

La lettre de la Gestion Privée

Ni le pire ni le meilleur ne sont certains... et en même temps... !

Chers clients, chers amis,

En cette phase de démarrage de la nouvelle année, l'identification des cygnes noirs, événements définis comme a priori extrêmes et imprévisibles, mais dont l'impact peut être considérable, agite toujours les imaginations les plus fertiles. Bloomberg, et Saxo Banque, notamment, nous convient à cet exercice provocateur, mais salubre :

<https://www.bloomberg.com/graphics/pessimists-guide-to-2018/>

<https://newsroom.saxobanque.fr/actualites/les-previsions-choc-2018-de-saxo-bank-apres-le-calme-plat-en-2017-place-aux-montagnes-russes-49e8-b2248.html>

Imaginons les conséquences d'une nouvelle alliance en substitution de l'axe franco-allemand, prenant l'ascendant dans l'UE : par exemple un axe euro-sceptique (Hongrie, Pologne, Tchéquie et Slovaquie) qui serait rejoint par l'Autriche, puis par l'Italie, avec un retour de S.Berlusconi au pouvoir pour défendre les retraités déçus ?

Imaginons encore, que la défaillance d'une banque de dépôt, précipitée par un piratage informatique, provoque un basculement de confiance en faveur des monnaies cryptées, bitcoin en tête favorisé par l'avènement des monnaies propres à Alibaba et Amazon ou, a contrario, puisqu'il faut tout imaginer, que le bitcoin s'effondre sous l'effet d'une décision de la Chine ?

Imaginons encore que la FED perde son indépendance, que la banque du Japon perde le contrôle de sa politique monétaire, que, sous l'impulsion d'un saut technologique, la voiture électrique mette fin à l'heure du pé-

trole et provoque une redistribution des cartes au moyen orient, que Trump soit réélu faute d'une opposition organisée, ou au contraire que les idées de gauche l'emportent aux États Unis, comme en Angleterre, que les femmes brisent le plafond de verre et prennent le pouvoir dans le monde des affaires, que Facebook, accusé de désinformation, soit acculé à la faillite, que l'arrivée d'un missile nord-coréen près des côtes américaines provoque le rapprochement de la Chine et des Etats-Unis ... ???

Ce n'est pas notre perception des risques les plus probables mais c'est une gymnastique mentale imposée qui nous conduit à allouer nos choix pour l'investissement de vos actifs avec prudence et humilité, en optant comme toujours pour la diversification du risque plutôt que d'improbables conjectures.

Comme Alexandre Hezez vous l'expose ci-après, ces derniers temps ont plutôt été marqués par une volatilité excessivement contenue et une relative indifférence des marchés aux événements non-économiques...

C'est une raison supplémentaire qui nous pousse à une circonspection plus grande encore qu'à l'ordinaire.

Nous nous concentrerons donc sur la recherche des catalyseurs d'un éventuel retournement économique et abordons en attendant, cette nouvelle année, avec la sérénité que nous souhaitons partager avec vous.

Meilleurs vœux !

Nicolas Walther

Directeur Général

Auris Gestion

Les marchés financiers sont-ils devenus insensibles aux risques ?

Il y a quelques années, certains événements financiers, géopolitiques ou politiques provoquaient des périodes de forte volatilité sur les marchés financiers et laissaient présager de fortes baisses des actifs. Sans aller jusqu'à 2001 et les attentats du World Trade Center, et évidemment sans faire une liste exhaustive, on peut citer les attentats de Londres en 2005, les quasi-faillites de Dexia et Fortis en 2009, la crise politique italienne avec

Silvio Berlusconi en 2011 ou encore le referendum grec organisé puis annulé par le premier ministre Georges Papandréou. Chacun de ces événements trouve son alter-ego dans les années récentes. Les referendums grec (pour la sortie de la zone euro), britannique (pour la sortie de l'Union Européenne) et italien (pour la réforme de la constitution), les nombreux attentats qui touchent des capitales névralgiques des pays occidentaux, les faillites de banques

portugaises ou italiennes ou encore la guerre en Syrie. Ces derniers n'ont pas fait baisser le marché, bien au contraire.

Tout se passe comme si les mêmes causes n'avaient plus les mêmes effets et que les marchés financiers avaient acquis une forme de résilience qui permettrait une digestion rapide des mauvaises nouvelles. Cependant, les environnements sont totalement différents. La zone euro s'est dotée d'institutions plus fortes, la croissance économique est en accélération et les banques centrales sont encore à la manœuvre et d'une certaine manière, elles garantissent la pérennité du système financier. Il est donc absurde de penser que les marchés financiers ont acquis une maturité qui leur permettrait de résister à n'importe quelle crise. L'économie

réelle (l'investissement, l'innovation, la consommation) reste le fondement de la progression des marchés à l'avenir.

