

SEPTEMBRE
2016 n°253

SOMMAIRE

Pages 1 à 3 :

**L'environnement
financier est en pleine
mutation : il faut
l'intégrer et s'adapter**

Page 4 :

**Panorama des
marchés financiers et
chiffres clés**

L'ENVIRONNEMENT FINANCIER EST EN PLEINE MUTATION : IL FAUT L'INTEGRER ET S'ADAPTER

L'enquête menée par la société de gestion BlackRock sur le comportement des investisseurs révèle que le Français épargne beaucoup : nous sommes 87 % à détenir au moins un produit d'épargne ce qui nous classe au premier rang des pays européens devant les Belges (83 %) et les Espagnols (81 %). Notre épargne se décompose comme suit : 55 % en liquidités, 19 % en assurance vie fonds euros, 10 % en fonds diversifiés, 8 % en immobilier, 4 % en actions, 3 % en obligations et 1 % en investissements alternatifs. Au vu de ces chiffres, le Français est totalement réfractaire au risque puisque 74 % de son épargne est sécurisée. Sa priorité est de constituer un matelas de sécurité confortable en vue de faire face à d'éventuels imprévus, c'est la raison pour laquelle sa stratégie est axée sur le court terme. Autrement dit, le Français ne se positionne donc pas comme un investisseur prêt à prendre des risques pour obtenir de meilleurs rendements. La dimension psychologique y est pour beaucoup : l'épargne liquide donne l'impression d'être responsable et d'économiser dans un but précis, à la différence de l'investissement, qui suscite de l'angoisse ! C'est ce paradoxe qui pousse le Français à être le champion de l'épargne et à détenir le bonnet d'âne en matière d'investissement productif !

Compte tenu du contexte financier actuel et l'émergence des taux d'intérêts négatifs, une modification de nos comportements en matière d'épargne doit être envisagée pour tirer son épingle du jeu.

Pour bien appréhender la situation actuelle, un retour de dix ans en arrière s'impose. Afin d'enrayer les effets de la crise de 2008, crise dont l'ampleur fut du même acabit que celle des années 1930, les banques centrales ont mené des politiques monétaires très accommodantes. La principale conséquence de ce laxisme monétaire fut une baisse très marquée des taux d'intérêts. En dépit de ce mouvement de baisse des taux, l'activité économique est restée peu soutenue, et les banques centrales ont alors décidé de passer à la vitesse supérieure en **instaurant des taux d'intérêts négatifs**. Si, par le passé, nous avons connu de telles situations, elles furent cependant isolées et épisodiques. **Aujourd'hui, le phénomène est global et durable**. Ainsi, en 2016, près de 25 % du stock de la dette des Etats offre une rémunération négative contre 0 % en 2014 ! Et ce mouvement ne touche pas seulement la dette des Etats mais aussi celle des très grosses entreprises privées dont 15 % du stock procure actuellement un rendement négatif !

A priori, les taux d'intérêts négatifs sont une hérésie puisque cela revient à ce que le prêteur paye l'emprunteur pour lui prêter de l'argent !!! Autrement dit, si vous sollicitez un emprunt bancaire, la banque va non seulement vous octroyer un prêt sans intérêt mais, en plus, elle va vous verser un intérêt chaque mois de sorte qu'au final, vous aurez remboursé moins que la somme empruntée !

La question que vous vous posez certainement est **comment est-il possible que des investisseurs acceptent de placer leur épargne en étant certains de perdre ???** Comment de telles situations peuvent-elles être envisageables si, comme le prône la théorie économique, les acteurs sont rationnels ? Les trois exemples suivants permettent de mieux appréhender ce phénomène.

- Dans un environnement déflationniste, c'est-à-dire en cas d'inflation négative, il n'est pas absurde de connaître des taux d'intérêts négatifs. En effet, détenir des obligations à rendement nul, voire négatif, demeure un choix pertinent puisque le rendement réel, c'est-à-dire la rémunération corrigée de l'inflation sera positive. Paradoxalement, l'épargnant aura certes perdu de l'argent (rendement négatif) mais aura vu son pouvoir d'achat augmenter (rendement réel positif). En clair, placer son argent à -1 % l'an alors que l'inflation recule de 2 % l'an permet en définitive de s'enrichir de 1 % l'an. Situation nettement plus rentable que celle consistant à placer ses capitaux à 10 % l'an lorsque l'inflation est fixée à 15 % car, dans ce cas, l'épargnant s'appauvrit de 5 % l'an !
- L'épargnant qui a peur de l'avenir peut décider de vider ses comptes et mettre ses capitaux dans un coffre-fort. Si l'on intègre le coût de la location du coffre-fort et celui de l'assurance contre le vol, il en résulte que cet épargnant va, en définitive, enregistrer un rendement négatif puisque la détention de billets de banque ne rapportant rien, il ne lui sera pas possible de couvrir les frais d'assurance et de location.
- Un investisseur qui anticipe une poursuite de la baisse des rendements obligataires va accepter d'acquérir une obligation même si elle délivre aujourd'hui du -1 % plutôt que du -2 % ultérieurement.

