

Sans enfants, qui hérite ?

Les célibataires sans héritiers directs peuvent transmettre leurs biens à qui bon leur semble. Mais gare à la fiscalité. **FAMILLE | PAGE 2**

Les délires de la CNAV

Le départ en retraite peut être l'occasion de se confronter à l'absurdité de la bureaucratie. **CHRONIQUE | PAGE 2**



L'inflation des tarifs bancaires

Très peu de Français changent de banque, mais l'entrée en vigueur de la loi Macron pourrait changer la donne. **BANQUES | PAGES 4-5**

Cap sur la remontée des taux

Les prémices d'un retour de l'inflation contraignent les épargnants à repenser leurs placements

PAGES 7 À 9



Fin de cycle

ÉDITORIAL

Mario Draghi en rêvait, Donald Trump l'a fait. Dans le sillage des taux américains, les rendements obligataires remontent en Europe. En soi, il s'agit plutôt d'une bonne nouvelle car cela signifie que le scénario du pire s'éloigne. Un signe ne trompe pas : les mots « récession » et « déflation » ont disparu du discours des économistes. Réveillée par le rebond des prix du pétrole, l'inflation devrait atteindre 1,3 % en zone euro en 2017. Et environ 1 % en France, où les prix stagnent depuis deux ans. La fin de 2016 restera dans l'histoire économique comme un tournant, le moment précis où l'ère de l'« argent gratuit » et des taux d'intérêt négatifs a pris fin.

A court terme, pourtant, rien ne va changer. Ceux qui veulent concrétiser un achat immobilier avant que le coût du crédit revienne à un niveau « normal » ont largement le temps de le faire. Le rendement du Livret A remontera probablement l'été prochain, sans que nos vies s'en trouvent bouleversées. Gelées en 2016, les pensions de retraite du régime général devraient être revalorisées au 1^{er} octobre puisqu'elles sont indexées sur l'inflation. Autre changement attendu, les propriétaires-bailleurs pourront bientôt augmenter très légèrement les loyers. Bref, même si les taux longs devaient prendre 100 points de base dans les douze prochains mois, la vie continuerait comme avant.

En Bourse, la situation est délicate. Même lente, une remontée des taux a un impact important. Sur le marché obligataire, où beaucoup d'investisseurs détiennent des titres au rendement négatif, une poursuite de la hausse du loyer de l'argent provoquerait de lourdes pertes en capital. Les gérants en difficulté pourraient être tentés de matérialiser des plus-values sur les actions, ce qui risque de faire trébucher les indices.

En Europe, où les marchés vivent depuis plusieurs années sous perfusion de liquidités, le ralentissement, puis l'arrêt, du programme d'assouplissement monétaire de la Banque centrale européenne sera un virage difficile à négocier.

Les assureurs-vie, qui comptabilisent les titres de leurs fonds en euros à leur valeur d'achat et non à leur valeur de marché, vont résister. Mais le déclin des contrats en euros va s'accélérer, car ils ne pourront plus compter que sur leur fiscalité pour séduire les épargnants. Une page se tourne et beaucoup de particuliers sont plongés dans l'incertitude. Pour préserver leur pouvoir d'achat, ils doivent forcer leur nature en augmentant la part des actions dans leur patrimoine, en essayant de profiter des creux de marché pour prendre position. Et accepter la part d'aléas qu'implique une telle stratégie. ■

ILLUSTRATIONS : KIM ROSELIER



Quelle fiscalité s'applique lorsqu'on investit dans des diamants et des bijoux anciens ?

Le fait d'investir dans des diamants ou des bijoux anciens peut avoir un impact en matière d'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), mais également sur l'application d'une taxe sur les métaux précieux en cas de vente ou d'exportation. En matière d'ISF, seuls les bijoux qui relèvent de la catégorie des objets d'antiquité (plus de 100 ans d'âge) sont exonérés. Les autres bijoux doivent être valorisés et inscrits à l'actif de l'ISF. La taxe forfaitaire sur les métaux précieux est due par les résidents fiscaux français en cas de cession à titre onéreux ou d'exportation de métaux précieux, bijoux, objets d'art, de collection ou d'antiquité. Lorsque les bijoux ont une valeur inférieure à 5 000 euros, ils en sont exonérés. Lorsque leur valeur est supérieure à 5 000 euros, un taux d'imposition de 6 % s'applique sur le prix de cession (ou la valeur en douane). Il est également possible d'opter pour le régime des plus-values de biens meubles. ■

Ma mère, âgée de 83 ans, est veuve et non imposable. Elle envisage de vendre sa résidence principale – estimée entre 250 000 et 300 000 euros – pour louer une petite maison. Quel serait le meilleur placement pour lui constituer un revenu régulier afin de compléter sa retraite ? J'avais pensé à des parts de SCPI en démembrement (usufruit pour ma mère, nue-propiété pour ma sœur et moi). Est-ce pertinent ?

L'investissement dans des parts de sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), en démembrement, est une bonne stratégie. D'une part, il faut que l'investissement génère des revenus et, d'autre part, que le démembrement de propriété subsiste. En effet, le démembrement de propriété permettra aux nus-propiétaires, lors de l'extinction de l'usufruit, de retrouver la pleine propriété des parts, sans payer de droits de succession. Il pourrait également être intéressant de procéder à une diversification des investissements, en souscrivant un contrat de capitalisation. De la même manière, l'usufruit du contrat serait détenu par votre mère, et la nue-propiété par votre sœur et vous-même. Votre mère pourrait ainsi bénéficier du cadre fiscal avantageux du contrat de capitalisation, tant au titre

de l'impôt sur le revenu (absence de taxation à l'impôt sur le revenu à hauteur de 4 600 euros par an) qu'au titre de l'ISF, le cas échéant. Un conseil : portez une grande attention à la rédaction des actes, soit de souscription de parts de SCPI, soit de formation d'un contrat de capitalisation. Il faut veiller à ce que soit préservé le démembrement de propriété.

J'ai donné une somme d'argent importante à mon fils. Peut-il être exonéré de droits de donation et conserver son abattement de 100 000 euros ?

Il existe plusieurs dispositions conduisant à limiter l'application des droits de mutation à titre gratuit. D'une part, les dons familiaux en argent peuvent bénéficier d'une exonération de droits jusqu'à 31 865 euros, dans la mesure où le donateur a moins de 80 ans et le donataire plus de 18 ans. D'autre part, les donations peuvent bénéficier d'un autre abattement de 100 000 euros qui s'applique pour des donations consenties de la part d'un parent à un enfant. La loi prévoit que ces deux dispositifs sont cumulables. En outre, il existe un abattement supplémentaire, lui aussi de 31 865 euros, sur les donations aux petits-enfants consenties par des grands-parents. Ainsi, un fils peut recevoir de sa mère en franchise d'impôt la somme de 131 865 euros, et de son grand-père la somme de 31 865 euros, également en franchise d'impôt.

En 2017, sera-t-il toujours possible de défiscaliser avec la mise en place du prélèvement à la source ?

Un impôt sera toujours dû sur les revenus perçus en 2017, mais un crédit d'impôt pour la modernisation du recouvrement (CIMR) sera accordé afin d'effacer l'im-

pôt dû sur les revenus dits « ordinaires » (salaires, revenus fonciers, bénéfices industriels et commerciaux, etc.). Le montant de ce crédit d'impôt correspond à celui acquitté au titre de l'année précédente. Les mécanismes conduisant à accorder des réductions ou des crédits d'impôt restent efficaces, car ils seront pris en considération après que le CIMR a été accordé. Ils pourraient donc conduire à une restitution d'impôt. En revanche, les mécanismes consistant à opérer des déductions sur le revenu global (contrat Madelin, PERP...) n'auront pas d'effet défiscalisant.

Pour préparer ma retraite, je dispose d'une enveloppe de 100 000 euros à placer sur vingt ans. Quel placement me recommandez-vous ?

Dans l'hypothèse d'un client prudent, il peut être envisagé l'acquisition de biens immobiliers en nue-propiété : la valeur d'acquisition du bien est ainsi décotée de la valeur de l'usufruit, le client ne percevra des revenus qu'au terme de l'usufruit temporaire, évitant d'alourdir sa fiscalité pendant sa période d'activité. A terme, il récupère le bien en pleine propriété et perçoit un revenu complémentaire au moment de sa retraite. Dans l'immobilier toujours, l'acquisition de biens loués en meublé au moyen d'un crédit permet d'alléger la pression fiscale sur les revenus tant que notre client n'en a pas besoin. Au moment de

la retraite, et une fois le crédit remboursé, il compensera ainsi la baisse de ses revenus par la perception de bénéfices industriels et commerciaux dans le cadre de la location meublée. Par ailleurs, un contrat d'assurance-vie est une enveloppe idéale pour préparer sa retraite. Il permet notamment de prélever régulièrement des revenus car la fiscalité des rachats est clémente. Au sein d'un tel contrat, il est possible de loger des investissements tant immobiliers (OPCI, SCPI...) que des valeurs mobilières plus ou moins risquées. Il convient cependant d'être vigilant sur les frais d'entrée... Enfin, l'utilisation du PERP permet d'allier une déduction du revenu imposable dans la limite d'un plafond global, chaque année, et ce pendant toute la période d'activité, à une sortie en rente viagère permettant d'assurer un revenu complémentaire au moment de la retraite. En restant dans le cadre de l'assurance-vie et du PERP, celui qui est prêt à prendre davantage de risques peut envisager une exposition sur le marché des actions, mais avec une entrée progressive et à partir de la quinzième année, par exemple, afin de sécuriser progressivement les plus-values. ■

