

# POINT DE CONJONCTURE

www.conseilsetpatrimoines.com

N°11 ■ janvier 2009

## EDITORIAL

Personne ne regrettera 2008 qui a vu l'indice **CAC 40** perdre plus de 42 % de sa valeur et naître une crise historique. Personne ne versera de larmes sur une année commencée par le scandale de la **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE** et qui s'est terminée avec les aveux pitoyables de **Bernard MADOFF**.



Les banques à l'origine de la crise actuelle se sucent sur le crédit. Elles empruntent aux taux des obligations d'Etat à dix ans, abondées d'un demi point, soit à peine 4 % mi-décembre. L'écart avec le taux du crédit sur 20 ans se chiffre à presque un point. Cet écart a été multiplié par 4 en un an !!!

Devant cette attitude inadmissible, nous avons décidé de renforcer notre pôle courtage en crédits et trouver des banques qui prêtent réellement dans les meilleures conditions aux particuliers et aux entreprises.

Concernant le choix de vos fonds d'investissements, l'affaire MADOFF nous rappelle que pour optimiser le contrôle et la sécurité des SICAV et FCP, il faut absolument que la banque promoteur soit différente de la banque dépositaire. C'est le choix que nous avons fait pour notre **SICAV REACTOR 7** afin d'éviter de tels déboires.

Notre seul objectif est de vous aider et d'agir au mieux de vos intérêts afin d'étudier, d'analyser et de déterminer la cohérence avec vos objectifs patrimoniaux.

Notre équipe de gestion se tient à votre disposition pour tous renseignements complémentaires.

**En vous assurant de nos meilleurs vœux pour 2009 ■**

**Franck Nogues**

Fondateur et Directeur de  
CONSEILS ET PATRIMOINES



## BRAS DE FER ÉTATS-UNIS / CHINE : UNE ISSUE À LA CRISE ?

D'un côté, nous sommes en présence de la plus importante économie avec plus de 20 % de la croissance mondiale grâce à leur demande intérieure. De l'autre, un pays en pleine croissance avec un potentiel de développement très important. Les US sont les premiers clients de la Chine et celle-ci finance une partie du colossal déficit budgétaire américain. C'est aussi un client à fort potentiel pour les années à venir avec plus d'un milliard d'habitants.

Tout pourrait bien se passer, et pourtant plusieurs problèmes majeurs subsistent !

### Un problème social et politique

Le plus grand pays communiste du monde est de ceux qui exploite le plus ses travailleurs. Les J.O. de 2008 ont vu affluer du monde entier, des populations aisées. Internet, malgré les restrictions, permet aux chinois de prendre conscience de la richesse et de la qualité de vie de bien d'autres pays. Des groupements d'intellectuels ont avancé au gouvernement chinois des propositions afin d'évoluer vers un monde plus démocratique. La révolte gronde et Pékin a ainsi innové le 22 janvier avec un plan d'investissements en deux ans pour créer une couverture de santé quasiment universelle pour 90 % de la population. Les américains ont tout intérêt à pousser ce pays vers la démocratie. Soit la Chine se repliera sur elle-même soit elle s'ouvrira, elle ne peut pas rester dans cette situation.

### Le conflit économique

La Chine a annoncé, en novembre dernier, un plan de relance méthode Keynes par les infrastructures. Cela nous a paru très curieux pour un pays qui affichait à l'époque un taux de croissance de 9,5 %. Après recherches, nous avons pu constater qu'il leur faut une croissance minimum de 8 % pour accueillir la plus grande migration historique et économique de 14 millions de personnes de la campagne à la ville par an ! Elle n'a été « que » de 6,8 % au dernier trimestre. La déflation menace, l'inflation étant passée de 8,7 % en février 2008 à 1,2 % en décembre... Le gouvernement chinois n'a pas le choix, il doit relancer coûte que coûte. L'autre grande décision a été de dévaluer le yuan a deux reprises courant décembre ce qui a eu pour effet d'affaiblir le dollar et de favoriser les exportations. La croissance chinoise est constituée à 40 % de ses exportations. Reste à la Chine à s'orienter rapidement vers la consommation et les services.

