



JANVIER 2024

Patrimoine de A à Z

Les grandes questions pour 2024

Quid de la résilience du consommateur américain ?

Si de ce côté-ci de l'atlantique nous sommes prompts à moquer la frénésie de consommation du légendaire « consommateur américain », force est de constater que depuis la fin de la seconde guerre mondiale c'est lui qui, en dernier ressort, fait avancer le monde. C'est autour de lui que s'inventent et se construisent les offres innovantes (Tesla), les ruptures technologiques (l'intelligence artificielle, le cloud), le marketing new-age (influenceurs), les nouveaux business models (Uber, Amazon), etc. En préservant la croissance envers et contre tout, la confiance à tout crin qui l'habite permet de franchir les obstacles. Malgré un rôle devenu éminemment important, le consommateur chinois ne l'a toujours pas remplacé. Plus que jamais, l'année 2023 montre que c'est toujours sur les épaules yankees que repose, in fine, la croissance mondiale. Jusqu'à quand ? Il représente 18 % du PIB mondial (presque la taille de l'économie chinoise dans son ensemble). Il a été l'un des rares piliers à tenir bon dans la tourmente de l'été permettant aux États-Unis d'afficher une croissance annualisée de +4.9 % au T3, largement au-dessus de toutes les attentes.



Or, les signes de fragilités se multiplient.

L'excès d'épargne, accumulé grâce à l'exceptionnel soutien budgétaire voté pour cause de Covid, est quasi épuisé. Les hausses de salaires ralentissent, +4.1 % en novembre contre +5 % en annualisé au T3, bien loin des +6.3 % du T1. Le chômage reste très bas à +3.9 % de la population active mais il s'éloigne de son record de mai 2023 à +3.4 %. Source : Bloomberg.

Dernier élément, les taux de défauts sur les encours des cartes de crédit dépassent leurs niveaux pré-Covid.

La fête est-elle terminée ? Peut-être, mais pas certain. D'une part le recul de l'inflation est en train de mécaniquement redonner de l'oxygène au pouvoir d'achat des ménages. D'autre part, l'adoption rapide d'outils utilisant l'intelligence artificielle va permettre d'améliorer sensiblement la productivité ce qui impactera positivement la croissance potentielle des États-Unis.

L'économie chinoise va-t-elle sortir de l'ornière ?

Toujours affectée par la purge de la bulle immobilière, la Chine semble avoir stoppé sa longue glissade économique. Pour autant, les difficultés persistent. Côté positif, la croissance du T3 a agréablement surpris et les ventes au détail progressent de +5.5 % (source : Bloomberg), un chiffre au-dessus des attentes. Pour autant, les enquêtes PMI Purchasing Managers' Index permettant d'apprécier le moral des directeurs d'achats (indicateurs avancés d'activité) sont décevantes.



La demande externe reste atone (en lien avec une croissance mondiale qui ralentit) tandis que, contrairement à son homologue américain, le consommateur chinois, en déficit de confiance, préfère épargner plutôt que consommer. Progressivement les autorités prennent conscience de la nécessité d'agir pour réveiller l'économie. Pas d'inflation à l'horizon. À l'inverse de ses consœurs occidentales, la politique monétaire de la BPOC Banque populaire de Chine reste accommodante. De son côté, le gouvernement vient d'annoncer un plan de soutien de 137 Mds\$, destiné au financement d'infrastructures liées à la gestion de l'eau. Une accélération supplémentaire des dépenses budgétaires n'est pas à écarter... Si la purge de la bulle immobilière reste un sujet, l'économie chinoise n'a pas dit son dernier mot. N'oublions pas qu'il s'agit de la 2^{ème} économie mondiale, que les autorités monétaires ainsi que le gouvernement possèdent des marges de manœuvre et qu'enfin, le marché chinois conjugue cette particularité d'afficher les ratios de valorisation les plus faibles, pour des perspectives de progression de bénéfices par actions très supérieures à celles de l'Europe et des États-Unis.

Creux conjoncturel ou récession ?

