

La Lettre d'information

Volatilité des marchés et incertitudes sur la reprise

Après avoir très nettement progressé au début du mois de janvier, le CAC 40 se rapprochant des 4 100 pts, les indices mondiaux ont fortement reculé, la référence parisienne repassant ainsi sous les 3 700 pts. Plusieurs causes sont identifiables. En premier lieu, les marchés ont continué de s'inquiéter des risques liés à la forte hausse des déficits budgétaires de certains pays européens (Grèce, Portugal, Italie, Royaume-Uni). Par ailleurs, la perspective d'un renforcement des règles prudentielles encadrant le bilan des établissements bancaires (Bâle III) a également pesé sur la tendance, les valeurs du secteur étant plus particulièrement attaquées. Enfin, l'hypothèse d'un resserrement plus appuyé que prévu des conditions de crédit dans certains pays émergents, Chine en tête, a accentué le mouvement de repli vers la sécurité. Ainsi, le dollar a profité d'un très net courant acheteur pour évoluer sous les 1,40 contre euro. Les grandes entreprises américaines ont publié leurs résultats trimestriels sans véritable surprise, même si les perspectives avancées sont restées encore très prudentes, et soulèvent des questions quant à l'évolution de l'investissement et donc du marché de l'emploi. Au plan macroéconomique, la déception l'a emporté en ce qui concerne les chiffres de l'emploi aux

Etats-Unis (85 000 destructions de postes en décembre alors que la stabilité était attendue), et les inquiétudes ont ressurgi à propos de l'immobilier résidentiel avec une chute des ventes de logements en décembre sensiblement plus forte qu'attendue. La hausse de 5,7% du Produit Intérieur Brut au titre du 4^e trimestre, quoique nettement supérieure à ce qu'attendait le consensus (5%), n'a pas provoqué le rebond attendu car les variations de stocks pèsent pour 3,4 pts de pourcentage dans cette croissance. C'est donc sans surprise que la Réserve fédérale a décidé de maintenir en l'état son dispositif monétaire. Sur le Vieux Continent, la Banque centrale européenne a fait de même malgré certaines statistiques qui ont surpris positivement, comme l'indice de confiance dans la zone euro, ou celui des dépenses des ménages en produits manufacturés. En revanche, les banques continuent à durcir leurs conditions du crédit. S'agissant des matières premières, des bénéfices ont été pris sur l'or (1 100 \$ l'once) tout comme sur le pétrole (73 \$ en moyenne le baril).

En termes de stratégie, nous avons réduit notre allocation aux actions américaines, en conservant un comportement prudent, en raison de la montée des risques que nous attendions.

Indices boursiers internationaux					Ecart depuis fin 2009		Ecart depuis un mois	
		31/12/2009	31/12/2009	29/01/2010	en devise	en euro	en devise	en euro
Paris	CAC 40	3 936,33	3 936,33	3 739,46		-5,00%		-5,00%
	SBF 250	2 789,32	2 789,32	2 675,75		-4,07%		-4,07%
Zone euro	DJ Eurostoxx 50	2 966,24	2 966,24	2 776,83		-6,39%		-6,39%
New York	Dow Jones	10 428,05	10 428,05	10 067,33	-3,46%	-0,30%	-3,46%	-0,30%
	Nasdaq	2 269,15	2 269,15	2 147,35	-5,37%	-2,27%	-5,37%	-2,27%
Tokyo	Nikkei 225	10 546,44	10 546,44	10 198,04	-3,30%	2,77%	-3,30%	2,77%

Euros contre devise	Cours au 29/01/2010	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis un mois
Dollar américain	1,3862	3,28%	3,28%
Yen (par 100)	125,17	6,28%	6,28%

Taux d'intérêt	France	Allemagne	Royaume Uni	Etats-Unis	Japon
Jour le jour	1,00	1,00	0,50	0,25	0,10
10 ans	3,48	3,20	3,91	3,59	1,33

Pétrole	29/01/2010	Variation depuis fin 2009	Variation depuis un mois
Prix du baril en dollars US (WTI)	72,85	-8,24%	-8,24%

Bouclier fiscal et assurance multi-supports : le sort des revenus enfin simplifié !

