

ANALYSE

DE

PRESSSE

La gazette de l'EMN-IAE



International News

- SWITZERLAND**
The end of bank secrecy
- EUROPE**
The migrant crisis
- UNITED STATES**
Zero interest rate policy

LaGazettemag

Troisième Édition - Septembre 2015

25 PAGES DE CULTURE



Exclusivité du mois

Profitez ce mois-ci du magazine culturel de la Gazette de l'IAE !



9 780130 515186

Actualités Finance & Eco



L'essentiel de l'info c'est dans la gazette de l'éco !

EDITO

Pour notre dernière année universitaire, nous sommes ravis de vous présenter l'analyse de presse du mois de septembre de la promotion 2015-2016. Nous espérons pouvoir vous offrir un agréable moment de lecture.

Il est vrai que ce mois de septembre fut riche en actualité et faits divers mais nous avons su en tirer le meilleur afin de vous le présenter. Nous avons souhaité mettre en avant tant l'actualité locale que nationale mais également internationale.

Nous souhaitons aux Master 2 Gestion de Patrimoine et Gestion des Risques mais aussi à l'ensemble de l'université une année emple de succès.

L'année ne fait que commencer,

Bonne lecture à tous !

L'ÉQUIPE DE RÉDACTION



Photographie prise par Charley Boulet, Master 2 Gestion des Risques et Clientèle Entreprise

De gauche à droite : Bellaud Amélie, Saavedra Metzly, Lagarde Emeline, Guillaume Valentin, Le Barbier Angélique, Giraudet Florian, Belleil Marie et Abry Yannis.

Achévé de rédiger le 15 octobre 2015

Recherches stoppées au 1^{er} octobre 2015

« Les opinions exprimées dans le présent document ne représentent pas nécessairement la position de l'Université de Nantes ni de l'IEMN-IAE »

ABRY Yannis

Master 2 Gestion de Patrimoine
Objectif professionnel :
Cabinet de Gestion de Patrimoine Indépendant

BELLAUD Amélie

Master 2 Gestion des risques et clientèle entreprise
Objectif professionnel :
Chargée d'affaires professionnelles

BELLEIL Marie

Master 2 Gestion des risques et clientèle entreprise
Objectif professionnel :
Chargée d'affaires professionnelles

GIRAUDET Florian

Master 2 Gestion de patrimoine
Objectif professionnel :
Conseiller Banque Privée

GUILLAUME Valentin

Master 2 Gestion de patrimoine
Objectif professionnel :
Cabinet de Gestion de Patrimoine Indépendant

LAGARDE Emeline

Master 2 Gestion de patrimoine
Objectif professionnel :
Gérante Privée

LE BARBIER Angélique

Master 2 Gestion des risques et clientèle entreprise
Objectif professionnel :
Chargée d'Affaires Entreprises

SAAVEDRA Metzly

Master 2 Gestion des Risques et clientèle entreprise
Objectif professionnel :
Chargée d'affaires professionnelles

Les indices boursiers

Indices Boursiers	Cours au 01/09/2015	Cours au 01/10/2015	Variation sur le mois	Cours au 01/10/2014	Variation sur l'année
S&P 500	1913,85	1923,82	+0,52 %	1946,16	-1,148 %
CAC 40	4541,16	4426,54	-2,52 %	4365,27	+4,03 %
Dow Jones	16058,35	16272,01	+1,33 %	16804,71	-3,17 %
Nikkei 225	18165,69	17722,42	-2,44 %	16082,25	+10,2%
Nasdaq 100 Index	4142,63	4192,96	+1,21%	3984,74	+5,22%
Shanghai Composite	3166,62	3038,14	-4,06 %	2363,87	+28,52%

Le site Boursorama a servi de base pour la réalisation de ce tableau

Malgré la crise de la bourse Chinoise en août dernier, sur le mois de septembre on constate une baisse dix fois moins importante que sur le mois précédent (-38%). Sur l'année, la bourse de Shanghai connaît tout de même une évolution positive rassurante pour les investisseurs.

Le Nikkei 225 a connu une hausse de 10,2% sur l'année, cela est principalement dû à la chute des cours du pétrole (pour plus d'explications cf. article sur le pétrole page 32). Toutefois, cette augmentation est à nuancer avec l'impact de la crise financière chinoise (pour plus d'explications cf. article sur la dépréciation du Yuan page 5).

Le 23 septembre dernier, le scandale Volkswagen a éclaté entraînant un vent de panique sur les marchés financiers. Cependant, le CAC40 se montre plus résilient car le secteur automobile à travers les titres Peugeot, Renault, Michelin et Valeo pèse seulement 4,80% de la capitalisation boursière.

Les matières premières

Matières Premières (\$)	Cours au 01/09/2015	Cours au 01/10/2015	Variation sur le mois	Cours au 01/10/2014	Variation sur l'année
Or	1138,6	1114,20	-2,14 %	1214,3	-8,24 %
Pétrole Brent	48,55	47,21	-2,76 %	94,21	-49,89 %
Blé Chicago	502,38	519	+3,31%	479	+8,35%
Riz Chicago	11,64	13,29	+14,17%	12,64	+5,14 %
Cacao New York	3107	3105	-0,064 %	3172	-2,11 %
Café New York	1,243	1,21	-2,65 %	1,1	+10%

Le site Boursorama a servi de base pour la réalisation de ce tableau

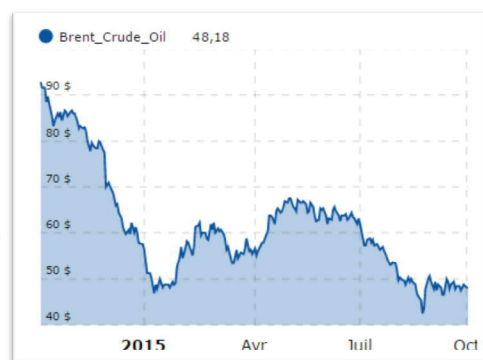


Figure 1 Source Boursorama

Le baril de pétrole a perdu la moitié de sa valeur sur l'année. Le mois de septembre confirme cette baisse. Deux principaux facteurs sont en cause : la surproduction de l'Arabie Saoudite et l'arrivée de l'Iran sur le marché face à une croissance économique mondiale en berne (Chine + Europe principaux importateurs) entraînant un déséquilibre persistant entre l'offre et la demande.

Les difficultés climatiques rencontrées dans les régions asiatiques sur ce mois de septembre ont entraîné un impact direct sur la production du riz et donc sur son prix (+14,17%).

L'absence d'anticipation d'inflation sur 2015 ainsi que la crise chinoise expliquent la baisse du cours de l'once d'or sur l'année (-8,24%). De plus, l'or est corrélé négativement avec le dollar, ce qui accentue sa baisse.

Les devises

Devises	Cours au 01/09/2015	Cours au 01/10/2015	Variation sur le mois	Cours au 01/10/2014	Variation sur l'année
EUR/USD	1,1314	1,1316	+0,02%	1,26175	-10,31 %
EUR/GBP	0,73924	0,7433	+0,55%	0,7797	-4,67 %
EUR/CNY	7,2026	7,1889	-0,19 %	7,7465	-7,2 %
EUR/JPY	135,045	134,3325	-0,53 %	137,555	-2,34 %

Le site Boursorama a servi de base pour la réalisation de ce tableau

EUR/USD a chuté cette année (-10,31%), en cause : anticipation de l'assouplissement de la politique monétaire de la BCE et des décisions prises récemment par la FED (*pour plus d'explications cf. article sur la décision de la FED page 14*). Si la parité 1€=1\$ devenait réalité comme l'anticipe Goldman Sachs d'ici 2017, cela pourrait avoir un impact négatif pour l'Europe en terme d'exportations, mais à l'inverse attirer les investisseurs au travers des IDE (Investissements Directs Etrangers).

Le soutien des dettes souveraines européennes et notamment la crise grecque ont renforcé la dévaluation de l'euro face au yuan au cours de l'année 2015 (-7,2%).

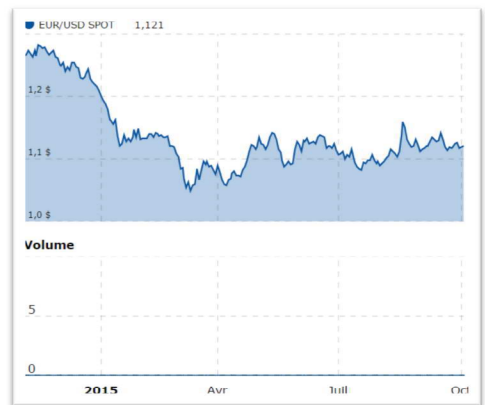


Figure 2 Source Boursorama

Les taux

Taux (%)	Cours au 01/09/2015	Cours au 01/10/2015	Variation sur le mois	Cours au 01/10/2014	Variation sur l'année
EONIA	-0,125	-0,122	-2,4 %	-0,032	+281,25%
EURIBOR 3 mois	-0,033	-0,043	-30,30 %	0,082	-152,44 %
LIBOR 3 mois (USD)	0,334	0,325	-2,7 %	0,2326	+39,72%
OAT 10 ans	1,152	0,855	-25,78 %	1,137	-24,802 %
GBP Bond 10 ans	1,8	1,650	-8,33 %	2,395	-31,106 %
US Bond 10 ans	2,212	2,060	-6,87 %	2,456	-16,12 %

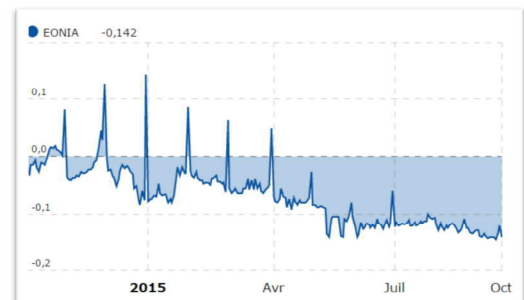


Figure 3 Source Boursorama

Le site Boursorama a servi de base pour la réalisation de ce tableau

Les taux négatifs de l'EONIA, de l'EURIBOR et du LIBOR sur l'année 2015, s'expliquent par la politique de la BCE d'abaisser les taux d'intérêts pour relancer l'économie et inciter les banques à prêter à des taux faibles.

