



PREVISIONS FINANCIERES 2015

VOIR – COMPRENDRE – ANTICIPER



FINADOC ACTIONNAL

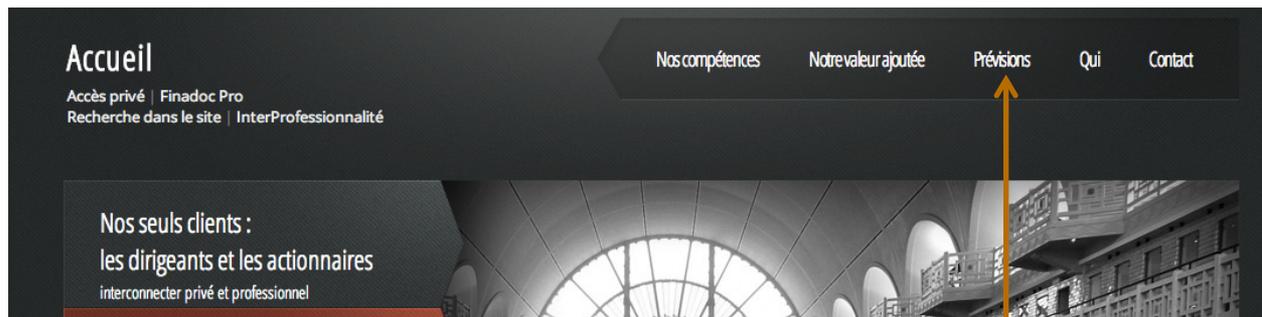
www.finadoc.com

Préambule sur les prévisions

- Ce document est communiqué à titre purement informatif et pédagogique, sans engagement quelconque ni de responsabilité de FINADOC.
- Les prévisions chiffrées ne sont pas celles directement établies par FINADOC pour éviter d'introduire un biais personnel évident. Elles sont issues d'un **travail de compilation des prévisions et commentaires de Pictet, BNPP, SG, Financial Times, Citywire, UBS, Carmignac, Pimco, Fidelity, Xerfi, Deutsche Bank, Scotia Bank, Rothschild et de nombreux gérants de fonds internationaux.**
- Il faut rappeler toutes les difficultés inhérentes aux prévisions. Celles-ci ne peuvent être qu'un indicateur à la prise de décision, parmi d'autres critères. Il y aura toujours des événements qui viendront mettre à mal ces prévisions dans un sens ou dans l'autre.
- Le livre de référence '*Le Cygne Noir*' de Nassim Nicholas Taleb relativise le rôle des prévisions. Depuis plusieurs années sommes attentifs à donner le plus de visibilité à nos clients, même si le futur n'est pas écrit à l'avance. Notre approche n'est pas le court terme mais celle donnant les grands mouvements de fond de la finance, avec le plus d'impartialité et de rigueur. Nous voulons prendre du recul et de la hauteur de vue pour anticiper, bien au-delà des seuls éléments macro-économiques ou des commentaires quotidiens, souvent contradictoires, publiés en permanence par des analystes, chercheurs, gérants, banquiers, ...
- La finance est complexe (au-delà de la technique même). Un indépendant crée de la valeur si sa vision est patrimoniale, cohérente avec les clients, et basée sur un solide bagage technique et culturel.

Un suivi régulier

- Nous lisons très régulièrement les prévisions de nombreuses sources financières, bancaires, internationales et de panels de gestionnaires. Nous compilons au mieux toutes ces données, disponibles sur notre site internet :

