

JANVIER 2019  
n°279

### SOMMAIRE

Page 1 :

**Fiscalité : la loi de  
finances 2019**

Pages 2 à 3 :

**Bilan 2018 et  
perspectives 2019  
des marchés  
boursiers**

Page 4 :

**Panorama des  
marchés financiers et  
chiffres clés**

Happy  
New  
Year  
2019

NOUS VOUS REMERCIONS DE VOTRE  
CONFIANCE ET VOUS PRESENTONS  
NOS **MEILLEURS VŒUX** POUR CETTE  
NOUVELLE ANNEE.

### FISCALITE : LA LOI DE FINANCES 2019

Les principales mesures issues de la loi de finances pour 2019, de la loi de financement de la sécurité sociale et de la loi portant mesures d'urgences économiques et sociales sont les suivantes :

- Les investissements au capital de PME effectués en 2019 ouvrent droit à une réduction d'impôt de 25 %.
- Le dispositif Pinel est étendu aux travaux d'amélioration et de rénovation de logements anciens acquis entre le 1<sup>er</sup> janvier 2019 et le 31 décembre 2021.
- Le Crédit d'Impôt pour la Transition Energétique est prorogé jusque fin 2019.
- Un nouveau barème kilométrique, plus favorable aux véhicules électriques, est mis en place au titre de l'imposition des revenus 2018 déclarés en 2019.
- Les retraits opérés sur un PEA et/ou PEA-PME, avant 5 ans de détention, sont taxés au taux de 12,8 %.
- Un régime fiscal spécifique est instauré pour la cryptomonnaie (bitcoins), à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, imposant les gains lors de la conversion en monnaie fiduciaire. Ceux-ci sont taxés au taux forfaitaire de 12,8 % + prélèvements sociaux après abattement forfaitaire de 305 €.
- L'obligation de réinvestissement, prévue par le dispositif de l'apport-cession (article 150-0 B ter du CGI), est fixée à 60 % pour les apports réalisés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Les FCPR, FPCI, SCR et SLP constitués d'au moins 75 % de titres de jeunes PME deviennent éligibles au rachat.
- Les entreprises de moins de 50 salariés sont exonérées de forfait social, fixé à 20 %, sur les sommes qu'elles versent au titre de l'épargne salariale (PEE/PERCO).
- Les heures supplémentaires sont exonérées de cotisations salariales et d'impôt sur le revenu dans la limite de 5 000 € par an.
- La hausse de la CSG est annulée pour les retraités dont le revenu fiscal de référence est inférieur à 22 580 €.
- Les primes exceptionnelles versées d'ici le 31 mars 2019 aux salariés rémunérés moins de 3 smic sont non fiscalisées et non soumises à cotisations sociales à la condition de ne pas excéder le seuil de 1 000 €.

## BILAN 2018 ET PERSPECTIVES 2019 DES MARCHES BOURSIERS

L'année 2018, contrairement à 2017, a été éprouvante, tant pour les gérants que les épargnants, en raison de la recrudescence de la volatilité et des pertes plus ou moins marquées selon les zones géographiques, la nature et les secteurs d'investissement sélectionnés. **Pour limiter la casse en 2018, il fallait être investi sur les USA et ne pas avoir couvert le risque de change compte tenu de la bonne tenue du billet vert face à l'euro.** Ceci s'est avéré être en totale contradiction avec les recommandations des stratégies qui avaient invité à surpondérer l'Europe pour 2018. Les valeurs américaines ont, une fois de plus, surperformé celles du vieux continent en raison de la vigueur de l'activité économique américaine et des bénéfices des entreprises.

Si l'indice boursier américain, le Dow Jones, affiche une perte de près de 9 % en dollars sur 2018, il en résulte toutefois un repli limité à 4 % pour l'épargnant français en raison de l'appréciation de 5 % du dollar face à l'euro. Le Nikkei, l'indice de la bourse Japonaise, a enregistré une baisse de 10 % en yens et de 3 % en euros compte tenu de la bonne tenue du yen face à l'euro. Les bourses européennes ont connu de piètres performances avec un recul de près de 15 % de l'indice Euro Stoxx 50. Le CAC 40 s'est déprécié de 11 % et le CAC Mid & Small, l'indice français représentatif des petites et moyennes valeurs, a décroché de près de 22 %. Au final, l'indice mondial libellé en euro affiche un recul limité à 7 %.