La BCE rachète les dettes des différents états, les taux diminuent, cela fait donc baisser la valeur des obligations d'état. Elle fait tourner la planche à billets.

Le président chinois tente de rassurer face à la dévaluation du Yuan

Entamant sa première visite d'Etat aux Etats-Unis, le président Chinois Xi Jinping, a promis que la Chine ne pousserait pas davantage sa devise à la baisse dans le seul but de soutenir ses exportations.

La dévaluation du yuan intervenue en août a raisonné comme une onde de choc sur les marchés internationaux. Le 11 août dernier, le taux de change du yuan contre le dollar baissait de 3 %. Malgré l'intervention de la banque centrale chinoise (PBOC), le yuan perdait finalement 1,9 % en trois jours.



Source : challenges.fr

FOCUS - Le ralentissement de la croissance chinoise, la baisse des exportations, la hausse des salaires chinois, la transition vers une économie tirée non plus par l'investissement et l'exportation, mais par la demande intérieure et la consommation des ménages : tant de problématiques pour la Chine !

La Chine inquiète de plus en plus, notamment par la chute de son activité manufacturière avec un PMI (Indice Préliminaire des Directeurs d'Achats) passant de 47,3 en août à 47 en septembre. La monnaie chinoise a perdu près de 2% de sa valeur, quand aux exportations elles ont baissé de 8,3%. L'objectif de croissance du PIB, qui devait atteindre 7%, devrait finalement être de seulement 4%.

Tout semble indiquer que les autorités chinoises avaient finalement décidé de revenir à une politique de dépréciation de sa monnaie. Les observateurs annonçaient le déclenchement d'une cascade de dévaluations compétitives et une nouvelle guerre des monnaies.

Méthode de fixing

À la différence des Etats-Unis ou de la zone euro qui laissent le niveau des changes s'établir librement, la banque centrale chinoise prélève les taux de marché d'un panel d'une dizaine de banques chinoises et étrangères et arrête le taux de référence qui servira de base à toutes les cotations. Le taux de marché peut alors varier dans une bande de 2 %

autour du taux de référence.

Depuis plusieurs mois, le taux de fixing arrêté par la banque centrale se trouvait systématiquement au bas de la fourchette. Sur les marchés à terme, le yuan affichait un discount (décote) et les réserves de change avaient baissé depuis le début de l'année. Face au ralentissement de la croissance chinoise, les fuites de capitaux s'accéléraient : 320 milliards de dollars ces 3 derniers mois.

Renforcer la confiance des investisseurs

Les investisseurs ont été déstabilisés par la dévaluation surprise du yuan le mois dernier.

Le moment fut mal choisi car l'indice boursier des pays émergents MCI envisageait d'inclure les bourses chinoises dans le calcul de l'indice, à condition que les conditions d'accès aux marchés financiers soient facilitées pour les non-résidents. Cette insertion est essentielle, dans la perspective d'une internationalisation du yuan, pour que les investisseurs internationaux, comme les fonds de pension, puissent inclure des actions chinoises dans leurs portefeuilles.

Plus important encore, la Chine voulait profiter de la révision quinquennale du panier de monnaies (dollar américain, euro, yen et livre sterling) utilisé par le FMI pour calculer les DTS (droits de tirage spéciaux). Pour la Chine, ce n'est pas une question de prestige, mais un moyen de renforcer la confiance des investis-

seurs au moment où le gouvernement s'apprête à prendre de nouvelles mesures pour se rapprocher de la pleine convertibilité du yuan.

Après une grave crise monétaire en juin 2013, un krach boursier en juillet 2015, il serait bien maladroit de la part du gouvernement chinois de provoquer maintenant une crise de change alors que l'objectif avoué de la Chine est de faire du yuan une monnaie internationale.

C'est ce qu'a confirmé Xi Jinping ce mardi : "Nous sommes contre la dépréciation compétitive ou une guerre des devises. Nous n'abaisserons pas le taux de change du yuan pour soutenir les exportations".

L'agence de notation financière Standard and Poor's a elle aussi appuyé cette idée. Dans une note, S&P estime que "la décision surprise de la Chine d'autoriser davantage de flexibilité à son taux de change est tout à fait sensée économiquement et ne s'apparente pas au début d'une guerre des devises ni à une tentative de relancer la croissance". Même, le président de la Réserve fédérale de New York, William Dudley, a considéré que la dévaluation de la monnaie chinoise paraissait "économiquement justifiée".



Source : http://www.dailymail.com



Le Directeur Général de la Société Générale, Frédéric Oudéa a été nommé à la tête de la Fédération Bancaire Française (FBF) début septembre. Suite à cette nomination, il affirme que les enjeux de la FBF sont de mettre en place une réglementation souple qui ne ralentirait pas le dynamisme des banques françaises.



FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE

Portrait de Frédéric Oudéa

Né en 1963, il suit des études à l'Ecole polytechnique puis à l'Ecole Nationale d'Administration.

En ce qui concerne son parcours professionnel :

Septembre 2015 : Président de la FBF

Mai 2015 : Directeur général

Mai 2009 : Président-Directeur général

Mai 2008 : Directeur général

Mars – Mai 2008 : Directeur général délégué

2003 : Directeur Financier du Groupe

2002 : Directeur Financier délégué du groupe Société Générale.

1998-2001 : Responsable de la Supervision Globale et du Développement du Département Action.

1995-1997 : Entrée à la Société Générale (adjoint au Responsable, puis Responsable du département Corporate Banking à Londres).

1987-1995 : divers postes au sein de l'Administration tel le Service de l'Inspection Générale des Finances, le Ministère de l'Economie et des Finances, le Ministère du Budget et le cabinet du ministre du Budget et de la Communication.

L'enjeu des responsabilités européennes

Frédéric Oudéa en défenseur du système bancaire.

L'un des principaux sujets d'inquiétude actuel est le risque de taux (sujet sur lequel le Comité de Bâle travaille), Monsieur Oudéa confie dans les Echos que « L'enjeu est ici de savoir si nous pourrions conserver notre modèle de crédit immobilier à taux fixe ou si la réglementation nous fera basculer dans un système de taux variable, c'est-à-dire de faire peser le risque sur le particulier emprunteur. » Cela pourrait alors impacter tout le système bancaire actuel, car les principaux contrats de prêts accordés à ce jour sont à taux fixes. De plus, les taux même s'ils sont historiquement bas depuis quelques mois déjà, ne sont pas l'abri d'une remontée ; remontée qui s'amorce doucement mais sûrement. De plus, les établissements bancaires commencent à mettre en place des stratégies de remontée des taux car ils ne veulent plus prêter d'argent. La

politique de la gestion du risque est très stricte en matière bancaire, les accords de Bâle III ne permettent pas aux banques de prêter des fonds au-delà de 8% des fonds propres. Cependant, pour les entreprises et surtout pour les PME les conditions d'octroi de financement sont bonnes. Le secteur bancaire continue de soutenir l'économie nationale et le bassin industriel. Même si le financement traditionnel est ébranlé par de nouvelles méthodes de financements alternatifs et/ou participatifs cette tendance ne représente qu'une infime partie des financements actuels et à venir. Frédéric Oudéa met en évidence qu'« avec le projet européen de réforme structurelle des banques, une question cruciale est posée : voulons-nous que nos banques de financement et d'investissement conservent un rôle en Europe dans les activités de marché ? Ou acceptons-nous que

l'Etat français ait à se tourner exclusivement vers des banques anglo-saxonnes pour réaliser ses emprunts sur les marchés, ou que les entreprises françaises n'aient plus de partenaires européens pour se financer et se couvrir ? En matière de réglementation bancaire, l'Europe ne doit pas être naïve. » En effet, au mois de juin dernier Edouard Fernandez-Bollo, secrétaire général de l'ACPR indiquait : « Il y a un nouvel équilibre à trouver [...]. Les règles ne sont pas là pour pénaliser le système bancaire, mais pour soutenir la stabilité financière ». En effet, la mission du système bancaire tend à rester la même, les décisions en terme de politique structurelle bancaire et réglementaire seront prises dans les mois à venir.

En outre, le rôle traditionnel des banques et des conseillers est

menacé par l'arrivée des Fin-Tech (plus d'information sur le sujet page 20) et l'accroissement du digital. Le Président de la FBF se veut rassurant sur ce sujet, en indiquant qu'il a fera un de ses chevaux de bataille : « Les banques françaises ont une grande tradition d'innovation. Une des valeurs ajoutées de notre profession, un fondement d'une relation bancaire de confiance et de longue durée, c'est la sécurité. ». Il affirme que la FBF prendra des mesures pour assurer la sécurité des clients et de leurs données personnelles. Sous-jacente à cela la notion de confiance et de confidentialité, une des caractéristiques du monde bancaire.

