

Notation

La France vient d'être dégradée par l'agence Fitch. Cela n'aura probablement aucune incidence sur le marché concernant notre dette mais cet "événement" est l'occasion de faire un point sur ces trois agences Moody's, Standard and Poor's et Fitch Rating qui ont, dans le passé, failli en accordant de bonnes notes à des produits qui ne le méritaient pas, avec les conséquences que l'on sait. Malgré les menaces, non seulement, elles n'ont pas été sanctionnées et continuent à donner des avis, souvent ignorés - les USA, le Japon et d'autres ont été dégradés sans conséquences - mais parfois dévastateurs (pour des entreprises privées) et ceci, toujours à titre onéreux. Solvabilité II est devenu une manne pour ces agences : à la demande des régulateurs, les investisseurs doivent acquiescer leurs notations à prix d'or, pour améliorer la "sécurité" des actifs des assureurs. Cela vous rassure ? Moi pas... !!



Jean-Claude Guimiot
 Directeur général délégué
 d'AGRICA ÉPARGNE

TENDANCES

À chacun sa vie

La relation entre l'économie et les marchés paraît de plus en plus distendue. Les informations dont nous sommes abreuvés quotidiennement sont de plus en plus nombreuses mais souvent partielles et contradictoires.

Elles ne permettent aucunement de justifier les soubresauts des marchés constatés au cours de ces derniers mois. Des faits ignorés, pendant de longues périodes, deviennent, d'un seul coup, importants, et inversement. Depuis notre dernière lettre, les informations et la perception que nous avons alors de la situation n'ont pas beaucoup évolué (sauf pour la baisse impressionnante du prix du pétrole), les marchés d'actions ont connu un repli sensible au cours du mois de décembre après un rebond significatif à la fin de l'été. La situation économique se maintient : la poursuite de la reprise aux Etats-Unis se confirme, et paraît même se conforter. Le marché de l'emploi est dynamique et la croissance s'accélère. Tout milite en faveur d'une normalisation de la politique monétaire et donc d'une hausse des taux dans les prochains trimestres. Pour la zone Euro, le scénario est moins rose mais c'est surtout la question de la gouvernance de la zone qui refait son apparition. Des voix s'élèvent en faveur de moins de rigueur et les nouvelles exigences imposées par la Troïka (Commission Européenne, BCE-FMI) à la Grèce ont du mal à être acceptées. Comme par ailleurs, la crise en Ukraine est très préjudiciable à



l'économie allemande, la zone traverse une période de turbulences. Rien de très différent toutefois de ce qui était anticipé et la BCE devient de plus en plus active dans le soutien qu'elle apporte à l'économie par l'intermédiaire du système bancaire. Dans les pays émergents, si le Brésil inquiète, ce n'est plus le cas de la Chine et de l'Inde pour lesquelles l'optimisme mesuré est de mise. Tout ceci est accompagné de deux mouvements de fond : la hausse du Dollar US et la baisse des matières premières et de l'énergie. Ces deux points sont plutôt positifs pour l'économie européenne qui souffrait d'un euro fort et bénéficiera de la baisse du prix de l'énergie. Il y a toutefois une nouvelle un peu plus inquiétante : la déflation est à nos portes et après l'inflation, c'est la baisse des prix qu'il faudra combattre.

LES CHOIX D'AGRICA ÉPARGNE

Des choix difficiles

L'évolution récente des marchés continue à contredire les prévisions de la plupart des analystes.

Par ailleurs, un élément supplémentaire est apparu : l'économie comme arme politique. Nous ne sommes pas naïfs et, derrière l'économie, la politique n'est jamais très loin mais ce qui se passe actuellement avec la Russie nous paraît pouvoir avoir des conséquences imprévisibles et prendre de nombreux intervenants en otage (entreprises, investisseurs, marché). Cet élément apporte des inconnues supplémentaires sur des marchés qui sont l'objet de "manipulations" de tout ordre et sont soumis aux opérations de nombreux intervenants de court terme dont les problématiques sont très éloignées de celles des investisseurs de long terme. Les élections grecques ont apporté un peu d'inconnu supplémentaire. Il est alors d'autant plus

important de se raccrocher à une ligne directrice dont l'objectif est de s'attacher à des tendances de moyen terme. C'est le seul moyen pour mettre en place une gestion de long terme et essayer de mettre à profit les écarts de court terme. Notre scénario central pour les mois à venir reste organisé autour d'une croissance mondiale toujours significative, avec une poursuite de la croissance aux États-Unis et, après une période difficile, un léger rebond en zone Euro. Les pays émergents restent globalement bien orientés même si certains connaissent des difficultés. Dans ce contexte, il nous semble que le Dollar US pourrait poursuivre sa progression contre toute autre devise et le prix du pétrole, après un rebond technique, devrait rester autour de 70\$ le

baril. Les Banques Centrales resteront à la manœuvre assurant un niveau de taux toujours très bas même aux États-Unis où la "normalisation" sera mise en œuvre très prudemment. Il n'y a, en conséquence, que peu de risques à investir sur les obligations souveraines à long terme. Les prévisions d'évolution des marchés d'actions restent compliquées. En effet, si l'environnement global paraît toujours très positif (croissance mondiale, niveau des taux très bas, entreprises toujours au centre des attentions des "politiques", résultats des entreprises globalement bien orientés...), la nature des marchés et des intervenants rend les évolutions plus volatiles et aléatoires (le fast trading représente près de 50% des opérations sur les marchés !). Nous restons donc positifs sur les marchés d'actions mais les risques sont bien présents.