**Seuls neuf pays au monde, qui plus est très exotiques, ont enregistré une hausse boursière de plus de 5 % en euros sur 2018 :** le Zimbabwe (+130 %), le Qatar (+31 %), la Jamaïque (+30 %), l'Arabie Saoudite (+21 %), le Koweït (+17 %), la Tunisie et Trinidad et Tobago (+15 %), la Serbie et le Pérou (+5 %). En revanche, les pays ayant baissé de plus de 15 % sont légion avec l'Argentine (-49 %), la Turquie (-41 %), le Botswana (-40 %), le Panama (-37 %), le Pakistan et la Grèce (-35 %), la Chine (-28 %), la Belgique et l'Autriche (-25 %), l'Afrique du Sud et l'Irlande (-23 %), l'Île Maurice et l'Allemagne (-20 %), la Bulgarie et la Corée du Sud (-19 %), le Chili et la Bosnie Herzégovine (-17 %), l'Italie (-16%) et le Canada (-15 %).

L'évolution boursière de 2018 a été impactée par l'effritement de la croissance économique des grandes puissances mondiales amplifié par le conflit commercial entre les USA et la Chine. La montée du protectionnisme a eu des conséquences négatives sur les pays émergents déjà touchés par la hausse du dollar liée aux augmentations successives des taux américains. Outre les menaces sur la croissance mondiale, les marchés européens ont, eux, été affectés par les incertitudes planant sur les conditions d'application du Brexit et l'arrivée au pouvoir d'une coalition populiste en Italie. L'estocade a été donnée par le décrochage des valeurs technologiques, stars du marché américain, entraînant une correction des bourses mondiales. **Ce recul constitue-t-il, pour 2019, une nouvelle opportunité d'achat dans un marché haussier ou annonce-t-il la baisse durable du marché ?**

Pour tenter de répondre à cette question, souvenons-nous qu'en réaction à la crise de 2008, les banques centrales ont opéré des injections massives de liquidités dans l'économie mondiale (quantitative easing). Cette politique de rachat de dettes par les banques centrales a permis l'injection de plus de 7 000 milliards d'euros. Cette liquidité surabondante a maintenu les taux d'intérêt à un niveau très bas de façon à stimuler la croissance économique et à soutenir l'emploi. Cette politique a toutefois modifié radicalement les rendements des actifs au regard du risque ce qui a entraîné la création de multiples bulles sur l'ensemble des marchés (actions, obligations et immobiliers) qui menacent d'éclater les unes après les autres. Les effets néfastes de cette politique se font ressentir lorsqu'il devient nécessaire de mettre fin au quantitative easing. Cela va renchérir le coût des crédits, peser sur la consommation des ménages et sur l'investissement des entreprises d'où une contraction de la croissance économique et des bénéfices des entreprises. Un tel scénario n'est pas idéal pour stimuler le marché des actions et des obligations. Dans ce contexte, il est primordial de pratiquer une réduction progressive du niveau des liquidités afin que la hausse des taux soit graduelle. La FED est passée maître dans cet exercice périlleux en relevant ses taux directeurs de 0,50 % à 2,25 % sans déstabilisation des marchés financiers.

**En 2019, ce sera au tour de la BCE d'entamer la délicate phase de hausse des taux européens** sachant que ces derniers n'ont pas évolué depuis mars 2016. Ce mouvement de hausse présente un risque supplémentaire dans un environnement européen délicat (Brexit et élections européennes à venir). Il est, en effet, légitime de redoubler de prudence au regard des dissensions qui grandissent chaque jour tant au sujet de la politique à adopter face à l'immigration qu'à celles concernant le respect strict des critères de Maastricht. Dans cette atmosphère déjà tendue, les élections européennes, qui auront lieu en mai 2019, pourraient déstabiliser les marchés en cas de poussée des votes anti-européens. En effet, une telle situation entraînerait des tensions sur les taux des pays jugés les plus fragiles dans un contexte où les achats de titres obligataires émanant de la BCE auront été estompés. Un autre facteur d'instabilité en Europe concerne le renouvellement de 3 des 6 membres du conseil de la BCE dont son président, Mario Draghi et deux autres défenseurs de la politique accommodante actuelle.