Airbus délocalise une partie de sa production aux Etats-Unis

Lundi 14 septembre a eu lieu l'inauguration du nouveau pôle de production/assemblage d'Airbus hors Europe, trois ans après le début du projet. C'est en Alabama, dans la ville de Mobile que le géant européen de l'aéronautique a implanté son nouveau site de production. Après Tianjin (en Chine), c'est ici qu'Airbus souhaite gagner des parts de marché tout en réduisant ses coûts. Cible principale : le marché des avions monocouloirs que Boeing domine en Amérique avec le B737. En effet, la concurrence bat toujours son plein entre les deux membres du duo de l'aéronautique. Airbus, à l'aide de son A320 (concurrent européen du B737), est déterminé à faire de l'ombre au géant américain.

Les premiers chiffres s'avèrent rassurants : les parts de marché d'Airbus aux Etats-Unis s'élèvent aujourd'hui à 40%, soit deux fois plus qu'avant l'annonce du projet. Mais cette délocalisation ne réjouit pas tout le monde, en effet du côté européen, on s'inquiète niveau emploi. Toutefois, le PDG d'Airbus, Fabrice Brégier tente d'apaiser les tensions notamment au niveau des syndicats en avançant le fait qu'« un emploi à Mobile en crée quatre en Europe car les pièces des avions restent fabriquées sur le Vieux Continent ».

Et à en voir les données, leurs parts de marché sont passées de 20% à 50% en 9 ans depuis leur implantation en Chine, l'argument mérite réflexion ... Airbus s'est fixé l'objectif de 4 avions par mois, pour 2018, soit entre 40 et 50 par an.

D'un point de vue compétitivité-prix, la compagnie aérienne dépendra moins des variations du taux de change euro/dollars. Surtout dans le contexte actuel où l'euro est en baisse par rapport au billet vert. De surcroît, l'Alabama fait partie des états où le coût de la main d'œuvre est le moins élevé des Etats-Unis (7.25\$ de l'heure). S'ajoute à ce profit les charges patronales qui y sont 30% moins élevées qu'en Europe. Dans cette logique, Airbus à tout avantage à acheter ses pièces en Europe, et les assembler à Mobile.

Quant à l'éthique, Airbus considère qu'en s'investissant sur le marché américain, c'est leur image qui s'en trouvera valorisée, le PDG du groupe cite : « notre engagement sur le marché américain, prouve que nous savons mener de grands projets industriels aux États-Unis, améliore notre image et pourrait nous aider à mieux travailler avec le Pentagone ». L'américanisation d'Airbus a donc toutes ses preuves à faire.

S'ensuit désormais un autre débat entre Boeing et Airbus, où l'un comme l'autre s'accusent de profiter de manière déloyale des subventions d'états, et d'enfreindre ainsi le respect des règles concurrentielles. L'OMC concerné directement par ce débat ne pourra pas trancher, mais seulement jouer son rôle arbitraire.



La France mauvais élève : la note de la France passe à « Aa2 »

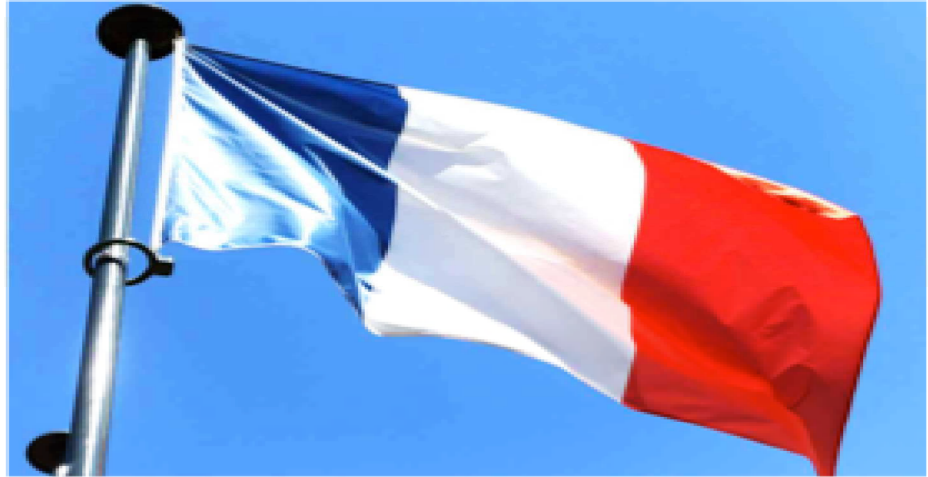
L'agence de notation américaine Moody's a abaissé la notation de la France le vendredi 18 septembre dernier. La note vient donc de passer de « Aa1 » à « Aa2 ».

L'agence de notation est une société commerciale qui note les entreprises et/ou les Etats (notation des titres émis). Cela donne aux investisseurs une indication sur la solvabilité de la société ou de l'Etat concerné.

Moody's avait déjà diminué la note française à la fin de l'année 2012, en la privant de son triple A. L'agence de notation justifie cette décision par la faible croissance française, une tendance qui semblerait se prolonger jusqu'à la fin de la décennie.

L'agence américaine interpelle le gouvernement français quant au "défi que la faible croissance couplée à des contraintes institutionnelles et politiques représentent pour la réduction significative de l'important fardeau de la dette". Par ailleurs, elle fait état des dysfonctionnements structurels qui pénalise l'Etat français comme : "taux de chômage structurel élevé", "de faibles marges de rentabilité des entreprises", et "la perte de parts de marché à l'exportation au niveau mondial en raison de sa rigidité de longue date".

Si l'on ajoute à cela la faible compétitivité et la baisse de rentabilité du bassin économique français il sera difficile de réduire la dette d'Etat qui représente 2 089,4 milliards d'euros, soit 97,5% du PIB, à la fin



du premier trimestre.

En réponse à cette notation, le Ministre des Finances, Michel Sapin, affirme la position du gouvernement quant au maintien des réformes soutenant la croissance et l'emploi. Cela faisant écho aux mesures de la loi Macron, et particulièrement au temps de travail, le Ministre de l'Economie Emmanuel Macron, veut revenir sur les 35 Heures, ce qui divise son parti, ainsi que le travail dominical. Le gouvernement reste donc optimiste et malgré la conjoncture, il prévoit une croissance à 1% pour l'année 2015 et 1,5% pour l'année 2016.

Moody's ne peint pas un tableau totalement noir de la France :

Moody's souligne la très bonne solvabilité ("extrêmement élevée") de l'Etat français ce qui écarte l'éventualité d'une nouvelle baisse à moyen terme. Cette solvabilité n'est pas la seule ressource dont dispose la France, l'agence met en évidence une économie diversifiée, une démographie favo-

nable ainsi que de faibles coûts de financement.

Cette décision pourrait avoir un effet négatif pour les investisseurs. La dégradation de la note pourrait entraîner avec elle la hausse des taux d'intérêt pratiqué auprès de l'Etat français. Si les taux d'intérêt augmentent, l'obligation d'Etat de la France deviendrait à terme plus rentable qu'actuellement. Cela signifie donc qu'une hausse de la rentabilité induirait un risque associé plus élevé également.

Néanmoins, malgré la baisse de la notation (comme celle de 2012), la France bénéficie toujours de taux très bas et de la confiance des investisseurs. Il faut donc relativiser cette « sanction » de l'agence de notation.



Projet de loi de Finances pour 2016

Le mercredi 30 septembre le Ministère de l'Économie et des Finances, présidé par Michel Sapin, a exposé le Projet de loi de Finances (PLF) pour 2016. Celui-ci prévoit une amélioration du déficit public de 0.5 point et une stabilisation de la dette autour de 96%, notamment grâce à une réduction des dépenses à hauteur de 16 milliards d'euros.

Projet de LOI de FINANCES

2016

<http://highlights.com.tn/loi-de-finances-2016-la-tva-de-12-et-18-passera-a-20/>

Une croissance ambitieuse mais atteignable

Comme tout projet de loi de finances, ce dernier se construit autour d'un chiffre incontournable : la prévision de croissance pour l'année à venir. Pour 2016, le gouvernement a retenu une croissance de 1,5 % (contre 1 % pour 2015), que Michel Sapin juge « prudente ». Pour le Haut Conseil des Finances Publiques, chargé de valider le budget prévisionnel, les incertitudes économiques et financières importantes ces derniers mois ne permettent pas de qualifier cette prévision de « prudente » mais la juge cependant « atteignable ».

La croissance dépend de plusieurs facteurs, que sont notamment la consommation, l'investissement, la dépense publique et les exportations nettes. Pour prévoir une croissance de 1,5 %, le Ministère de l'Économie et des Finances s'est basé sur une augmentation de la consommation des ménages de 1,7% et sur celle de l'investissement des entreprises de 4,9 %. Le déficit commercial devrait quant à lui rester quasiment stable, diminuant légèrement pour passer de 40,5 milliards à 40,3 milliards d'euros, et ce malgré une hausse des exportations estimée à 4,8%. Celle-ci sera en effet contrebalancée par une augmentation des importations de 5,2%. Le déficit commercial atteindra toutefois le niveau auquel il se trouvait en 2007, ce qui est plutôt un bon point.

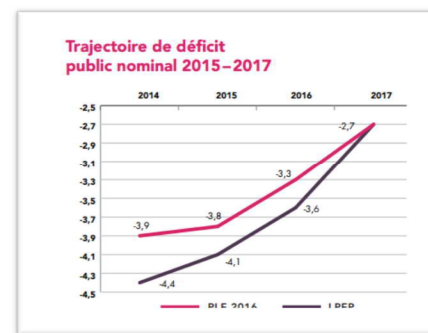
Cette croissance doit permettre de quasiment stabiliser la dette publique pour 2016, celle-ci étant évaluée à 96,5% du PIB (contre 96,3% en 2015). 2017 étant une année électorale, la dette publique devrait refluer sans pour autant dépasser la barre symbolique des 100%.

