

# LETTRE STRATEGIES

**INQUIÉTUDES SUR  
L'ASSURANCE-VIE.  
QUELLE STRATÉGIE PATRIMONIALE?**

**PARCE QU'IL Y A TOUJOURS  
UNE SOLUTION!!**

**PAR CHARLES SANNAT**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**Inquiétude sur  
l'assurance-vie !**

**Quelle stratégie  
patrimoniale ?**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## SOMMAIRE

1. Les pertes latentes des assureurs selon la dernière note de la Banque de France.
2. Comprendre les risques de liquidité et de contrepartie.
3. Comprendre la relation entre les taux en hausse et les obligations en baisse.
4. Comprendre pourquoi l'inflation risque d'être durable.
5. Le risque de Récessflation.
6. La dégradation de la note de la France par l'agence Fitch
7. Comprendre le risque final d'une assurance-vie en prenant en compte les avantages fiscaux.
8. Une nouvelle crise des dettes souveraines.
9. Comment placer son argent ?

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

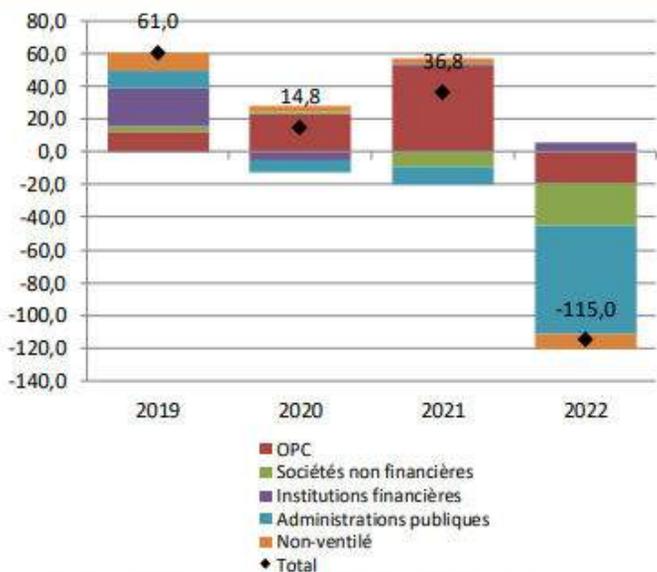
## Les pertes latentes des assureurs.

✓ À fin décembre 2022, l'encours de placements financiers des assureurs s'établit à 2 369 Mds €, en forte baisse de – 438 Mds € sur l'année 2022. La diminution résulte d'abord d'une importante baisse des prix des actifs (- 328 Mds sur 2022) mais aussi d'importants flux nets annuels négatifs (- 109 Mds sur 2022). En corrigeant des cessions d'actifs effectuées dans le cadre de la création de 12 nouveaux ORPS (Organismes de Retraite Professionnelle Supplémentaire) en cours d'année (pour – 117 Mds), les flux nets de placements des assureurs atteignent + 9 Mds.

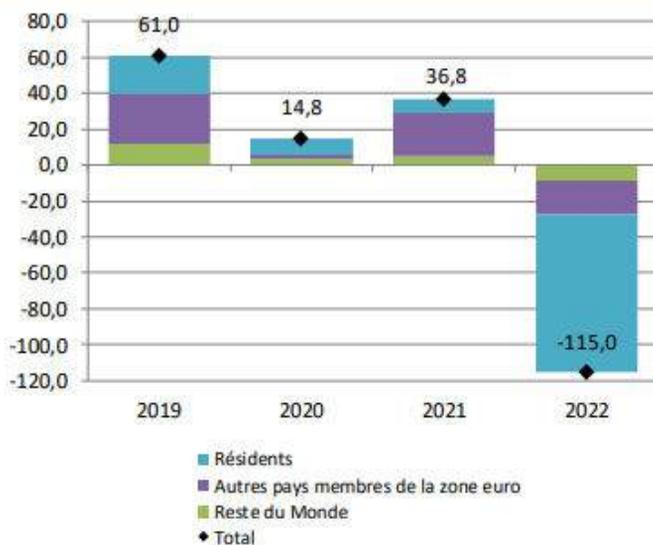
✓ Ces changements entraînent des risques majeurs pour la stabilité du système bancaire et financier.

### Flux des placements titres<sup>1</sup> des sociétés d'assurance (en milliards d'euros)

#### Par catégorie d'émetteurs<sup>2</sup>



#### Par zone géographique



1. Titres de créance et de capital, ainsi que parts d'OPC

2. OPC signifie « Organismes de Placement Collectif ». Le non-ventilé du graphique par catégorie d'émetteurs correspond aux obligations et actions émises hors de la zone euro.

En savoir plus : [séries longues](#), [calendrier](#)

Toutes les séries publiées par la Banque de France sont accessibles à l'adresse [Webstat Banque de France](#)

Disponible sur terminaux mobiles [Apple](#) et [Android](#)

STAT INFO – 4ème trimestre 2022  
Placements financiers des sociétés  
d'assurance

[Contact support](#)

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Des pertes à 419 milliards d'euros.

### Placements financiers des sociétés d'assurance sur 2022

(encours au prix de marché, flux, valorisation, en milliards d'euros)

		Assurance Vie et Mixte			Assurance Non-Vie			Total Assurances		
		Flux	Valorisation	Encours	Flux	Valorisation	Encours	Flux	Valorisation	Encours
Monnaie et dépôts		-7,7	0,0	27	-2,9	0,0	10	-10,6	0,0	38
Titres de créance	CT (maturité d'origine)	4,0	0,0	25	-3,0	0,0	2	1,0	0,0	27
	LT (maturité d'origine)	-99,0	-219,8	1 069	4,2	-14,8	105	-94,8	-234,5	1 174
Prêts		10,5	0,0	60	4,0	0,0	14	14,6	0,0	74
Titres de capital	Actions cotées	-8,1	-11,8	66	-1,8	-1,3	13	-9,9	-13,1	79
	Actions non cotées	8,0	0,7	69	0,8	0,0	37	8,8	0,6	106
	Autres	-1,1	-1,4	59	0,3	-1,1	32	-0,8	-2,5	91
OPC	Fonds monétaires	-15,4	-0,2	71	1,0	0,0	9	-14,4	-0,2	80
	Fonds non monétaires	-4,3	-76,0	655	-0,6	-2,8	38	-4,8	-78,8	693
Dérivés		2,5		8	0,0		0	2,5		8
<b>Total</b>		<b>-110,6</b>	<b>-308,5</b>	<b>2 108</b>	<b>2,1</b>	<b>-19,9</b>	<b>261</b>	<b>-108,5</b>	<b>-328,5</b>	<b>2 369</b>

✓ En 2022 les effets de valorisations négatifs des placements proviennent principalement des titres de créance à long terme (- 235 Mds), en lien avec la remontée des taux longs (+ 292 points de base de l'OAT 10 ans sur l'année). Cette remontée affecte aussi les valorisations des fonds obligations (- 15 Mds sur l'année) et des fonds mixtes (- 27 Mds) au sein des fonds non monétaires (- 79 Mds). Les valorisations des fonds actions (- 37 Mds) et des actions cotées (- 13 Mds) diminuent aussi fortement en lien avec le recul des marchés actions (- 9 % pour le CAC 40 sur l'année 2022).

✓ Les flux nets annuels négatifs concernent la plupart des catégories d'instruments, à l'exception principalement des actions non cotées (+ 9 Mds) et des prêts (+ 15 Mds dont + 5 Mds de prêts intra-groupe). Les titres de créance à long terme enregistrent des ventes nettes de - 95 Mds, suivis par les fonds monétaires (- 14 Mds), la monnaie et dépôts (- 11 Mds), les actions cotées (- 10 Mds) et les fonds non monétaires (- 5 Mds). Si l'on exclut l'effet des cessions aux ORPS cependant, les assureurs se révèlent acquéreurs nets d'OPC non monétaires (+ 26 Mds) et de titres de capital (+ 9 Mds) au détriment principalement des titres de créances à long terme (- 26 Mds) et des OPC monétaires (- 12 Mds) ».