JÉRÔME PORIER, AVEC LA SOCIÉTÉ CYRUS CONSEIL

➤ Sur Lemonde.fr
Plus de réponses à la rubrique « Forum »

Kafka à la CNAV



CONSEILS DE FAMILLE

Patrick Lelong

Journaliste, spécialiste des questions d'argent et du droit de la famille

Si je vous dis *La Métamorphose* ou *Le Procès*, vous me citerez à juste titre Franz Kafka. Et pourtant, il s'agit, ici, de la Caisse nationale d'assurance-vieillesse (CNAV) comme dans un roman de Kafka, il faut dépasser l'absurde pour trouver les bonnes clés qui ouvrent les portes de la compréhension. Et ce n'est pas gagné d'avance. Cotisant dès mes jeunes années, l'âge de la retraite atteint, je préviens mes caisses complémentaires, qui reconstituent ma carrière et transmettent le tout à la CNAV. L'Arcco et l'Agirc se fondent sur les relevés des prélèvements obligatoires (au premier chef, celles de l'assurance-vieillesse). Quant à la CNAV, elle vous envoie à son tour un relevé de vos cotisations, que vous devez transmettre à vos caisses de retraites complémentaires...

Absurde

Mais le plus absurde reste ces questions posées dès que votre situation semble anormale. En 1968, âgé de 14 ans, j'ai travaillé un mois. Un job d'été, c'est assez commun. Question de l'administration : « Quelle était votre activité en 1968 et pendant les trois années suivantes ? » Réponse : « J'étais au collège, l'école est obligatoire jusqu'à 16 ans, puis ensuite au lycée. » Plus grave, comme de nombreux journalistes, je « pige » pour un montant qui représente à peine 2 % de mes ressources. Malgré cela, je dois, pour percevoir ma retraite, cesser toute collaboration, quitte à les reprendre une fois ma retraite notifiée, si mes employeurs sont compréhensifs. Inutile d'essayer de faire valoir le bon sens. Vous avez, certes, le nom de celui ou celle qui gère votre dossier, mais il est impossible de le joindre, ni par téléphone, ni par courrier. Reste le fax (un peu désuet) et la lettre recommandée avec accusé de réception. La CNAV, c'est tout de même plus de 18 millions de cotisants et 13 millions de retraités.

Personnellement, je voterai pour le candidat à la présidence qui osera faire passer cette administration indispensable de l'ère de la télécopie à celle du téléphone, voire – on peut rêver – de la messagerie électronique. ■

SIGNÉ CAGNAT



NOUS CONTACTER

Posez vos questions sur Lemonde.fr/argent, par mail à forumargent@lemonde.fr, ou par courrier à

argent&placements

80, boulevard Auguste-Blanqui
75707 Paris Cedex 13

Célibataire sans enfants : qui hérite ?

FAMILLE | Si vous n'avez pas de conjoint, ni d'ascendants ou descendants directs, vous pouvez librement décider de la transmission de votre patrimoine

Selon l'Insee, plus de 9 millions de personnes vivent seules. Parmi ces célibataires sans enfants, certains s'interrogent sur la transmission de leurs biens à leur décès. « Il faut distinguer deux situations : celle où le défunt n'a rien prévu et celle où il a rédigé son testament », explique Nathalie Couzigou-Suhas, notaire à Paris.

Dans le premier cas, la loi désigne qui, parmi sa parenté, va hériter. Concrètement, si le défunt n'a pas d'enfants, sa succession est répartie entre ses parents et ses frères et sœurs. « Chaque parent reçoit un quart de la succession, l'autre moitié est partagée entre les frères et sœurs ou leurs propres enfants, s'ils sont décédés », précise Nathalie Couzigou-Suhas.

Sans testament, c'est la règle de la représentation qui intervient : un enfant hérite automatiquement à la place de son père ou de sa mère décédé.

En l'absence de parent, de frère et de sœur ou de neveu et nièce, la succession est divisée en parts égales entre la famille maternelle et paternelle du défunt.

Dans chaque lignée, ce sont les héritiers les plus proches selon le degré de parenté qui héritent : oncle ou tante, cousins germains puis cousins issus de germain... S'il n'y a aucun héritier, c'est l'Etat qui récupère la succession. Ce cas reste néanmoins extrêmement rare.

Astuces

Si le défunt a rédigé un testament, celui-ci permet, en l'absence d'héritier réservataire, de désigner les personnes que l'on souhaite gratifier : par exemple, un neveu, un filleul ou un ami...

« Les célibataires qui n'ont pas d'enfants peuvent organiser leur succession comme ils le souhaitent », confirme M^{me} Couzigou-Suhas.

Seul inconvénient : la fiscalité successorale peut être très élevée pour celui qui hérite d'un célibataire sans enfants. Un frère ou une sœur paiera entre 35 et 45 % de droits selon le montant reçu (après un abattement de 15 932 euros), un filleul ou un ami 60 % de droits (après un abattement de 15 94 euros).

Il existe néanmoins des astuces pour éviter de payer des droits si élevés. Par

exemple, si des célibataires sans enfants veulent privilégier la personne avec qui ils vivent, il leur suffit de se pacser, puis de rédiger leur testament afin de se transmettre leurs biens.

« Il faut distinguer deux situations : celle où le défunt n'a rien prévu et celle où il a rédigé son testament »

NATHALIE COUZIGOU-SUHAS
notaire

« Les pacés peuvent dans ce cas hériter de leurs partenaires sans payer de droits de succession, exactement comme des conjoints », rappelle la notaire.

Une autre solution consiste à recourir à l'assurance-vie, car ce placement

n'est pas soumis aux règles de la succession. Chaque bénéficiaire désigné peut recevoir jusqu'à 152 500 euros sans aucun droit à payer, à condition d'avoir fait des versements avant 70 ans.

Enfin, il existe une dernière possibilité : celle de faire un legs « avec charge » à une fondation habilitée. Cela consiste à désigner une association en tant que légataire universelle, à charge pour elle de reverser une somme, nette de droits de succession, à un héritier désigné.

« C'est la fondation qui acquitte, pour le compte du légataire, le montant de ses droits de succession. La fondation étant reconnue d'utilité publique, elle ne supporte, pour sa part, aucun droit », précise Céline Ponchel-Pouvreau, responsable des libéralités et de la fiducie à la Fondation pour la recherche médicale (FRM).

Une façon intéressante de soutenir une œuvre caritative tout en réduisant le montant des droits de succession pour les héritiers désignés par l'association. ■

PAULINE JANICOT

Repères

Ordre des héritiers Lorsque le défunt n'a pas fait de testament, c'est la loi qui désigne ses héritiers et les classe par ordre de priorité. Les héritiers se succèdent selon l'ordre suivant : les enfants et leurs descendants, les parents, frères et sœurs et leurs descendants, les ascendants (autres que les parents) puis les collatéraux ordinaires (oncles, tantes, cousins). Ce sont les héritiers les plus proches en degré de parenté qui héritent et qui excluent les autres.

Règle de la représentation Elle permet aux descendants d'un héritier déjà décédé de recueillir automatiquement sa part d'héritage.

Testament Il peut être rédigé à la main, daté et signé. Pour éviter qu'il ne se perde, on peut l'enregistrer au Fichier central des dispositions de dernières volontés. Il peut aussi être rédigé chez un notaire (testament authentique) et il peut être modifié à tout moment.

DEPUIS 9 ANS*
BOURSORAMA
BANQUE
EST CLASSÉE
BANQUE
LA MOINS CHÈRE
À VOUS D'EN PROFITER

DE NOUVEAU CLASSÉE BANQUE LA MOINS CHÈRE EN 2017
CLASSEMENT RÉALISÉ SUR PLUSIEURS PROFILS PAR MEILLEUREBANQUE.COM – FÉVRIER 2017**