La spectaculaire remontée des taux directeurs est terminée. À désormais 5.25-5.50 % aux US et 4 %-4.5 % en Zone Euro, ils campent sur des niveaux extrêmement restrictifs. En conséquence, la bataille contre l'inflation est en passe d'être gagnée. Désormais c'est la question du prix à payer en termes de croissance qui préoccupe les investisseurs. À ce stade, le marché fait preuve d'un optimisme à tout crin. Le scénario d'un atterrissage en douceur tient la corde. Reste que de gros nuages apparaissent à l'horizon. L'immobilier traverse une crise historique. À plus de 7.5 %, les crédits hypothécaires découragent les derniers emprunteurs. Les chiffres de l'emploi commencent à se détériorer ce qui freine les hausses des salaires. Le matelas d'épargne, qui permettait aux américains de consommer, a fondu. La question n° 1 n'est plus de savoir s'il y aura un ralentissement mais plutôt de savoir s'il faudra en passer par une récession. Difficile d'y échapper, notamment en Europe dont l'économie stagne depuis un an, mais les marchés misent sur une phase récessionniste courte et modérée. Le scénario central est celui d'un fléchissement des comptes de résultats, avec des volumes en berne et des marges sous pression mais sans aller jusqu'à engendrer des problèmes de bilans.

Plus vite que la musique

Novembre aura été marqué par un changement radical d'état d'esprit des investisseurs quant au devenir des taux directeurs. Les données publiées récemment ont montré que le fleuve inflationniste, +2.4 % en Europe et +3 % pour l'inflation core US (en glissement annuel) est en train de rentrer dans son lit. En conséquence, les anticipations de réduction des taux dès le printemps prochain (et non plus à mi-année) ont pris le dessus. C'est ce qui explique l'emballement récent des indices. Les investisseurs ont dans l'idée qu'il n'y a plus tellement de raison de maintenir des politiques monétaires aussi pénalisantes pour la croissance. En conséquence, depuis fin octobre, le recul des taux longs est spectaculaire. Peut-être trop ? Sauf grosse surprise, il est désormais acquis que les taux directeurs baisseront en 2024, mais sur l'amplitude de la baisse, le débat reste ouvert...

Achévé de rédiger le 22 décembre 2023

Alain Dumas,

Directeur de la Gestion auprès d'Allianz Patrimoine



Prévenir une succession internationale

Anticiper et organiser sa succession garantit de transmettre efficacement son patrimoine aux personnes qu'on aura décidé de gratifier. Toutefois, dans un contexte international, le règlement de la succession peut s'avérer complexe et réserver quelques mauvaises surprises.

Face à la mobilité croissante des personnes, les successions internationales se multiplient de façon exponentielle.



Qu'est-ce qu'une succession internationale

Une succession présentera un caractère international dès lors qu'elle fera apparaître au moins un élément dit « d'extranéité ». Ce dernier se manifestera par la nationalité étrangère d'un défunt domicilié en France, ou par le décès à l'étranger d'un ressortissant français détenant des biens en France ou encore dans l'hypothèse de la résidence à l'étranger d'un héritier. Il se trouvera également en présence de biens à transmettre hors de France.

Quels impacts peut avoir le caractère international d'une succession ?

La présence d'un élément d'extranéité pourra entraîner l'application de lois étrangères différentes à chaque étape du règlement d'une succession. Ce qui pourrait mettre à mal certaines stratégies précédemment mises en place, déterminées en considération exclusive du droit interne français. À titre d'exemple, la donation entre époux est ignorée dans nombre de pays étrangers, voire proscrite. Dans l'hypothèse où la succession d'un ressortissant français devrait être réglée par la loi d'un de ces pays, la donation entre époux rédigée en France n'aurait aucun effet. De la même manière, la donation de la nue-propriété d'un bien au profit d'un enfant résidant hors de France pourrait ne pas avoir les effets escomptés, au décès du disposant. Par ailleurs, chaque pays appliquera sa propre législation fiscale et il pourra en résulter des doubles, voire des triples impositions.

Comment sécuriser une transmission transnationale ?