**Outre la gestion des taux en Europe, l'évolution des marchés boursiers sera dictée par la date d'entrée en récession des Etats-Unis.** Cet évènement est de prime importance car cela va inévitablement plonger les bourses mondiales dans le rouge. De plus, compte tenu du **décalage temporel entre le cycle économique et le cycle boursier**, les marchés financiers auront déjà entamé leur baisse plusieurs trimestres auparavant. A priori, **la date de la prochaine récession pourrait être déterminée en étudiant la courbe des taux.** Historiquement, l'économie américaine entre en récession trois à quatre trimestres après que le taux des emprunts du Trésor à 2 ans soit devenu supérieur à celui à 10 ans. Cette relation est fondée dans la mesure où, pour lutter contre la surchauffe de l'économie amé-

ricaine, la FED relève ses taux directeurs d'où une hausse des taux à court terme. Dans le même temps, les taux à long terme ont tendance à se détendre en prévision d'un ralentissement de l'activité économique et de l'inflation. La courbe des taux aux Etats-Unis montre actuellement des signes d'inversion puisque les taux à 12 mois fixés à 3,01 % sont équivalents à ceux sur une durée de 20 ans ! Les marchés boursiers qui abhorrent les phases récessionnistes enregistreront inévitablement des corrections dès lors que les prémices de la récession seront perçues.

Bien que le poids de la Chine dans l'économie mondiale ne cesse de progresser pour tendre vers le seuil des 20 %, il n'est toutefois pas raisonnable de compter sur ce pays pour soutenir la croissance économique mondiale. En effet, la Chine montre d'inquiétants signes de faiblesse de sorte que, selon le FMI, la croissance attendue en 2019 devrait être de 6,2 %, soit son plus bas niveau depuis 1990. A priori, l'économie chinoise devrait demeurer fragile tant que la transition du modèle orienté sur l'investissement vers une économie fondée sur la consommation ne sera pas finalisée. Néanmoins, la Chine est capable de dévaluer sa devise et mettre en place des mesures de relance budgétaire et monétaire afin de soutenir sa croissance.

Par ailleurs, les pays émergents ont souffert de la hausse des prix du pétrole, du dollar et des taux d'intérêt dans un contexte de guerre commerciale entre les USA et la Chine. De ce fait, les actions émergentes se sont fortement dépréciées sous l'effet des retraits massifs des capitaux à compter du deuxième trimestre 2018.

**Comme évoqué précédemment, la conjoncture géopolitique est source d'inquiétude et d'instabilité avec le retour du protectionnisme.** L'intensification des tensions entre les USA et la Chine peut avoir de graves conséquences pour l'économie mondiale. En effet, la hausse des prix induite par les droits de douane générera à la fois une baisse du pouvoir d'achat des consommateurs tant en Chine qu'aux Etats-Unis et une hausse des coûts de production. Celle-ci favorisera des tensions inflationnistes pouvant accélérer la hausse des taux d'intérêt. Dans une économie très concurrentielle, la répercussion des prix sur le consommateur devient limitée, d'où une inexorable baisse des marges des entreprises avec pour conséquence une contraction des bénéfices, des futurs investissements et des embauches. S'agissant d'une lutte pour conserver leur hégémonie mondiale, il y a fort à parier que les Etats-Unis ne lâcheront pas prise facilement. Sans compter que la Russie pourrait alors chercher à tirer profit de cette rivalité au risque de se voir infliger de nouvelles sanctions qui auraient pour conséquence d'affecter ses banques et son marché obligataire.