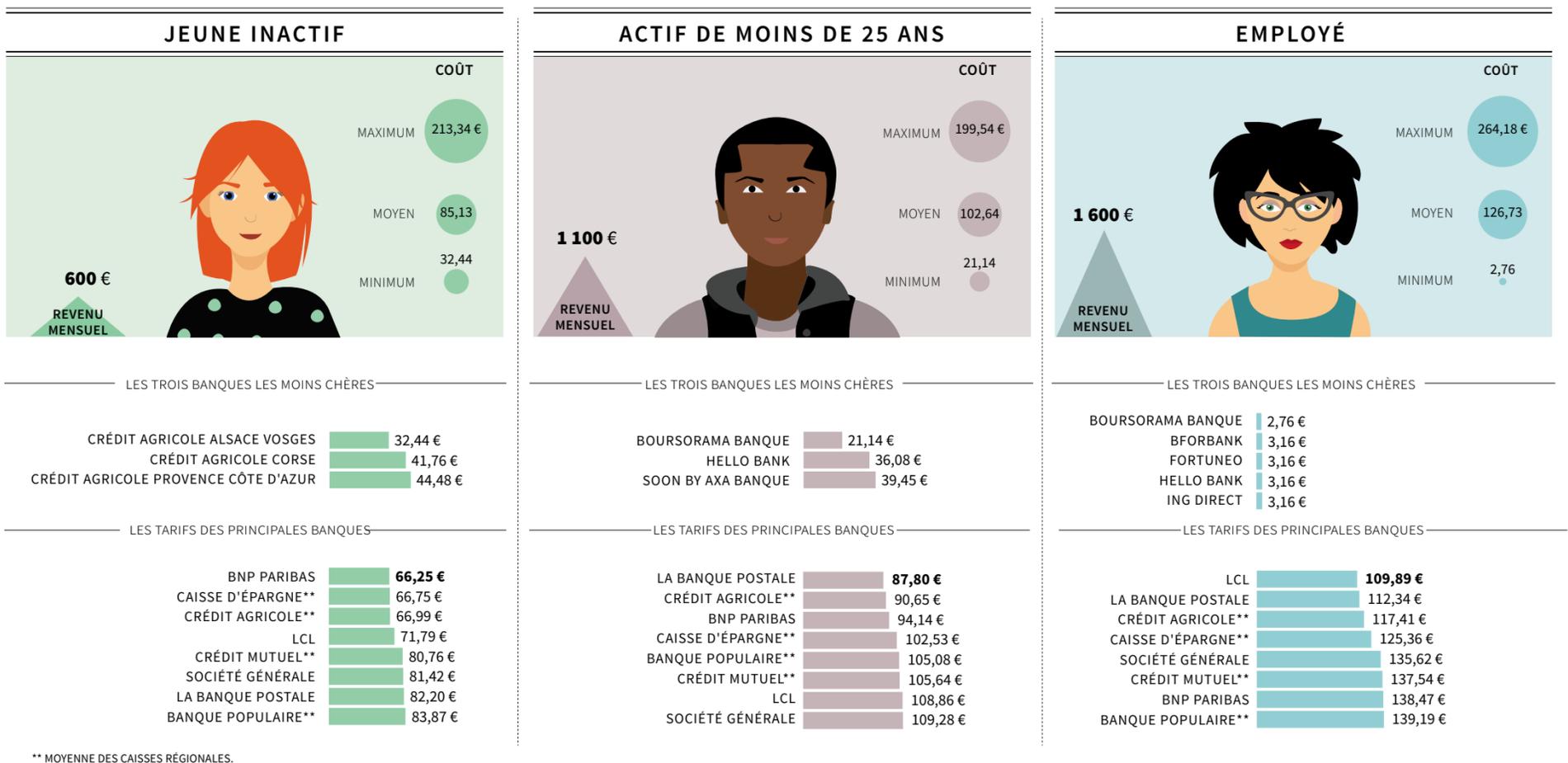
LA BANQUE EN LIGNE AVEC VOUS

*Détail des études tarifaires et de leur source depuis 2009 disponible sur boursorama-banque.com

**Détail des profils sur lesquels Boursorama Banque est classée banque la moins chère disponible sur boursorama-banque.com

Des différences de coût considérables quel que soit le profil des clients

COÛT ANNUEL DES SERVICES CORRESPONDANT À CHAQUE PROFIL.



La naissance d'un futur géant, Orange Bank, et l'entrée en vigueur d'une loi sur la mobilité bancaire sont les deux grandes actualités du secteur financier en 2017

Les tarifs bancaires augmentent, la loi Macron arrive

Les frais bancaires ont augmenté en moyenne de 1,16 % sur un an pour les six profils du baromètre annuel réalisé par le comparateur de tarifs bancaires Meilleurebanque.com pour *Le Monde* sur 127 banques. L'augmentation des tarifs est l'occasion, pour certains clients, de se décider à changer de banque. Bonne nouvelle: l'opération est désormais plus simple, grâce à l'entrée en vigueur, le 6 février, du contrat de mobilité bancaire introduit par la loi Macron de juillet 2015. «Changer de banque devient moins stressant», confirme Romain Espinasse, le responsable de Meilleurebanque.com.

La difficulté est d'ordre pratique: il faut prévenir tous les émetteurs et bénéficiaires de virements et de prélèvements de l'ancien compte pour les transférer sur le nouveau compte. Fournisseur d'énergie, télécoms, employeur, Sécurité sociale... au total, plus d'une dizaine voire d'une vingtaine d'organismes. Avec la loi Macron, le client n'a plus rien à faire lui-même. Sa nouvelle banque se met directement en relation avec son ancienne banque pour récupérer la liste des prélèvements et virements récurrents des treize derniers mois, ainsi que les chèques non encore débités. La loi encadre aussi les délais: le transfert ne peut excéder vingt-deux jours ouvrés. De plus, il est gratuit.

«La loi Macron simplifie le changement de banque, mais nous ne nous attendons pas à une forte hausse des ouvertures de compte dans les prochaines semaines. Il faudra du temps pour l'expliquer aux clients. De plus, seuls les comptes courants sont réellement concernés, le changement de banque reste complexe pour les produits d'épargne», décrypte Marc Giordanengo, manager au sein du cabinet de conseil Ailancy. En effet, le client devra tout de même faire transférer son Plan d'épargne-logement (PEL) ou son Plan d'épargne en actions (PEA) pour en conserver l'antériorité fiscale. Reste que le contrat de mobilité bancaire lève les freins psychologiques au changement de banque.

Car pour l'heure, les Français sont les champions européens de la fidélité... à leur banquier. «Dans l'année, 5 % des clients français ferment leur compte, la moitié pour cause de décès ou de déménagement, les autres parce qu'ils changent de banque. Dans le reste de l'Europe, ce taux d'attrition est compris entre 8 % et 9 %», résume Daniel Pion, associé conseil banque de détail chez Deloitte. Malgré cette fidélité, les banques sont sur la défensive. Car l'entrée en vigueur de la loi Macron coïncide avec l'arrivée sur le marché d'Orange Bank. L'opérateur téléphonique annonce son lancement au cours du premier semestre sur les bases de Groupama Banque, dont il a racheté 65 % en 2016.

Dirigée par André Coisne, passé par BforBank et ING Direct, Orange Bank sera conçue comme une offre 100 % mobile couvrant le compte courant, les paiements, l'épargne et le crédit. Mais c'est surtout la force de frappe

d'Orange, doté d'un réseau d'agences, qui fait peur. Le groupe annonce d'ailleurs un objectif de 2 millions de clients à terme. «Les banques de réseaux comme les banques en ligne prennent très au sérieux l'arrivée d'Orange sur le marché. Les 26 millions de clients de l'opérateur télécom en France sont autant de prospects pour sa banque», confirme Baudoin Choppin de Janvry, directeur conseil banque de détail chez Deloitte.

Reste à savoir si les Français se laisseront vendre un compte en banque en même temps que le dernier smartphone à la mode. «Orange Bank fait peur à toutes les banques, mais, pour l'heure, on ne sait rien de sa politique tarifaire et de l'étendue de son offre de services», précise Marc Giordanengo.

Rendez-vous en 2018 dans nos colonnes pour découvrir le classement d'Orange Bank dans nos six profils, dont les meilleures places sont occupées par les banques en ligne.

BforBank, Boursorama Banque, Fortuneo, ING Direct et Hello Bank sont par nature moins chères que les réseaux car elles ne facturent ni la carte bancaire (sous conditions), ni frais de tenue de compte, ni commission d'intervention en cas de dépassement de découvert.

Dans les réseaux bancaires, en revanche, les frais de tenue de compte sont en partie responsables de la hausse des tarifs bancaires calculée par Meilleurebanque.com. Ainsi, la quasi-totalité des réseaux en facturent au 1^{er} janvier 2017. «Aujourd'hui, seules sept caisses du Crédit agricole, Axa Banque, le Crédit coopératif et LCL (à condition de domicilier ses revenus) ne facturent pas de frais de tenue de compte», constate Romain Espinasse. Ces frais, de 19,23 euros en moyenne, toutes banques confondues, sont souvent prélevés mensuellement, ce qui les fait parfois passer inaperçus. Ils ont pourtant littéralement explosé

Regrouper ses comptes, c'est possible!

Consulter le solde de son compte BNP Paribas depuis son appli bancaire Banque populaire. Cela aurait semblé inimaginable il y a encore quelques mois. Et pourtant, ce type de service, appelé agrégation de comptes, est devenu réalité dans plusieurs banques de réseaux depuis l'automne 2016. Le Crédit du Nord, HSBC, les Banques populaires et les Caisses d'épargne proposent ce service, gratuit, à leurs clients, qui peuvent donc consulter le solde de tous leurs comptes, quel que soit l'établissement, depuis leur smartphone. Le système n'est pas nouveau puisque des start-up de la finance, les fintechs Linxo et Bankin

proposent respectivement depuis 2010 et 2011 et totalisent à elles deux 2,5 millions de clients.

La véritable nouveauté est l'arrivée de ce service dans les grands réseaux bancaires. «L'agrégation de comptes est en passe de devenir un standard de marché. Les banques se doivent de la proposer à leurs clients», commente Marc Giordanengo, consultant au cabinet de conseil Ailancy.

D'autant que la directive européenne sur les services de paiement devrait entrer en vigueur début 2018. «Ainsi, le client pourra réaliser des virements depuis son service d'agrégation de comptes dans un cadre harmonisé au niveau européen», précise Bruno Van Haetsdaele, cofondateur

de Linxo, qui a développé en marque blanche le service d'agrégation HSBC Personal Economy, lancé le 20 octobre 2016, ainsi que les services de Fortuneo, BforBank (lancement prévu en février) et MAIF. D'autres établissements suivront.