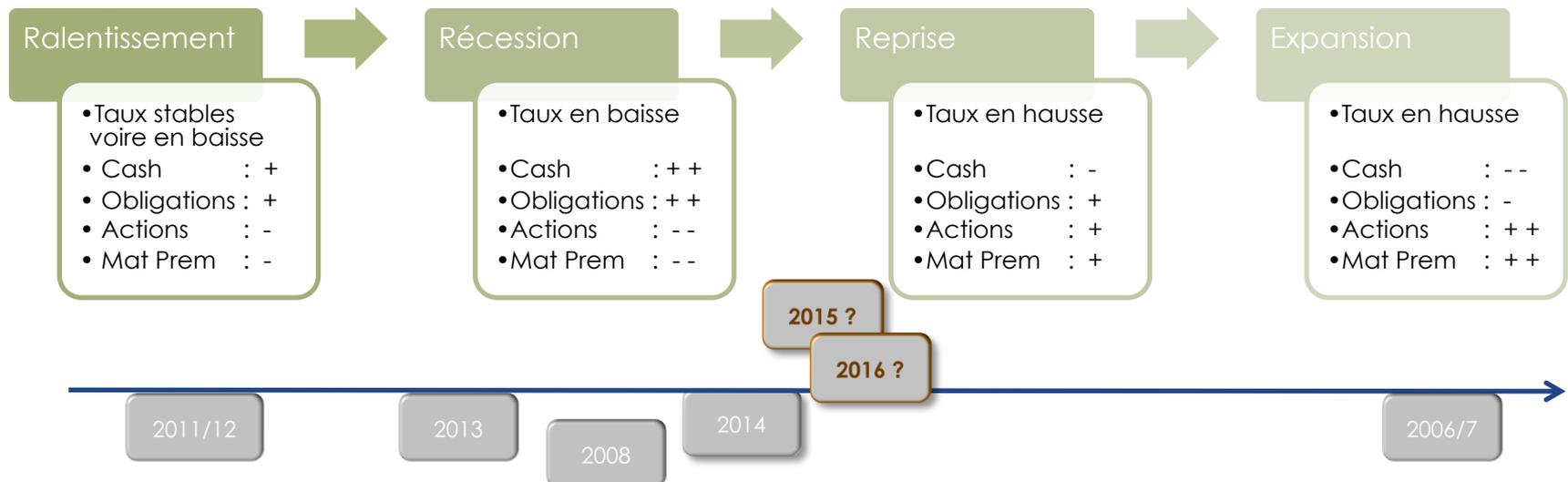


www.finadoc.com/previ

Tableaux pédagogiques et données prévisionnelles

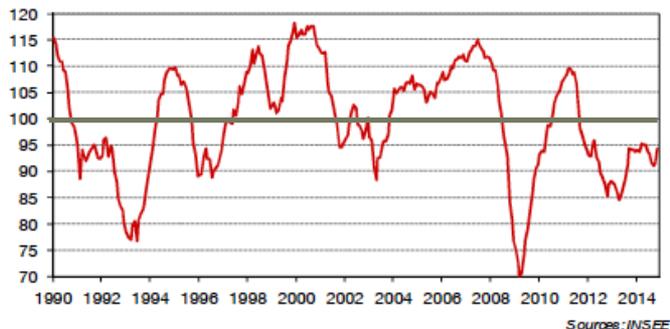
Les cycles économiques

- L'économie mondialisée nécessite une compréhension globale et anticipatrice. L'argent circule facilement en fonction des rendements attendus. En général, la sphère financière anticipe de quelques mois les cycles économiques, non pas avec une précision d'horlogerie, mais en intégrant les tendances et notamment la circulation des flux de capitaux (zone pays, classes d'actifs...). **Ci-dessous, l'affectation théorique des placements selon les cycles économiques et le positionnement par année :**

