

Commentaire de Gestion

Paris, le 17 janvier 2014

Le second semestre 2013 a connu un rebond généralisé de l'économie mondiale. Les Etats-Unis ont continué à croître malgré les multiples incertitudes pouvant avoir un impact direct sur la consommation des ménages américains, l'investissement des entreprises et le chômage, à savoir : la fin programmée de la politique monétaire ultra accommodante de Banque Centrale américaine, la hausse des taux d'intérêt à long terme qui en résulte, les désaccords politiques entre Républicains et Démocrates sur les coupes budgétaires et les hausses d'impôt qui ont conduit à l'arrêt partiel de services publics fédéraux américains le 1^{er} octobre 2013 («shut down »).

En Europe, l'économie en zone Euro s'est reprise enfin et met un terme à un long ralentissement de l'activité économique. Les indicateurs avancés de l'activité des services et manufacturier montrent des signaux positifs sur l'activité sans avoir un impact aussi important qu'aux Etats-Unis sur la croissance économique et l'emploi (en décembre indice PMI services zone Euro à 51 et indice PMI manufacturier à 52,7). Cela est particulièrement vrai en France où la croissance économique est lente, et peine à redémarrer (en France l'indice PMI services est à 47,4 et l'indice PMI manufacturier est à 47,1). En revanche, une dynamique plus positive est en marche en Espagne et en Italie où la balance des paiements devient progressivement excédentaire.

Dans ce contexte, les pays émergents qui avaient souffert de sorties massives de liquidités n'ont pas connu de rebond significatif. Seule la monnaie chinoise est restée stable, l'économie chinoise continuant à progresser à un rythme plus modéré que par le passé. Les derniers indicateurs avancés (indice PMI manufacturier HSBC en décembre à 50,5) montrent toute la difficulté à laquelle est confrontée la zone émergente.

Ce second semestre 2013 confirme surtout le début de la remontée des taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis susceptible de faire remonter ceux-ci dans le monde entier, et notamment en Europe.

La remontée des taux d'intérêt à long terme présente un risque bien réel pour les compagnies d'assurance vie, tant au regard de la baisse des rendements des fonds en euros qu'au regard de la liquidité de leurs actifs. A cela s'ajoute la fiscalité des prélèvements sociaux de 15,5%, qui vient de surcroît éroder le rendement de ces actifs (cf notre réunion du 26 juin 2012 sur le thème de « la protection de son patrimoine face à la crise de la dette souveraine »).