REPÈRES

Performances 2015 au 13/01/2015

+ 0,80%

AGRICA ÉPARGNE Dynamique
Perf. 2014 : + 2,85 %

+ 0,61%

AGRICA ÉPARGNE Équilibré
Perf. 2014 : + 3,49 %

+ 0,26%

AGRICA ÉPARGNE Obligataire
Perf. 2014 : + 5,93 %

+ 0,40%

AGRICA ÉPARGNE Prudent
Perf. 2014 : + 4,41 %

+ 0,35%

AGRICA ÉPARGNE Défensif
Perf. 2014 : + 4,47 %



◀ Pour consulter la synthèse globale hebdomadaire des performances : sur www.agrica-epargnesalariale.com/fileadmin/DOCUMENTS/FCPE/FCPE-Agrica-Epargne-Global.pdf

Les performances du passé ne préjugent pas des performances futures.

POINT DE VUE

L'horreur économique

En 1996, Viviane Forrester publiait un ouvrage intitulé *L'Horreur économique*. Le fait qu'elle n'appartienne pas au milieu des économistes distingués (!) lui a valu un procès en incompétences, les railleries des uns et le mépris des autres.

Si le propos était incontestablement polémiste, le fil conducteur était que le travail est de moins en moins nécessaire à l'économie moderne et à ceux qui la mette en place. Si les éléments avancés alors peuvent paraître souvent un peu excessifs, il nous semble que, près de 20 ans plus tard, l'analyse de la situation actuelle en conforte une grande partie : tout d'abord, le taux de chômage est en hausse constante depuis cette période et ce, malgré la mise en œuvre de nombreux moyens afin d'en limiter la progression apparente. Les réformes structurelles ne sont que la remise en cause d'un système de protection sociale qu'il devient impossible de financer et qui n'est pas incitatif ; nous sommes actuellement dans cette situation.

Un plan dit "social" est un plan de licenciement et le progrès technique qui est en marche a toujours le même résultat : moins d'emploi. Le domaine de la distribution est à ce titre riche d'enseignement : après avoir fait disparaître la quasi-totalité du commerce de proximité en nous faisant croire qu'il créait des emplois, il est maintenant en voie de remplacement par des sociétés issues

de l'économie numérique et de la technologie moderne. Les robots sont un peu partout en train de remplacer les salariés (même la Chine y réfléchit à grande échelle) et ce sentiment diffus de l'inutilité du travail humain est en train de gagner les esprits.

L'impact de ces réflexions est important car la pression sur les salaires, résultat inévitable de la situation du marché du travail, crée un climat déflationniste qui vient s'ajouter à la faiblesse de la consommation. Salaires en baisse, chômage élevé : quid de la consommation de masse ?



LE SAVIEZ-VOUS ?

Il reste des investisseurs qui croient à la presse. **Après avoir pris 50 % de Libération, Bruno Ledoux entre au capital du Nouvel Economiste** à hauteur là encore de 50%. Les ventes du titre sont passées de 59 000 en 2002 à 13 000 en 2014. Bon courage !

On croyait ce conflit terminé, et bien non ! **L'Union Européenne vient de saisir l'OMC d'une plainte contre Boeing** qui aurait reçu des subventions illégales pour construire son nouveau 777X.

Plus de 60 millions de véhicules ont été rappelés par les constructeurs aux États-Unis. Les plus gros responsables : General Motors pour 27 millions de véhicules et le japonais Takata pour des déficiences de ses airbags.

Le 20 décembre, le litre de gazole est repassé sous la barre de 1 euro. **Malgré la baisse de l'Euro, la baisse du pétrole est bien visible à la pompe.**

ZOOM

Que prévoit la loi Macron pour l'épargne salariale ?

Le Projet de "loi pour l'activité et la croissance", dite loi Macron, a été présenté au Conseil des Ministres du 10 décembre 2014 et sera discuté au Parlement, au premier trimestre 2015.

Ce projet qui comprend toute une série de mesures, contient un volet spécifique consacré à l'épargne salariale.

Dans ce projet, fortement inspiré de la conclusion des travaux du Conseil d'orientation de la participation, de l'intéressement, de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié (Copiesas), l'objectif recherché par le gouvernement est :
- la simplification des dispositifs existants,
- le développement de ces dispositifs auprès des petites et moyennes entreprises.

Pour cela, le projet envisagerait d'instaurer un forfait social plus faible (il est actuellement de 20 %) pour les entreprises adoptant un accord d'intéressement et de participation pour la première fois.

Le projet prévoirait également des mesures fiscales dans le but d'encourager l'actionnariat salarié notamment dans les PME.

Autre piste évoquée, celle d'un alignement des modalités de versement de l'intéressement et de la participation.

Cependant, sur ce sujet, la rédaction du projet n'est pas définitivement achevée.

En effet, les partenaires sociaux sont actuellement en concertation et leurs travaux devaient aboutir à d'autres mesures qui intégreront le volet épargne salariale du projet de "loi pour l'activité et la croissance".

Nous ne manquerons pas de vous tenir informés dans le prochain *Actualité et Finances* de l'évolution de ce projet.



AGRICA ÉPARGNE Filiale des institutions de prévoyance membres du groupe AGRICA - 21 rue de la Bienfaisance - 75382 Paris Cedex 08 - Tél.: 01 71 21 00 00 - Fax: 01 71 21 00 01 • RCS Paris

449 912 369 - S.A.S au capital social de 3 000 000 euros - N° d'agrément AMF GP 04 005

Actualité & finance • Directeur de la publication : Patrick Leroy • Rédacteur en chef : Jean-Claude Guimiot • Coordination : Sandra Alves et Claire Vidal • Conception/Réalisation : humancom • Crédits photographiques : Valérie Couteron, Thinkstock, DR