Une diminution du déficit public

Le projet de loi de finances annonce un déficit public de 3,3% du PIB en 2016 contre 3,8% en 2015, soit, en valeur absolue, une baisse de 1 milliard d'euros par rapport à 2015. L'objectif pour 2017 n'a pas changé : redescendre sous le seuil des 3% afin de se conformer au critère de Maastricht relatif au déficit public.

Pour envisager une réduction du déficit public, il est possible de « jouer » sur deux variables. La réduction du déficit primaire ou la charge de la dette (qui dépend des taux d'intérêts).

Au niveau du déficit primaire, le gouvernement envisage une économie de 1,3 milliard d'euros par rapport à 2015. Dans la continuité du plan budgétaire prévoyant une économie de 50 milliards entre 2014 et 2016, le gouvernement prévoit pour l'année prochaine une réduction des dépenses de 16 milliards, répartis entre l'État (5,1 milliards), les Régimes Sociaux (7,4 milliards) et les Collectivités Locales (3,5 milliards).



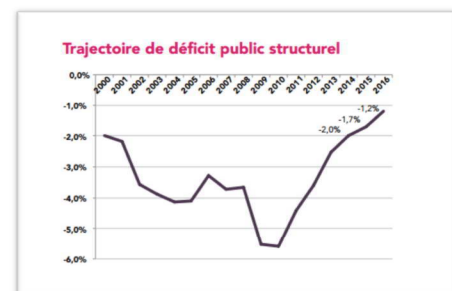
<http://procy-pubminefi.diffusion.finances.gouv.fr/pub/document/18/19768.pdf>

Pourtant, les dépenses nettes vont tout de même tendanciellement augmenter, passant de 366,3 milliards à 374,8 milliards. Plusieurs raisons à cette hausse des dépenses dont, entre autres, l'augmentation des coûts de certains postes ministériels comme la Défense et l'Éducation ou l'inflation, qui entraînent parallèlement une hausse logique de tous les budgets.

En contrepartie, les recettes devraient augmenter de 3,2 % pour atteindre 301,7 milliards. Cela tient compte des mesures phares prises par le gouvernement pour réduire l'impôt sur le revenu de la classe moyenne ainsi que l'allègement des taxes auxquelles font face les entreprises.

Au niveau de la charge de la dette, celle-ci devrait augmenter, mais dans une moindre mesure en comparaison à celle prévue par la loi de programmation des finances publiques. Celle-ci prévoyait une augmentation de 44,3 milliards à 47,7 milliards d'euros, alors que le PLF estime qu'elle ne dépassera pas 44,5 milliards d'euros, les taux d'emprunt ainsi que l'inflation restant faibles.

Concernant le déficit structurel, relatif aux politiques économiques et financières de long terme, il devrait baisser de 0,5 point par rapport à 2015 pour atteindre 1,2 % du PIB, l'objectif étant d'atteindre le plus rapidement possible les 0,5% du PIB, mentionné dans la Règle d'Or du TSCG (Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance au sein de l'UEM).



<http://procy-pubminefi.diffusion.finances.gouv.fr/pub/document/18/19768.pdf>

Voici quelques unes des mesures importantes prises par le Gouvernement pour respecter ce plan Budgétaire :

Forte augmentation du nombre de fonctionnaires : des postes prioritaires

Le gouvernement a annoncé la création nette de 8 304 emplois de fonctionnaires d'Etat. Cette augmentation provient essentiellement des postes Education, avec 8 561 créations d'emploi, et de la Défense avec 2 300 emplois. Cette augmentation du nombre de fonctionnaires se tient bien loin des promesses de François Hollande, de stabiliser les effectifs publics. Néanmoins, dans le contexte actuel de menace terroriste et d'engagement sur plusieurs fronts à l'étranger, la question relevant de la sécurité nationale a obligé le gouvernement à s'écarter du plan fixé en révisant la loi de programmation militaire.

A l'inverse, le ministère de l'Ecologie sera touché par la suppression de 671 postes, affectant principalement les services territoriaux. Mais le Ministère le plus impacté par cette restriction de postes sera le Ministère des Finances, avec 2 548 emplois supprimés. Cette recoupe est induite par l'obligation de déclaration de revenus en ligne qui viendra remplacer le travail des agents de saisie.

En effet, la déclaration d'impôts en ligne était jusque là recommandée mais restait facultative. A partir de 2016, dans le but de diminuer les dépenses allouées au Ministère des Finances, la télédéclaration deviendra obligatoire pour une partie des ménages. Les foyers concernés seront ceux percevant plus de 50 000€ de revenus annuels.

Le non-respect de cette obligation entraînera une amende de 15€. Néanmoins, le gouvernement a prévu une mesure pour les foyers n'ayant pas accès à Internet (ce qui représente 20% des ménages). Actuellement seulement 40% des ménages déclarent leurs impôts en ligne. Cette évolution du mode de fonctionnement a pour autre enjeu de déboucher sur le prélèvement à la source.

Les critères pour toucher les APL évoluent

Les APL (Aides pour le logement), constituant l'un des principaux postes de dépenses du Ministère du Logement avec 15,5 milliards d'euros, seront victimes du budget 2016. 225 millions d'euros seront, cette année, alloués en moins aux de-

mandeurs. Le gouvernement indique que dans un souci d'équité entre les bénéficiaires, les critères donnant droit aux APL seraient plus restrictifs.

Tout d'abord, il faudra tenir compte du patrimoine des allocataires, l'idée étant, entre autres, d'écarter les demandeurs ayant une résidence secondaire. Sera également pris en compte le montant du loyer. Si ce dernier dépasse un certain plafond, l'aide diminuera de manière progressive. Pour finir, les revenus des nouveaux salariés ne seront plus pris en compte sur la base N-2, mais N-1, afin de tenir compte d'une potentielle évolution rapide des revenus.

Les collectivités territoriales fortement touchées

Le gouvernement a choisi de revoir à la baisse la dotation globale de fonctionnement (DGF), à hauteur de 3,67 milliards. Cette réforme ayant pour but de réduire les inégalités entre communes équivalentes, certaines d'entre elles verront leur sort s'améliorer alors que d'autres seront forcément perdantes.

Les élus locaux estiment que cette baisse va impacter négativement les dépenses liées à l'investissement des collectivités locales. Le gouvernement explique quant à lui que la répercussion de la DGF doit se faire sur les dépenses de fonctionnement et non d'investissement. Le secrétaire d'Etat au budget, Christian Eckert, justifie ces propos en faisant référence à « *la dynamique actuelle des dépenses de fonctionnement, notamment des masses salariales, dont l'augmentation atteignait 4 % en 2014* ». Le message adressé par Michel Sapin est qu'« *il est nécessaire (...) d'avoir une approche rigoureuse et sérieuse de la dépense et en particulier de la dépense de fonctionnement* ».

Impôt sur le revenu : un allègement pour les classes moyennes

Le projet de loi de finances pour 2016 s'inscrit dans la continuité de ce qui a été fait en 2015 : diminuer l'imposition des plus modestes ainsi que celui de la classe moyenne. Après la suppression de la première tranche d'imposition et l'aménagement du bas du barème, cela se traduira en 2016 par une refonte de la décote, retardant le paiement de l'impôt pour les ménages proches du seuil d'imposition. « *La limite d'application de la décote est ainsi portée de 1 135 € à 1 553 € pour les célibataires et de 1 870 € à 2 560 € pour les couples* ».

Cette nouvelle disposition se concrétisera par une diminution de l'impôt sur le revenu de 2,1 milliards d'euros, et bénéficiera à 8 millions de contribuables. 500 000 foyers jusqu'alors imposables ne le seront plus, et 500 000 autres éviteront de le devenir. Cette nouvelle mesure vient diminuer le ratio de contribuables soumis à l'impôt. En 2013, ils étaient 52 %, contre 46 % en 2016, ce qui témoigne d'une forte concentration de l'imposition. « *Les 10 % les plus riches paient 70 % de l'impôt, alors qu'ils ne représentent que 34 % des revenus* ».

L'impôt sur le revenu est loin d'être la source financière qui rapporte le plus à l'Etat. Sur un total de 945 milliards d'euros de prélèvements, seul 70 milliards proviennent de l'IR, loin derrière la TVA avec 135 milliards ou encore la CSG avec 92 milliards. Cette dernière, malgré un taux plus faible, reste la même quelque soit le revenu perçu et permet donc d'avoir une assiette de taxation plus large. La taxe foncière, qui fait polémique en ce moment de par sa forte augmentation en 2015 (un cadeau fiscal n'est jamais gratuit) ainsi que la taxe d'habitation représentent 1/20 des recettes.

Ceci étant dit, l'impôt sur le revenu de 2016 devrait tout de même rapporter un peu plus de 72 milliards à l'Etat, soit une augmentation de 3,8 % par rapport à 2015. En parallèle, la collecte liée à l'ISF devrait également augmenter suite au retour de nombreux évadés fiscaux (lire notre article « *Evadés fiscaux et ISF rapportent gros dans les caisses de l'Etat* » dans la partie consacrée à la « *Gestion de Patrimoine* »).