Timothy GEITHNER, le futur patron du trésor américain a vivement critiqué cette attitude de dévaluation contraire aux règles de l'OMC. Les États-Unis traversent de leur côté la pire crise économique depuis 1929 avec un pays en récession. L'immobilier, la finance, l'automobile sont exsangues. Le déficit budgétaire est abyssal. Pourquoi relancer en 2008 alors que cela aurait profité aussi à la Chine ! Le plan PAULSON retardé n'est pas passé de 700 à 350 milliards de dollars par hasard. Les États Unis veulent préserver leur hégémonie économique mondiale.

Le gouvernement de Monsieur OBAMA n'a pas caché son ambition de maintenir un dollar fort (afin de freiner les importations). Cela leur permettra de relancer la machine avec des biens de consommation américains. Personne ne parlera de protectionnisme mais on en prend bien la direction... Des pays comme l'Espagne récemment déclassé par Standars & Poors ont officiellement conseillé d'acheter « Made in Spain ». Cela ne fait que commencer malgré la triste expérience de 1929. L'Europe est également très affaiblie à tel point que la commission européenne vient de passer les objectifs de croissance de + 0,1 % à - 1,9 %.

### Et les emprunts d'État américains souscrit par les chinois ?

Les États-Unis devraient augmenter leur taux à long terme afin d'attirer de nouveaux investisseurs en vue de financer l'extension du déficit budgétaire lié au plan de relance. Ils conserveraient des taux à court terme très faibles voir nuls. L'augmentation des taux à long terme fera baisser le nominal des obligations d'État et les détenteurs ne pourraient en sortir sans accuser une moins value conséquente. En clair, la chute de tous les marchés d'actifs risqués, la forte aversion pour le risque, les anticipations de déflation, la bonne liquidité des marchés de dettes souveraines viennent de créer une bulle obligataire. Deux scénarios sont envisageables :

- Si les économies occidentales parvenaient (ne serait-ce que laborieusement) à se redresser, le retour de l'appétit pour le risque pourrait conduire à une relative désaffection pour les obligations d'État, une hausse des taux longs et une pentification de la courbe des taux. Un krach obligataire (de l'ordre de 10 % pour une hausse de 125 points de base des taux) ne serait pas à exclure.
- En cas de déflation prolongée, en revanche, l'aversion pour le risque pourrait perdurer pendant un certain temps et la baisse des prix soutiendrait le marché obligataire. Ces deux facteurs entretiendraient la bulle : les taux des obligations d'État resteraient à des niveaux bas, comme ils le sont restés au Japon depuis le début des années 1990. Ce n'est qu'au moment de la sortie de la déflation que le premier scénario redeviendrait d'actualité.

Nous penchons et espérons nous retrouver dans quelques mois dans le premier cas.

### Quels supports d'investissements favoriser en 2009 ?

Notre analyse nous laisse penser qu'une remontée du dollar est inéluctable. C'est le pari qu'a pris REACTOR 7, la SICAV dont nous avons l'exclusivité de la commercialisation en France. Cela a permis une progression depuis le début de l'année de + 6,08 % et un palmarès flatteur selon Europerformance.

## ■ Palmarès au 16/01/2009

	Performance	
1 semaine	3.30 %	2 / 335
4 semaines	7.33 %	1 / 335
13 semaines	4.31 %	2 / 335
Début d'année	5.49 %	2 / 336
52 semaines	-15.72 %	5 / 320
104 semaines		
156 semaines		
260 semaines		

Le but des investissements actuels sur la SICAV est de trouver des valeurs affichant un potentiel de

doublement dans les 3 années à venir. Cela ne constitue pas une garantie, c'est un objectif que nous fixons à moyen terme. Dans cet état d'esprit, les premiers investissements (5 % puis 5 %) ont porté sur les matières premières dès que le baril est tombé en dessous de la barre des 40 \$ puis la semaine suivante des 35 \$. La poursuite des investissements sur ce secteur ne se poursuivra que si le baril approcherait de nouveau les 30 dollars.