Il ne faut pas se demander quel événement déjà vécu créera la prochaine crise, mais analyser les catalyseurs d'un retournement économique. Nous sommes probablement immunisés pour quelques mois au vu des derniers chiffres économiques, mais la prochaine crise viendra quand la fragilité de l'économie réapparaîtra. Il y a fort à parier qu'à ce moment-là, les mêmes causes produiront alors les mêmes effets.

Alexandre Hezez, Actuaire

Directeur de la gestion Collective

Auris Investment Managers

Année 2018 : Année Blanche pour l'impôt sur le revenu ?

L'année 2018 commence et s'annonce comme une année de changements fiscaux. Après des débats parlementaires passionnés, cette année verra l'entrée en vigueur de l'impôt sur la fortune immobilière, IFI, et l'instauration d'une « flat tax » sur les revenus du capital. Mais surtout, l'année 2018 sera une année de transition avant l'instauration en 2019 du prélèvement à la source. Mais 2018 sera-t-elle vraiment « blanche » pour tout le monde ?

Jusqu'à maintenant l'impôt sur les revenus était payé l'année suivant leur perception. L'instauration du prélèvement à la source vise à annuler ce décalage d'un an entre l'acquisition d'un revenu et le paiement de l'impôt y afférent. Ainsi, cette année, nous allons payer nos impôts sur les revenus de 2017, et en 2019, année de l'entrée en vigueur du prélèvement à la source, nous acquitterons nos impôts sur les revenus de 2019. Pour éviter de devoir payer cette année-là les impôts sur les revenus de 2018 et ceux de 2019, un crédit d'impôt spécifique annulera l'imposition sur les revenus de 2018, mais attention, seulement sur certains revenus. Si tous les revenus ne sont pas exonérés, quand allons-nous payer l'impôt sur les revenus de 2018 ? Comment l'Etat va-t-il pouvoir équilibrer ses dépenses s'il y a une « année blanche » ?

Pour l'Etat il n'y aura pas « d'année blanche » pour les recettes. En effet, il percevra en 2018 l'impôt sur les revenus de 2017 et en 2019 celui sur les revenus de 2019. Par conséquent l'Etat n'aura aucune entrée fiscale en moins. Pour nous contribuables, l'année blanche sera également à relativiser surtout à revenu constant. En effet, si vous faites partie des 60% de foyers fiscaux ayant opté pour la mensualisation, vous ne verrez pas l'impact de cette année blanche puisqu'en 2018 vous payerez mensuellement vos impôts sur les revenus de 2017 et en 2019 sur ceux de 2019. Par conséquent en termes de trésorerie, seuls les contribuables mettant mensuellement de côté les impôts l'année de perception des revenus seront gagnants, puisqu'en 2018 ils n'auront pas à budgéter l'impôt sur les revenus de 2018.

Mais combien de foyers seront concernés ?

L'intérêt de l'année blanche va donc dépendre de la catégorie de revenus. En effet le crédit d'impôt, instauré pour éviter de payer en 2019 l'impôt sur les revenus de 2018, ne va pas inclure tous les revenus de 2018 puisque l'ensemble des revenus du patrimoine (dividendes, plus-values mobilières et immobilières, revenus fonciers...) ne rentre pas dans ce crédit d'impôt ainsi que les revenus exceptionnels (part taxable des primes de licenciement, prime de départ à la retraite, participation et intéressement versés hors plan d'épargne entreprise). Par contre, les salariés pourront effectuer en 2018 des heures supplémentaires ou percevoir un bonus plus important sans être taxés, dans la mesure où le versement d'un bonus prévu dans le contrat de travail n'est pas considéré comme une rémunération exceptionnelle.

Les réductions et crédits d'impôt ouverts au titre de 2018 seront maintenus et versés intégralement au moment du solde de l'impôt, à la fin de l'été 2019.

Votre taux de prélèvement à la source, transmis à l'employeur ou aux caisses de retraite, sera connu le jour de la déclaration en ligne de vos revenus 2017. Si vous ne souhaitez pas cette transmission pour des raisons de confidentialité, vous pourrez opter pour le taux neutre de prélèvement. Ce taux non personnalisé sera uniquement déterminé sur la base de la seule rémunération versée par l'employeur ou la caisse de retraite.

Alexandre Mangon

Directeur de l'Ingénierie Patrimoniale

Auris Advisors

Ce document est exclusivement conçu à titre d'information et ne revêt aucune valeur contractuelle ou légale. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document sont délivrés de bonne foi. Ils reflètent le sentiment d'AURIS GESTION sur les marchés et leur évolution, compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient, toutefois, constituer un quelconque engagement ou une quelconque garantie d'AURIS GESTION. En outre, les informations contenues dans ce document ne doivent, en aucun cas, être interprétées comme une affirmation selon laquelle un placement, une stratégie d'investissement ou un service d'investissement serait adapté(e) à tous. Préalablement à toute décision d'investissement dans un organisme de placement collectif ou souscription d'un service d'investissement, chaque personne est invitée à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de ce produit ou de ce service à sa situation personnelle et à ses objectifs d'investissement.