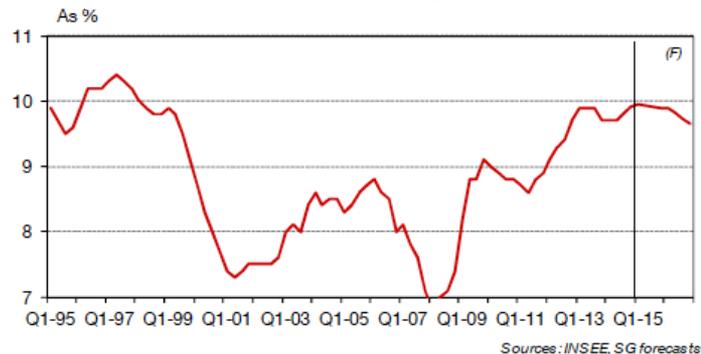


4 graphiques sur la France

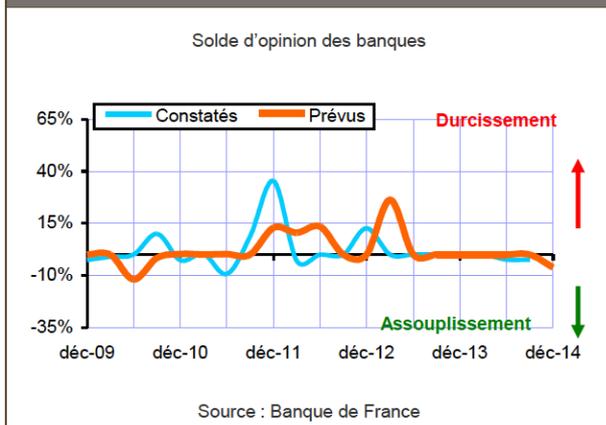
Climat des affaires depuis 1990



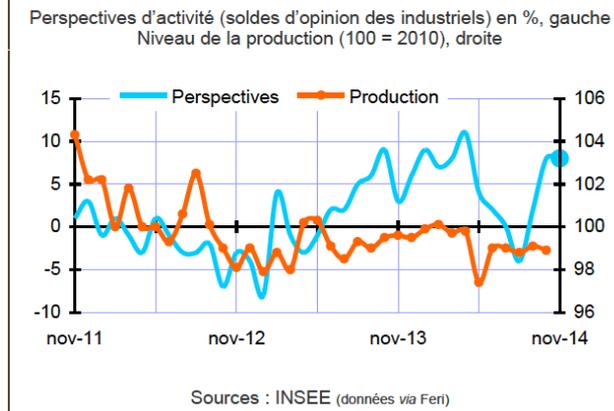
Taux de chômage sur le long terme 1995-2014



Crédits aux PME les critères d'octroi se détendent



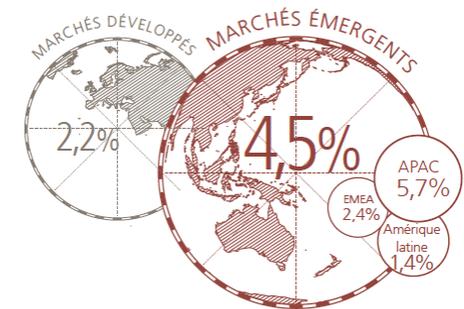
Activité réelle et perspectives de bonnes perspectives



La marche du monde



- 2014 a confirmé (a priori) un point bas dans l'économie mondiale qui à certains égards se dé-synchronise. Les pays émergents sont contraints de réformer leur économie pour libérer la croissance (y compris en Chine). Les écarts se creusent entre la Chine, l'Inde, le Brésil et plus récemment la Russie. Les champions économiques de demain sont encore incertains.
- La BCE tente un plan de soutien financier, bien plus tard que ne l'ont fait avant la FED, la BoJ (Japon) et la BoE (England). Dans ces zones, la croissance (modérée) est répartie, avec un marché de l'emploi favorable (de 4 à 5 points inférieurs à la France par exemple). Le rôle de la BCE va être essentiel en 2015... Croissance attendue du PIB à 1,2% en 2015 et 1,6% en 2016 (3,5% pour la croissance mondiale).
- Dans des économies mondiales fragiles, la vulnérabilité est accrue : les devises, les entreprises, les risques politiques. Mais il existe aussi des opportunités à tous niveaux, bien au-delà des révolutions numériques et technologiques : construction d'infrastructures en Inde, en Asie du Sud-Est, investissements dans les énergies alternatives et les véhicules propres, les thèmes liés à la démographie, à la concentration dans les villes, etc.
- Les yeux des économistes sont rivés à la fois sur les USA où la situation s'améliore très sensiblement, et sur l'Europe (2^e zone économique mondiale) qui pourrait refaire partir la croissance mondiale, mais cette perspective s'analyse désormais sur au moins deux à trois ans (le taux de chômage étant trop élevé).
- Les résultats des entreprises devrait en moyenne croître de 7 à 9%, un peu moins en Europe (mais les prix de l'énergie vont jouer positivement), sauf pour les sociétés cotées.



