



FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Pourquoi parle-t-on de « taux négatifs » ?

Certains investisseurs, par exemple les compagnies d'assurance ou les banques, ont besoin de diversifier leurs investissements et de minimiser au maximum le risque sur une partie de ceux-ci, notamment pour des raisons réglementaires.

Or, un certain nombre d'emprunts émis par des Etats ou des entreprises sont considérés aujourd'hui comme des placements extrêmement sûrs.

Ces investisseurs sont aujourd'hui prêts à payer pour la sécurité que leur offre la garantie d'être remboursés sur cette portion de leurs investissements.

C'est pour cela que l'on parle de « *taux négatifs* » : le créancier reçoit, à la fin de la période de son prêt, une somme totale (intérêt + nominal) d'un montant inférieur à celui qu'il a prêté.

Prenons un exemple concret.

Vous achetez à 101 euros un emprunt d'Etat de maturité 5 ans qui ne verse aucun coupon pendant la période et qui, à l'échéance, ne vous rembourse « *que* » 100 euros.

Vous avez ainsi « *offert* » 1 euro à l'Etat, soit un taux de rendement de votre investissement de -0,2% par an. C'est exactement ce qu'il s'est passé la semaine dernière : la Suisse a émis un emprunt en CHF à 10 ans et demi à un taux négatif d'environ 0,06%.

Cette obligation, émise à un prix de 116 euros, porte un coupon de 1,5% et ne rembourse à échéance que 100, ce qui revient à un taux de rendement actuariel de l'ordre de -6 points de base.

Une première dans l'histoire des emprunts d'Etat !

Quels sont les émetteurs qui bénéficient de ce privilège ?

Ce sont les meilleures signatures (des Etats comme l'Allemagne, les Pays-Bas, la Finlande, la Suisse ou la France, ou des entreprises comme Nestlé) sur des échéances de plus en plus longues : la dette suisse traite à un taux négatif pour ses maturités inférieures à 10 ans, la dette allemande sur ses emprunts inférieurs à 8 ans et la dette française sur ses emprunts inférieurs à 5 ans.

Quel est l'impact sur la rémunération du fonds en euros ?

L'impact de ce nouvel environnement va peser progressivement sur la rémunération du fonds en euros tout comme la baisse des taux a pesé sur celle-ci depuis plusieurs années.

Toutefois, cette baisse sera lente puisque les fonds en euros bénéficient de la rémunération du stock d'obligations acquises au cours des années précédentes. Elle est néanmoins inexorable.

En revanche, cet environnement est favorable pour les OPCVM actions dont les composantes bénéficient d'un environnement européen dynamisé par la baisse des taux et de la baisse de la monnaie commune.

Ces mouvements sont la conséquence de la politique de rachat d'actifs menée par la Banque centrale européenne depuis le mois de mars.

Rédigé le 17 avril par Pierre Puybasset, porte-parole de la gestion de La Financière de l'Echiquier, avec la complicité d'Olivier de Berranger, gérant du fonds Echiquier ARTY.