Dans le cadre d'une planification internationale, il ne suffit pas de vérifier la seule application des règles de droit interne français, mais au contraire d'aller rechercher les règles applicables dans les différents pays concernés.

Toute planification suppose de :

- Déterminer la loi applicable au régime matrimonial ;
- déterminer la loi successorale applicable ;
- aborder l'aspect fiscal.

La détermination de la loi applicable au régime matrimonial

Le régime matrimonial du défunt est de nature à déterminer la destination de l'actif successoral. Dans un contexte international (mariage entre personnes de nationalités différentes, mariage à l'étranger), pour déterminer le régime matrimonial du défunt, il faudra déterminer au préalable la loi applicable audit régime matrimonial.

En France, en l'absence de contrat de mariage et en fonction des situations, la loi déterminant le régime matrimonial des époux sera à titre d'exemple celle du pays du premier domicile matrimonial ou celle du pays dont les époux ont la nationalité commune. Il est à noter que dans certains cas, un transfert de résidence à l'étranger pourrait engendrer la modification du régime matrimonial des époux à leur insu.

La « mutabilité automatique » peut s'appliquer aux époux mariés entre le 1^{er} septembre 1992 et le 29 janvier 2019 n'ayant pas désigné la loi applicable à leur régime matrimonial. Par ce changement involontaire, jouant sans effet rétroactif, plusieurs régimes pourraient se superposer.

Dans un contexte international, afin d'anticiper la détermination de la loi applicable, il est recommandé de rédiger un contrat de mariage ou un acte de « désignation de la loi applicable » quand les conditions en sont réunies.



La détermination de la loi applicable à la succession

Les règles successorales sont celles qui définissent notamment la personne des héritiers ou la quote-part de chacun dans l'héritage.

Dans un contexte international, plusieurs lois successorales peuvent s'appliquer (par ex : la loi de la résidence habituelle du défunt, la loi de situation du bien immobilier, etc.). Des conflits de loi pourront potentiellement naître en l'absence de coordination entre les pays.

Un règlement européen en matière de successions internationales est entré en vigueur en France en 2015 et est applicable aux 25 pays signataires.

Désormais, une seule loi successorale serait en principe applicable : celle de la dernière résidence habituelle du défunt, ou sur option du défunt, la loi du pays de sa nationalité. Et cela, même si ce pays n'a pas ratifié le règlement. Il faut bien percevoir que le choix en faveur de la loi d'un État tiers sera efficace à condition que cet État reconnaisse la validité de ce choix. En effet, il ne faut pas oublier que ces règles sont issues d'un règlement européen. De fait, son efficacité s'estompe à l'égard des États tiers audit règlement.

La loi successorale étrangère peut différer grandement de celle française (ex : absence de protection du conjoint survivant ; quotes-parts inégalitaires en fonction du sexe de l'héritier, etc.). Dans ce contexte, une succession internationale doit être organisée très en amont afin de rendre efficaces les dernières volontés du disposant.



Les règles fiscales applicables à une succession internationale

Il n'existe pas de règlement à vocation universelle relatif à la fiscalité des successions internationales.

Il faut donc se référer au droit fiscal interne des pays concernés par la succession (notamment le pays de résidence du défunt ou des héritiers, de nationalité du défunt, de situation des biens). Face à la multiplicité des impositions résultant de l'application cumulée des lois de ces différents pays, les Etats ont signé des conventions fiscales bilatérales afin de les limiter. À ce jour, seulement 37 conventions conclues par la France relatives aux successions sont applicables (pour 197 pays au monde).

Les règles civiles et fiscales étant très différentes d'un pays à un autre, une planification successorale s'impose. Seule la collaboration étroite entre un notaire français spécialisé et des juristes / fiscalistes étrangers permet d'organiser efficacement une transmission internationale.

Allianz France s'engage pour le développement économique des territoires

En tant qu'assureur, nous avons par nature un rôle sociétal à jouer. Il se traduit par notre contribution à la croissance, à la stabilité et à la cohésion sociale, et se reflète dans notre raison d'être « Nous préparons votre avenir, un avenir plus sûr ». Au quotidien, ce rôle s'exprime notamment par la proximité que nous entretenons avec nos clients, à travers un réseau de 2 500 agences réparties sur l'ensemble du territoire.