Croissance attendue du PIB 2015

Les marchés financiers



- Les deux derniers mouvements d'amplitude (octobre 2014 et décembre 2014 où les marchés actions ont fait en quelques jours -10% à -12%) montrent trois points importants :
 - Les fonds spéculatifs et le trading à haute fréquence (50% des flux boursiers européens) expliquent ces mouvements d'amplitude. Les gestionnaires, les investisseurs institutionnels et les épargnants n'ont pas vendu. La stratégie de placements à long terme garde toute sa pertinence.
 - La volatilité attendue en 2014 est « arrivée » tardivement. Cela signifie que dans les mois à venir, l'on aura bien plus de variations (hausses et baisses) que la moyenne de 2014. Le mois de janvier 2015 sur les premiers en est un nouvel exemple. Il ne faut pas craindre ces variations et rester dans un horizon patrimonial de (5 à 8 ans). La performance se fera à ce prix là.
 - L'Europe encore une fois sera le point sensible et d'attention des marchés financiers internationaux, mais aussi pour 2015 les USA : le dollar est élevé, et les américains n'ont aucun intérêt à réduire leur croissance. L'Europe pendant ce temps devrait profiter d'un euro faible pour réduire le déficit commercial et exporter bien plus. L'Europe devra renforcer ce qui lui manque le plus : une unité politique, financière, et une gouvernance forte.

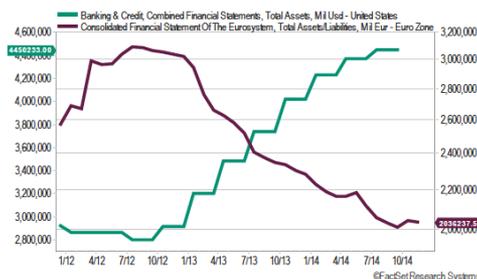
- L'exercice difficile des prévisions est toujours celui de frotter au mieux une boule de cristal. Pour 2015 ce devrait être une boule à facettes. Espérons qu'elle brille autant (= que les marchés soient positifs).

Prévisions Taux



- Le débat sur la hausse des taux dure depuis quelques années au gré des discours de la FED. Il est désormais acquis que cette hausse se ferait à partir du second semestre 2015 (de 0,25% actuellement à 0,75% fin 2015 et 2 à 3% fin 2016). Les répercussions vont générer de la volatilité sur tous les marchés. La FED va être néanmoins extrêmement attentive à ne pas freiner la croissance.
- En Europe, les taux vont rester proches de 0 pour au moins deux ans encore. La BCE va maintenir une politique souple et pourrait être contrainte de passer à un assouplissement quantitatif complet si l'inflation ne s'améliorait pas (objectif cible de 2%). En attendant, le Royaume-Uni va resserrer ses taux d'intérêt en réponse à la pression salariale croissante, et le Japon maintenir ses taux bas.
- Une hausse des taux va conduire à une baisse des rendements obligataires, et influera en partie et pour un temps les actions. Pour les obligations, cette hausse ne doit pas être vue uniquement sur la seule partie « duration » (échéance) mais davantage désormais en matière de qualité de crédit (à l'instar des actions).
- En France, les rendements des fonds en euros devraient encore diminuer en 2015 (volonté affichée par le gouvernement ; cela « arrange » les assureurs. Mais face à des taux bas (quasi nuls voire négatifs), en dehors de tout risque, les fonds en euros des assureurs restent une bonne option. Pour les français délocalisés et voulant la prudence sur leur patrimoine financier, la gestion obligataire devra être diversifiée.

Le bilan de la BCE s'est allégé depuis 2012 tandis que celui de la Fed n'a cessé de croître ces deux dernières années

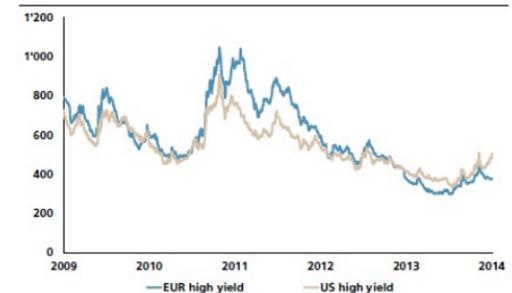


Prévisions Obligations



- Les obligations pour rappel varient suivant 7 critères : coupon, prix, qualité du crédit, rendement, échéance, volatilité, devise.
- Le monde obligataire ne va pas s'arrêter par l'effet d'une hausse des taux aux USA. La poche obligataire reste toujours un coussin protecteur dans des actifs diversifiés et prudents. **Le critère de sensibilité n'est désormais plus le seul à prendre en compte pour la stratégie 2015/2016** : la sélectivité des critères d'investissement sera essentielle pour générer du rendement à risque réduit.
- La **diversification est nécessaire** : privilégier les fonds obligataires longs sur les pays émergents (obligations d'Etat et corporate) en devise forte (USD), le haut rendement européen (Europe occidentale), produits obligataires à sensibilité négative...
- Comme les actions, **intervenir sur des opcvms obligataires** et non plus sur des titres vifs dont le risque individuel est plus élevé qu'en gestion collective. **Viser un rendement 2015/2016 de 4% à 5%** (le marché sera inférieur) par une sélection de bons gérants.
- L'on rappellera que le risque obligataire est un risque d'entreprise au même titre que les actions, risque moins volatile certes, mais avec d'autres facteurs de variabilité.