Solde général du budget de l'Etat

En milliards d'euros, comparables budgétaires	Exécution 2014	LFI 2015	Révisé 2015	PLF 2016
Dépenses nettes*	374,0	367,6	366,3	374,8
Recettes nettes	288,3	293,3	292,3	301,7
dont impôt sur le revenu	69,2	68,9	69,6	72,3
dont impôt sur les sociétés	35,3	33,7	33,5	32,9
dont taxe sur la valeur ajoutée	138,4	142,6	141,5	144,7
dont taxe intérieure sur les produits de consommation sur les produits énergétiques	13,2	14,0	13,9	15,6
dont autres recettes fiscales	18,2	19,8	19,7	20,5
dont recettes non fiscales	13,9	14,2	14,1	15,7
Solde du budget général	-85,7	-74,2	-74,0	-73,1
Solde des budgets annexes	0,0	0,0	0,0	0,0
Solde des comptes spéciaux	0,2	-0,2	1,0	1,1
SOLDE GENERAL	-85,6	-74,4	-73,0	-72,0

Un réel pas en avant vers les entreprises

Entre 2014 et 2016, les prélèvements sur les entreprises auront diminué de 33 milliards d'euros, après l'annonce de la baisse des taxes à hauteur de 9 milliards pour 2016.

Au programme, la suppression de la surtaxe d'impôt sur les sociétés, jusque là en vigueur pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires de plus de 250 millions d'euros, et au taux de 10,7 %. Cette mesure va représenter un allègement de 2,5 milliards d'euros. Il y aura également une baisse des cotisations sociales pour les salaires allant jusqu'à 3,5 fois le SMIC, générant une économie de 4 milliards pour les sociétés. Autre bonne nouvelle, le succès du dispositif crédit d'impôt compétitivité, qui après un démarrage plutôt lent en 2014, se traduira par une nouvelle baisse de la fiscalité d'un montant d'un milliard d'euro en 2016.

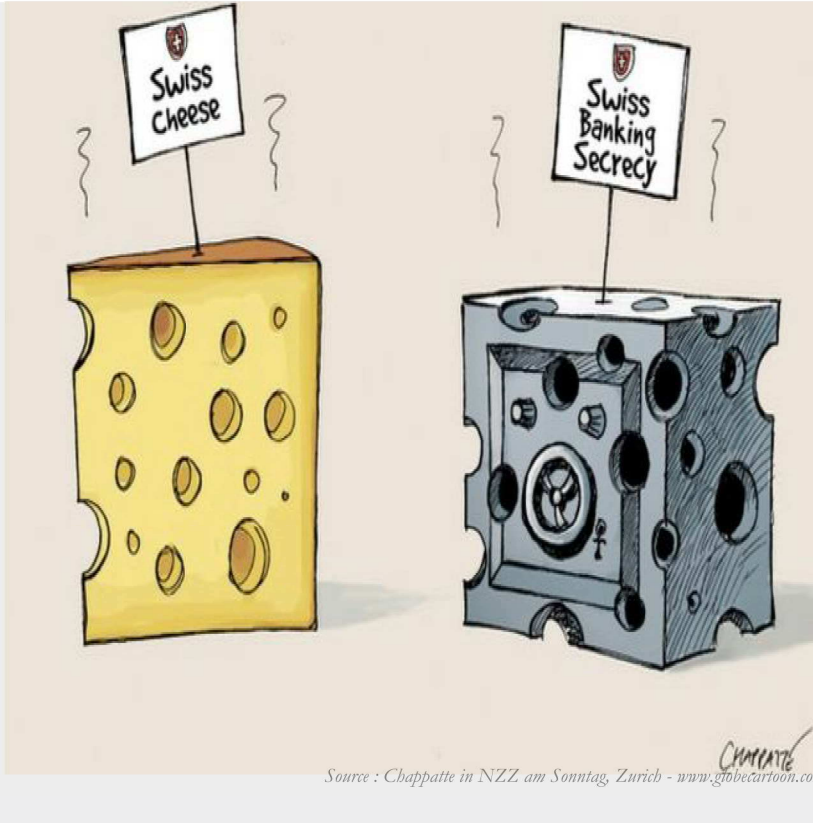
Toutes ces mesures viendront diminuer les recettes nettes de l'impôt sur les sociétés. Ces dernières passeront normalement de 33,5 milliards en 2015 à 32,9 milliards en 2016.



Switzerland: the lifting of bank secrecy

Only 15 months to follow the rules

After the major accord signed in May, we all know that from the 1st January 2018 Switzerland will send financial information to European states members. In fact, Switzerland will be sending information about the entire 2017 year. It means that until the end of 2016, everybody has to be in order. It is important to focus on the fact that it will be possible to get back 2013 for asking financial information. Now, it won't be a possibility for banks to save its money inside countries not applying free information exchanges.



Source : Chappatte in NZZ am Sonntag, Zurich - www.globecartoon.com

Did you know it?

College student 'murdered' in 1984 has been found alive in Dusseldorf more than 30 years after her disappearance.

Petra Pazsitka disappeared 31 years ago in Germany and was registered dead in 1989 after a man confessed he killed her, but a body was never found.

Things changed a few weeks ago when a woman called the police in Dusseldorf in order to report a burglary. When police arrived and requested the identification from the 55-year-old woman to complete the report, she confessed to be Pazsitka, and gave an expired identification card to prove she was the missing student.

Pazsitka told to cops that she had been living without any official documents under a false name in several German cities for the past three decades, but she didn't give the reason of her disappearance, and expressly said that she continues to want no contact with the public or her family.

The end of a fierce battle

It was Luxembourg last July, today it is Switzerland voting for automatic information exchange.

After the agreement signed on Wednesday 27th 2015 between Switzerland and European Union, the Swiss national council ended the banking secrecy. In fact, last 15th September, the fierce battle came to its end. If the end of the private sphere is accepted for the majority, the right-wing Party feels like having hit the wall.

Switzerland used to be the world leader in private fortune management with a market share of 27%.

Since 2008 Switzerland will share financial information that means giving but also receiving.

For Pierre Moscovice, the European Taxation Commissioner, it is a double victory. On one hand it's helping to find tax evaders and on the other hand it's an important step forward to a fairer European taxation.

And it is not stopping there, some negotiations are under way about same banking transparency for different countries: Monaco, Saint-Marin, Liechtenstein or also Andorra.



<http://www.fidusuisse-offshore.com/classement-des-banques-de-millionnaires/>



Caraille @globe.com - all rights reserved

The European refugee crisis: problem or opportunity?

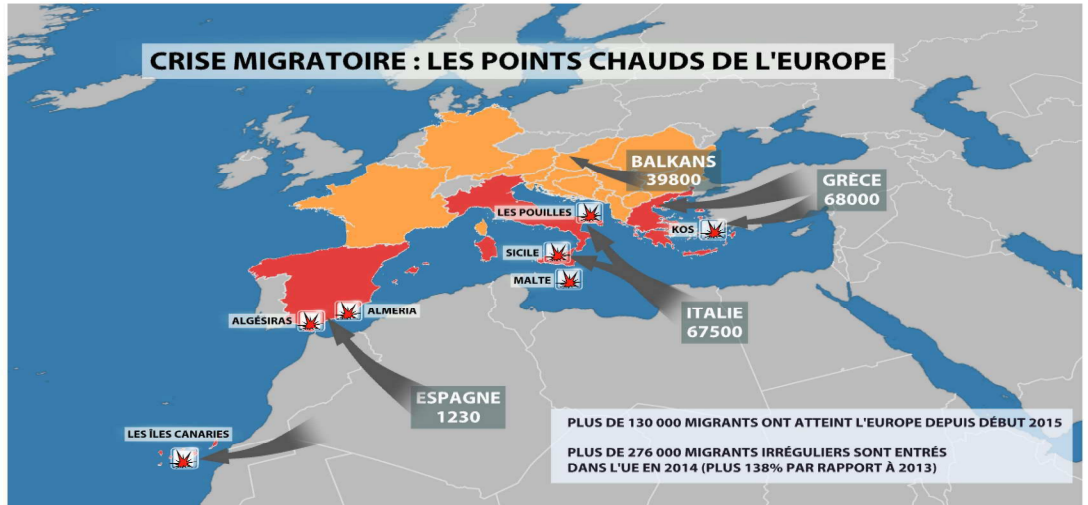
The migrant crisis is above all a humanitarian crisis, but it has an economic dimension too.

The massive influx of immigrants that we're seeing now, creates huge challenges. The United Nations warned that, in total, about 850,000 people would seek refuge in Europe between 2015 and 2016. It is sure that there would be a significant short, medium and long-term impact on European host countries such as Germany. These effects could be positive or negative; it would all depend on host countries' reaction. Will Europe be able to transform the migrant crisis into an opportunity?

Short-term effects

Social welfare systems and regional budgets will face enormous additional costs. Host countries have to provide food and shelter to refugees, process their asylum applications and they may have to educate refugees until they become productive members of the local economy. The European Commission is also pushing national governments to increase their budget commitments to foreign assistance and to control the EU's common borders. Even though, most countries will be easily able to absorb these costs; France for example, will need to spend an extra €300 million, nothing compared with an €8 billion emergency reserve.

European taxpayers face a strong fiscal pressure in order to finance their welfare and many of them see the refugee population as a factor of temporary or permanent increase in social spending. Therefore, they fear an increase of their tax burden. On the other hand, most of the refugees do not come to Europe looking for social benefits but to escape death. After a short period of time, refu-



<https://francais.rt.com/international/5158-europe-migrants-crise>

gees should be absorbed into the labor force and fend for themselves. Their assistance in case of need would be provided by the institutions of civil societies like NGOs, Caritas, mutual aid societies and others.