En tant qu'investisseur, nous portons une responsabilité fiduciaire vis-à-vis de nos clients. Cela implique que nous devons construire des portefeuilles résilients pour assurer des rendements constants pour nos parties prenantes – à hauteur de plusieurs dizaines de milliards d'euros d'actifs investis pour leur compte et pour celui de l'entreprise.

Ce rôle n'est pas seulement financier. Notre ambition historique est de contribuer à bâtir une économie plus juste et plus durable, en soutenant la croissance économique et la cohésion territoriale. En effet, nous développons de longue date des solutions complètes pour accompagner les entreprises tout au long de leur cycle de vie – à travers nos financements ou encore par la création d'un accélérateur de start-ups à Nice – et nous agissons aussi par le biais de nos investissements dans les infrastructures et l'immobilier. Cet engagement s'inscrit dans les priorités stratégiques d'Allianz France à horizon 2025, et se concrétise par une stratégie d'investissement durable robuste, qui englobe les trois piliers de l'ESG⁽¹⁾.

Dans ce contexte, et pour compléter notre action en faveur de l'économie locale, nous avons créé en 2022, un programme de niche d'investissements dans les régions françaises – initialement composé de cinq fonds régionaux pour un engagement de 32,5 millions d'euros.



Ce programme s'est accéléré au cours des derniers mois : à fin d'année 2023, il représente au total près de 100 millions d'euros d'engagements à travers des participations directes dans treize fonds de private equity gérés par onze gestionnaires d'actifs locaux. Ces fonds soutiennent la croissance des entreprises prometteuses de leur territoire et font écho à une conviction : le dynamisme de la France repose sur la vitalité des PME et des ETI⁽²⁾ locales.

Ainsi, chaque fonds développe une thématique propre aux besoins des acteurs de son territoire – notamment la réindustrialisation, les nouvelles technologies et le développement durable. À titre d'exemple, nous investissons par le biais de ces fonds dans la location de véhicule green pour les chauffeurs de plateformes de VTC (Véhicule de Tourisme avec Chauffeur) ou encore dans la décarbonation d'infrastructures de l'Arc Atlantique. Cette démarche nous permet d'investir à la fois dans les grands centres économiques français, et de contribuer au développement de zones qui ont un accès plus limité aux investissements institutionnels.

(1) Aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance.

(2) Petites et Moyennes Entreprises ; Entreprises de Taille Intermédiaire.

À ce jour, nous avons investi dans plus de huit régions françaises (y compris les DOM/TOM, à travers un fonds qui cible La Réunion). À terme, notre ambition est de couvrir l'ensemble des régions françaises avec ce programme.

Ces investissements régionaux de petite taille s'inscrivent dans notre stratégie globale fondée sur l'innovation, la diversification et la sélectivité.

Par diversification, nous faisons référence aux classes d'actifs et aux géographies. Pour répondre aux exigences de solvabilité auxquelles nous sommes soumis en tant qu'assureur, nous investissons la majeure partie de notre portefeuille en obligataire. Nous développons en complément des investissements dans les classes d'actifs illiquides (comme l'immobilier, le private equity, la dette privée, les infrastructures...), qui permettent d'apporter du rendement à nos parties prenantes, tout en ayant un impact sur l'économie locale. Notre diversification géographique permet de capter les meilleures opportunités à travers le monde, avec un fort biais en faveur de la France et de l'Europe, en lien avec les racines de notre entreprise.

L'innovation, quant à elle, porte sur les thématiques, les produits, l'organisation et les procédés. Elle s'exprime à travers les nouveaux enjeux que nous abordons : la réduction de l'empreinte carbone, la biodiversité, l'engagement local et l'impact.

Enfin, nous faisons preuve de sélectivité en matière de projets et de gérants, en privilégiant les gestionnaires qui ont un historique de performance sur chaque classe d'actifs, avec l'objectif d'acheter le bon rendement, au bon prix, avec le bon risque. En complément de nos programmes d'investissements locaux, l'empreinte du groupe Allianz nous permet d'accéder à des projets de grande taille aux meilleures conditions.