En résumé, les taux d'intérêts négatifs ne sont pas un phénomène aussi absurde que cela pourrait le laisser croire à première vue. Cela dépend, en effet, de la situation économique (niveau d'inflation, taux de croissance...) et du niveau de risque accepté.

Parmi les agents économiques qui achètent des obligations à taux négatifs, on recense les trois catégories suivantes :

- Les investisseurs institutionnels tels que les banques, les compagnies d'assurance et les fonds de pension qui sont contraints par la réglementation en vigueur d'acquérir des obligations.
- Les spéculateurs qui cherchent à anticiper les futures actions des banques centrales et, de ce fait, l'achat d'obligations à rendement négatif peut s'avérer être une opération très lucrative puisque leur but premier n'est pas le rendement de l'obligation mais le gain qui découlera entre le prix d'achat et le prix de vente.
- Les acteurs à la recherche de la liquidité et de la sécurité sont prêts à payer pour satisfaire cet objectif.

La mise en place des taux négatifs a donc pour objet de pousser les acteurs économiques à prendre davantage de risques et à investir plus afin de relancer la machine économique. Par extension, cette situation a une influence directe sur le comportement des épargnants dont certains vont être incités à :

- Epargner davantage pour compenser la baisse des rendements. Cela concerne notamment les épargnants soucieux de disposer d'un capital défini à une échéance donnée telle que la retraite.
- S'endetter massivement en vue de bénéficier des conditions de financement très avantageuses pour acquérir notamment des biens immobiliers dont le rendement est supérieur au coût de l'emprunt.
- Se positionner sur les marchés boursiers en vue de capter des rendements plus généreux que ceux délivrés par les obligations.
- Se mettre en quête d'une plus grande diversification des actifs afin de bénéficier du potentiel d'autres marchés.

En conséquence, **les épargnants doivent impérativement redéfinir leurs stratégies, notamment ceux massivement investis en fonds euros** puisque ces derniers figurent au premier rang des victimes des taux d'intérêts négatifs.

Si le rendement moyen du fonds euros est ressorti à 2,20 % en 2015, il tombera sous la barre des 2 % en 2016 et sous les 1 % d'ici 2020. Il s'agit d'un phénomène mécanique qui est inéluctable. Il faudra s'y faire ! **Le fonds en euros a été le placement phare de ces trente dernières années** offrant rentabilité (rendement de 6,30 % l'an en moyenne sur les 30 dernières années), sécurité (effet de cliquet) et liquidité. Mais **aujourd'hui cette époque est franchement révolue**. Pour bien comprendre les raisons de la chute des rendements à venir, il convient de rappeler que le fonds en euros est un panier majoritairement composé d'obligations d'Etat, actifs sans risque par nature, émises à des périodes différentes et dont une partie arrive à échéance chaque année. De ce fait, l'assureur est confronté à la double problématique suivante : investir la collecte nouvelle liée aux versements des épargnants et réinvestir celle provenant des obligations arrivées à échéance. Or, en matière d'émissions obligataires, la conjoncture actuelle est très défavorable puisque les taux sont extrêmement bas voire négatifs. **Pour mémoire, le rendement des emprunts d'Etat Français sur 10 ans ressort actuellement à 0,07 % l'an !!!! Dans ces conditions, il devient donc impossible à une compagnie d'assurance de délivrer de la performance tout en garantissant le capital !**

Face à ce constat alarmant, certaines compagnies d'assurance ont pris les devants en cherchant à **réguler la collecte sur le fonds en euros** afin de préserver les intérêts des épargnants. Ainsi, il est désormais courant que les compagnies d'assurance interdisent les versements en totalité sur le fonds euros. En règle générale, la part en fonds euros ne peut excéder 70 % ou 80 % du versement, le solde, soit 20 % ou 30 %, devant être investi sur des unités de compte.

Comme nous l'avons également évoqué dans notre lettre N°240 de juin 2015, certaines compagnies ont élaboré des **fonds euros investis sur des supports immobiliers**. L'avantage de cette formule est de ne plus être directement dépendant du niveau des taux d'intérêts mais du rendement de l'immobilier commercial (bureaux et murs de boutiques) dont les rendements sont encore aujourd'hui supérieurs à 4 % l'an.