Another short-term effect could be the modification of local labor market. The diversity could be beneficial to incorporate new skills, graduated refugees could compete with local workers for jobs and end up displacing them, which may result in a temporary increase in unemployment numbers. Another element to consider is that today the European population has some level of education and skills, something that lacks the vast majority of migrants, who are therefore more willing to accept certain types of jobs that Europeans refuse. If labor supply increases while labor demand remains the same then workers' wages will go down. Not everything would be bad in the short term, there are also positive effects, for example refugees increase aggregate consumer demand. New migrants will represent potential markets for new services.

They can restore and boost host economies; as a result real income and GDP would increase. Studies show that immigration in the United States between 1990 and 2007 resulted in a 6.6% to 9.9%

Long-term effect

European migrant crisis stresses host economies in the short term. But, many countries like the US, which is an immigrant economy by definition, showed us that migration often has economic results.

Many countries in Europe like Germany have a declining and a fast-aging population. According to the European Commission, by 2060 the total population of Germany will be reduced by 10 million and there will be fewer than two Germans under 65 to work and generate taxes to support each German over 65. That's why the country could benefit from an influx of young workers, improving the ratio of workers to those who are economically inactive. Ironically, some of the Eastern European member states, the most resistant to accepting refugees, are those who have the most important

aging society like Poland and Hungary.

In contrast, it is believed that Britain will become the most populated EU country. According to the report of the European Commission, the UK population will increase from 64.1 million today to 80.1 million by 2060. This is the result of a relatively high fertility rate and the highest rate of net immigration. This difference helps us to understand the different positions between Germany and the UK on the immigration debate. One thing is sure; immigration looks much more economically useful to Germany than to the UK.



Un enfant syrien de trois ans ébahi sur une plage turque © MAXPPP

The Federal Reserve Bank made its choice

Janet Yellen :

“We are not increasing our interest rate”

If the question of increasing or not the American interest rate kept the global economic sphere out of breath, it was a relief this last Thursday 27th of September. The Fed won't increase its rate, at least for the moment. That Status Quo will be, however, only short term, Janet Yellen and its Board were clear on this point. The rate's increase should appear before the end of the year. That's only two shooting's windows. The last two meetings scheduled by the Monetary Policy Committee will be held on October and December.

In a context of Chinese economic slow down, problems met with Greece and the generalized economic slow down of emerging

countries, the economic community fusses about the deadline. A new increase of interest rate for the global leader would have worldwide repercussions. In fact, an interest rate increase could engender a variation of the exchange rate of currencies regarding to the dollar, going through important capital flights in some countries, which have already to face with growth crisis. The IMF (International Monetary Fund) ask to be cautious.

Paradoxically, many people argue that uncertainty is more disruptive than the interest rate increase. “it also appears that it is time to regain the road of normality for an American economy which has been growing for more than six

years and nearly to full employment, without mentioning inherent risks of financial bubbles keeping rates too low for too long» explained Isabelle Job-Bazille, Economic Studies Director of the Crédit Agricole SA.

To make its decision, the central bank should be attentive to the potential impact it can have on the exchange rate of the dollar. If “green bill” would appreciate too much, it could XXX. Furthermore, the recent economic turbulences in China already played on the dollar appreciation and made stronger worldwide financial conditions. These recent facts are not measured yet. But the Fed objectives, limited to national economic interest like said her president during the

American Congress in February, currencies suffering of emerging countries do not involve substantial risk for American perspectives.

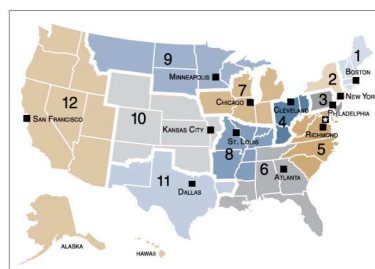
However, the question of increasing the debt ceiling could play an important role on the Fed decision, without any agreement with the Congress, this political deadlock would risk an new American shutdown. If the risk of a new shutdown (of American administrations) has had an important weight in its decision to increase the interest rate, the status quo did not mention it in its motivations.

Who is Janet Yellen?



Born in Brooklyn, Janet Yellen is an American economist. Succeeding to Ben Bernanke she is actually the Chair of the Board of Governors of the Federal Reserve System after having previously serve as Vice Chair from 2010 to 2014.

Before being Chair of the Board of the FED, she has been the President and CEO of the Federal Reserve Bank of San Francisco. That's not ended; she also worked as the Chair of the White House Council of Economic Advisers.



Schema 1 Federal reserve districts

<http://www.federalreserve.gov/publications/budget-review/2011-abbreviated-maps.htm>

About the Federal Reserve

The Fed is the United States' central bank.

Headquarter is located in Washington.

Seven persons named by the President of the US for 4 years compose it. Only the President of the Fed can apply for a second mandate. The actual president is Janet Yellen.

The Fed is the property of 12 regional Reserve Banks (schema 1).

The main missions of the Fed are the following:

- Define the monetary policy in order to stabilize prices
- Forest employment
- Help for the economic growth

Investir dans le vin, une alternative à la gestion de patrimoine ?

Au sortir de la crise, les épargnants français n'ont jamais montré autant de frilosité vis-à-vis de la Bourse et d'une manière plus générale sur les marchés financiers. L'investissement dans le vin est actuellement un placement alternatif qui a le vent en poupe, avec la multiplication des plateformes qui permettent d'acheter et stocker des bouteilles plus facilement.

Face à cet engouement, l'investisseur occulte souvent le risque majeur de cet investissement, qui est le manque de liquidité. Comme pour un titre classique, on s'interroge en premier lieu sur la baisse du prix, alors que le principal risque demeure dans la difficulté de trouver un acquéreur pour ses bouteilles. Il est important de garder à l'idée que ce marché reste assez innovant et jeune, au regard des investissements alternatifs qui peuvent exister. De ce fait, miser sur des plus-values latentes importantes en laissant vieillir le vin peut rapporter, mais réaliser des plus-values effectives est plus compliqué. Malgré cette problématique, investir dans le vin reste une opportunité moins risquée, avec un meilleur rendement, comme le montre le graphique qui suit.

Comme pour tous les investissements, on ne peut pas garantir un capital, mais le marché du vin permet d'obtenir un risque plus maîtrisé. Comme on peut le voir sur le graphique, ce marché offre la volatilité la moins forte, avec seulement 11% pour les grands crus. Pour les autres marchés boursiers, on peut considérer que la volatilité varie autour des 20%. Au regard de la rentabilité, on peut établir le même constat, puisque le Liv-ex¹ Investables offre un peu plus de 13% de rentabilité sur une année, contre une moyenne de 7 à 8% pour les autres indices.

Plaisir rime avec investissement

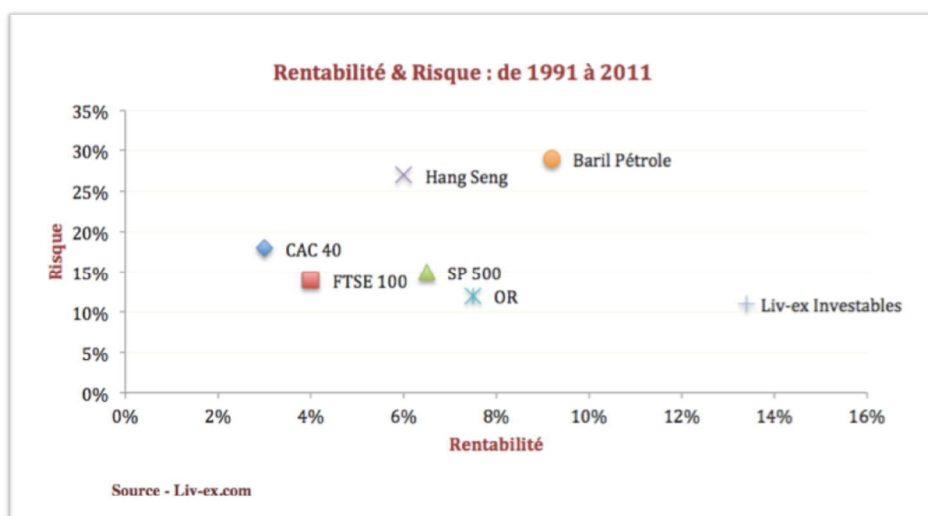
Bien plus, qu'un investissement financier pour certaines personnes, le vin est un plaisir mais également une passion. Avec le vin il est possible de constituer une cave, de vendre ses bouteilles et d'en

user. Dans la majorité des cas les entreprises possèdent des zones de stockages adaptées, pour optimiser la conservation du vin. Le fait de se constituer une cave prend alors tout son sens. Les clients ont la propriété intégrale des vins dans lesquels ils ont souhaités investir. L'intérêt n'est pas systématiquement de retirer les bouteilles de sa cave, mais cela permet de déguster un vin qui a perdu trop de valeur ou de se laisser tenter par un de ses plus grands vins. L'idée est assez plaisante et rassurante de détenir les bouteilles en direct chez soi, mais il est important de noter qu'il s'agit d'un produit périssable. Les conditions de conservation doivent être optimales pour que le vin puisse vieillir correctement. Si l'investissement n'est pas entretenu correctement, la perte de valeur est alors irrémédiable pour ce type d'actif.