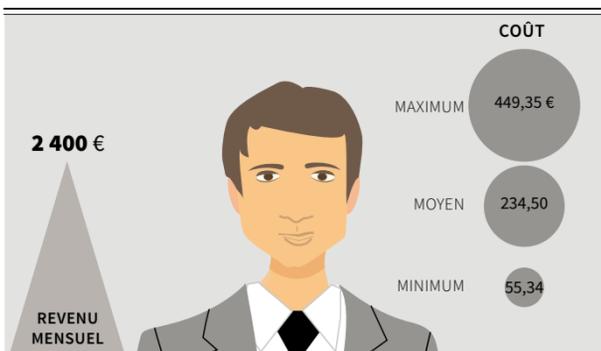
«Clientèle haut de gamme»

De son côté, le groupe BPCE a développé en interne un service d'agrégation sur les appli iPhone des Banques populaires et des Caisses d'épargne. Quant au Crédit du Nord, il s'est appuyé sur l'agrégateur Fiducéo, racheté par Boursorama en mars 2015, les deux banques appartenant au groupe Société générale. «Nous avons une clientèle haut de gamme

multibancaisée. Il nous a donc semblé logique de leur proposer d'agréger leurs comptes, mais aussi leurs produits d'épargne et leurs crédits sur notre appli», explique Philippe Amestoy, directeur général délégué du groupe Crédit du Nord.

Le service Synthèse multibanque sera enrichi au printemps avec, par exemple, la création d'alertes personnalisées sur tous les comptes. «Il s'agit d'un espace privatif pour le client: le Crédit du Nord n'a pas accès aux informations concernant les autres comptes que le client a connectés sur son appli. Nous nous sommes engagés à cette confidentialité auprès de la CNIL», précise M. Amestoy. ■

CADRE



LES TROIS BANQUES LES MOINS CHÈRES

BOURSORAMA BANQUE	55,34 €
FORTUNEO	62,09 €
BFORBANK	68,29 €

LES TARIFS DES PRINCIPALES BANQUES

LA BANQUE POSTALE	214,12 €
BANQUE POPULAIRE**	219,97 €
LCL	225,61 €
CRÉDIT AGRICOLE**	230,90 €
CAISSE D'ÉPARGNE**	235,41 €
CRÉDIT MUTUEL**	252,50 €
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	264,58 €
BNP PARIBAS	264,78 €

CADRE SUPÉRIEUR



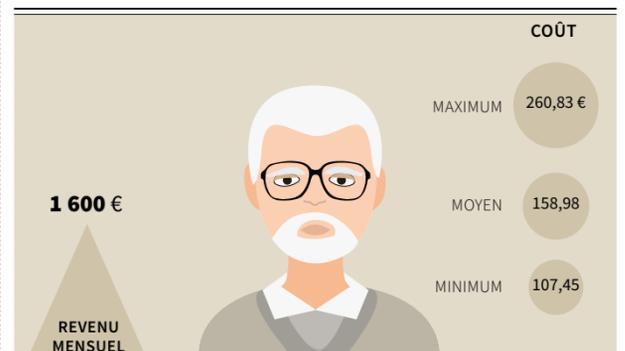
LES TROIS BANQUES LES MOINS CHÈRES

BOURSORAMA BANQUE	51,30 €
FORTUNEO	57,62 €
BFORBANK	64,02 €

LES TARIFS DES PRINCIPALES BANQUES

CRÉDIT AGRICOLE**	228,25 €
LA BANQUE POSTALE	233,95 €
BANQUE POPULAIRE**	237,87 €
LCL	245,80 €
CRÉDIT MUTUEL**	255,15 €
CAISSE D'ÉPARGNE**	265,04 €
BNP PARIBAS	285,12 €
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	290,23 €

SENIOR SANS INTERNET



LES TROIS BANQUES LES MOINS CHÈRES

CRÉDIT AGRICOLE PROV. CÔTE D'AZUR	107,45 €
BANQUE POP PROVENÇALE ET CORSE	124,87 €
BANQUE POPULAIRE ATLANTIQUE	130,71 €

LES TARIFS DES PRINCIPALES BANQUES

LA BANQUE POSTALE	137,40 €
CRÉDIT AGRICOLE**	144,46 €
BANQUE POPULAIRE**	151,11 €
CAISSE D'ÉPARGNE**	154,04 €
LCL	158,65 €
BNP PARIBAS	162,73 €
CRÉDIT MUTUEL**	164,69 €
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	179,12 €

INFOGRAPHIE : MARIANNE BOYER, CLARA DEALBERTO

SOURCES : WWW.MEILLEUREBANQUE.COM ; « LE MONDE ARGENT & PLACEMENTS »

Banques en ligne : la gratuité sous conditions

Pour bénéficier gracieusement des produits et des services de ces établissements, les clients doivent se soumettre à quelques obligations

puisque'ils s'élevaient en moyenne à 10,45 euros par an en 2012.

Mais la totalité des clients ne les règlent pas. « Les frais de tenue de compte sont inclus dans les packages, ces offres de produits et services groupés. Or, un client sur deux détient un package, donc ne paie pas directement les frais de tenue de compte », calcule Marc Giordanengo.

Autre ligne de frais en constante augmentation, les frais prélevés en cas de retrait dans un distributeur automatique de billets (DAB) d'un autre établissement. Les banques facturent en général de 0,90 euro à 1 euro par re-

« Pour l'heure, on ne sait rien de la politique tarifaire d'Orange Bank ni de son offre de services »

MARC GIORDANENGO

manager au sein du cabinet de conseil Ailancy

trait déplacé avec une carte standard au-delà du 3^e, 4^e ou 5^e par mois. Meilleurebanque.com a calculé, pour *Le Monde*, le coût annuel de cinq retraits mensuels en dehors de sa banque. Il est passé de 15,09 euros par an en 2016 à 15,52 euros en 2017, soit une hausse 2,80 %. De quoi inciter les clients à faire un détour pour retirer des billets dans un DAB de leur banque plutôt que de la concurrence.

A l'inverse, certaines lignes tarifaires sont en baisse sur un an. C'est notamment le cas de la cotisation des cartes bancaires classiques à débit différé, qui recule de 2,25 %, à 42,90 euros en moyenne. A l'inverse, le coût moyen d'une carte à débit immédiat progresse de 3,17 %, à 39,65 euros.

Le message est clair : les banques cherchent à orienter leurs clients vers les cartes à débit différé, pour lesquelles les commissions interbancaires sont plus faibles. Dans certaines banques comme la Caisse d'épargne Normandie, la carte à débit différé est même désormais moins chère que celle à débit immédiat. « Certains clients choisissaient une carte à débit immédiat pour mieux maîtriser leur budget. Avec une carte à débit différé, ils gèrent moins bien le solde et risquent de se retrouver à découvert en fin de mois lorsque les paiements par carte sont débités », prévient Romain Espinasse. ■

AGNÈS LAMBERT

Les banques en ligne trident les meilleures places de nos tableaux grâce à un concept simple : la plupart des produits et services du quotidien y sont gratuits. Dès lors, une grande majorité de leurs clients (60 % chez Boursorama et Fortuneo) n'ont payé aucun frais bancaire en 2016.

Ce modèle est-il tenable, alors que les banques en ligne sont en pleine phase de conquête de clientèle ? « Le tout-gratuit a vécu. Le marché devrait progressivement se réorienter vers la tarification de certains produits et services à l'usage », estime Pascal Pflieger, directeur général adjoint de BforBank.

Un peu comme dans le transport aérien où le consommateur paie en fonction des services qu'il utilise (valises, repas, etc.) Pour l'heure, la gratuité reste de mise dans ces banques, mais

elle se fissure. Car de plus en plus souvent, le client doit se plier à certaines conditions pour en bénéficier.

Ainsi, BforBank impose à ses clients de réaliser au minimum trois paiements par trimestre avec leur carte bancaire. Dans le cas contraire, la banque leur facture 15 euros par trimestre.

Concurrence des FinTechs

De son côté, ING Direct facture, depuis juin 2016, des frais de 5 euros par mois à ses clients ne versant pas 1200 euros mensuels sur leur compte. Une façon de les inciter à choisir ING Direct comme banque principale.

Quant à Boursorama Banque, elle propose, depuis septembre 2016, une offre sans condition de revenus, ciblée sur les jeunes, dotée d'une carte Visa classique... pour 1,50 euro/mois. Cette carte est par ailleurs fournie gra-

tuitement aux clients ayant 1000 euros de revenus mensuels (sans nécessité de les domicilier dans la banque). « Nous restons très attachés à la gratuité. Nous n'avons pas rendu payant un service jusque-là gratuit. Au contraire, notre offre s'adresse à une population qui n'était tout simplement pas éligible à nos services auparavant », précise Marie Cheval, la directrice générale de Boursorama, qui s'apprête à passer le cap du million de clients.

Reste à savoir quel sera le positionnement tarifaire d'Orange Bank, dont l'arrivée est prévue d'ici quelques mois. L'offre de l'opérateur télécom sera-t-elle novatrice au point de ringardiser celle des banques en ligne ?

D'autant que celles-ci sont déjà concurrencées par les FinTechs, ces start-up à mi-chemin entre la finance et la technologie. Ainsi, le compte sans banque Nickel,

commercialisé par les buralistes, a déjà convaincu plus de 480 000 clients.

