

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 10 janvier 2019 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 6 mois*	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 10 janvier 2019

Euribor	1 mois	- 0,363 %
Euribor	2 mois	-
Euribor	3 mois	- 0,310 %
Euribor	6 mois	- 0,236 %
Euribor	1 an	- 0,119 %
Eonia		- 0,365 %
Emprunt d'Etat à 10 ans		0,724 %

1. CONTEXTE ÉCONOMIQUE

La rencontre bilatérale entre les présidents des deux grandes puissances mondiales (États-Unis et Chine), à Buenos-Aires, lors du G20 de fin novembre dernier, a permis de négocier une trêve de quatre-vingt-dix jours dans la guerre commerciale qui les oppose.

Durant cette période, les deux parties s'engagent à ne pas s'infliger de nouvelle sanction douanière et à négocier les conditions d'un accord commercial.

Cette trêve intervient un mois avant l'augmentation de 10 à 25 % des tarifs douaniers sur deux cent milliards de dollars d'importations chinoises vers les États-Unis.

Sur le plan international, se dessine un scénario de ralentissement synchronisé de l'économie mondiale.

L'économie américaine est en train de décélérer pendant que le pays s'enlise dans son troisième « shutdown » (arrêt d'activités gouvernementales) sous l'ère Trump.

Le bras de fer républicains-démocrates autour du financement du mur à la frontière du Mexique intervient un mois après la perte de la Chambre des représentants par les républicains.

De son côté, la croissance de la zone euro n'en finit pas de trébucher, avec un rythme divisé par deux en 2018 du fait de nombreuses incertitudes.

Il est nécessaire d'évoquer le Brexit pour lequel aucun accord n'a été trouvé. Le vote initialement prévu au 11 décembre 2018 a été repoussé au 15 janvier par Theresa May, faute de majorité.

La situation de l'Italie, quant à elle, « s'améliore » suite à l'accord trouvé avec la Commission européenne grâce à la révision du budget qui visera un déficit limité à 2 %, contre 2,4% auparavant.

L'économie chinoise ne cesse de ralentir, avec une politique accommodante qui tarde à porter ses fruits (politique d'assouplissement monétaire et d'allègement d'impôts).

Le mois de décembre dernier a été caractérisé par un durcissement de ton de la part de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne.

Le signal est clair : à moins d'une détérioration supplémentaire, celles-ci ne viendront pas au secours du marché.

Le 19 décembre, la Réserve fédérale a augmenté d'un quart de point ses taux directeurs, les portant à 2,25 % – 2,50 %. Elle a aussi annoncé s'attendre à les relever deux fois en 2019 au lieu de trois comme annoncé précédemment et de poursuivre la réduction de son bilan au rythme de cinquante milliards par mois.

De son côté, la Banque centrale européenne a confirmé l'arrêt des achats nets d'obligations souveraines dès janvier 2019, se contentant de remplacer les obligations arrivant à maturité.

L'impact négatif de ces politiques monétaires sur le prix des actifs risqués pousse les investisseurs à réagir et la répercussion sur le marché ne s'est pas faite attendre. La décision de la Réserve fédérale a provoqué une très forte chute des indices boursiers.

2. STRATÉGIE

Pourquoi les contrats de capitalisation ont encore leur place dans les portefeuilles en 2019 ?

Les premières publications des sociétés d'assurance, en ce début d'année 2019, laissent à penser que les rendements 2018 des fonds en euros n'ont que peu baissé, voire se sont stabilisés par rapport à 2017.

Cette tendance avait déjà été constatée l'an dernier, justifiée par l'existence de réserves importantes et de plus-values latentes permettant de lisser / amortir la baisse des taux.

Outre ce point, la remontée des taux long terme, très attendue par les investisseurs qui souhaitent « fixer du taux » a été faible, voire inexistante en 2018. Ainsi, les opportunités d'arbitrages de contrats de capitalisation liquides sans pénalités vers de nouveaux produits plus rentables ne se sont pas créées.

Pour les allocations des Carpa en 2019, il paraît toujours pertinent de conserver ses anciens contrats devenus liquides sans pénalités pour bon nombre, permettant de maintenir un bon niveau de liquidité dans les portefeuilles tout en ayant un rendement attractif, au regard des taux de produits bancaires.

3. TECHNIQUE

Qu'est-ce que la courbe des taux ?

Au cours de l'année 2018 et encore aujourd'hui, bon nombre de produits structurés (avec une garantie sur le capital) sont proposés aux Carpa sur le thème de la courbe des taux d'intérêt.