La passion passe également par le fait que l'on peut acheter ses bouteilles directement chez le vigneron. Cela permet d'éviter les intermédiaires souvent trop coûteux. Cependant, il est tout de même préférable de les acheter chez les primeurs, car c'est chez eux que les spécialistes se réunissent pour définir un prix. Investir en direct présente une difficulté pour avoir accès aux plus grands vins, en raison de la demande qui est nettement supérieure à l'offre. Le marché du vin offre aujourd'hui la possibilité d'arbitrer, entre le fait de réaliser des plus-values ou de consommer son investissement.



¹ Liv-ex : la bourse des grands vins est la place de marché mondiale pour la rencontre des acheteurs et vendeurs professionnels de vins fins.



Le saviez vous ?

- 71% des français ont du mal à choisir leur vin
- 40% des français aimeraient se faire livrer en direct par le vigneron

65% des français aiment acheter du vin sur recommandation de leurs proches

Le vin 2.0

« Les grappes » est une plateforme qui permet de mettre en relation des membres et des vigneron. La start-up vise à créer des liens entre les membres de la communauté, afin de créer un « Facebook du vin ». L'intérêt est de développer le e-commerce du vin et de faire découvrir de nouveaux produits, selon les envies de chacun. Les associés veulent être les pionniers sur ce marché et c'est la raison pour laquelle ils ont fait un appel de fonds.

Un succès puisqu'ils ont sollicité une vingtaine d'investisseurs, avec une mise entre 10.000 et 100.000 euros, pour un total de 700.000 euros. Un bon coup de pouce qui va permettre à la plateforme de créer dans un premier temps une communauté de 200.000 membres et 2.000 vigneron. Parmi les investisseurs on retient deux noms importants, Albert Malaquin (PDG de Rue du Commerce) et Renaud Guillerm (Président de Vide Dressing). Le site permet aux membres de découvrir, partager et acheter du vin en direct avec les vigneron, ce qui permet de réduire les intermédiaires et surtout les coûts. Un nouvel élan pour le marché du vin français, avec l'objectif pour cette start-up de conquérir le marché anglais, allemand et belge, après avoir conquis les adeptes français.

Foire aux vins : Rendez-vous incontournable du début d'année

La foire aux vins est apparue en 1973, mais ce n'est qu'en 1980 que cette appellation a été généralisée. Avec le succès grandissant de ce rendez-vous de début d'année, on constate que l'offre n'est plus réservée seulement aux vins d'entrée de gamme, mais permet d'accéder également à des vins de meilleure qualité. Avec l'augmentation des ventes, on remarque que plus en plus d'enseignes se joignent à ce mouvement, jusqu'à offrir les vins les plus prestigieux à des prix avantageux. D'après Rayon Boissons¹, le chiffre d'affaires réalisé pendant la foire aux vins de 2013 a été de 455 millions d'euros, seulement dans la grande distribution.

Cet événement n'était pas du goût des cavistes, craignant que l'image du vin se dégrade et que la concurrence augmente. Au fil des ans, la grande distribution n'est plus la seule à proposer des promotions sur une sélection de vins, on voit apparaître de plus en plus d'indépendants et de sites Internet de vente de vins. C'est l'occasion pour ces distributeurs de promouvoir une nouvelle façon d'acheter le vin et permet au consommateur d'avoir accès à des vins plus haut de gamme que ceux que l'on peut trouver en grande surface. Depuis plusieurs années les ventes en ligne en France sont comprises entre 7 et 10%, avec une clientèle plutôt haut de gamme mais qui tend à se démocratiser vers une clientèle plus large. A titre de comparaison, le site « Wine And Co » réalise 15% de son chiffre d'affaires lors de la foire aux vins.

¹ Rayon Boissons : mensuel professionnel français traitant du secteur de la grande distribution et plus spécifiquement des produits vendus dans le rayon des liquides.

Les nouvelles problématiques de la clientèle patrimoniale.

Le vieillissement de la population suscite de nouvelles problématiques patrimoniales. Dans le contexte actuel, l'arrivée à la retraite provoque une baisse importante et significative des revenus des ménages. Le régime des retraites ne permet pas de maintenir le train de vie des clients patrimoniaux. Leurs conseillers doivent de plus en plus anticiper cette tranche de vie.

Ce vieillissement entraîne également des problèmes de successions. Les successions se font de plus en plus tardivement, elles s'ouvrent au moment de la fin de vie professionnelle. Ces successions permettent de faire face aux besoins de fonds au moment de la retraite, où les particuliers ont le plus besoin de patrimoine. L'une des principales conséquences de l'allongement de vie ainsi que du vieillissement de la population est une diminution du patrimoine, une érosion du capital.

Cela engendre également une diminution du nombre de donations entre vifs, les possesseurs du patrimoine donnent de moins en moins tôt car ils ne veulent pas prendre le risque d'avoir besoin de ces fonds par la suite. Même si ces problématiques ne touchent pas toute la clientèle patrimoniale, cela reste une problématique sociétale.

A noter qu'en parallèle, l'aversion au risque augmente avec l'âge. Les conseillers doivent maintenir au plus proche le train de vie de leurs clients.

Mais aux vues des taux actuels et de l'aversion au risque cela doit être effectué bien en amont du déclenchement du besoin de fonds.

D'autre part, le papy-boom oblige les conseillers à se familiariser avec les mandats de protection, les procédures de tutelles et curatelles, ainsi que les conséquences de ces dispositions. Pour répondre à ces problématiques spécifiques, les produits proposés aux clients doivent s'adapter à ces objectifs même si ce sont des produits avec de faibles marges et faibles rétrocessions. Les conseillers doivent également faire très attention aux abus de faiblesse, une menace qui pèse au-dessus des têtes de tout conseiller.

Les banques privées et leurs conseillers patrimoniaux doivent pouvoir s'adapter aux problématiques de la clientèle « vieillissante » mais également aux réglementations qui y sont liées.

L'assurance-vie : rendements et stratégies

Aujourd'hui, et après une période difficile rencontrée sur les marchés boursiers, les français ont toujours l'assurance-vie parmi leurs placements favoris. Mais leur objectif principal est devenu la préservation du capital. Ce placement qui reste l'une des enveloppes fiscales les plus avantageuses en France connaît cependant un réel coup d'arrêt sur ses fonds en euros.

Des fonds euros en chute

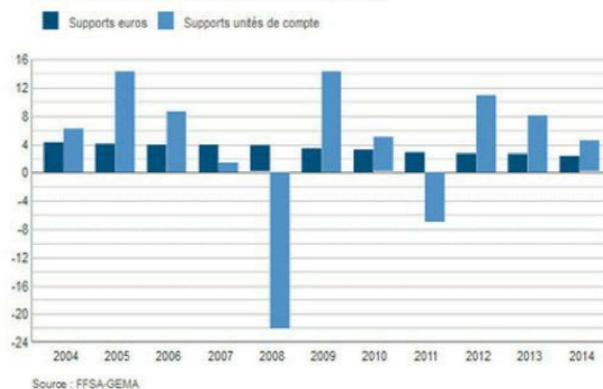
En effet, malgré des fonds euros qui présentent un rendement plus élevé que celui du livret A, ceux-ci continuent à baisser chaque année depuis 2012.

En 2015, le rendement moyen des fonds en euros devrait atteindre les 2,25% (net de frais de gestion) selon le cabinet Facts & Figures.

Cette baisse des taux est due aux obligations qui composent majoritairement les fonds euros des assureurs. Les taux obligataires du marché ne cessent de baisser depuis plus d'une dizaine d'années, ce qui impacte l'évolution des taux de rendement moyen des fonds euros des contrats d'assurance-vie.

Ces baisses annuelles n'empêchent pas les fonds en euros des contrats d'assurance-vie de se retrouver à la deuxième place en terme de rendements des produits financiers en 2014, juste derrière l'assurance-vie en unités de compte. Un problème identique pour les unités de compte. En plus d'une baisse des rendements des supports en euros des contrats d'assurance-vie, les supports en unités de compte eux aussi affichent une baisse régulière depuis 2012.

Le rendement de l'assurance vie (en %)



Qu'en est-il des Trackers dans l'assurance-vie ?

Les trackers (Exchange Traded Funds) une gestion passive qui se développe

Jusqu'ici la plupart des assureurs proposaient des fonds à gestion active, l'objectif étant de sélectionner des valeurs, de les analyser en fonction de critères liés à l'entreprise, à son secteur d'activité dans le but de battre le marché.

Depuis quelques temps, la gestion passive a fait son apparition dans certaines sociétés et a tendance à devenir de plus en plus utilisée sur le marché français.

A l'inverse de la gestion active, la passive aussi appelée gestion indicielle permet de répliquer de la façon la plus proche un indice boursier (le CAC 40 par exemple).

Un gain sur les frais de gestion

Cette gestion passive présente un premier point fort concernant le prix des frais de gestion qui sont moins importants que pour la gestion active. En effet, ces frais se rapprochent plus de 0,25% que des 2% dans cette gestion dite "low-cost". Cette différence est notamment due au fait que le nombre de transactions réalisées pour cette gestion est moins important qu'en gestion active.

Une gestion qui peut être pénalisante

Malgré le faible coût des trackers, certains conseillers en Gestion de Patrimoine apprécient peu les ETF, en partie car ils ne répondent pas à l'attente des particuliers qui sont à la recherche de préservation de leur capital, de flexibilité.

De plus, cette gestion se fait de façon automatisée, sans "intelligence humaine". En effet, lorsque les marchés sont en baisse, cela peut fortement impacter la performance des différents trackers.

Deux gestions opposées qui peuvent se compléter

Les ETF peuvent aussi être utilisés en complément de la gestion active de façon à compléter cette dernière.