« Grâce au relevé d'identité bancaire, nos clients peuvent domicilier leurs revenus sur le compte, réaliser des virements et des prélèvements. Nickel est donc un concurrent des banques », précise Hugues Le Bret, le directeur général. Il propose une carte bancaire à autorisation systématique (le compte ne peut pas être à découvert) pour 20 euros par an. Les clients ont en moyenne réglé 46 euros en 2016, en tenant compte des frais de retrait au distributeur, etc.

Un coût modeste, certes, mais loin de la quasi-gratuité des banques en ligne. « La gratuité est suspecte. Les clients comprennent bien qu'il est logique de payer le service rendu », conclut Hugues Le Bret. ■

A. LA.

Les offres des banques Internet au banc d'essai

Les acteurs en ligne marquent surtout des points en assurance-vie.

Côté crédit, ils peinent encore à convaincre

Certes, les banques en ligne affichent les tarifs les plus bas du marché.

Mais il en faut plus pour convaincre les consommateurs de devenir clients, et surtout de le rester : il faut proposer l'intégralité des produits et services bancaires à leurs clients, allant des placements au crédit. « L'épargne est au cœur de notre offre », résume Pascal Pflieger, directeur général adjoint de BforBank.

Une façon de rappeler que certaines banques en ligne, dont cette filiale du Crédit agricole, ont précisément démarré leur activité en commercialisant un livret bancaire et de l'assurance-vie, bien avant le compte en banque.

L'offre d'épargne est non seulement très développée chez les acteurs en ligne, mais elle est plus performante que dans les réseaux traditionnels. Ainsi, les livrets bancaires des acteurs à distance rapportent entre 0,20 % (ING Direct) et 0,80 % (Hello Bank), contre 0,10 % à 0,15 % dans la majorité des réseaux bancaires. C'est bien mieux, mais les banques en ligne ne font pas de miracle dans le contexte actuel de taux d'intérêt à court terme quasiment nuls.

Les acteurs en ligne marquent surtout des points en assurance-vie. Leurs contrats n'affichent ni droits d'entrée ni frais d'arbitrage et proposent des frais de gestion plus raisonnables qu'ailleurs. A l'inverse, il faut compter entre

2 % et 2,5 % à l'entrée, et 1 % de frais d'arbitrage pour les contrats des réseaux traditionnels.

Tête d'affiche

« Cela représente une économie substantielle pour le client plaçant quelques milliers d'euros sur un contrat d'assurance-vie sur huit ans », ajoute Grégory Guermontez, directeur de Fortuneo France. De plus, les rendements des fonds en euros des contrats en ligne, servant de tête d'affiche, sont plus élevés que la moyenne du marché.

Côté crédit, l'offre est moins développée. Les acteurs en ligne s'y sont mis progressivement dans la foulée du pionnier, Boursorama Banque, qui a lancé son

offre de crédit immobilier dès 2011. Pour Fortuneo, son offre est annoncée « dans les prochaines semaines », tandis que BforBank proposera ce service en mars.

« Hello Bank propose notamment des taux très compétitifs. De plus, elle est capable de réaliser tout type de financements, y compris des dossiers un peu complexes », décrypte Maël Bernier, porte-parole du courtier en crédit Meilleuretaux.com, qui propose les offres d'Hello Bank, Axa Banque et Groupama Banque (désormais Orange Bank).

ING Direct (1,61 % sur dix ans) et Boursorama Banque (1,69 % sur quinze ans) affichent aujourd'hui des taux corrects. ■

A. LA.

LIBÉREZ VOUS DE LA BANQUE



**CHOISISSEZ
BOURSORAMA BANQUE
AVEC EASYMOVE C'EST :**

**O PAPERASSE
DÉMARCHE COMPLIQUÉE
APPEL À PASSER**

 **Boursorama
Banque**

LA BANQUE EN LIGNE AVEC VOUS

Après trois décennies de recul, les taux d'intérêt remontent. Le mouvement est timide, mais il devrait se prolonger, ce qui oblige les particuliers à repenser leur patrimoine

La fin d'un monde sans inflation

Depuis l'été, et surtout depuis la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle américaine, le mot « inflation » revient à la mode, avec son corollaire, le retournement à la hausse des taux d'intérêt. Si la hausse des prix n'est pas encore perceptible dans la vie de tous les jours, ses conséquences sont importantes sur votre épargne, car elle incite les banques centrales à mettre fin aux politiques accommodantes qui maintenaient les taux artificiellement au plus bas.

Le premier signal est venu des Etats-Unis à l'automne 2016. Alors que le pays est en situation de plein-emploi – les salaires ont augmenté de 2,9 % sur une base annuelle – et que le prix des matières premières augmente, le programme économique de Donald Trump laisse espérer à Wall Street une accélération de la croissance économique dans les prochaines années.

Par définition, les taux d'intérêt sont un indicateur de l'activité économique d'un pays et des anticipations d'inflation. Ainsi, plus un pays affiche une forte croissance et

A ce stade, ces niveaux n'ont rien d'inquiétant, mais s'ils continuent leur progression ou, pis, si la machine s'emballé, les conséquences sur l'épargne pourraient être fâcheuses

plus les taux d'intérêt à long terme seront élevés. De même, lorsque l'on anticipe une montée des prix résultant, par exemple, d'une hausse des cours de matières premières ou de tensions salariales, cela se répercute sur les taux d'intérêt. Et quand ces deux variables vont dans le même sens, les taux peuvent progresser rapidement. C'est précisément ce qui s'est passé aux Etats-Unis.

Sur la base de ces anticipations, « les taux ont rapidement progressé, gagnant 100 points de base, passant ainsi de 1,6 % à 2,6 %, dont les deux tiers provenant de la composante inflation », note Lieven Jacobs, directeur de la gestion de Quilvest. Et comme les marchés sont interconnectés, cette tendance a été répercutée partiellement en Europe. L'emprunt à long terme allemand, le Bund, qui fait office de référence, est passé de territoire négatif à + 0,3 %. Et l'OAT française (les taux des emprunts d'Etat) a suivi le même chemin, gagnant un demi-point à 0,8 %.

A ce stade, ces niveaux n'ont rien d'inquiétant, mais s'ils continuent leur progression ou, pis, si la machine s'emballé, les conséquences sur l'épargne pourraient être fâcheuses. Pour juger de la réalité du danger, il faut partir du point de départ de la hausse des taux d'intérêt : les anticipations de croissance et d'inflation.

Premier marché du monde, les Etats-Unis donnent le « la » et la perspective d'une accélération de la croissance au pays de l'Oncle Sam se reflète dans les autres économies. Le Fonds monétaire international (FMI) table ainsi sur une croissance américaine de 2,3 %. Et l'accélération à venir de la croissance dans le monde fait consensus. « Ce qui en témoigne, ce sont les indices PMI [directeurs d'achat] qui mesurent l'activité dans tous les pays aussi bien dans les secteurs manufacturiers que dans les services. Et les derniers indicateurs connus ont surpris par leur vigueur », constate Eric Bourguignon, responsable des activités pour compte de tiers en France de Swiss Life Asset Managers.

Pour les Etats-Unis, Vincent Guenzi, stratège et gérant chez Cholet Dupont, estime « qu'il va y avoir un regain de confiance, les ménages vont continuer à consommer et les entreprises vont investir un peu plus, ce qui soutiendra la croissance, qui pourrait alors tendre vers 3 %. Quant à l'inflation, elle ne dépassera pas durablement 2 %, car les effets sur le pétrole vont bientôt s'estomper ».

L'Europe bénéficiera de ce contexte, mais dans une moindre mesure, car elle a de lourds handicaps. « A la différence des Etats-Unis, nous ne sommes pas au plein-emploi, et nous n'avons pas de plans de relance massifs coordonnés au niveau européen », relativise Jérôme Tavernier, directeur de la gestion collective VEGA IM.

En conséquence, les tensions sur les taux d'intérêt européens devraient rester limitées, d'autant que la Banque centrale européenne est toujours à la manœuvre, continuant d'inonder le marché de liquidités même si son programme passera de 80 milliards à 60 milliards d'euros de rachats d'emprunts à compter d'avril et ce jusqu'à la fin de l'année.

Pour Vincent Guenzi, « les taux à dix ans ne devraient pas progresser de plus d'un demi-point cette année, ce qui amènerait les taux français à 1,3 % et ce alors même que l'inflation sous-jacente reste faible ». Dans cette hypothèse, le marché des actions devrait tirer son épingle du jeu, tandis que les autres actifs résisteraient peu ou prou. Mais il existe un scénario alternatif moins rassurant.

En économie, les spécialistes essaient toujours d'anticiper l'imprévisible qui serait susceptible de changer la donne : les cygnes

noirs. Une accélération de la hausse des taux serait inquiétante. « Si les taux américains à dix ans s'affranchissent des 3 % contre 2,5 % actuellement, on reviendrait alors dans un territoire inconnu avec une hausse des taux directeurs de la Fed [Réserve fédérale], un dollar un peu trop fort, des conditions de refinancement des entreprises renchéries, l'immobilier et la consommation de crédits affectés », prévient Vincent Guenzi.