Nous surveillons des points d'entrée intéressants sur le Brésil. Les chiffres publiés battent des records historiques : croissance supérieure à 5 % pour 2008 grâce à une forte demande intérieure, chômage au plus bas, le déficit public est compensé par des réserves de devises et le pays

deviendra pays exportateur de pétrole l'année prochaine grâce aux découvertes de pétrole au large de ses côtes. Seule la stabilité du réal nous inquiète.

Nous suivons de près également les fonds reposant sur les infrastructures puisque les sommes colossales injectées par les gouvernements devraient favoriser ces fonds. L'écologie devrait également profiter des volontés politiques y compris maintenant celle des États-Unis. Nous serons également très vigilants sur le secteur du « papy boom »

Notre but est de revenir dans les meilleurs délais à notre objectif initial d'une performance de 7 % par an sur une durée d'investissement de 5 ans.

# LOI DE FINANCES POUR 2009 ET NICHES FISCALES

**Vous trouverez ci après les principales mesures fiscales et patrimoniales. Seuls les contribuables fortement imposés seront touchés par le plafonnement des niches fiscales.**

## 1) FISCAL

### Plafonnement global

A compter de l'imposition des revenus de 2009, le cumul des réductions d'impôt sera plafonné à un montant maximum de réduction d'impôt de 25 000 € et d'un montant égal à 10 % du revenu imposable (après abattement).

Le plafonnement touche les investissements volontaires c'est-à-dire dans les DOM – TOM, le régime MALRAUX, les souscriptions de parts de FCPI et FIP, les emplois de salariés à domicile, la souscription au capital des PME, les intérêts d'emprunt pour l'achat de la résidence principale... Les avantages fiscaux liés à la situation personnelle du contribuable ou répondant à l'intérêt général sont exclus. Tel est notamment le cas des pensions alimentaires, du quotient familial, de la réduction applicable aux habitants des DOM...

Prenons l'exemple d'un couple marié avec deux enfants ayant chacun un revenu de 95 000 € soit 190 000 € à 2. L'impôt à payer s'établit à 39 820 €. Le calcul du plafonnement des niches fiscales s'établit de la manière suivante : 25 000 € + (190 000 € - 10 %) x 10 % = 17 100 € soit une réduction maximale de 42 100 €.

Notre couple peut défiscaliser la totalité de ses revenus.

Nos simulations et notre expérience nous amènent à constater que peu de contribuables seront touchés par cette mesure, d'autant plus que la défiscalisation professionnelle n'est pas touchée. En conséquence, les chefs d'entreprises et les professions libérales bien conseillés dans l'optimisation de leur rémunération, pourront toujours trouver des solutions efficaces. Seuls les retraités à fort niveau de revenus seront sans solution.

### Loueur en meuble professionnel

Il faudra dorénavant qu'au moins un des membres du foyer fiscal remplisse cumulativement les 3 conditions suivantes :

- être inscrit au registre du commerce ;
- les recettes annuelles issues de l'activité de location meublée par l'ensemble des membres du foyer fiscal doivent être supérieures à 23 000 € ;
- ces mêmes recettes doivent excéder les revenus professionnels autres que ceux tirés de la location meublée ;

Pour l'application de cette dernière condition, une mesure transitoire est prévue pour les locations ayant commencé entre le 1er janvier 2000 et le 1er janvier 2009 ou pour les logements acquis ou réservés avant cette date.

Compte tenu de la complexité du calcul, nous laissons aux contribuables concernés la possibilité de nous contacter.

Nous restons très perplexes sur ces mesures : quel va être le sort d'un conjoint sans autre profession ? Devra-t-il divorcer pour conserver le statut de LMP ? Nous attendons des précisions sur l'application de cette loi... sans doute dans une prochaine Instruction de l'administration.