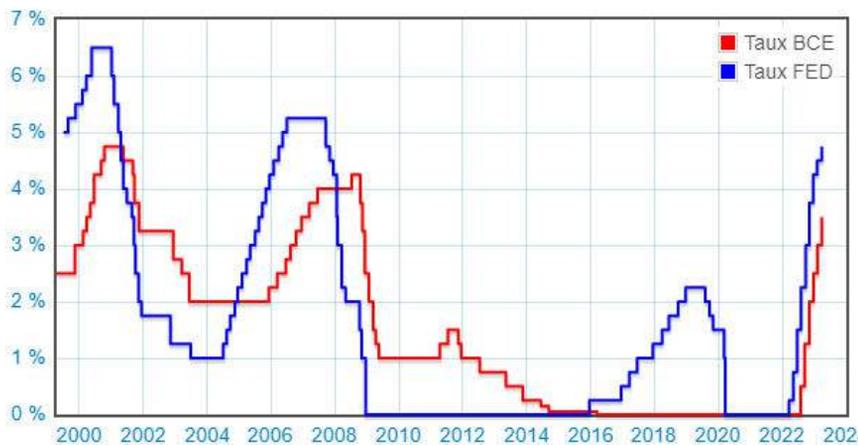
# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## La relation Taux et Obligations...

✓ Au 6 avril 2023 le Dow Jones (future) est à 33 666 points sur ses niveaux les plus hauts

TAUX DIRECTEURS BCE ET FED depuis Janvier 1999



✓ Au 6 avril 2023 le Nasdaq (future) est à plus de 13 000 points sous ses niveaux les plus hauts mais en hausse évidente depuis quelques semaines



➤ Après un passage à vide, les marchés sont repartis de plus belle vers les chemins de la hausse suite à la faillite de la SVB qui est un canari dans la mine, un évènement précurseur. Rien n'est réglé et pourtant les marchés sont acheteurs. La question est pourquoi ?

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## La relation inverse entre taux et cours d'une obligation



### ✓ Le principe des obligations

Une obligation représente une partie d'un emprunt émis par un État, une collectivité locale ou une entreprise. Souscrire des obligations revient à consentir un prêt à un taux d'intérêt et sur une durée (5 ans, 10 ans...) connus dès le départ. Le souscripteur reçoit une rémunération annuelle, appelée coupon, au taux d'intérêt prévu (fixe ou variable). À l'échéance, il récupère sa mise de départ, sauf en cas de faillite de l'émetteur.

### ➤ Comment le prix des obligations évolue-t-il ?

Quand une obligation est à taux fixe, les coupons versés sont constants mais sa valeur varie en fonction de l'évolution des taux d'intérêt.

En effet, quand les taux d'intérêt montent, de nouvelles obligations sont émises avec des coupons supérieurs à ceux des anciennes. La valeur de ces dernières se met donc à baisser puisque les investisseurs les vendent pour acheter celles qui rapportent plus. Inversement, quand les taux d'intérêt baissent, le prix des obligations à taux fixe déjà en circulation monte.

Il est donc possible qu'un investisseur perde une partie de son investissement s'il revend son obligation à taux fixe avant son échéance et alors que les taux d'intérêt ont monté depuis son investissement. On parle de « risque de taux ».

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## **Zoom sur l'inflation, situation actuelle et prévisions**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Une inflation qui va durer ...

✓ Je vous présente l'évolution du discours du gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau.



🏠 > ÉCONOMIE > ÉCONOMIE ET SOCIAL > FRANCE

## FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU ESTIME QUE L'INFLATION VA ÊTRE "DIVISÉE PAR DEUX" D'ICI FIN 2023

Paul Louis avec Reuters Le 09/03/2023 à 9:47



➤ "Le pic, il est pour ce premier semestre", a dit le gouverneur de la Banque de France sur franceinfo. "L'inflation va baisser d'ici juin et va baisser encore plus d'ici la fin de l'année

➤ Quant aux prix alimentaires, "ce que nous voyons, c'est que les prix mondiaux, les prix de gros, ont commencé à baisser depuis l'automne 2022", ce qui laisse espérer un recul des prix "d'ici la fin de l'année", sachant "qu'il y a toujours un délai de transmission de l'ordre de trois trimestres depuis les prix en amont jusqu'aux prix en rayons".

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Une inflation qui va durer ...

✓ Je vous présente l'évolution du discours du gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau.

**l'Opinion**

### L'inflation en zone euro risque de s'enliser au-dessus de 2%, selon le gouverneur de la Banque de France

Par l'Opinion  
12 avril 2023 à 07:23



L'inflation en zone euro risque de stagner au-dessus de 2%, a déclaré mardi François Villeroy de Galhau, précisant que la Banque centrale européenne continuerait de combattre la hausse des prix



- La Banque de France découvre que « l'inflation en zone euro risque de s'enliser ».
- « L'inflation en zone euro risque de stagner au-dessus de 2 %, a déclaré le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, précisant que la Banque centrale européenne (BCE) continuerait de combattre la hausse des prix.
- « Nous sommes maintenant confrontés au risque d'une inflation persistante, qui réside dans la composante sous-jacente ou 'core' », a déclaré mardi François Villeroy de Galhau, membre du Conseil des Gouverneurs de la BCE, à New York. « L'inflation est devenue plus répandue et potentiellement plus persistante. »
- Le gouverneur de la Banque de France a toutefois estimé que la politique monétaire était plus efficace pour lutter contre l'inflation sous-jacente et a indiqué qu'il s'attendait à voir la hausse des prix revenir autour de l'objectif de 2 % fixé par la BCE à la fin de 2024 ou en 2025. »

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Aux Etats-Unis les hausses semblent produire l'effet souhaité

✓ Quittons la France et les prévisions du gouverneur de la BdF pour mieux y revenir après. Pour le moment, aux Etats-Unis, il semblerait que la politique de hausse de taux et la réduction de la masse monétaire commencent à produire les premiers effets et surtout cela se voit dans la quantité d'argent disponible. Et aussi dans les taux pratiqués par les banques. En fait cela se voit d'abord dans les taux pratiqués, ce qui entraîne aussi une réduction de la demande d'argent et donc de la masse monétaire.

✓ Voilà ce que cela donne en image.

### États-Unis - Taux de prêt des banques

Résumé

Télécharger ▾



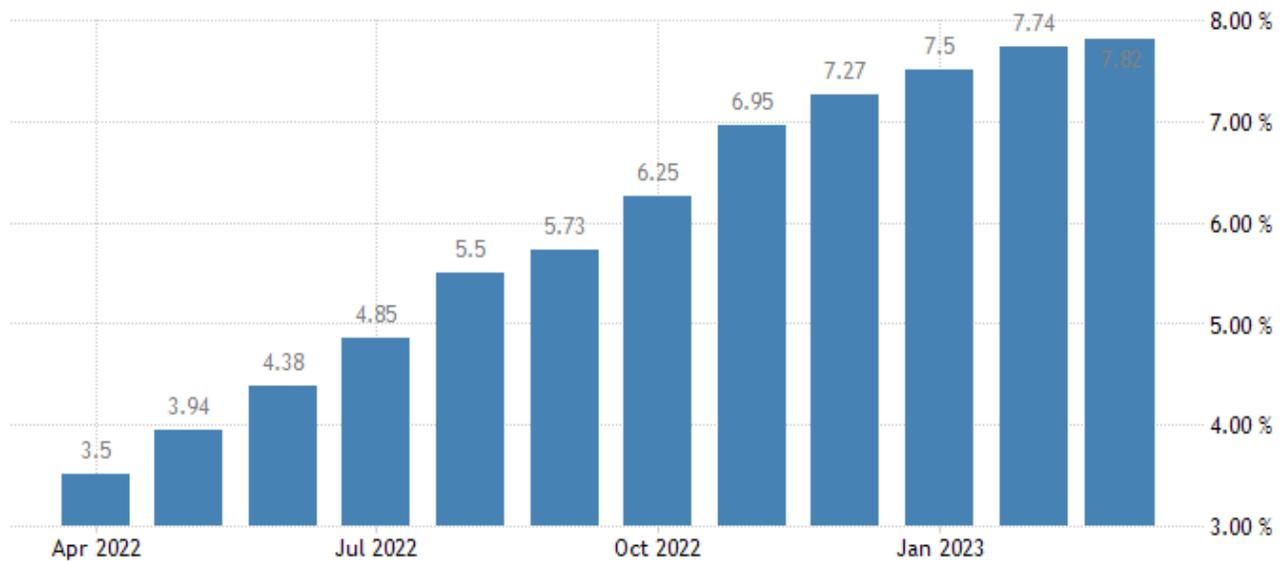
1Y

5Y

10Y

25Y

MAX



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

Aux Etats-Unis, on emprunte en moyenne à 7.82 % ce qui fait assez cher et nécessite des projets avec de sacrés retours sur investissement. L'argent coûte désormais cher.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