La gestion active, malgré le fait de bénéficier de gérants analysant les marchés ne permet pas toujours de battre ce dernier. Les trackers peuvent quant à eux permettre d'avoir une position d'attente et de se diversifier en attendant que la gestion active arrive à battre le marché visé.

L'immobilier ou l'investissement 2.0.

L'immobilier fait partie intégrante du patrimoine des français. Dans un contexte économique de taux d'intérêts bas, l'investissement immobilier reste-t-il un bon investissement financier ?



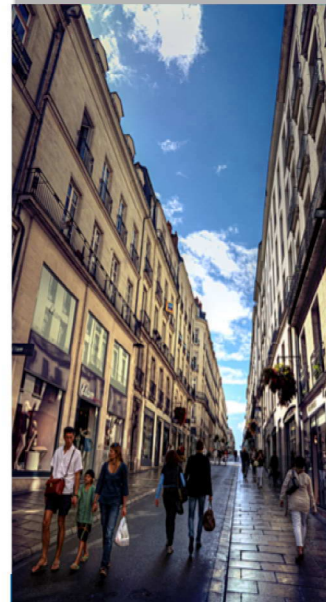
Même si les taux remontent légèrement, le niveau est très attractif pour faire appel à l'emprunt bancaire ou bien renégocier ses prêts en cours, pour bénéficier des taux bas. En effet, la Banque de France annonce que 46% des prêts habitats ont été renégo-ciés en mai 2015. L'immobilier de rapport est une des solutions de diversification souvent préconisée par les Conseillers en Gestion de Patrimoine. Néanmoins, l'actualité remet-elle en question la rentabilité des biens locatifs ?

Depuis le 1^{er} août dernier, un décret visant à plafonner les loyers de la capitale française

est entré en application. Ce décret fait suite à la loi ALUR (loi du 24 mars 2014 pour l'accès au logement et un urbanisme rénové), en indiquant que les loyers ne pourront pas excéder les loyers de référence fixés par les préfets (majorés de 20 %).

Néanmoins, concernant les logements locatifs disposant de caractéristiques spécifiques (localisation ou de confort), les bailleurs pourront indiquer un loyer supérieur au loyer de référence (appelé complément de loyer). Cette mesure pose donc la question de la rentabilité d'une opération locative à Paris. Car si les loyers

sont encadrés, l'investissement financier et ses retombées sont limités. Cette interrogation reste en suspend, et ce malgré la loi Pinel, favorable aux investisseurs. Ces derniers bénéficient d'un avantage fiscal pouvant aller jusqu'à 21% du montant de l'investissement, pour un engagement de location de 12 ans.



46% des prêts habitats renégo-ciés en mai 2015



L'immobilier ou l'investissement 2.0. (suite)

A l'ère du numérique et des plateformes commutatives, l'immobilier ne déroge pas à la règle. En effet, des plateformes de crowdfunding immobilières ont vu le jour. Ces process de financement et d'investissement alternatif permettent à toute personne voulant participer à des projets immobiliers d'y accéder facilement, à moindre coût avec une rentabilité espérée de l'ordre de 10 à 15% selon les projets. Le but est de récolter des fonds auprès des particuliers pour finaliser un projet immobilier (accroître les fonds propres d'un promoteur). En effet, les sommes investies par les particuliers s'ajoutent aux fonds prêtés par les établissements bancaires (dans la majorité des cas à hauteur de 40%), des ventes sur plan (VEFA), et aux fonds propres dont dispose déjà le promoteur. Ce dernier mènera à terme un projet de logement collectif ou de maisons individuelles selon le cas, puis le vendra aux propriétaires. Ces ventes permettront aux investisseurs d'être remboursés de leur capital initial et le cas échéant bénéficier de plus-values sur investissement. Néanmoins, comme dans tout investissement on ne peut décorrérer le couple rendement-risque. Pour des projets avec une rentabilité de 10 à 15% par an, il existe un risque de perte en capital ou de non paiement des intérêts.

Ces plateformes sont à leurs prémices en France, mais ont déjà fait leurs preuves dans le financement de start-up, ou bien d'artistes. Nous pouvons parler d'une réelle alternative à la détention de valeurs mobilières et d'un moyen de diversification permettant d'accéder à l'immobilier de rapport, pour un ticket moyen de 3 000€. Une nouvelle façon d'appréhender l'immobilier.



Les Fin Tech débarquent en France et s'attaquent à la Gestion de Patrimoine

Si les Banques et les CGPI se partageaient jusque là le marché de la Gestion de Patrimoine, le développement des nouvelles technologies dans ce domaine vient modifier la donne. Déjà présentes sur le continent Américain, les Fin Tech commencent à se déployer en France.

Qu'est ce que les Fin Tech ?

Les Fin Tech (ou Robot-Advisor) sont des start-up utilisant la sphère Internet afin de promouvoir des services financiers efficaces et à moindre coûts. Elles se démocratisent dans tous les domaines de la Banque : paiement, transfert d'argent, gestion de compte, épargne participative et gestion de patrimoine. Reposant sur des algorithmes et des modèles mathématiques, ces dernières ont pour objectif de rendre accessible à qui le souhaite la gestion financière.

Les services proposés

Toutes les Fin Tech liées à la Gestion de Patrimoine n'offrent pas les mêmes services. La plupart sont spécialisées dans l'allocation d'actifs, qui peut s'exercer à trois niveaux différents : le conseil, la souscription, la gestion pour compte.

Les premières ont un statut de CIF (conseil en investissement financier), comme Fundshop et Marie Quantier. Ces start-up font



des préconisations en vue de bénéficier d'une allocation optimisée en fonction du risque de chaque investisseur, mais ne possèdent pas leur propre offre dans le domaine. Elles font pour cela appel aux services de courtiers ou de banques.

A l'inverse, le site Advize propose les deux services. Il situe le niveau de risque admis par le client au moyen « d'un questionnaire de profiling exigeant » et propose diverses allocations via son partenaire Morningstar. Enfin Yomoni, lancé fin août, a quant à lui préféré opter pour la gestion sous mandat en ligne, via des contrats d'assurance-vie.

D'autres proposent des services un peu différents, comme Finassemble, qui se spécialise dans l'optimisation patrimoniale (diversification des placements) et fiscale (impôts sur le revenu et ISF).

Elle envisage également d'étoffer

sa gamme en proposant des services concernant la préparation à la retraite et à la transmission.

La gestion de patrimoine pour tous

Ces start-up rendent accessible la gestion d'actifs et de patrimoines financiers. Yomoni cible par exemple des clients ayant une valorisation d'actif allant de 0 à 100 000 €, jouant ainsi plutôt sur le volume de clients que sur le montant de leurs encours. De plus, ces services sont proposés à des coûts réduits par rapport à ceux des banques. Finassemble propose par exemple ses services gratuitement, et n'oriente le client vers l'un de ses partenaires que lorsqu'il le demande.

Effet de mode ou réelle avancée ?

Ce phénomène des FinTech s'inscrit dans le processus grandissant « d'uberisation » (lorsque l'économie digitale remet en cause des modèles économiques traditionnels). Il répond à un besoin évident de la part du consommateur : celui de pouvoir avoir accès à tout, partout, rapidement, et en payant le moins possible. Cependant, les start-up génératrices de ces innovations font face à des freins financiers limitant leur développement et leur autonomie. C'est pourquoi une collaboration entre établissements financiers et FinTech, sous forme de structures d'incubation et de partenariat, semble inévitable dans les années à venir.



Évadés fiscaux et ISF rapportent gros dans les caisses de l'Etat

Le retour des évadés fiscaux

Depuis 2013, la France a décidé d'approfondir les contrôles fiscaux, notamment concernant la cellule des évadés fiscaux. En effet, la forte imposition en France a tendance à faire fuir certaines personnes au patrimoine important qui ne souhaitent pas tout déclarer pour diminuer leur ISF.

Les mesures prises pour rattraper ces évadés fiscaux sont plutôt fructueuses. Même si la Suisse qui a décidé de mettre fin au secret bancaire arrange beaucoup le FISC, pas moins de 45000 contribuables ont déclaré par eux même à l'administration fiscale avoir caché des avoirs à l'étranger. Ces déclarations ne cessent de continuer. On dénombre aujourd'hui pas moins de 130 déclarations par semaine.

Face à ces nombreuses réceptions, sept pôles régionaux ont été créés pour traiter les dossiers les plus simples (les dossiers comprenant moins de 600 000 euros d'avoirs à l'étranger).

Cette année 2015 va permettre au FISC de récupérer 2,65 milliards d'euros, alors que Bercy n'en prévoyait que 1,7 milliards, et qu'en 2014, 1,9 milliards avaient été récupérés.



L'ISF, un impôt critiqué qui rapporte

En plus de la régularisation des évadés fiscaux, la France peut compter sur l'impôt sur la fortune pour engranger des recettes importantes.

Malgré les nombreuses critiques sur l'ISF que l'on dit responsable des évasions fiscales, une étude de la banque UBS avec le cabinet Wealth-X montre que le nombre "d'ultra-riches" (ménages ayant une fortune dépassant les 30 millions de dollars) a augmenté en France de 5,8% pour l'année 2014. Une croissance plus forte que dans des pays comme la Suisse ou le Royaume-Unis.

La hausse de 17% pour les recettes de l'ISF pour l'année 2015 peut donc être expliquée en partie par cette étude. Pas moins de 2,6 milliards d'euros de recettes sont prévues pour cette année et le Ministère de l'Économie prévoit des recettes continues puisque pour 2016 sont envisagés plus de 2 milliards d'euros récoltés par l'ISF.