Ainsi, notre action d'investisseur se fonde sur la construction de portefeuilles résilients portés par une stratégie d'investissement robuste. Elle est complétée par des investissements innovants de plus petite taille. C'est ainsi que nous pouvons agir sur l'économie locale, et être à la hauteur de la responsabilité que nous portons vis-à-vis de nos clients.



Loi industrie verte : quels impacts sur les produits d'épargne et de retraite ?

Qu'est-ce que la loi Industrie verte ?

La loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte, publiée au Journal Officiel le 24 octobre 2023, prévoit plusieurs articles impactant l'assurance-vie et l'épargne retraite.

Cette nouvelle loi a pour ambition de répondre à deux objectifs : faire de la France le leader des technologies vertes nécessaires à la décarbonation, et verdir les industries existantes.

Ce dernier prévoit 15 mesures articulées autour de quatre priorités :

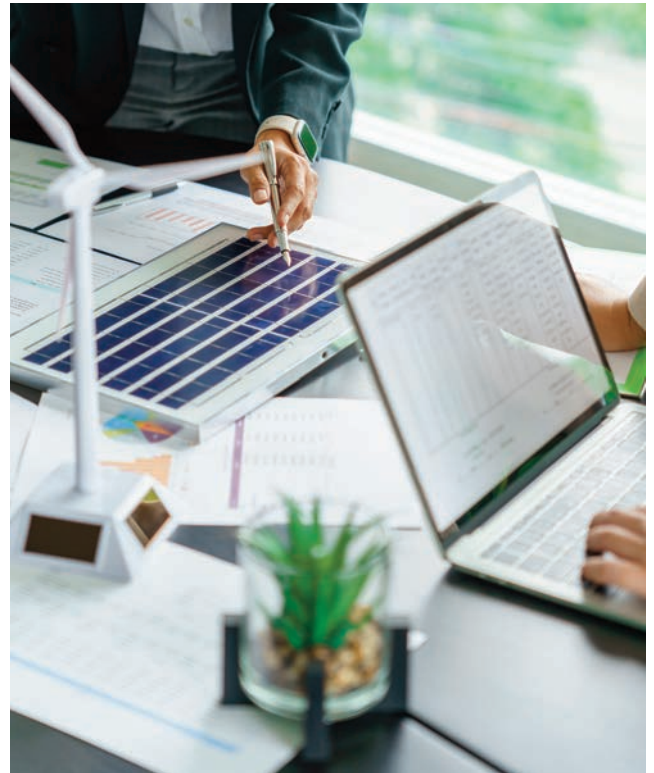
- faciliter et accélérer l'implantation de sites industriels en France ;
- financer l'industrie verte par la mobilisation des fonds publics et privés ;
- favoriser les entreprises vertueuses dans toutes les interventions de l'État ;
- former aux métiers de l'industrie verte.

Dans la priorité « Financer l'industrie verte par la mobilisation des fonds publics et privés », la loi prévoit plusieurs mesures pour mobiliser l'épargne privée et qui impactent les produits d'épargne et de retraite.

Sur quoi portent ces nouvelles mesures ?

Elles portent notamment sur l'univers d'investissement sur les produits d'épargne et de retraite :

- le développement du capital investissement dans l'assurance-vie et le PER à compter du 24 octobre 2024 ;
- le référencement de fonds labellisés par l'État vert et ISR dans les contrats d'assurance-vie/capitalisation depuis le 1^{er} janvier 2024.



En complément de ces mesures qui impactent l'univers d'investissement des contrats d'assurance-vie et de capitalisation, cette loi prévoit également à compter du 24 octobre 2024 d'autres mesures en :

- introduisant une stratégie d'investissement dans les contrats d'assurance-vie et de capitalisation selon des profils d'allocation de l'épargne obligatoire qui seront définis par arrêtés ;
- encadrant les mandats d'arbitrage en définissant le mandat d'arbitrage, en précisant les mandataires et les règles de délégation ainsi que les obligations de conseil et d'information du mandataire ;
- introduisant la prise en compte des préférences en matière de durabilité des clients dans le devoir d'information et de conseil.