L'exonération sur les plus values au terme de 5 ans demeure, à condition que le total des recettes locatives annuelles soit inférieur à 90 000 € contre 250 000 € précédemment.

### La loi malraux

A compter du 1er janvier 2009, pour la restauration complète d'un immeuble bâti, la réduction d'impôt est égale à :

- **30 %** du montant des dépenses lorsque le bien est situé dans une zone de protection du patrimoine architectural, urbain et paysager ;
- **40 %** lorsqu'il est situé dans un secteur sauvegardé ; le montant des dépenses retenu est limité à 100 000 €.

### Monuments historiques

La totalité des travaux engagés en respect des conditions prévues par la loi sont imputables sur le revenu global, sans limitation pour les immeubles ayant reçu un agrément ministériel ou ayant reçu le label délivré par la Fondation du Patrimoine. La durée d'engagement passe de 9 à 15 ans.

### Nouvelle loi scellier

A compter du 1er janvier 2009, l'acquisition d'un logement neuf respectant les caractéristiques thermiques et la performance énergétique définies dans un décret à paraître permet de bénéficier d'une réduction de 25 % du prix du logement pour 2009 et 2010 ou de 20 % pour les 2 années suivantes pour une acquisition plafonnée à 300 000 € sous condition de loyer. L'économie sur l'impôt est étalée sur 9 ans soit au maximum 8 333 €/an. Après les 9 ans, le contribuable peut bénéficier jusqu'à la 15ème année, d'une réduction d'impôt égale à 2 % du prix du logement sous condition de location dans les plafonds Borloo.

Par ailleurs, le dispositif d'amortissement des régimes Robien et Borloo est maintenu jusqu'au 31 décembre 2009.

### Investissement en outre mer

Les dispositifs relatifs à l'achat de biens immobiliers neufs pour un particulier sont maintenus. Par conséquent, la réduction d'impôt peut toujours représenter jusqu'à 64 % de l'achat plafonné dans les conditions globales évoquées ci-dessus.

La somme des réductions d'impôt lors d'investissements industriels, est désormais limitée à 40 000 € par an ou 15 % du revenu. Lorsque les

investissements sont réalisés par les exploitants eux-mêmes, la réduction d'impôt ne peut excéder 100 000 € ou 300 000 € par périodes de 3 ans.

## 2) ISF

### Autoliquidation du bouclier fiscal

Le contribuable a désormais le choix entre la demande de restitution et l'auto-liquidation sous sa responsabilité des sommes dépassant le bouclier fiscal.

### Investissement dans les pme

L'investissement au capital d'une PME permet une économie de 75 % sur l'ISF à payer dans la limite d'un investissement de 66 666 € soit 50 000 € d'économie d'ISF.

Désormais, les entreprises bénéficiaires des versements ne devront pas compter plus de 50 associés ou actionnaires, avoir exclusivement des personnes physiques pour mandataires sociaux et ne pas accorder de garantie de capital ni de sortie automatique au terme de 5 ans.

## 3) RETRAITES

### Rachats de trimestres

Les versements déductibles dans certaines limites pour racheter des trimestres de retraite permettront d'augmenter les droits à la retraite mais ne seront plus pris en compte dans ce cadre pour l'ouverture du droit à la retraite anticipée.

### Pension de reversion

A compter du 1er janvier 2010, les pensions de reversion déjà plafonnées seront soumises à une condition d'âge. Cette condition supprimée en 2003 sera précisée par un décret avec un âge minimum qui devrait être fixé à 55 ans.

Nous restons à votre entière disposition pour plus de précisions sur ces mesures.

Le prochain thème évoqué lors de notre lettre du 2ème trimestre sera consacré à la loi du 3 décembre 2008 en faveur du travail et de l'emploi.

Elle permet à chaque salarié, chef d'entreprise, profession libérale de verser dans un Plan d'Epargne Entreprise jusqu'à 49 581 € par personne et par an en déduction du résultat d'activité, sans charge sociale et récupérable en capital hors impôt au terme de 5 ans dans la plupart des cas, à condition de respecter le cadre de la loi.