUROS DEPUIS 2009

	Rendement moyen du marché	Rendement net de prélèvements sociaux	Inflation	Rendement net de prélèvements et d'inflation
2015	2.3%	1.94%	0%	1.94%
2014	2.5%	2.11%	0.5%	1.61%
2013	2.8%	2.37%	0.9%	1.47%
2012	2.9%	2.48%	2%	0.48%
2011	3%	2.62%	2.1%	0.52%
2010	3.4%	2.99%	1.5%	1.49%
2009	3.7%	3.25%	0.1%	3.15%