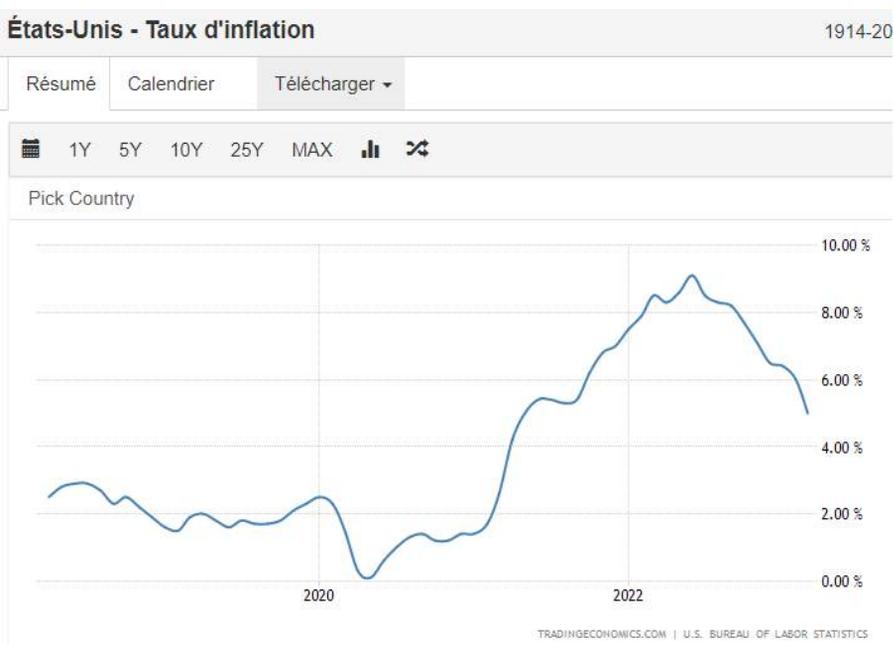
## Aux Etats-Unis les hausses semblent produire l'effet souhaité

✓ Logiquement quand les prix de l'argent montent et que la banque centrale réduit les liquidités, cela donne une baisse de la masse monétaire et un ralentissement de l'inflation.

✓ Voilà ce que cela donne en image.



A noter que c'est la plus forte chute de la masse monétaire depuis 1960, mais que cela arrive également après la plus forte hausse de masse monétaire depuis les années 60. Ce que vous voyez, c'est la correction des effets liés aux politiques ultra accommodantes de la pandémie Covid. La FED reprend les liquidités en excès.



Ci-contre la décélération de l'inflation aux Etats-Unis. Après un pic à presque 9.5 % an, l'inflation vient de redescendre à 5 % en rythme annuel. C'est un taux toujours trop élevé pour la FED qui vise le taux d'inflation cible de 2 % en moyenne et en tendance.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**Pourtant pour le moment l'activité économique n'est pas en chute libre ...**

✓ Les crédits à la consommation aux Etats-Unis baissent, mais ne s'effondrent pas, sur un an (graphique ci-dessus) la baisse semble sensible, mais sur 5 ans, rien d'alarmant.

## États-Unis - Crédit à la consommation

Résumé Calendrier Télécharger ▾

1Y 5Y 10Y 25Y MAX  

Pick Country ▾



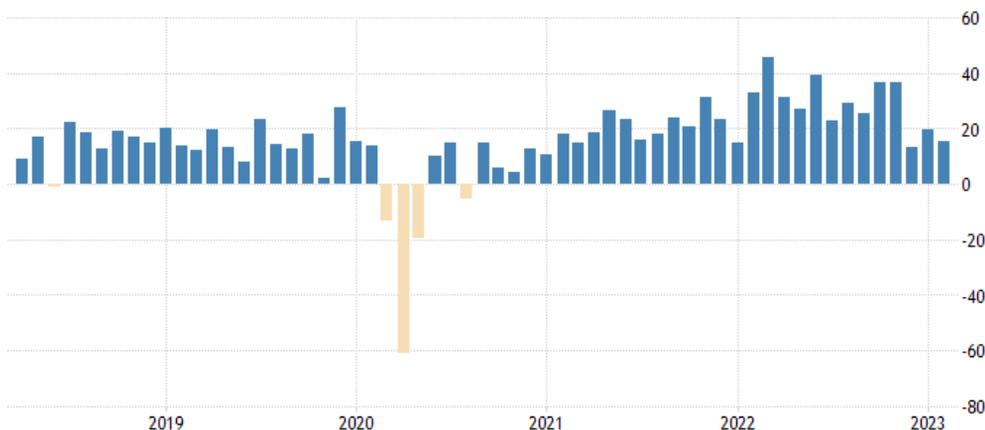
TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

## États-Unis - Crédit à la consommation

Résumé Calendrier Télécharger ▾

1Y 5Y 10Y 25Y MAX  

Pick Country



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

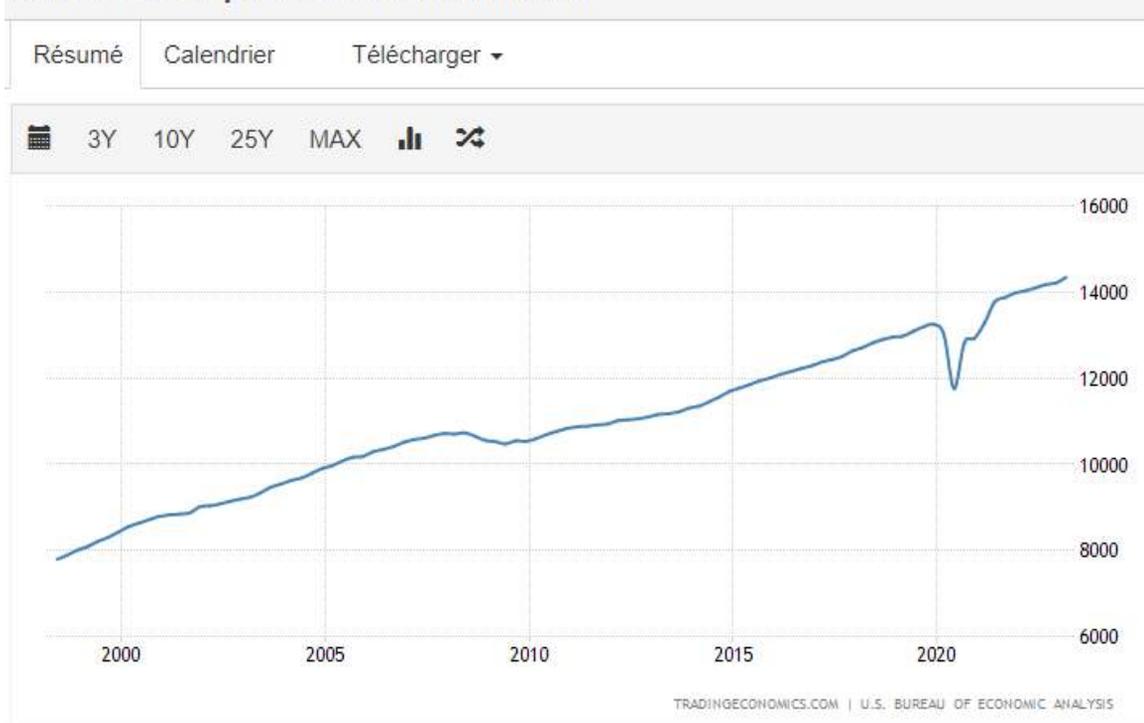
# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