Pour l'Europe, « le scénario de risque serait une remontée notable des taux dans le sillage de hausses plus fortes qu'attendues des marchés américains, et avec une croissance européenne atone. Il y aurait alors une dégradation des conditions financières qui pourrait casser la dynamique de reprise », avance aussi Jérôme Tavernier, de VEGA IM. Dans ce scénario, les marchés obligataires souffriraient alors de la hausse des taux et les marchés actions corrigeraient des révisions à la baisse des perspectives de croissance bénéficiaire des entreprises. Or, jusqu'à présent, les analystes tablent sur un rebond de plus de 12 % des résultats des sociétés pour 2017...

Enfin, il ne faut pas écarter non plus la mise en pratique du programme Trump. Ce « cygne blond » pourrait, par ses mesures, accélérer la reprise économique dans le monde ou risquer de l'éteindre. « Aux Etats-Unis, je pense que l'on va entrer dans un cycle économique qui va surprendre par sa puissance et son ampleur et nous allons enchaîner les révisions à la hausse de la croissance. Elle pourrait même atteindre 4 % en 2018 », avance Lieven Jacobs, directeur de la gestion de Quilvest.

En revanche, Jérôme Tavernier se montre plus prudent : « Il y a une lecture peut-être trop complaisante du programme de Donald Trump. Il ne faut pas écarter son volet protectionniste, le risque d'une guerre commerciale, et la réaction de la Fed qui pourrait accélérer sa politique de resserrement monétaire. »

S'il est désormais entendu que les taux vont continuer de progresser, leur rythme demeure inconnu. Ce nouveau paradigme encore balbutiant risque de pénaliser tous les emprunts obligataires, car leur cours va dans le sens opposé au taux d'intérêt. Or, les emprunts obligataires se trouvent à une grande majorité dans les contrats d'assurance-vie en euros. La baisse de leurs rendements déjà observée en ce début d'année se poursuivra inexorablement en 2017.

Mieux vaut donc agir dès à présent en redirigeant une partie de son épargne de long terme vers le marché des actions. Elles pourraient profiter de la hausse des taux d'intérêt si cette dernière s'accompagne effectivement d'une accélération de la croissance économique. C'est probablement le seul arbitrage à réaliser dans l'immédiat.

En effet, l'épargne réglementée ne sera que peu sensible à ce mouvement de taux, car le gouvernement contrôle déjà leur rémunération. Quant à l'épargne à court terme, elle suit les taux courts, qui, eux, restent proches de zéro. Enfin, l'immobilier dépend plus de la rentabilité locative et, en ce sens, un retour de l'inflation est plutôt de bon augure pour le secteur, à condition que les taux de crédit restent contenus. ■

JOHAN DESCHAMPS



Dans l'immobilier, le moral reste solide

Les experts anticipent une hausse de 5 % du nombre de transactions en 2017. Mais les banques pourraient durcir leur politique de crédit

La fin du crédit pas cher est-elle arrivée, comme l'annonçaient les premières hausses de taux en novembre et décembre 2016 ? Oui et non ! 2016 a été une année exceptionnelle, avec un nombre record de transactions (845 000 ventes dans l'ancien, selon les notaires), une activité stimulée par des taux de crédit au plus bas, qui perdaient encore, au fil de l'an, 0,78 %, pour descendre à 1,55 %.

Cette conjoncture inédite a permis à 7,6 % de ménages de plus qu'en 2015 d'acheter leur logement, et un logement plus vaste puisqu'elle leur a procuré un gain de pouvoir d'achat évalué à trois mètres carrés dans les villes comme Paris, Bordeaux, Lille, Lyon ou Nantes, entre trois et cinq mètres carrés à Strasbourg, Toulouse, Toulon, Montpellier, Rennes, Reims, de cinq à sept mètres carrés à Grenoble, Marseille, Orléans et plus encore à, par exemple, Ajaccio, Rouen, Dijon, Poitiers, Limoges.

L'inconnue des prix des logements

Le contexte s'est modifié en fin d'année, avec une tension sur les taux des obligations d'Etat à dix ans (OAT 10ans), qui sont les taux directeurs des crédits immobiliers, descendus, fin septembre, à 0,1 % et remontés, depuis, à 1,043 % (27 janvier). Cet épisode augure une remontée des taux des crédits immobiliers : « Trois éléments les déterminent : le coût de la ressource, notamment l'OAT, le profil de l'emprunteur, avec le risque ou le potentiel de futur client qu'il présente, et la marge de la banque, qui couvre certes ses coûts de gestion mais qu'elle fait aussi varier en fonction de la concurrence, très rude car le crédit immobilier est un des principaux moyens d'attirer de nouveaux clients, détaille Philippe Amestoy, directeur général délégué du Crédit du Nord. En dépit des mouvements récents, nous nous attendons, sauf cataclysme, à une montée limitée des taux, de 40 à 50 points, dont la moitié déjà réalisée en fin d'année 2016 », poursuit-il.

Or, 100 points – soit 1 % – de hausse du taux d'un crédit de 100 000 euros, sur vingt ans, génère un surcoût de 40 euros par mois, très supportable par les acquéreurs. Professionnels de l'immobilier et économistes anticipent tous une année 2017 toujours très active, où le nombre de transactions progresserait encore de 5 %

par rapport à 2016. « Les premiers éléments nous confortent dans cette hypothèse », soulignait Jean-François Buet, président de la Fédération nationale de l'immobilier (Fnaim), à l'occasion de sa conférence de presse du 26 janvier, d'autant que le moral des ménages est à son plus haut depuis 2007 », se réjouit-il. « Malgré le niveau élevé du nombre des transactions en 2016, il subsiste des marges de progression, puisque, en rapportant ce chiffre au parc existant, seulement 2,4 % de logements ont changé de mains alors que nous connaissions, par exemple entre 2004 et 2006, un taux supérieur, jusqu'à 2,7 % », envisage M. Buet.

Un autre élément de soutien du marché est le prêt à taux zéro (PTZ) pour l'achat d'un logement existant avec une quotité d'au moins 25 % du coût global en travaux, significativement amélioré en 2016 grâce à un long différé de remboursement au puissant effet solvabilisateur. Il s'est distribué 22 500 PTZ dans l'ancien en 2016, dont 60 % en zone rurale (zone C), contre 3200 en 2015. « Nous étions un peu sceptiques à propos de ce PTZ dans l'ancien, confie Jean-François Buet, mais nous constatons qu'il fonctionne très bien dans les zones où les logements ne sont pas très chers. »

Ainsi, à Angoulême (Charente), où il est fréquent de trouver des maisons à 100 000 euros, il suffit d'y réaliser 35 000 euros de travaux et la mensualité

« En dépit des mouvements récents, nous nous attendons, sauf cataclysme, à une montée limitée des taux, de 40 à 50 points, dont la moitié déjà réalisée en fin d'année 2016 »

PHILIPPE AMESTOY
directeur général délégué du Crédit du Nord

cumulée des deux prêts, le classique et le PTZ, lissée sur vingt-cinq ans, s'élèvera à 500 euros, soit 50 euros de moins que le loyer pour ce type de bien.

Un jeune infirmier de 24 ans percevant 1350 euros de revenu mensuel a, de cette



manière, pu acheter un appartement de 67 mètres carrés à Châteauroux (Indre), avec 68 800 euros d'achat, frais de notaire inclus, et 38 000 euros de travaux. Il a bénéficié d'un PTZ de 39 215 euros, sans apport personnel, remboursable dans quinze ans, soit au terme du remboursement de l'autre prêt, d'un montant de 67 600 euros. Il ne remboursera ainsi, pendant quinze ans, que 402 euros par mois, puis, les dix années suivantes, 327 euros par mois, bien moins que le loyer correspondant.

A ces prix et à ces conditions-là, les primo-accédants ont, selon l'Observatoire Crédit Logement, fait leur retour en 2016, le nombre de ceux âgés moins de 35 ans ayant augmenté de +7,3 %.

La montée des taux aura pour corollaire une politique plus sélective des emprunteurs, les bons profils pouvant encore

espérer des taux autour de 1 % ou 1,15 %, comme le suggère le courtier Vousfinancer.com. Ce qu'aiment les banquiers, c'est avant tout la stabilité des revenus et, même s'ils ne le disent pas ouvertement, celle de la famille : « Un apport personnel démontre qu'on a su épargner et qu'on saura donc rembourser », conseille M. Amestoy.

Reste l'inconnue des prix des logements, repartis à la hausse en 2016, jusqu'ici contenue à 1,5 %, mais qui pourrait atteindre 2 % à 5 %, en 2017, selon les prévisions de la Fnaim, tandis que les notaires, sur la foi des avant-contrats, la prévoient plus élevée : +4,5 % pour les appartements anciens, +5,7 % pour les maisons. La hausse des taux devrait à terme, environ six mois, calmer l'inflation des prix. ■

ISABELLE REY-LEFEBVRE

L'assurance-vie en équilibre instable

En cas de remontée brutale des taux d'intérêt, l'épargnant pourrait se détourner de son contrat

La remontée des taux d'intérêt est un sujet sensible pour les assureurs, car leurs fonds en euros garantis sont constitués à 80 % d'obligations, soit plus de 1 000 milliards d'euros investis dans ces titres d'emprunt. C'est un choix qui a été gagnant jusque-là, puisque avec la baisse des taux, les assureurs ont pu acheter au fil du temps des obligations qui ont vu leur valeur augmenter, ce qui leur a permis de servir des rendements élevés – en tout cas plus élevés que ceux disponibles sur le marché à un moment donné.