Les autorités sont pleinement conscientes que, dans la conjoncture actuelle, le modèle du fonds euros n'est plus viable à terme et souhaitent par conséquent le réformer. L'objectif du législateur est de favoriser de nouveaux supports d'investissement plus axés vers le financement des entreprises et donc moins liquides mais disposant toutefois d'une garantie de capital à terme. Selon la réglementation à venir (projet de loi Sapin 2), le législateur pourrait avoir la possibilité d'imposer à une compagnie d'assurance d'abaisser le taux de rendement de son fonds en euros s'il juge que le taux annoncé est trop élevé. La course au dumping des rendements des fonds en euros est donc finie !

Ce projet de loi prévoit également la possibilité pour les compagnies d'assurance de limiter temporairement les retraits sur les fonds en euros en cas de grosses fluctuations sur les taux d'intérêts. Même si la menace d'un blocage des fonds en euros n'est pas pour tout de suite, cette éventualité pourrait le devenir notamment en cas de remontée des taux d'intérêts. La liquidité immédiate pourrait alors prendre du plomb dans l'aile !

Une autre conséquence de la baisse des rendements des fonds en euros concerne la garantie en capital. A ce jour, la garantie porte sur le capital versé. Or, avec un rendement des emprunts d'état proche de 0 %, les compagnies ne vont pas pouvoir garantir le capital dans les mêmes conditions. Certaines compagnies ont d'ores et déjà modifié les conditions générales de leur contrat de sorte que la garantie en capital est délivrée avant prélèvement des frais de gestion sur le fonds en euros.

L'époque que nous traversons est radicalement différente et il est impératif de s'adapter. **Le mouton à 5 pattes qu'était le fonds en euros est définitivement mort et enterré.** Aujourd'hui, il n'est plus possible de concilier rentabilité, liquidité et sécurité. Il est obligatoire de rebattre les cartes. **Même s'il n'y a pas d'urgence, il faut toutefois être vigilant et anticiper.**

Si vous êtes fortement investis sur des fonds euros traditionnels, il est sage de réorienter une partie de vos avoirs. Si vous souhaitez conserver un même niveau de sécurité, la réorientation d'une partie de votre épargne vers des fonds en euros autres qu'obligataires, tels que les fonds euros immobiliers, est conseillée.

Si votre contrat ne propose pas de fonds euros immobiliers, **il peut être pertinent de se tourner vers des supports immobiliers du type OPCI, SCPI...** A la condition d'être rigoureusement sélectionnés, ces supports vont continuer à délivrer des rendements supérieurs à 4 % l'an.

La sortie du fonds euros obligataire peut aussi se faire vers **des supports dits patrimoniaux** dont certains offrent un excellent couple rendement / risque.

Dans ce contexte nouveau et complexe, il est primordial de **pouvoir modifier la répartition de ses avoirs à tout moment afin de s'adapter à l'environnement changeant.** Pour ce faire, il est impératif de sélectionner des contrats d'assurance vie qui offrent un très large choix de supports couvrant toutes les classes d'actifs et regroupant les meilleurs gérants. **De plus, dans le contexte de baisse des rendements, il devient essentiel de se focaliser sur le niveau des frais d'entrée et de gestion.** Les frais sont un facteur déterminant de la performance du contrat. Afin de bien mesurer ce phénomène, prenons l'exemple d'un versement de 10 000 € sur un support en assurance vie générant un rendement brut de frais de gestion de 3 % l'an. En prenant des frais d'entrée de 2 % et des frais de gestion de 1 %, l'épargne en compte ressortira à 11 923 € au terme de 10 ans, 14 506 € au terme de 20 ans et 17 648 € au terme de 30 ans. Si les capitaux sont versés sur un contrat avec 0 % de frais d'entrée et des frais de gestion réduits à 0,70 %, l'épargne en compte sera de 12 534 € au terme de 10 ans, 15 709 € au terme de 20 ans et 19 689 € au terme de 30 ans. Autrement dit, la surperformance délivrée par le contrat sans frais d'entrée et à frais de gestion réduits atteint 5 % au terme de 10 ans, 8 % sur 20 ans et près de 12 % au terme de 30 ans !

Les contrats de notre sélection sont parfaitement armés pour affronter les éventuelles tempêtes de demain puisqu'ils offrent :

- Des frais d'entrée à 0 %
- Des frais de gestion réduits
- Des arbitrages gratuits
- Des fonds en euros de différentes natures (obligataires, immobiliers ou actions).
- Un large choix de supports couvrant toutes les classes d'actifs (OPCVM, trackers, titres vifs, OPCI, SCPI, SCI, gestion sous mandat...) regroupant les meilleures sociétés de gestion.