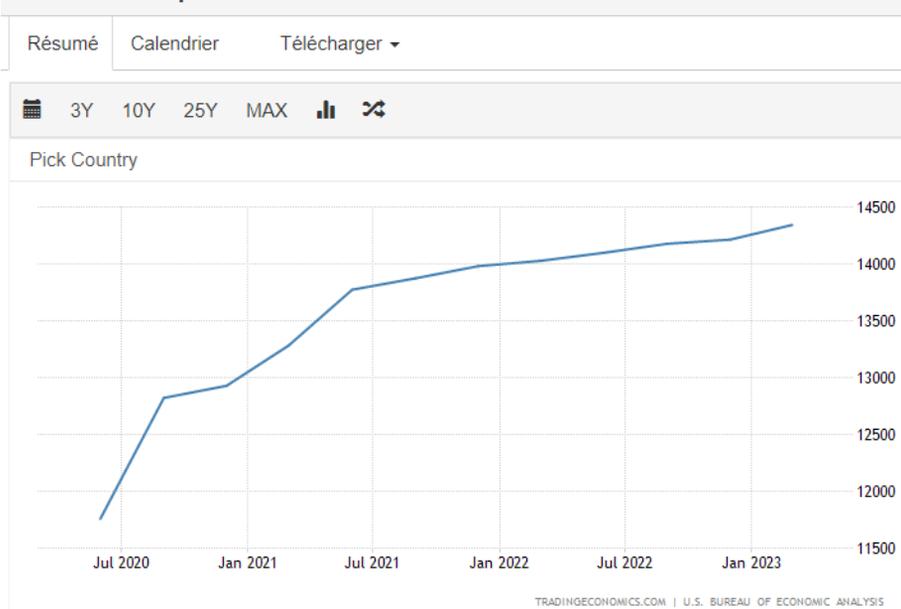
**Pourtant pour le moment l'activité économique n'est pas en chute libre ...**

✓ Les dépenses de consommation ne s'effondrent pas. Mieux, elles auraient tendance à augmenter légèrement avec, comme moteur, justement l'inflation et les anticipations de hausse des prix par les consommateurs. Mieux vaut acheter maintenant que demain plus cher !

## États-Unis - Dépenses de consommation



## États-Unis - Dépenses de consommation



✓ Quand les consommateurs anticipent une hausse des prix ils anticipent leurs achats, à l'inverse, dans les périodes déflationnistes, on attend avant d'acheter, car les prix demain seront plus bas, avec plus de promotions.

✓ Si les consommateurs achètent plus alors cela augmente la vélocité de la monnaie. Explications.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## L'économie chauffe toujours, et la vélocité de la monnaie augmente ...

- ✓ La vitesse de circulation de la monnaie désigne la vitesse à laquelle la monnaie est échangée entre les agents économiques. Il s'agit donc d'un taux de rotation, c'est-à-dire le nombre de fois où une même unité monétaire passe dans la main d'un autre agent économique au cours d'une période donnée.
- ✓ Conséquence, pour « produire » de l'inflation, nous pouvons avoir soit plus de monnaie (création monétaire et plus de quantité de monnaie en circulation), soit la même quantité de monnaie, voire, même moins de monnaie (réduction en cours de la masse monétaire) et pourtant de l'inflation parce que la vitesse de circulation de la monnaie augmente ce qui veut dire que chaque unité de monnaie sert à plus de transaction économique.
- ✓ En clair si tout le monde consomme plus vite et ne garde pas sa « monnaie » de peur que les prix n'augmentent, alors la vélocité augmente et cela entretient l'inflation.
- ✓ Sans surprise, sur le graphique ci-dessous qui mesure la vélocité de la monnaie, nous constatons qu'après 23 ans de chute et de baisse (liée à la déflation entraînée par la mondialisation et les délocalisations), et son effondrement pendant la période de confinement Covid, la vélocité de la monnaie est en très nette hausse.
- ✓ Cet indicateur est profondément inflationniste.
- ✓ Cet indicateur, même si personne ne le dit, est l'INDICATEUR fondamental regardé dans le plus grand secret par les banques centrales.
- ✓ Tant que la vélocité ne baisse pas, il n'y aura aucune baisse des taux d'intérêt par la FED.



L'heure de la baisse des taux ne sonnera qu'à partir du moment où la vélocité de la monnaie baissera. A surveiller dans les mois qui viennent pour lire l'avenir des politiques monétaires.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Les hausses de taux mettent du temps à se transmettre à l'économie ...

- ✓ Ce qui se passe est normal. Les taux n'ont commencé à monter qu'en milieu d'année 2022 pour les USA et un peu plus tard pour la BCE toujours en retard sur les Etats-Unis dans les cycles de taux.
- ✓ En moyenne il faut entre 12 et 24 mois pour voir les effets d'une hausse de taux dans l'économie.
- ✓ Ce cycle de relèvement est à la fois très rapide et de grande ampleur. Il va donc avoir des effets que nous allons commencer à visualiser à partir de maintenant.
- ✓ C'est pour cette raison que les banques centrales à commencer par la FED vont faire une pause dans les hausses de taux pour se laisser le temps de quantifier les conséquences de la somme des hausses actuelles.
- ✓ En fonction des indicateurs économiques, inflation, dettes, consommation, emploi, investissements, production de crédits, elles pourront réajuster le tir.
- ✓ 3 possibilités. Reprendre les hausses de taux, commencer un cycle de baisse de taux, ou rester sur ce niveau pour une durée indéterminée mais plus longue qu'anticipé pour le moment par les marchés boursiers qui parient sur un arrêt de la hausse des taux, puis... sur une baisse rapide après.
- ✓ Dans tous les cas, le juge de paix sera la vélocité de la monnaie.

Observation:  
Q1 2023: 1.258  
(+ more)  
Updated: Apr 27, 2023

Units:  
Ratio,  
Seasonally Adjusted

Frequency:  
Quarterly

1Y | 5Y | 10Y | Max

1959-01-01 to 2023-01-01

EDIT GRAPH



Shaded areas indicate U.S. recessions.

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

fred.stlouisfed.org



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Les Etats-Unis et l'Europe pleurent mais l'Asie rit !

✓ La Chine repart à très grande vitesse après 3 années de coronavirus terrible pour les Chinois. La confiance des consommateurs revient (graph 1) et les ventes au détail explosent à la hausse.

### Chine - Confiance des consommateurs

Résumé Télécharger ▾

1Y 5Y 10Y 25Y MAX  

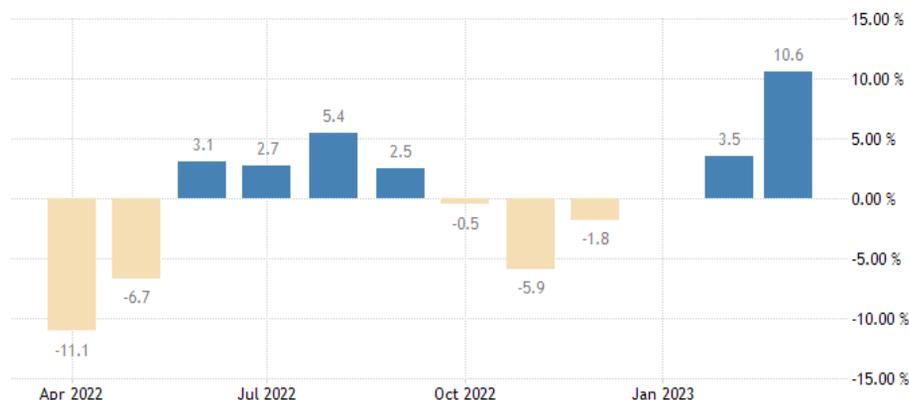


TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

### Chine - Ventes au détail (annuelles)

Résumé Calendrier Télécharger ▾

1Y 5Y 10Y 25Y MAX  



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

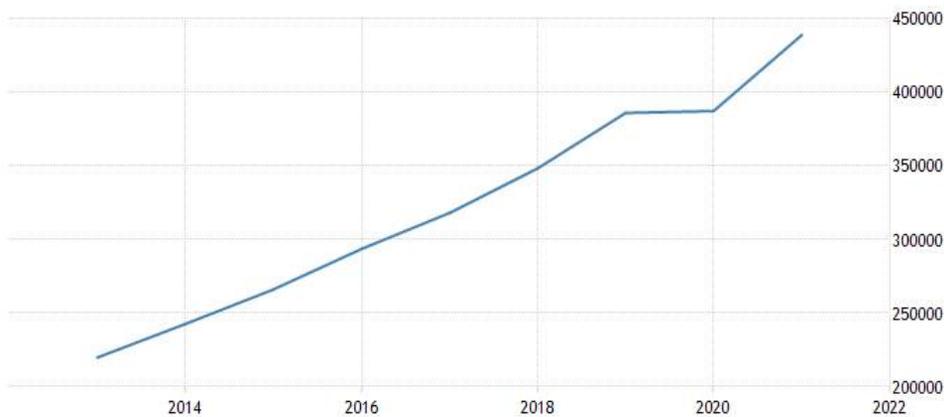
## Les Etats-Unis et l'Europe pleurent mais l'Asie rit !

