

LE BULLETIN DE L'UNCA

	TAUX DE RENDEMENT
Livret A (plafonnée à 76 500 € / Carpa)	0,75 %
Compte sur livret / livret association Banque populaire	entre 0,10 et 0,45 %
Compte sur livret / livret association Caisses d'épargne	0,30 %
Compte sur livret / livret association CIC	0,40 %
Compte sur livret / livret association Crédit du Nord	0,60 %
Compte sur livret / livret association Société générale	entre 0,35 et 0,50 %
<small>Sources : Reuters, les Echos, diverses banques françaises – Données non contractuelles au 11 septembre 2018 Il s'agit de taux minimum. Ils peuvent être supérieurs suivant les montants placés.</small>	
Moyenne taux CDN ou CAT 3 mois*	0,22 %
Moyenne taux CDN ou CAT 6mois*	0,10 %
Moyenne taux CDN ou CAT 1 an*	0,11 %
Moyenne taux CDN ou CAT 2 ans*	0,12 %
Moyenne taux CDN ou CAT 3 ans*	0,21 %
Rendement garanti pour les nouveaux contrats de capitalisation **	entre 0 et 0,50 %
<small>*Moyenne basée sur les taux des banques CIC, Natixis-Banque populaire, Société générale, Crédit du Nord **Contrats proposés par des compagnies d'assurances respectant les règles de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP), contrats en euros</small>	

Taux de référence au 11 septembre 2018

Euribor	1 mois	- 0,372 %
Euribor	2 mois	- 0,339 %
Euribor	3 mois	- 0,319 %
Euribor	6 mois	- 0,269 %
Euribor	1 an	- 0,166 %
Eonia		- 0,364 %
Emprunt d'Etat à 10 ans		0,738 %

1. CONTEXTE ÉCONOMIQUE

La guerre commerciale provoquée par le président Donald Trump, entre la Chine et les États-Unis, a continué d'agiter les marchés financiers durant l'été.

A tout moment, le locataire de la Maison blanche est prêt à taxer 200 milliards de dollars de biens chinois. Il a aussi évoqué avoir déjà préparé une deuxième vague portant sur 267 milliards d'importations.

Néanmoins, l'administration Trump a proposé aux négociateurs chinois de lancer un nouveau cycle de discussions que ces derniers ont salué. Ce nouveau rendez-vous entre le secrétaire au Trésor et le vice-premier ministre Liu He, pourrait avoir lieu à la fin du mois de septembre 2018.

Toujours en Asie, le Japon pourrait être la prochaine cible de la politique protectionniste de Donald Trump. Le président américain décrit de « bonnes relations » avec le gouvernement japonais, mais tout en ajoutant « Bien sûr, cela va s'arrêter dès que je leur aurai annoncé combien ils vont devoir payer ».

Au niveau des indicateurs macroéconomiques, la croissance économique mondiale a marqué le pas depuis le printemps et la multiplication des foyers de risque au cours de l'été écoulé ne permet pas d'exclure une poursuite du ralentissement.

La robustesse de la croissance des États-Unis, stimulée par les largesses fiscales de Donald Trump, apparaît de plus en plus comme une exception, le PIB au deuxième trimestre étant ressorti à 4,2 % en seconde estimation.

L'activité en Chine ralentit à vue d'œil sous l'effet de facteurs internes et des pressions commerciales américaines, et cela compromet les chances que Pékin avait de mener sans trop de dommages sa stratégie de désendettement.

En zone euro et au Royaume Uni, l'activité se stabilise à des niveaux modestes et un fléchissement supplémentaire n'est pas exclu, étant donné les lignes de faille qui se multiplient (Brexit, Italie, guerre commerciale).

Après avoir relevé ses taux directeurs d'un quart de point (1,75 % - 2,0 %) en juin dernier, la Réserve fédérale continue de maintenir le cap du resserrement monétaire et de la réduction de son bilan, au vu de la brillante conjoncture américaine et de l'inflation sous-jacente à 2,4 %, au plus haut depuis 2008.

Une hausse des taux directeurs à 2 % est programmée pour le 25 ou 26 septembre prochain.