Des mesures qui pour certaines sont déjà en application depuis octobre 2023.

Cette loi doit, sur de nombreux points, être complétée par des décrets et arrêtés.

Tous solidaires avec les Restos du Cœur

En septembre dernier, les Restos du Cœur lançaient un appel à l'aide face à l'inflation et à l'augmentation considérable du nombre de personnes accueillies. Allianz a répondu présent avec une nouvelle campagne « produit - partage » portée par les réseaux de distribution : pour chaque contrat particulier souscrit entre le 30 octobre et le 23 décembre, un repas a été financé pour les bénéficiaires de l'association. Grâce à cette campagne, ce sont plus de 150 000 repas supplémentaires qui seront financés.

Depuis 2022, 300 000 repas ont pu être offerts à des personnes en situation de précarité dans la France entière. Nous sommes fiers d'être engagés depuis plus de 5 ans aux côtés des Restos du Cœur.

Cette initiative illustre l'une des priorités de la Vision Allianz France 2025 : contribuer à une société plus solidaire.



Allianz, 1^{ère} marque d'assurance mondiale pour la 5^{ème} année consécutive

Pour la cinquième année consécutive, Allianz a été nommé première marque d'assurance au monde dans le classement 2023 Best Global Brands d'Interbrand.

La valorisation de la marque Allianz dépasse les 20 Mds de dollars contre 18,7 Mds en 2022. Parmi les marques à la croissance la plus rapide, Allianz gagne trois places en se situant au 31^{ème} rang du classement mondial d'Interbrand.

« Notre position dans le classement Best Global Brands n'a jamais été aussi forte » a déclaré Bernd Heinemann, responsable de la stratégie, du marketing et de la distribution chez Allianz SE.



Présent dans 70 pays au service de plus de 122 millions de clients, s'appuyant sur 159 000 collaborateurs et plus de 315 000 agents et courtiers, Allianz accompagne ses clients au quotidien dans une relation de proximité qui traduit sa raison d'être « We secure your future ».

Avertissement

Ce document a été préparé par Allianz Patrimoine, direction du Groupe Allianz, dont le siège social se situe au 1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris La Défense. Les opinions développées dans ce document reflètent le jugement d'Allianz Patrimoine au jour de sa rédaction et sont donc susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. Allianz Patrimoine s'efforce d'utiliser des informations pertinentes, fiables et contrôlées. Toutefois, Allianz Patrimoine ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Ce document a pour seul objet de fournir à titre d'information une perspective générale de l'environnement macroéconomique. Par conséquent, ces informations ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente, ou de souscription d'instruments financiers. Toute reproduction, copie, duplication, transfert, sous quelque forme que ce soit, concernant tout ou partie des informations, données financières et recommandations préconisées par Allianz Patrimoine sont strictement interdites.

Achevé de rédiger le 22 décembre 2023. Ont contribué à la réalisation de ce numéro : Jean-Paul Angibaud / Sabrina Bakhtaoui / Caroline Barnéoud Rousset / Éric Beauce / Alexandra Ciani / Claire de Tarle / Alain Dumas / Vincent Favrel / Cyril Geronimi / Gwenaëlle Griveau / Paulette Josse / Lidia Labertrande / Nicolas Nowaczyk / Sophie Pelet-Prigent / Tania Roger / Éric Sablé / Véronique Schnurr / Clara Sudrie.

Pour de plus amples renseignements, votre interlocuteur Allianz est à votre disposition.



Allianz Vie

Société anonyme au capital de 681 879 255 euros - 340 234 962 RCS Nanterre.

Allianz IARD

Société anonyme au capital de 991 967 200 euros - 542 110 291 RCS Nanterre

Entreprises régies par le Code des assurances

Siège social : 1 cours Michelet - CS 30051 - 92076 Paris la Défense cedex

www.allianz.fr

Document à caractère publicitaire, ne pas jeter sur la voie publique.