✓ Les dépenses de consommation après 2 ans de stagnation repartent à la hausse fortement (graph 1) et les exportations chinoises reprennent de plus belle (graph 2).

### Chine - Dépenses de consommation

Résumé Télécharger ▾

10Y 25Y 50Y MAX  



TRADINGECONOMICS.COM | NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA

### Chine - Exportations (Annuelle)

1991-2023 Don

Résumé Calendrier Télécharger ▾

1Y 5Y 10Y 25Y MAX  



TRADINGECONOMICS.COM | GENERAL ADMINISTRATION OF CUSTOMS

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Les Etats-Unis et l'Europe pleurent mais l'Asie rit !

- ✓ Quand l'économie chinoise tourne à plein régime c'est l'ensemble des matières premières qui voient leur prix augmenter en raison d'une demande très soutenue de la part du géant asiatique.
- ✓ Prix de l'énergie, des métaux, ou des matières agricoles la demande chinoise contrebalance largement la faiblesse actuelle de la demande européenne et prochainement de la demande américaine.

 Le Revenu

### Chine : une reprise à plein régime

Les derniers chiffres de l'activité sont meilleurs que prévu. Le reflux de l'épidémie de Covid-19 a relancé la consommation.

Il y a 1 mois



 Allnews

### Reprise à plein régime de l'économie chinoise: vers un rattrapage massif de la demande?

A court terme, les investisseurs doivent surveiller de près les nouvelles politiques en faveur de la reprise du secteur de l'immobilier et...

Il y a 1 mois



 Sud Ouest

### Chine : après le zéro Covid, les usines repartent à plein régime

Après des années de confinement et de blocages de l'économie, puis de désorganisation due à une levée trop brutale des restrictions,...

1 mars 2023



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Des prix qui restent élevés car le monde ce n'est plus le G7 !

✓ Les prix du pétrole (graph 1) restent élevés, de même par exemple que les prix du riz, (graph 2), sur la page suivante, vous avez le prix du cuivre, métal industriel par excellence (graph 3). Malgré les hausses de taux, la demande mondiale reste très soutenue, car le monde ne se résume plus aux Etats-Unis et à l'Europe.

### Crude Oil Brent

Apr 28 O:81.87 H:83.06 L:77.39 C:80.26 Vol:1.10M

+1.89 (2.41%)



### Rough Rice

Apr 28 O:17.22 H:17.58 L:16.90 C:17.34 Vol:2.19K

+0.29 (1.67%)



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Une « recessflation » !



✓ La conclusion de ce que je viens de vous montrer, c'est que nous pouvons parfaitement avoir un effondrement de la demande en Europe et aux Etats-Unis en raison de la hausse des taux et donc une récession plus ou moins forte, sans que cela n'entraîne une baisse très importante des matières premières ou des prix de l'énergie, car la demande occidentale serait compensée en très grande partie par la Chine qui pourrait également en profiter pour faire tourner son industrie à plein régime (y compris son industrie de la défense) à moindres coûts !

✓ Si nous avons une demande chinoise qui compense la baisse de demande des pays du G7 pour faire simple, alors nous pouvons avoir une période de récession ET d'inflation plus ou moins durable qui va poser de grandes difficultés aux banques centrales, FED comme BCE. L'inflation est une arme asymétrique qui est évidemment utilisée par la Chine et la Russie contre nous, car c'est aussi une guerre économique qui se joue. En maintenant les prix des ressources élevés de ces pays nous appauvrissent grandement et alimentent durablement l'inflation que l'on veut tenter de combattre, ce qui à mon sens compte tenu de ces éléments est assez illusoire.

✓ La recessflation est donc une hypothèse de plus en plus crédible.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Les facteurs inflationnistes de fonds...

Les facteurs inflationnistes l'emportent sur les facteurs déflationnistes !

Et ça c'est une première depuis plus de 30 ans !!

✓ 1/ Les Etats surendettés n'ont pas les moyens techniques d'augmenter les taux et donc ne pourront pas lutter contre l'inflation par les taux.

✓ 2/ Dans les années 70/80, l'inflation importée ne concernait « que » l'énergie. Aujourd'hui nous importons tout ou presque, donc l'inflation importée concernera l'énergie, comme tout le reste de tous les produits que nous importons et c'est l'essentiel de nos rayons tant le made in France est réduit à peau de chagrin.

✓ 3/ Nous n'avons pas encore financé la « transition » énergétique c'est-à-dire le fait de passer à un monde sans pétrole et sans énergies fossiles. Les coûts induits sont monstrueux. De l'isolation thermique théorique de tous les bâtiments au passage aux véhicules électriques.

✓ 4/ Il y a le nouveau partage de la valeur ajoutée demandé par la Chine à juste titre d'ailleurs.

✓ 5/ Les pénuries deviennent profondément structurelles et elles seront durables en raison de la raréfaction de certaines ressources et du fait que nous avons exploité le « plus facile » et qu'il reste des ressources mais plus « difficiles » dont plus coûteuses et plus lentes à extraire.

Les pénuries se règlent en partie par le prix, plus la pénurie est forte et le produit utile plus les prix flambent. Ce que les gens appréhendent encore mal, c'est à quel point les pénuries vont entraîner des conséquences en chaîne y compris sur l'alimentation par exemple.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**Zoom sur  
l'assurance-vie.**

**Garder ? Vendre ?  
Souscrire ?**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Le barème des successions... A connaître par cœur

- ✓ Pour comprendre l'intérêt d'une assurance-vie et raisonner en « risque final », il faut connaître par cœur le barème des donations et succession, car votre risque final est évidemment à mettre en relation avec la certitude fiscale de ce que vous devriez payer hors assurance-vie !
- ✓ Sauf pour les très vieux contrats, sachez que désormais toutes les sommes versées après le 13/10/1988 bénéficient d'un abattement de 152 500 euros avant d'être imposées au barème ci-dessous.
- ✓ Succession et donation : 100 000 € entre parents et enfants ; Donation : 31 865 € entre grands-parents et petits-enfants et 5 310 € entre arrière grands-parents et arrière petits-enfants ; Don d'argent : abattement supplémentaire de 31 865 € si le donateur a moins de 80 ans pour un don aux enfants, petits-enfants et arrière petits enfants majeurs..
- ✓ Sachez aussi qu'en ligne indirecte, le taux d'imposition monte à 60 % dans le pire des cas. Conclusion si vous êtes fortement imposé, disons à partir de 30 %, vous voyez qu'une perte de 15 % sur votre capital (montant actuel des moins-values latentes) est une perte (latente donc pas certaine) inférieure à la perte fiscale certaine d'un minimum de 30 % si votre patrimoine taxable transmissible va jusqu'à 902 838 €. Le choix de l'assurance-vie est encore plus évident si vous êtes en ligne indirecte, ou que votre patrimoine est taxé au moins à 40 %.
- ✓ Pour autant, l'assurance-vie ne vous permettra « que » de défiscaliser 152 500 euros par parents et par bénéficiaire. Si papa et maman ont deux enfants, alors cela veut dire que Mr peut défiscaliser 2 fois 152 500€ et Mme aussi deux fois. Soit en tout 4x 152 500€ ce qui représente 610 000€. Cela peut sembler beaucoup, mais en cas de patrimoine important (plus de 2 millions d'euros) l'assurance-vie montre ses limites d'où le fait qu'elle n'est pas la seule solution et que là aussi il faut diversifier.