Et de disposer depuis vingt-cinq ans d'un gros avantage concurrentiel, puisque le rendement des fonds en euros a toujours été plus élevé que celui des livrets ou des placements en obligations. En toute logique, une remontée des taux aurait donc un effet inverse, mais deux scénarios sont possibles selon l'ampleur et la rapidité de la hausse.

Si les taux devaient remonter graduellement, la situation serait loin d'être désespérée pour les assureurs et les détenteurs d'une assurance-vie en euros. « Cela permettrait dans un premier temps de réduire

le rythme de baisse des rendements, puis, à partir d'un certain niveau, de les faire repartir à la hausse », explique Jean Berthon, actuaire et président de l'association Gaipare.

Les comptes des assureurs seraient dégradés, puisque les plus-values obligataires accumulées décroîtraient, mais l'impact pour les assurés serait très limité, car ils ne sont pas touchés par ces mouvements sur les valeurs de marché (les fonds en euros sont comptabilisés selon la valeur d'achat des titres financiers, et non leur valeur de marché).

Fonds propres

Cette remontée lente préserverait également les assureurs d'une concurrence acharnée avec d'autres placements, étant donné que la plupart d'entre eux disposent de fonds en euros au rendement encore conséquent (autour de 1,8 % en moyenne en 2016 au vu des premiers résultats), d'un solide matelas de plus-values latentes et, surtout, de réserves constituées en thésaurisant une partie des gains et revenus, plutôt que de les distribuer au fur et à mesure aux assurés.

Le cabinet spécialisé Good Value for Money estimait ces réserves, à la fin de l'année 2015, à l'équivalent de 2,62 % de rendement pour la provision pour participation aux bénéfices, et à 1,23 % pour la réserve de capitalisation. Toutes deux pourraient donc être utilisées pour gonfler les rendements des fonds en euros lors des prochaines années et compenser ainsi la faiblesse de leurs portefeuilles en cas de remontée des taux.

La situation serait différente si la remontée des taux devait être brutale et importante, c'est-à-dire si le niveau des taux d'intérêt obligataires repassait au-dessus des rendements des fonds en euros. Dans un tel scénario, et même malgré leurs réserves, les assureurs auraient du mal à suivre le rythme de la hausse, et les rendements des fonds en euros seraient donc inférieurs à ceux des produits monétaires ou obligataires.

En conséquence, les épargnants seraient tentés de récupérer leur argent des fonds en euros pour le placer sur des instruments financiers plus rentables. Ce faisant, ils obligeraient les assureurs à vendre des obligations pour honorer leur

engagement de liquidité ; obligations qui verraient leur valeur chuter en Bourse puisqu'elles rapporteraient moins que les obligations nouvellement émises.

Après avoir englouti leurs réserves, les assureurs devraient donc consommer leurs fonds propres pour honorer leurs garanties en capital, et ils ne disposeraient plus d'une marge de solvabilité (les fonds propres que tout assureur doit immobiliser pour garantir ses engagements) suffisante pour continuer à exercer. Une situation qui pourrait conduire à la faillite d'un ou plusieurs assureurs.

Troisième scénario

C'est toutefois pour se couvrir d'un tel risque que les autorités publiques ont pris, dans le cadre de la loi Sapin 2, des dispositions autorisant un blocage temporaire des sommes placées dans les fonds en euros. Le Haut Conseil de stabilité financière, dans cette situation, pourrait alors interdire, pendant une durée de six mois maximum, tous les retraits et arbitrages des fonds en euros.

Un délai suffisant pour laisser passer l'orage, mais pas forcément pour sauver

l'assurance-vie, puisque les professionnels se plaisent à imaginer que les épargnants récupéreront leur argent en masse à l'issue d'un tel blocage.

Il s'agit donc d'un scénario noir pour l'assurance-vie, même si les assureurs peuvent compter sur la fiscalité pour garder leurs assurés : les avantages fiscaux étant attachés à la date de souscription d'un contrat, nombre d'assurés âgés réfléchiraient à deux fois avant de claquer la porte de leur assureur et de perdre les avantages fiscaux acquis, notamment l'exonération des droits de succession.

Entre ces deux scénarios, il en existe un autre : une remontée des taux à court terme sans hausse des taux longs. Il serait bien plus favorable aux assureurs et aux assurés, puisqu'il suffirait de basculer l'épargne sur des fonds monétaires pour engranger des gains supérieurs à ceux du fonds en euros, sans pour autant conduire les assureurs à la faillite puisqu'ils pourraient revendre leurs obligations sans réaliser de pertes. ■

ÉRIC LEROUX

Les livrets ont du mal à suivre le rythme

A 0,75 %, le taux Livret A et du LDD ne passionne guère les foules.
Aucune amélioration n'est attendue avant l'été

Un virage difficile à négocier pour la Bourse

Un durcissement des politiques monétaires n'est pas toujours synonyme de baisse des marchés actions si l'inflation reste maîtrisée

Comment la Bourse va-t-elle digérer la remontée des taux, elle qui vit depuis plusieurs années sous perfusion de liquidités ? Sur ce plan, un regard sur 2016 est riche d'enseignements, même si l'année écoulée incite avant tout les gestionnaires à la modestie.

Très peu avaient anticipé la disparition des craintes de déflation qui les obsédaient il y a un an. « Et si on nous avait dit en janvier qu'on terminerait l'année dans le vert avec un oui britannique au Brexit, un non au référendum sur la Constitution italienne et l'élection de Donald Trump, très peu auraient pris le pari ! », sourit Meyer Azogui, président de Cyrus Conseil. A Paris, le CAC 40 a terminé l'année sur un gain de 4,86 %, après un bond de 8,53 % en 2015.

Les six derniers mois nous donnent un aperçu de ce qui pourrait advenir si la hausse des taux d'intérêt se poursuivait dans les prochaines années. En un semestre, il a suffi que le taux de l'OAT 10 ans, principale référence du marché obligataire en France, passe de 0,2 % à 1 % pour que la valeur des obligations françaises chute de plus de 5 %.

« Ces pertes nous donnent un avant-goût de ce qui pourrait se passer si la Banque centrale européenne venait à inverser ou arrêter son programme d'assouplissement monétaire. Il reste encore l'équivalent de 6 000 à 8 000 milliards de dollars d'obligations dont les rendements sont négatifs dans le monde, et pour lesquelles une hausse des taux entraînerait une perte permanente en capital pour l'investisseur », écrivent les experts de Morningstar dans leur dernière note.

Un tel scénario aurait fatalement un impact sur les marchés actions. « Lorsque les taux remontent, le prix des obligations baisse, ce qui incite dans un premier temps les gérants à alléger leurs positions actions pour rééquilibrer leur risque de portefeuille », explique M. Azogui.

Une analyse réalisée par Lazard Frères Gestion à partir de données remontant à 1919 révèle qu'une augmentation d'un point du taux d'intérêt sur un mois correspond en moyenne à une baisse de 2 % des marchés actions. « Mais les taux n'expliquent qu'une très faible partie des mouvements sur les actions », relativise Julien-Pierre Nouen, stratège chez Lazard Frères gestion.

Les investisseurs se souviennent que, en 1994, la Réserve fédérale américaine (Fed) avait provoqué un krach obligataire en remontant ses taux de façon agressive après cinq années de stabilité. A l'époque, la surchauffe de l'économie américaine faisait craindre une flambée inflationniste.

En moins d'un an, elle fit passer son principal taux directeur de 3 % à 6 %, provoquant un bond du rendement des obligations du Trésor

américain à 10 ans de 5,7 % à plus de 8 %, ce qui entraîna une baisse de leur valeur d'environ 14 %. Côté actions, l'indice S&P 500 ne céda que 1,5 % cette année-là. Un durcissement de la politique monétaire n'est pas toujours synonyme de baisse des actions.

En 2013, l'indice américain s'apprécia de plus de 16 %, alors que la Fed avait annoncé au printemps qu'il envisageait de réduire ses achats de titres. Une remontée des taux n'est pas forcément une mauvaise nouvelle pour les actions, à condition que les prix soient sous contrôle.

« Dans les périodes de faible inflation, les taux longs sont davantage influencés par les évolutions de l'activité économique que par l'évolution des prix », estime M. Nouen. Une hausse des taux correspond à une amélioration de la conjoncture, ce qui est positif pour les actions. » Le contexte actuel devrait donc être favorable aux actions.

Pour Daniel Morris, stratège chez BNP Paribas IP, « la remontée des taux devrait être progressive, les marchés auront le temps de s'y adapter, dit-il. Une hausse de 100 points

Miser sur les actions américaines aux cours actuels est une stratégie particulièrement risquée

de base des taux d'intérêt ne serait pas une catastrophe, car ils resteront à un niveau très faible. »

En revanche, il est admis que la remontée des taux incite souvent les gérants à « faire tourner » leur portefeuille. Autrement dit, il faut s'attendre à une importante rotation sectorielle au sein des marchés actions. Ce qui signifie que les gagnants ne seront probablement pas ceux de 2017. Et que miser sur les actions américaines aux cours actuels est une stratégie particulièrement risquée, d'autant que les effets de la relance annoncée par Donald Trump ne se feront pas sentir avant 2018.