L'activation du bouclier fiscal permet aux contribuables d'obtenir la restitution de la différence entre les impôts payés l'année N+1 et les revenus perçus en année N dès lors que la moitié de ces derniers dépassent le total des impôts réglés. Les revenus à prendre en compte sont ceux réalisés, c'est-à-dire ceux effectivement perçus par le contribuable. Parmi les différentes sources de revenus, le législateur opère une distinction, entre les contrats dits "mono-support" investis exclusivement sur un support euros et les contrats dits "multi-supports" investis à la fois sur un support euros et en unités de compte. Cette distinction a néanmoins évolué au fil du temps.

Assimilation du contrat multi-supports à un contrat en unités de compte : l'instruction du 15 décembre 2006

Dans une instruction du 15 décembre 2006, l'Administration indique que les produits dégagés chaque année par les contrats mono-support constituent des revenus à prendre en compte pour le calcul du bouclier fiscal. Pour les contrats en unités de compte (actions, obligations,...), elle considère en revanche, que les revenus n'ont pas à être pris en compte, étant donné qu'ils ne sont réalisés que lors d'un rachat partiel ou à l'échéance du contrat. En effet tant qu'ils ne sont pas inscrits en compte, les intérêts ne constituent qu'une plus-value latente susceptible d'évoluer. Les contrats d'assurance vie multi-supports à la fois composés de support euros et d'unités de compte sont alors assimilés à des contrats en unités de compte. Aussi, les contribuables ne sont pas tenus de déclarer chaque année les plus-values dégagées.

Prise en compte de la proportion d'unités de compte dans le contrat multi-supports : l'instruction du 26 août 2008

Dans une seconde instruction du 26 août 2008, l'Administration est venue préciser sa position. Les contrats comportant moins de 20% d'unités de compte au cours de la majeure partie de l'année sont assimilés à

des contrats en fonds euros et a fortiori pris en compte au titre du bouclier fiscal.

Dans un rescrit du 15 septembre 2009, elle assouplit néanmoins sa position en reconnaissant la qualité de contrat en unités de compte au contrat dont la part en unités de compte diminue, du fait de l'évolution des marchés, en deçà de la proportion de 20%.

Suppression de la condition relative à la proportion d'unités de compte dans le contrat multi-supports : l'arrêt du Conseil d'Etat du 13 janvier 2009

Dans sa décision du 13 janvier 2010, le Conseil d'Etat revient sur l'instruction du 26 août 2008 en supprimant la distinction artificielle opérée entre les contrats multi-supports. Pour le Conseil d'Etat, les produits générés par le support euros du contrat multi-supports ne peuvent être considérés comme réalisés et donc pris en compte dans le calcul du bouclier fiscal, dès lors que le titulaire du contrat dispose de la faculté de procéder à des arbitrages au sein de son contrat.

Désormais, la performance réelle et définitive de ce type de contrat s'apprécie au moment de son rachat ou lors de son dénouement.

Quoique favorable aux contribuables, cette décision mérite d'être accueillie avec circonspection. Le législateur pourrait, en effet, être amené à prendre position sur la décision du Conseil d'Etat. Il pourrait préciser s'il considère que tout contrat multi-supports est assimilé à un contrat en unités de compte quelle que soit la proportion investie en fonds euros et en unités de compte ou si au contraire une quote part minimum doit être investie en unités de compte pour ne pas être assimilé à un contrat en fonds euros.

En conséquence, il serait dangereux de recommander aux souscripteurs d'assurance vie qui souhaiteraient activer leur bouclier fiscal de se mettre en 100% en fonds euros sur un contrat multi-supports.

VOTRE INTERLOCUTEUR HABITUEL EST A VOTRE DISPOSITION POUR VOUS FOURNIR DES
INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

La Lettre d'Information est une publication de QUILVEST BANQUE PRIVÉE
Directeur de la publication : Guillaume Dozinél

QUILVEST BANQUE PRIVÉE : 243, boulevard Saint Germain 75007 Paris • Tél. : 01 40 62 07 62 • Fax : 01 40 62 07 87
ISSN 1264 – 756X