### Barème droits de succession en ligne directe

Tranches	Taux d'imposition
Jusqu'à 8 072 €	5%
De 8 072 € à 12 109 €	10%
De 12 109 € à 15 932 €	15%
De 15 932 € à 552 234 €	20%
De 552 234 € à 902 838 €	30%
De 902 838 € à 1 805 677 €	40%
Au-delà de 1 805 677 €	45%

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Le barème des successions... A connaître par cœur

- ✓ Vous l'avez compris. Détenir une assurance-vie quand on doit préparer une succession qui sera imposée et taxée au moins à 45 % ou même à 40 % peut avoir un intérêt évident.
- ✓ Votre rendement ne sera pas forcément fait sur votre taux annuel qui peut être de 2 % ou même 3 % alors que vous pourriez avoir mieux sur du Compte A Terme bancaire par exemple et obtenir du 4 %. Non, le cœur de votre rendement sera l'économie fiscale générée lors de la succession et de l'absence de droits à payer dans la limite des 152 500 euros par ayant droit !
- ✓ En cas de ligne indirecte le taux minimum sera de 35 % entre les frères et sœurs, pour tous les autres cas, le taux sera de 55 % minimum, ce qui fait de l'assurance-vie, même qui ne rapporterait rien, un excellent placement dans tous les cas grâce à l'économie fiscale générée en termes de droits de successions qui portent sur la TOTALITE du capital.
- ✓ Cette économie d'impôts doit impérativement faire relativiser, lorsque l'on est dans ce cas là, les risques de l'assurance-vie, d'autant plus qu'il est fort probable que la banque centrale assure au moins la liquidité pour les compagnies d'assurance en faisant des avances sur prise en pension des titres. En gros la compagnie d'assurance-vie donne ses obligations à la BCE qui donne le montant sans perte à la compagnie et cela jusqu'à ce que le marché obligataire se rétablisse ou que l'obligation arrive à échéance (soit remboursée par l'émetteur).

### Barème droits de succession en ligne indirecte Entre frères et sœurs

Tranches	Taux d'imposition
Jusqu'à 24 430 €	35 %
Supérieur à 24 430 €	45 %

### Barème droits de succession en ligne indirecte Entre tiers ou parents lointains

Tranches (aucune tranche taux unique)	Taux d'imposition
Entre parents jusqu'au 4 <sup>ème</sup> degré inclus	55 %
Entre parents au-delà du 4 <sup>ème</sup> degré de parenté	60 %

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Des compagnies d'assurance-vie plus solides que les banques ?

- ✓ Il est important de vous partager la réflexion suivante sur la différence entre une compagnie d'assurance-vie et une banque.
- ✓ Les dépôts pour une assurance-vie sont garantis à hauteur (théoriquement) de 70 000 euros, alors que la garantie bancaire (théorique aussi) est de 100 000 euros, 100 000 euros que l'on peut largement augmenter (toujours en théorie) en jouant sur le nombre de personne, de comptes, de banques, et la typologie même des comptes (souvenez-vous les livrets A par exemple sont garantis par l'Etat directement).
- ✓ Si nous comparons ces deux garanties théoriques, il semble que la garantie bancaire soit « mieux » que celle des compagnies d'assurance-vie. Pourtant il y a une grosse différence qui fait toute la différence justement ! La compagnie d'assurance-vie n'est pas propriétaire de vos dépôts contrairement aux banques ! La compagnie d'assurance-vie n'est que dépositaire de vos titres. Le risque final que nous avons n'est pas tant le risque de faillite de la compagnie, car les titres eux, dans un tel cas existent encore et toujours et restent votre propriété, mais un risque d'émetteur. En d'autres termes si votre fonds en euros est constitué d'obligation de l'Etat français et que notre pays fait faillite, alors vous n'aurez plus rien, comme avec les emprunts russes !
- ✓ D'un point de vue purement comptable, la faillite d'une assurance-vie qui n'est que dépositaire de vos titres (obligations ou actions) n'a aucune influence sur les titres que vous détenez. Vous serez le temps de la procédure de résolution dans l'incapacité de toucher à votre argent, mais à l'issue du règlement judiciaire vous retrouverez vos actifs.
- ✓ La conclusion est donc, que paradoxalement, une compagnie d'assurance-vie est plus « sûre » qu'une banque et que vos avoirs parce qu'ils sont investis en titres sont considérés comme un dépôt confié à un dépositaire et ce sans limite de montant.
- ✓ Cette analyse de la situation pour ceux qui ont beaucoup d'argent et qui ne peuvent pas se débancariser à 100 % ou qui ne le veulent pas pour d'évidente raison de diversification verront sous un autre jour leurs contrats d'assurance-vie.
- ✓ Encore une fois, rien n'est exempt de risque, et dans la situation actuelle, nous pouvons être ruiné du jour au lendemain. L'idée ici est de maîtriser au mieux les risques de chaque enveloppe, et de diversifier au mieux, pour essayer d'en sauvegarder le maximum, et même, soyons fous, de saisir quelques opportunités.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**Zoom comment  
profiter de la hausse  
des taux et du  
« monétaire »**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Hausse des taux attention au monétaire !

✓ Je reviens pour préciser mes propos tenus lors du dernier flash stratégie. Aux Etats-Unis, il existe pour les gens très fortunés des fonds monétaires (nouveaux) qui permettent de suivre la hausse des taux d'intérêt de la FED. C'est assez logique les marchés en dollars sont aussi vastes que profonds. Le problème c'est qu'en Europe, pour les particuliers rien de tel n'existe. Il n'y a que des fonds monétaires relativement classiques aux performances pour le moins médiocres et assez compréhensibles. Explications.

✓ Un fond monétaire est un fonds obligataires à maturité courte. Comprenez qu'un fonds monétaire c'est la même chose que le fonds en euros de votre assurance-vie, mais avec des obligations dont les maturités (la durée) est plus courte, disons jusqu'à 24 mois. Au maximum. Pour le dire autrement dans un fonds monétaire et en fonction de celui que vous choisirez vous pouvez avoir des titres qui vont de 1 journée à 24 mois. Le plus souvent on trouve du 3, 6 et 12 mois.

✓ Lors d'un mouvement de hausse d'intérêt aussi brutal et violent que celui que nous vivons actuellement si vous achetez une sicav ou un fonds monétaire, cela revient à acheter aujourd'hui des titres aux taux parfois anciens de 12 mois ou plus, ce qui veut dire que vous achetez aujourd'hui encore des taux 0 !

✓ Il y a donc un timing qui est parfois difficile à maîtriser et qui est fonction de chaque produit monétaire. Mieux vaut attendre la « fin » de la hausse, voire même quelques mois de plus afin de faire le plein de fonds monétaires avec des taux élevés. Il y a de l'inertie sur les fonds monétaires, une inertie qui se compte en quelques mois. Y aller trop tôt c'est donc perdre de l'argent.

✓ A très court terme, c'est-à-dire maintenant, ce qui est le plus pertinent pour profiter de la hausse des taux, ce sont les CAT ou DAT pour compte ou dépôt à termes proposés par les banques. Le Crédit Mutuel en fait, même la BNP à condition de demander et d'insister. Il y a un minimum assez élevé à la BNP je crois de 100 000 euros, mais pas de limite au Crédit Mutuel (à partir de 1 000 euros). Tous proposent des taux supérieurs à 3 %. Mieux vaut y aller en plusieurs fois pour profiter de la hausse des taux qui n'est pas encore terminée en Europe.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Comment placer ?

### ✓ Pour résumer.

Autant que faire se peut, pour optimiser ses placements, il ne faut pas rentrer immédiatement lors d'une hausse des taux sur les fonds obligataires ou monétaires car ils ont l'inertie des vieux titres aux mauvais rendements dans leurs portefeuilles. L'idéal est de rentrer sur les fonds en euros des assurances-vie ou monétaires, quelques semaines avant l'inversion de la politique monétaire et donc la baisse des taux, car dans ce cas, vous bénéficiez de l'inertie des fonds qui ont pu faire le plein de nouveaux titres de dettes à des taux élevés alors que les taux se mettent à baisser et vous allez également bénéficier de l'appréciation des titres émis à taux élevés dont le nominal prend de la valeur quand les taux baissent.

### ✓ Conclusion.

A très court terme on reste sur des placements bancaires de type CAT ou DAT qui sont les instruments disponibles pour les particuliers et les PME ou TPE qui suivent au plus près la hausse des taux directeurs de la banque centrale européenne (disons pendant les 6 prochains mois au moins). En fonction de l'évolution de la situation, il peut être pertinent d'essayer soit de prendre un DAT ou CAT de durée très longue (par exemple 3 ans) à 4.5 % alors que les taux baisseront par exemple, ou de passer à la première baisse des taux sur des fonds en euros d'assurance-vie si cela a du sens dans la situation patrimoniale de l'épargnant concerné (patrimoine à céder élevé et donc lourdement taxé lors des successions).