En conclusion, l'environnement actuel est radicalement différent de celui des années précédentes et il est important de l'intégrer. En règle générale, les épargnants ont malheureusement tendance à gérer leurs avoirs en regardant vers le passé, alors que **la règle d'or est l'anticipation.** Certes, s'il est difficile de se projeter ou d'élaborer des scénarii, il n'en reste pas moins qu'il faut demeurer à l'affût et se tenir prêt à modifier sa stratégie lorsque le vent viendra à tourner. Comme dit le proverbe : un homme averti en vaut deux !

PANORAMA DES MARCHÉS FINANCIERS

Données arrêtées au 31 août 2016

Marchés des Actions	Niveau des indices	Variation en pourcentage sur			
		2 mois	l'année	3 ans	5 ans
PARIS (CAC 40)	4 438,22	4,74%	-4,29%	12,82%	36,28%
PARIS (CAC Mid&Small)	11 159,13	8,09%	0,95%	45,73%	71,08%
PARIS (CAC All-Tradable)	3 465,06	5,28%	-3,67%	15,93%	41,78%
EUROPE (DJ Euro Stoxx 50)	3 023,13	5,53%	-8,06%	11,07%	31,32%
NEW YORK (Dow Jones)	18 400,88	2,63%	5,60%	24,24%	58,44%
NEW YORK (Nasdaq Composite)	5 213,22	7,65%	4,11%	45,22%	102,11%
FRANCFORT (Dax Xetra)	10 592,69	9,43%	-1,40%	30,72%	83,11%
LONDRES (FTSE 100)	6 781,51	4,26%	8,64%	5,75%	25,71%
TOKYO (Nikkei 225)	16 887,40	8,42%	-11,28%	26,13%	88,58%
MONDE (Msci World) en Euros	160,72	4,08%	1,75%	-86,49%	73,39%

Taux d'intérêt	jour le jour	2 ans	5 ans	10 ans	20 ans
FRANCE	-0,37%	-0,58%	-0,44%	0,08%	0,63%
ETATS-UNIS	0,44%	0,84%	1,22%	1,53%	1,89%
ROYAUME-UNI	0,66%	0,32%	0,21%	0,62%	1,10%
JAPON	-0,08%	-0,22%	-0,19%	-0,06%	0,32%

Or et Devises	Cours	Variation en pourcentage sur			
		2 mois	l'année	3 ans	5 ans
LINGOT	38 000 €	1,88%	21,13%	12,46%	-5,00%
NAPOLEON	222,90 €	1,41%	21,01%	8,68%	-20,36%
EURO / DOLLAR	\$ 1,1136	0,41%	1,88%	-14,86%	-22,93%
EURO / LIVRE STERLING	£ 0,8487	1,67%	15,09%	-0,62%	-4,17%
EURO / 100 YENS	¥ 115,13	0,54%	-12,54%	-11,45%	4,14%
EURO / FRANC SUISSE	CHF 1,0954	-1,17%	1,23%	-11,02%	-6,14%

CHIFFRES CLÉS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

Données arrêtées au 31 août 2016

PRODUIT INTERIEUR BRUT	2 207,03 milliards d'euros au 2ème trimestre 2016
DEFICIT PUBLIC 2015	77,4 milliards d'euros soit 3,5 % du PIB
DETTE PUBLIQUE 2016	2 137,60 milliards d'euros soit 97,4 % du PIB
TAUX DE CROISSANCE TRIMESTRIEL DU PIB	+ 0,00 % au 2ème trimestre 2016
PRODUCTION INDUSTRIELLE	- 1,20 % en juin 2016
DEPENSE DE CONSOMMATION DES MENAGES	- 0,20 % en juillet 2016
PLAFOND DE LA SECURITE SOCIALE	3 218 euros par mois à compter du 01/01/2016
SMIC	9,67 euros à compter du 01/01/2016
INDICE DES PRIX	+ 0,20 % sur un an
INDICE DU COUT DE LA CONSTRUCTION	- 0,60 % (variation de la moyenne sur un an)
INDICE DE REFERENCE DES LOYERS	+ 0,00 % sur un an
TAUX DE CHOMAGE	9,90 % 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 - 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

Référéncée à l'ORIAS 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 N° 2032 T) - Membre de l'ANACOFI CIF association agréée par l'AMF - Carte de démarchage financier N° 2050880203VB

Garantie financière et responsabilité civile professionnelle police N° 114.239.900 (Adhérent numéro : 226152)