Pour 2019, les optimistes estiment qu'il n'y a pas lieu de s'inquiéter outre mesure puisque si les risques sont présents, ils sont clairement identifiés et gérables. Selon eux, la récente correction des marchés a été salutaire car elle a ramené les actions à des niveaux de valorisation attractifs. De plus, les craintes relatives à l'économie chinoise paraissent largement exagérées et la croissance bénéficiaire des entreprises devrait rester solide en 2019. Le consensus des analystes financiers table sur un taux de croissance des bénéfices des entreprises de 9 % en Europe et de 10 % aux USA pour 2019. Si ces chiffres s'avèrent fiables, il est probable que les marchés des actions terminent l'année 2019 en hausse.

Pour les pessimistes, s'il n'est pas question de récession en 2019, la contraction de la croissance est inévitable sous l'effet du durcissement des politiques monétaires tant aux USA qu'en Europe, ce qui marquera la fin du cycle haussier. Dans ces conditions, les marges bénéficiaires des entreprises vont se réduire, pesant ainsi sur les investissements et donc sur la croissance. Il convient d'ajouter à cela des résurgences du populisme et du protectionnisme qui renforceront l'instabilité boursière au cours des prochains mois. Enfin, selon ces mêmes experts, il ne faut pas se fier aux estimations des taux de croissance des bénéfices des entreprises car elles seront inévitablement revues à la baisse en cours d'année.

**Dans ce contexte difficile, aucun consensus ne se dessine véritablement quant aux zones à privilégier en 2019.** Dans les faits, il y a autant de gérants à recommander les valeurs américaines qu'à les déconseiller ! Il en est de même pour les valeurs européennes et celles des pays émergents même si ces derniers ont retrouvé des niveaux de valorisation attractifs. Les analystes anticipent sur la zone émergente une croissance des bénéfices de 11 % sur 2019 soit un niveau supérieur à celui des USA et de l'Europe. Toutefois, cette zone est jugée trop dépendante d'un resserrement de la politique monétaire américaine pour être recommandée car, en cas d'assèchement des liquidités, les devises et la dette de ces pays seraient impactées.

En revanche, les analystes semblent s'accorder sur la **rotation sectorielle qui devrait se produire en 2019**. L'écart entre les valeurs de croissance (sociétés connaissant un fort potentiel de développement de leur activité) et celles dites « value » (sociétés décotées et délaissées par le marché) atteint des niveaux historiques tant aux USA qu'en Europe. Les performances spectaculaires des valeurs technologiques Outre-Atlantique et des valeurs du luxe et de la cosmétique en Europe n'y sont pas étrangères. **Les excès finissant toujours par se corriger, les valeurs de croissance devraient enregistrer un dégonflement au profit des valeurs décotées.** De même, le stock picking (mode de gestion basé sur la sélection des valeurs indépendamment de leur marché ou de leur secteur) devrait retrouver des couleurs en 2019 et supplanter la gestion indicielle. Enfin, dans une phase de resserrement monétaire, la liquidité devrait devenir une préoccupation majeure. C'est la raison pour laquelle les stratèges préconisent la **détention des grosses valeurs au détriment des petites et moyennes valeurs** nettement moins liquides, même si ces dernières ont déjà subi une baisse marquée en 2018.

En conclusion, 2019 ne sera ni l'année de l'entrée en récession des USA, ni celle d'un atterrissage brutal de la Chine, ni celle de la dislocation de la zone euro ! Toutefois l'environnement économique et financier va continuer à se dégrader. Le mouvement des hausses de taux couplé à la montée du protectionnisme sont autant d'éléments négatifs pour la croissance économique et les marchés boursiers. **Dans ces conditions, 2019 sera une année compliquée, mêlant, au gré des statistiques économiques, des périodes euphoriques entrecoupées de fortes déprimés. La volatilité, source de tensions mais aussi d'opportunités, devrait donc immanquablement être au rendez-vous.**

## PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 31 décembre 2018

<b>Marchés des Actions</b>	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	4 730,69	-5,46%	-10,95%	2,02%	10,12%
PARIS (CAC 40 GR)	12 450,81	-5,21%	-8,00%	12,92%	29,84%
PARIS (CAC Mid&Small)	11 337,41	-8,00%	-21,57%	2,57%	31,39%
PARIS (CAC All-Tradable)	3 648,17	-6,88%	-12,82%	1,42%	11,81%
EUROPE (Euro Stoxx 50)	3 001,42	-5,41%	-14,34%	-8,72%	-3,46%
NEW YORK (Dow Jones)	23 327,46	-8,66%	-5,63%	33,87%	40,72%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	6 635,28	-9,48%	-3,88%	32,51%	58,87%
FRANCFORT (Dax Xetra)	10 555,84	-6,23%	-18,28%	-1,74%	10,51%
LONDRES (FTSE 100)	6 728,13	-3,61%	-12,48%	7,78%	-0,31%
TOKYO (Nikkei 225)	20 014,77	-10,48%	-12,08%	5,15%	22,86%
MONDE (Msci World) en Euros	171,26	-8,06%	-6,70%	8,42%	34,44%

<b>Taux d'intérêt</b>	jour le jour	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	-0,36%	-0,48%	0,02%	0,68%	1,26%
ETATS-UNIS	2,39%	2,62%	2,69%	2,85%	3,01%
ROYAUME-UNI	0,69%	0,88%	0,89%	1,21%	1,81%
JAPON	-0,09%	-0,16%	-0,16%	0,07%	0,50%

<b>Or et Devises</b>	Cours	Variation en pourcentage sur			
		1 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	35 990 €	4,23%	3,57%	14,73%	28,12%
NAPOLEON	221,70 €	7,78%	7,15%	20,36%	30,49%
EURO / DOLLAR	\$ 1,1460	0,62%	-4,66%	4,85%	-16,90%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,8988	0,86%	1,10%	21,89%	7,81%
EURO / 100 YENS	¥ 125,63	-2,74%	-7,20%	-4,57%	-13,19%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 1,1263	-0,71%	-3,80%	4,08%	-8,25%

## CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Données arrêtées au 31 décembre 2018

PRODUIT INTERIEUR BRUT	2 337,56 milliards d'euros au 3eme trimestre 2018
DEFICIT PUBLIC 2017	59,3 milliards d'euros soit 2,6 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2018	2 322,3 milliards d'euros soit 99,3 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	+ 0,30 % au 3eme trimestre 2018
PRODUCTION INDUSTRIELLE	+ 1,20 % en octobre 2018
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	- 0,30 % en novembre 2018
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 377 euros par mois à compter du 01/01/2019
SMIC (BRUT)	10,03 € au 01/01/2019 soit 1 521,22 € mensuels
INDICE DES PRIX	+ 1,90 % sur un an
INDICE DES LOYERS COMMERCIAUX (ILC)	+ 2,46 % sur un an
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS (IRL)	+ 1,57 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	9,10 % de la population active

2, avenue de Flandre - CS 15015 - 59705 MARCQ-EN-BAROEUL Cedex

Tél. : 03.20.72.07.71 - Fax : 03.20.65.29.04 - [magellanconseil@magellanconseil.fr](mailto:magellanconseil@magellanconseil.fr) - [www.magellanconseil.fr](http://www.magellanconseil.fr)

S.A.R.L. au capital de 40 000 € - R.C.S. Lille Métropole B 392 608 311 - Code APE N° 6619B - TVA intracommunautaire N° FR20392608311 - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF  
 Référencée à l'ORIAS ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) sous le N° 07 005 844 en tant que Conseiller en Investissement Financier, Courtier d'assurance, Courtier en opérations de banque et en services de paiement.  
 Intermédiaire Immobilier (carte professionnelle délivrée par la CCI de Lille N° CPI 5906 2016 000 011 371) - Garantie financière « non détention de fonds pour compte de tiers » et  
 responsabilité civile professionnelle police N° 114.239.900 (Adhérent numéro : 226152) - MMA IARD 14 Bd Marie et Alexandre Oyon 72030 Le Mans Cedex 9