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**Vers une nouvelle  
crise des dettes  
souveraines ?**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## La dégradation de la France par l'agence Fitch

À la une :

L'agence de notation Fitch abaisse la note de la France >



Le Monde

Fitch dégrade la note financière de la France : Bruno Le Maire déplore une «...»

Il y a 1 jour

La Tribune

L'agence Fitch dégrade la note de la France : ce que ça change

Il y a 1 jour

Huffington Post

Pourquoi Fitch abaisse la note de la France

Il y a 1 jour

TF1 INFO

VIDÉO - L'agence Fitch dégrade la note de la France : comment ça...

Il y a 7 heures

Le Point

« Impasse politique et mouvements sociaux » : Fitch dégrade la note de l...

Il y a 1 jour



Dans ses conclusions, l'agence Fitch évoque les déficits budgétaires importants de la France et nos progrès modestes concernant leur réduction pour ne pas dire inexistant.

Après les 4,7 % de 2022, le déficit public français devrait légèrement remonter cette année à 4,9 % avant de refluer progressivement à partir de 2024, selon le gouvernement qui prévoit le retour à l'équilibre budgétaires en 2027.

Pour Fitch ce ne sera pas le cas avec 5 % de déficit cette année et 4,7 % l'an prochain.

Le désendettement patine, la croissance sera moins robuste, les impôts sont déjà au plus hauts, tout le système de dépenses français est en réalité hors de contrôle et les 600 milliards pour rien ou presque du quoi qu'il en coûte Covid ont terminé de nous mettre à genoux.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Vers une nouvelle crise des dettes souveraines

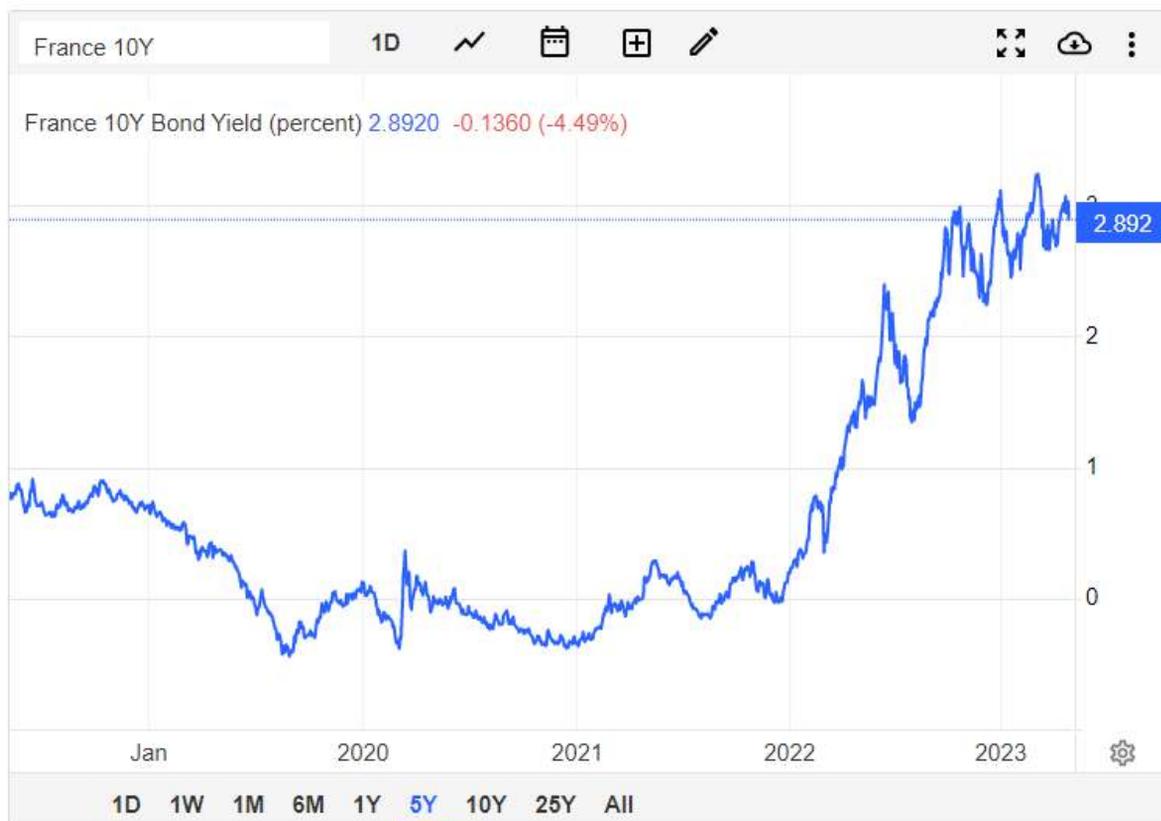
Il ne faut pas oublier que le PIB augmente de l'inflation ! Plus l'inflation est forte plus le PIB en valeur augmente. Si les dettes restent constantes, alors cela fait baisser le ratio dette/PIB.

Dans tous les pays européens le ratio dette/PIB s'améliore sous l'effet d'une inflation qui progresse plus rapidement que l'endettement.

Mais, derrière cette bonne nouvelle apparente se cache le drame... de la hausse du coût de la dette pour l'ensemble des pays européens.

Alors que les taux étaient négatifs ou à zéro encore l'année dernière, la France emprunte à 10 ans à 3 % en gros comme vous pouvez le voir sur ce graphique et ce n'est pas terminé.

Si nos 3 000 milliards dette devaient nous coûter 4 % ce serait alors 120 milliards d'intérêts annuels.



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Vers une nouvelle crise des dettes souveraines

Je ne vous parle même pas des taux italiens passés de moins de 1 % en 2020/2021 à désormais plus de 4 %, les taux ayant même atteints les 4.5 %. Combien de temps les Etats européens pourront-ils supporter des taux élevés à ce niveau ?

Pour le moment le marché tient mais les dégradations de note souveraines devraient commencer à pleuvoir et à s'enchaîner.

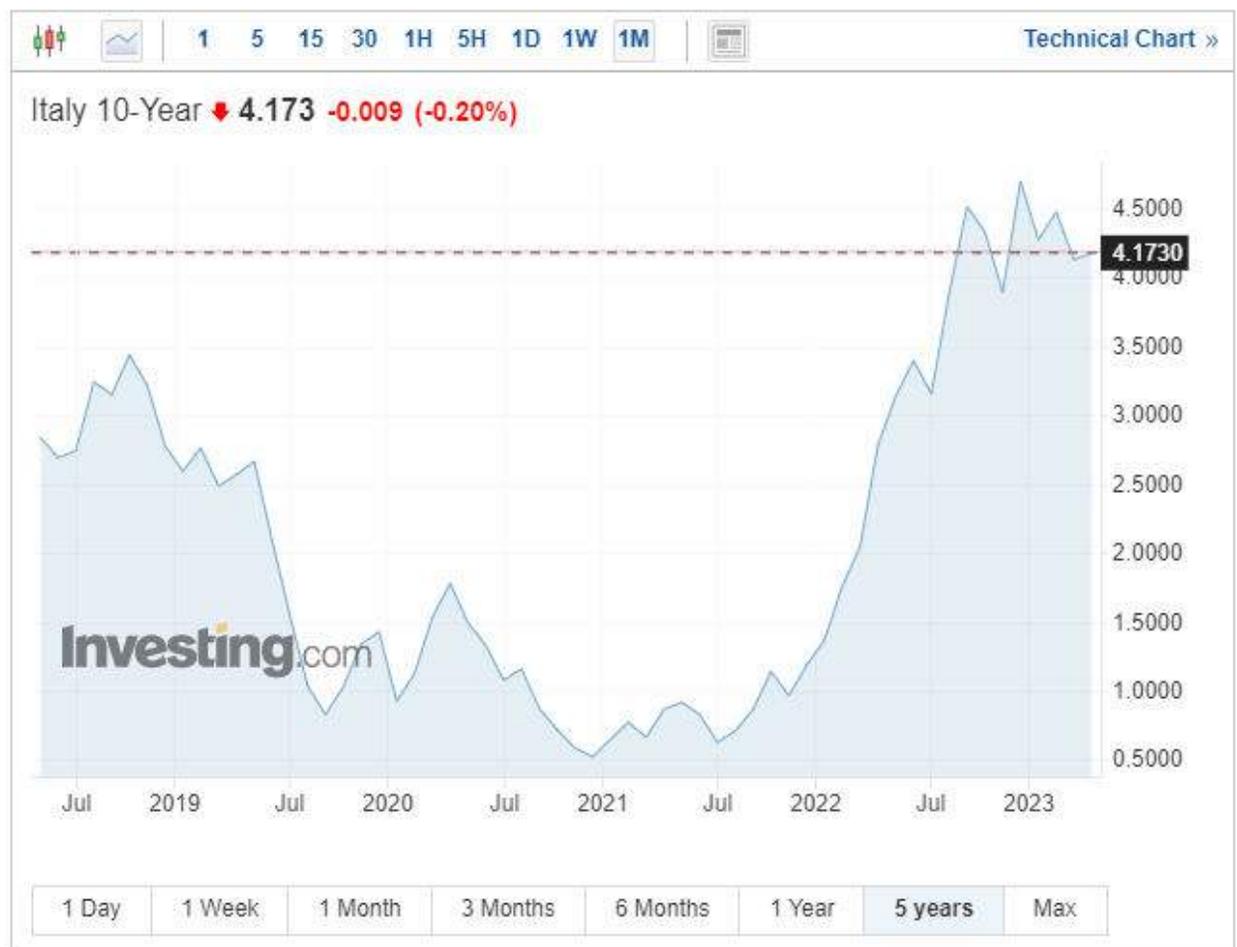
Italy 10Y 4.173 -0.009 (-0.20%)