Prime de risque sur le « haut rendement » US et Euro.
A noter le faible taux de défaut à ce jour... mais une croissance faible en Europe pourrait contraindre certaines entreprises à renégocier...



Prévisions Devises



- L'on est quasiment au cours d'introduction de l'euro face au dollar en 1999 (1,168). Malgré 15 ans de fortes fluctuations, le marché des changes régule d'une certaine façon l'économie mondiale.
- Les investissements actions (et obligataires) libellés en dollar ont été profitables depuis deux ans. Ce mouvement pourrait continuer jusqu'à un **cours de 1 à 1,10 (le consensus est fort)**. En-deçà, les USA réagiraient car cela nuirait à leurs exportations. Pendant ce temps là, la facture énergétique en Europe diminue, libérant plus de marge aux entreprises et aux ménages. La croissance exportatrice cette fois-ci de la zone euro pourrait en profiter (mais tout n'est pas aussi simple et si rapide...).
- Quant aux devises émergentes, même si les principaux pays ont un endettement public « faible » et contrôlé, le resserrement monétaire aux USA et en Grande-Bretagne devrait jouer en leur défaveur. Les fonds actions et obligataires émergents se feraient en priorité libellés en USD, puis ensuite en monnaies locales, et en euros. La diversification sera là aussi très importante. Privilégier les pays de l'Asie du Sud-Est (y compris le Japon ; le yen s'appréciant face à l'euro), plus l'Inde.

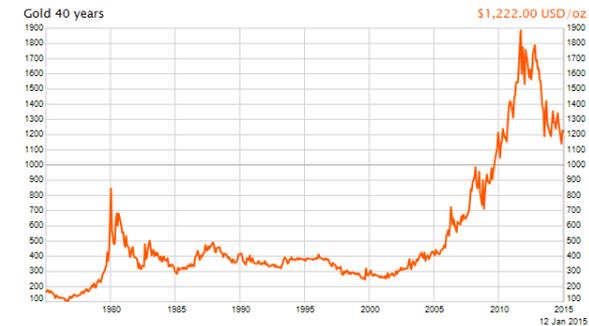


Prévisions Or et MP



- L'or évolue selon de nombreux paramètres dont les deux plus importants : la politique monétaire expansionniste et la croissance économique des pays émergents. Dans un contexte de croissance molle couplée à des perspectives atones, l'or est délaissé (l'or ne rapporte aucun rendement ni dividende).
- Avec -40% entre septembre 2011 et janvier 2015, investir sur l'or n'a pas été profitable en matière de répartition des placements. Quant à la notion de risque, il serait recommandé de détenir des lingots et non de l'or-papier.
- L'or pourrait descendre à 1150 \$/once au plus bas, et en cas de reprise économique, pourrait sur 3 à 5 ans repartir (vite) sur les sommets de 2000 \$. Il faut savoir être très patient, et ne pas oublier que l'or dépend aussi du dollar. **Avis favorable pour 2015.**
- Matières premières : elles recouvrent un vaste ensemble, mais comme elles intègrent des denrées alimentaires, par éthique professionnelle et personnelle, nous n'investissons pas nos clients sur ce thème. Quant au **prix du pétrole** qui a baissé fortement et rapidement, son impact sera positif : **donner du pouvoir d'achat aux ménages** (comme ce fut le cas aux USA avec la baisse du gallon, et l'impact du gaz de schiste) et **accroître la marge des entreprises.**