La Banque centrale européenne (BCE) a maintenu ses taux directeurs inchangés et a confirmé comme prévu que les achats d'actifs seront réduits à 15 milliards d'euros par mois jusqu'à la fin de l'année.

Nous notons un changement de ton dans la formulation concernant la fin du programme d'achats d'actifs. Celle-ci est toujours prévue pour la fin de l'année, mais elle est désormais conditionnée à la confirmation « des perspectives d'inflation à moyen terme ».

2. STRATÉGIE

Que peut-on attendre raisonnablement de la Banque centrale européenne en 2019 ?

A l'occasion de sa dernière réunion du 13 septembre, la Banque centrale européenne a maintenu le cap adopté au mois de juin 2018, confirmant comme attendu un arrêt progressif des mesures exceptionnelles, par étapes.

La réunion du 14 juin dernier avait déjà abouti à une évolution du programme de rachats d'actifs visant à mettre fin à l'assouplissement monétaire. L'objectif d'inflation à 2 % au sein de la zone euro étant presque atteint.

Mario Draghi a pu annoncer une nouvelle réduction des rachats d'actifs à partir du mois d'octobre 2018 (15 milliards par mois contre 30 milliards actuellement) pour finalement cesser à l'issue du mois de décembre 2018.

A ce jour, la Banque centrale européenne n'a pas communiqué le moment exact de la remontée de ses taux directeurs, même si le consensus semble estimer que celle-ci n'interviendra pas avant le troisième ou quatrième trimestre de l'année 2019.

En prenant cette décision de ne pas annoncer de date concrète, l'institution monétaire de l'Union européenne se ménage toujours la possibilité de changer de cap, suivant les effets de l'abandon de l'assouplissement monétaire. Ainsi, l'objectif de croissance à 1,9 % prévu pour 2019 sera surveillé de près par les gouverneurs de la Banque centrale.

Dans un même temps, l'année 2019 va marquer la fin du mandat de Mario Draghi, dont le moindre signal est actuellement scruté.

Fruit du hasard ou pas, le départ de la figure de proue de l'assouplissement monétaire coïncidera probablement avec la remontée des taux, pressentie déjà depuis de nombreux mois.

3. TECHNIQUE

Les principes « de base » pour analyser un placement à destination des fonds de Tiers de CARPA

Lorsqu'une Carpa est sollicitée par un « vendeur » de produits (banques, courtiers, société de gestion ...), celle-ci doit pouvoir répondre à trois questions pour pouvoir analyser l'intérêt du produit :

- **Quel est mon risque ? Qui est le garant de mon capital ?**

En effet, cette question n'est pas toujours évidente dans la mesure où le produit peut être commercialisé par une banque, mais sur une autre contrepartie bancaire.

Par exemple, une salle de marché de la Société générale peut vendre un produit structuré avec un risque Bnp-Paribas. Il convient ainsi d'identifier précisément le garant, voire les garants dans certains cas.

- **Quel est le rendement de mon produit ?**

Est-ce un rendement à taux fixe, à taux variable ou à taux aléatoire ?

Dans le cadre de l'analyse d'un support, il s'avère déterminant d'anticiper au mieux l'évolution du produit, ou tout au moins déterminer quel sera le rendement minimum. Comprendre la mécanique du rendement permettra d'anticiper au mieux un budget prévisionnel de produit financier.

L'autre point sous-jacent autour du rendement : est-ce un rendement brut de frais ou net ?

- **Quelle est la liquidité de ce produit ?**

La liquidité du produit reste un point déterminant du fait des besoins de liquidité récurrents sur les Carpa.

Ainsi, lors de l'analyse du support, il conviendra de pouvoir identifier s'il correspond à la poche court terme (liquide en quelques semaines sans pénalités), moyen terme (liquide sans pénalités dans les 3 / 5 ans à venir) ou long terme (entre 5 et 10 ans).

Par ailleurs, il ne faut pas oublier qu'un produit peut être liquide à tout moment, mais cette liquidité peut entraîner une perte en capital.

Sur la base de ces analyses, la Carpa pourra se faire une première idée de l'éligibilité d'un produit, de son éventuel intérêt dans le portefeuille et de la pondération qu'il pourrait prendre.

*Source des informations financières :
Forward Finance Paris*