General Chart News & Analysis Technical Forum

Overview | Historical Data

### Italy 10-Year Bond Yield Overview

i



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Ce qui est arrivé à la France est aussi valable pour les USA.

Dans ce qui est traditionnellement le compartiment le plus moribond de Wall Street, les spéculateurs affluent sur le marché des CDS de protection contre un défaut américain, un pari qui semblait autrefois impensable : que le gouvernement américain fasse défaut sur ses dettes.

Alors que le département du Trésor se rapproche de plus en plus de la pénurie de liquidités – la plupart des estimations lui donnent encore quelques mois – le commerce des dérivés, connus sous le nom de swaps sur défaillance, se développe. Le montant d'argent lié aux contrats, qui récompensera les investisseurs si les États-Unis manquent des paiements, a été multiplié par huit environ depuis le début de l'année.

C'est tout simplement le mouvement de hausse le plus important de ce marché. Même en 2008 le pic de hausse était inférieur à celui de 2011 que vous voyez sur le graphique ci-dessous.

Est-ce à dire que les États-Unis vont faire défaut sur leur dette ? Impossible même d'en donner une probabilité, mais d'impossible nous sommes passés au stade de envisageable sauf pour Boaz Weinstein, directeur des investissements du fonds spéculatif Saba Capital Management: « à Washington, les gens pensent qu'il y a 30 % de chances que cela se produise, et à Wall Street, les gens pensent que c'est entre zéro et 5 % que cela ne soit pas résolu » .



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

**La crise bancaire n'est  
pas terminée**

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## First Republic Bank, au tapis également !

✓ L'inflation améliore le ratio dette/PIB, mais les hausses de taux dégradent sensiblement la solvabilité des Etats. Nous risquons donc soit un défaut de paiement total ou partiel, soit une hausse des taux qui ne pourrait pas être durable tant les coûts sur la dette seraient insupportables, surtout que nous sommes censés... financer maintenant la guerre contre la Russie et la Chine.

✓ Si les taux baissent, alors l'inflation repartira de plus belle et l'ensemble des classes d'actifs repartira à la hausse.

First Republic Bank 3.51 -2.68 (-43.30%)

Start Trading

(AD) 75.8% of retail trading accounts lose money!

General Chart News & Analysis Financials Technical Forum

Overview Profile Historical Data Options Index Component

### FRC Overview

i



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## First Republic Bank, au tapis également !

- ✓ First Republic Bank vient d'être sauvée in extremis ce week-end et rachetée par la JP Morgan.
- ✓ « Notre gouvernement nous a invités, ainsi que d'autres, à intervenir, et nous l'avons fait », a déclaré Jamie Dimon, le PDG de JPMorgan Chase. « Notre solidité financière, nos capacités et notre modèle d'entreprise nous ont permis d'élaborer une offre pour mener la transaction de manière à en minimiser les coûts pour le Fonds de garantie des dépôts. »
- ✓ Il se passe aux Etats-Unis ce qui se passe en Suisse et ce qui devrait justement être évité, à savoir qu'au lieu d'avoir des banques qui ne sont pas trop grosses pour faire faillite, nous assistons à une concentration très forte du secteur où les plus petites banques régionales sont reprises par les plus grandes créant des « monstres » dont le poids financier est un problème pour la démocratie (influence) et pour l'économie (too big to fail) trop gros pour faire faillite, mais surtout trop gros à sauver.
- ✓ A noter que les dépôts des clients sont garantis en totalité comme dans le cas de la SVB.

## Etats-Unis: JPMorgan va reprendre l'essentiel des actifs de la banque First Republic

REUTERS • 01/05/2023 à 12:25



# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Conclusion

- ✓ L'inflation améliore le ratio dette/PIB, mais les hausses de taux dégradent sensiblement la solvabilité des Etats. Nous risquons donc soit un défaut de paiement total ou partiel, soit une hausse des taux qui ne pourrait pas être durable tant les coûts sur la dette seraient insupportables, surtout que nous sommes censés... financer maintenant la guerre contre la Russie et la Chine.
- ✓ Si les taux baissent, alors l'inflation repartira de plus belle et l'ensemble des classes d'actifs repartira à la hausse.
- ✓ Pour autant, pour le moment les banques centrales veulent à tout prix casser l'inflation. Or, c'est la quadrature du cercle.
  - 1/ Les prix des matières 1<sup>ère</sup> et de l'énergie restent très élevés parce que la Chine consomme beaucoup, l'Inde également, que la guerre fait rage en Ukraine, et que la fin du pétrole saoudien pousse l'Arabie Saoudite à ne plus vouloir baisser les prix de son or noir pour être sympathique avec les Etats-Unis. Les hausses de taux ne peuvent rien contre ces facteurs-là.
  - 2/ Si les taux sont maintenus à ce niveau ne serait-ce que 18 mois, le risque de récession va se matérialiser, les recettes fiscales chuter, les dépenses sociales augmenter, et la charge de la dette également.
  - 3/ Si les banques centrales baissent les taux pour éviter des tensions sur les dettes souveraines et des inquiétudes sur la solvabilité des Etats, alors l'inflation repartira de plus belle.
- ✓ Nous sommes donc dans une situation qui semble assez inextricable et sans aucune bonne solution. Tout est possible. Le choix de la faillite, de la crise de la dette est même envisageable dans un scénario où les autorités voudraient pousser et créer les conditions d'une crise telle qu'un « great reset » une réinitialisation serait nécessaire et indispensable. Cela s'est passé la dernière fois en 1971 avec la fin des accords de Bretton Woods.

# INSOLENTIAE

Décryptage impertinent, satirique et humoristique de l'actualité économique

## Conclusion

- ✓ La seule manière de protéger son capital est impérativement de le diversifier, or, argent, immobilier, un peu de cash mais pas trop, actions d'entreprises.
- ✓ Vous perdrez sans doute des plumes, mais pas le poulet !
- ✓ Pour le moment la situation est totalement imprévisible.
- ✓ Je ne sais pas du tout quel chemin les banques centrales vont choisir.
- ✓ Le bon sens voudrait que la FED et la BCE choisissent plutôt la mort par l'inflation progressive, plutôt que la mort brutale par la hausse des taux et donc l'insolvabilité généralisée des agents économiques.
- ✓ La crise bancaire montre bien que l'insolvabilité est très proche. Pour le moment peu ou pas de provisions sont passées pour l'augmentation des risques de crédits non remboursés par les clients des banques.
- ✓ Les Etats sont tellement endettés qu'il semble difficile d'aller encore plus loin.
- ✓ Bref, l'heure des comptes approche et mieux vaut délaissé au maximum les titres de dettes pour aller vers les titres de propriété (actions, immobilier) et les métaux précieux (or et argent) sans oublier les matières premières bien évidemment pétrole, gaz, mais aussi des métaux comme le cuivre métal par excellence de la transition énergétique.