Cours de l'or depuis 40 ans

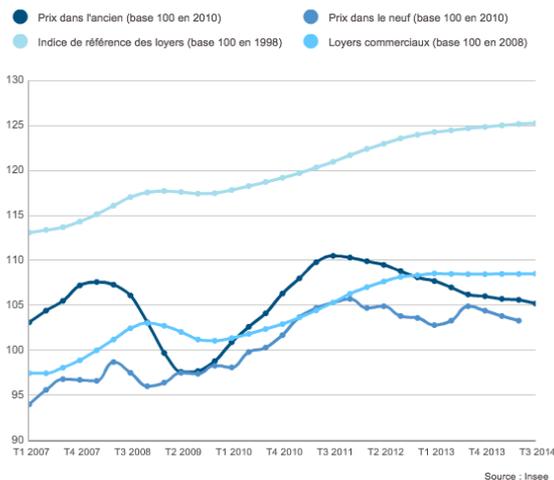


Prévisions Immobilier

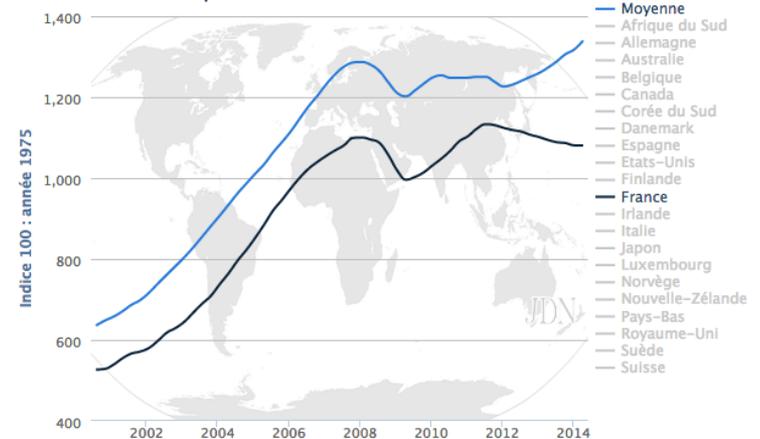


- L'immobilier neuf en France est en berne (moins de 300 000 logements en 2014, un record à la baisse depuis 1945). Avec des prix élevés, cela n'est pas si anormal.
- Les prix à Paris se tassent chaque année, de 1 à 3%, sans décrochage fort. Il faudra désormais être attentifs pour 2015 aux possibles retraits des russes et des pays du Moyen-Orient, pays qui ont des finances plus difficiles, notamment par un prix du brut en forte baisse. En régions, la baisse régulière depuis quelques années n'est pas enrayée par des taux de crédit au plus bas historique. Sauf niche particulière, l'immobilier sera encore un peu plus compliqué, sans krack prévu.
- Une relance de l'immobilier serait profitable pour le secteur BTP, mais négatif pour la relance de la consommation courante. L'immobilier risque d'être atone pour de très nombreuses années.

Les prix immobiliers en France (indice)



Les prix de l'immobilier dans le monde



Les risques potentiels en 2015

Diminution Crédit Bancaire

Conflits sociaux

Déflation

Bulle immobilière en Chine

Défaillances Entreprises

Remontée Taux BCE

Sortie UK

Remontée Taux US

Remontée Dollar

Finances chinoises

Inflation Mondiale

Grèce

Impact Russie

Guerre des changes

Croissance française

De bonnes surprises possibles ?

- Une reprise en Europe supérieure à 6/9 mois
- Calme géopolitique
- Hausse de la confiance des ménages et/ou des entreprises
- Action positive de la BCE
- Réformes en France
- Relance en Allemagne
- Diminution (même légère) du chômage européen.

FINADOC ACTIONNAL



Finances des dirigeants – Gestion de fortune – Services financiers

- Bureaux : 270 Bd Clémenceau 59700 Marcq en Baroeul
- FINADOC est une marque de COSALE, SAS au capital de 30 000 euros. RCS 513 969 642
- TEL : 03 66 72 10 81 - 06 01 99 20 51 MAIL : f.almaleh@finadoc.com
WEB : www.finadoc.com
- Conseiller en Investissements Financiers n° D011865, membre de la CNCIF, Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers, 22 rue Longchamp, 75016 Paris, association agréée AMF.
- Courtier et co-courtier en assurance (vie, prévoyance, biens et personnes).
- ORIAS n° 11 062 831 (www.orias.fr) sous le contrôle de l'autorité de contrôle prudentiel (61 Rue Taibout, Paris)
- Responsabilité civile professionnelle : AIG