La courbe des taux d'intérêt permet de déterminer à quel taux les émetteurs (États – obligations souveraines) peuvent s'endetter pour des maturités / échéances différentes.

Les maturités sur la courbe de taux sont nombreuses. On distingue la partie courte (maturités de moins de 2 ans), la partie intermédiaire (2-5 ans) et la partie longue (au-delà de 5 ans), qui évoluent selon l'appréciation de différents facteurs.

Sur la partie courte, la politique monétaire joue un rôle déterminant, puisque la banque centrale détermine souverainement et de façon indépendante à quel taux les banques commerciales peuvent lui emprunter des liquidités.

La partie longue reflète les anticipations de croissance économique et d'inflation.

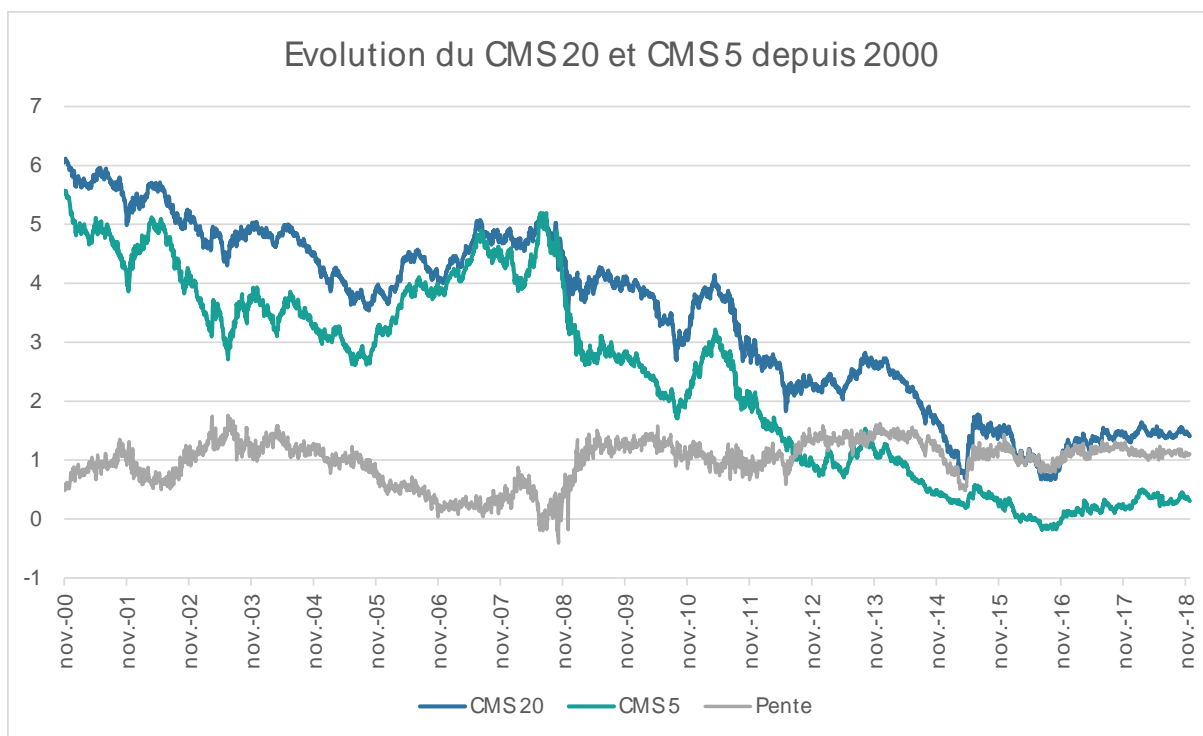
L'écart entre la partie courte et la partie longue permet de déterminer **le degré de pente de la courbe**.

Si l'écart est important ou augmente, on dit que la courbe est pentue ou qu'elle se « pentifie ».

S'il diminue, on dit que la courbe s'aplatit.

On a aussi connu des situations où la courbe des taux pouvait s'inverser, c'est-à-dire qu'il coûtait plus cher en termes de taux d'emprunt à court terme qu'à long terme (scénario qui s'est notamment matérialisé au début de la crise de 2008...).

Compte tenu des anticipations de croissance et d'inflation relativement bonnes, ainsi que de la politique monétaire de la Banque centrale européenne qui restera accommodante pour quelque temps encore, on pourrait imaginer dans les prochaines années une pentification de la courbe de taux. C'est pourquoi de nombreux produits structurés jouent cette thématique.



CMS 20 ans : taux de référence européens à 20 ans

CMS 5 ans : taux de référence européens à 5 ans

Source des informations financières :
Forward Finance Paris