« Il faudra naviguer entre deux écueils : un échec de la politique de relance de Donald Trump et un emballement de l'économie américaine, qui obligerait les marchés obligataires à s'ajuster brutalement », estime Didier Saint-Georges, membre du comité d'investissement de Carmignac. Comme de nombreux gestionnaires, les spécialistes de Morningstar préfèrent miser en 2017 sur les actions des marchés émergents, d'Europe et du Japon. ■

JÉRÔME PORIER

Avec un rendement tombé à 0,75 % à l'été 2015, le Livret A n'attire plus les foules. Un point de bascule psychologique a été atteint lorsque le taux est passé sous la barre de 1 %. Après deux années noires en 2014 (-6,13 milliards d'euros de collecte) et en 2015 (-9,29 milliards), la collecte nette est redevenue positive en 2016 (1,75 milliard d'euros), selon la Caisse des dépôts. Son cousin, le Livret de développement durable (LDD), a, lui, terminé l'année 2016 sur une nouvelle décollecte de 600 millions d'euros, sa troisième année de suite dans le rouge.

Avec une inflation moyenne de 0,60 % en France en 2016, la rentabilité de l'épargne réglementée est devenue très faible. Et comme la hausse des taux devrait se confirmer dans les prochains mois en raison du renchérissement des prix des matières premières, la rentabi-

lité nette des livrets réglementés pourrait bientôt devenir nulle, voire négative.

Certes, le taux de rémunération est censé être révisé deux fois par an, mais le gouvernement a déjà prévenu qu'il passerait son tour en février, ce qui renvoie donc à août un éventuel geste en faveur des épargnants. Petite nouveauté, le taux sera désormais calculé selon une formule mathématique tenant moins compte de l'inflation.

Le PEL, placement d'épargne

La revalorisation des taux du Livret A et du LDD n'est donc pas pour demain, sauf si le retour de l'inflation se confirme, voire s'accélère. « Les pouvoirs publics n'hésiteraient pas alors à remonter les taux des livrets réglementés pour protéger les épargnants », déclare Hervé de la Tour d'Artaise, président du Cabinet d'audit patrimonial et de planification financière.

Signe que les choses commencent à bouger, certains « super-livrets » revoient à la hausse leur niveau de rémunération, à l'image du Livret + de Fortuneo qui offre un taux de 2,5 % brut pendant quatre mois, contre 2 % lors de son offre précédente. Attention, ce genre de taux ne dure généralement que quelques mois, puis la rémunération chute, tombant à 0,4 % dans le cas de Fortuneo, tout en étant fiscalisée.

Avec la chute des taux de crédits immobiliers ces dernières années, le plan d'épargne-logement (PEL) a perdu sa vocation de financement de l'immobilier, mais il demeure un excellent placement pour votre épargne. Si les nouveaux PEL ouverts à compter du 1^{er} août 2016 ne rapportent que 1 % brut, ceux ouverts entre le 1^{er} août 2003 et fin janvier 2015, servent un taux brut de 2,5 % (2,11 % après CSG-CRDS), désormais comparable à celui d'une assurance-vie en euros.

Mieux vaut donc les garder précieusement jusqu'à leur douzième anniversaire (ils deviendront moins rentables, car les intérêts seront alors soumis à l'impôt sur le revenu). Chaque PEL peut-être alimenté à hauteur de 61200 euros.

« Prendre date »

Enfin, dans la perspective d'une remontée graduelle des taux d'intérêt au cours des prochaines années, ouvrir un tel produit permet aussi de « prendre date ». Sa rémunération est faible, mais si un projet immobilier est financé dans les quinze ans, une prime représentant la moitié des intérêts obtenus est versée, ce qui dope mécaniquement le rendement.

D'autant que le taux du prêt immobilier sera fixé à 2,20 % pour les livrets de la dernière génération. Reste à savoir si ce taux sera toujours attrayant dans quelques années. ■

JOHAN DESCHAMPS

POUR LE CHOIX DE MON ASSURANCE-VIE, JE NE ME SUIS PAS TROMPÉE. BRAVO MOI.



3,04%*

NETS DE FRAIS DE GESTION EN 2016
SUR LE FONDS EURO
ALLOCATION LONG TERME2(1)
(HORS PRÉLÈVEMENTS SOCIAUX)
LES RENDEMENTS PASSÉS NE PRÉJUGENT
PAS DES RENDEMENTS FUTURS.

100€⁽²⁾

OFFERTS
POUR UNE 1^{re} ADHÉSION
AU CONTRAT BFORBANK VIE
AVEC UN VERSEMENT INITIAL MINIMUM DE 3 000 €
DONT 25 % MINIMUM INVESTIS EN UNITÉS
DE COMPTE NON GARANTIS EN CAPITAL.



Le Revenu

LES MONTANTS INVESTIS EN UNITÉS DE COMPTE NE SONT PAS GARANTIS MAIS SONT SUJETS À DES FLUCTUATIONS À LA HAUSSE OU À LA BAISSÉ.

Le contrat d'assurance-vie BforBank Vie conjugue souplesse et simplicité en proposant trois modes de gestion (libre, guidé, mandat), à sélectionner selon son profil investisseur. Le contrat permet de se constituer une épargne progressive et diversifiée grâce à une sélection de 39 supports financiers de qualité et deux fonds en euros.

■ 3,04 %* [nets de frais de gestion] sur le Fonds Euro Allocation Long Terme2(1) : un fonds en euros sécurisé et adapté aux opportunités de marché (réservé aux nouveaux versements et soumis au plafond d'investissement de 60 % maximum par versement et de 100 000 € par contrat).

■ 2,17 %* [nets de frais de gestion] sur le Fonds Euro Dolce Vie : un fonds en euros alliant sécurité et performance. Tous les versements (versement initial, versements libres, versements libres programmés) doivent comprendre une part investie minimale en Unités de compte de 25 %.

Et si vous voulez confier votre épargne à des experts, notre mandat de gestion est accessible à partir de 5 000 € d'investissement.

BFORBANK.COM

Nos conseillers spécialisés sont disponibles au **3911** Service gratuit + prix appel

BFORBANK

MON BANQUIER, C'EST MOI.

*Taux de rendement annuel des fonds en euros du contrat BforBank Vie, nets de frais de gestion (hors prélèvements sociaux) en 2016, attribué sous réserve que votre contrat soit toujours en vigueur au 1^{er} janvier 2017 et selon les modalités d'attribution de la participation aux bénéfices décrites dans les documents contractuels. Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs.
(1) L'horizon étant sur le long terme, en cas de désinvestissement (par arbitrage ou rachat) dans les trois années qui suivent le 1^{er} investissement sur le fonds Euro Allocation Long Terme2, une pénalité de 3 % des sommes brutes désinvesties sera appliquée. Voir conditions indiquées dans les conditions générales. L'assureur se réserve le droit, le cas échéant, d'interrompre les versements sans préavis, l'enveloppe du fonds étant limitée.
(2) Pour une première adhésion au contrat BforBank Vie jusqu'au 15 février 2017, BforBank verse les 100 € sur le Fonds Euro Dolce Vie, sous réserve du maintien par l'adhérent des conditions de l'offre pendant un an. Les 100 € sont versés dans les 2 mois calendaires suivant le mois de votre adhésion. Vous avez la possibilité de renoncer à votre adhésion dans un délai de 30 jours à compter de la date de signature de votre bulletin d'adhésion.
(3) Jury composé de journalistes et de professionnels.
BforBank Vie est un contrat d'assurance-vie groupe multisupports souscrit par BforBank auprès de Spirica, entreprise régie par le code des assurances. Les garanties de ce contrat peuvent être exprimées en unités de compte et en euros. Pour la part des garanties exprimées en unités de compte, les montants investis ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers.
BforBank, SA au capital de 47 992 119 euros, immatriculée au RCS de Nanterre en qualité d'établissement de crédit sous le n° 509 560 272, dont le siège social est situé Tour Europlaza - 20, avenue André Prothin, La Défense 4 - 92927 Paris La Défense Cedex. Inscrit sous le numéro d'immatriculation d'intermédiaire en assurance ORIAS : 09.050.824. Spirica, SA au capital social de 106 044 641 euros, Entreprise régie par le code des assurances, n° 487 739 963 RCS Paris, 50-56, rue de la Procession 75015 Paris. Document à caractère publicitaire - février 2017

DANS UN MONDE QUI CHANGE, L'ÉPARGNE IMMOBILIÈRE S'OUVRE À DE NOMBREUX AVANTAGES.



OPCI BNP PARIBAS DIVERSIPIERRE

Un produit d'épargne alliant performance et fiscalité avantageuse

- Performance globale 2016 : 4,77 %¹
- Investissement immobilier varié
- Compatible avec l'assurance vie et son cadre fiscal avantageux²
- Épargne disponible en cas de besoin³

Contactez nos conseillers BNP Paribas au **0820-820-012**⁴
ou votre conseiller en gestion de patrimoine habituel

www.diversipierre.opci.bnpparibas



BNP PARIBAS REAL ESTATE

L'immobilier
d'un monde
qui change

¹Les performances passées ne préjugent pas des performances futures - Performance globale 2016, tenant compte de l'évolution de la valeur liquidative sur l'année, ainsi que des dividendes versés. ²Au regard du cadre fiscal en vigueur. ³Le capital n'est pas garanti. ⁴Du lundi au vendredi 8 h 30-19 h 30 | Samedi 9 h-17 h, hors jours fériés - 0,12 € TTC/min + prix appel.