



FÉDÉRATION FRANÇAISE DE LA CHAUSSURE. S. SORIANO/LE FIGARO. G. VAN DER HASSELT / AFP. A. ROBIN/LE FIGARO MAFAZINE

# Épargne : la baisse des taux change la donne

Après avoir revu leurs stratégies d'investissement pendant deux ans, les épargnants doivent s'adapter au revirement des banques centrales. **PAGES 24 ET 25**

## L'ÉVÉNEMENT

# Comment la baisse des taux d'intérêt rebat les cartes des placements

**Jorge Carasso**

Les actions et l'immobilier retrouvent des couleurs, tandis que les produits de taux - livrets, obligations, fonds en euros... - voient

leurs rendements diminuer.

**L**es épargnants peuvent se frotter les mains. À la faveur de la baisse des taux d'intérêt impulsée par les banques centrales, ils retrouvent à nouveau des marges de manœuvre pour aller chercher des rendements appétissants. Les actions, l'or, l'immobilier, voire le bitcoin, qui prospèrent quand le loyer de l'argent est faible, reprennent déjà des couleurs. Ce n'est probablement qu'un début. Le principal taux directeur de la

BCE, à 3,25 %, est attendu entre 2 % et 2,5 % l'an prochain, comme le rappelait récemment la Banque de France. Cependant, la diminution du coût de l'argent n'a pas que de bons côtés. Les produits de taux - livrets, obligations, fonds en euros... -, sous le feu des projecteurs ces derniers mois, vont voir peu à peu leurs bons rendements s'étioler. Il reste toutefois des opportunités à saisir dans ce type de placements, notamment grâce au refroidissement de l'inflation, retombée récemment sous les 2 % (1,2 % en septembre sur un an). Un repli qui maintient à flot leur rendement réel (corrige de la hausse des prix), qui peut dépass-

ser les 2%. Pour les épargnants, le temps est donc venu de revoir l'allocation de leurs placements. « *Maintenant que les taux baissent, les particuliers se rendent compte que c'est le moment de sortir des livrets et des comptes à terme, pour aller chercher un peu de risque et des durées plus longues mais aussi surtout de rendements* », confirme Benjamin Magny, directeur général délégué de la foncière d'Orion, un cabinet de gestion de patrimoine.

### ■ Des opportunités en Bourse

C'est un classique de l'épargne. La baisse du loyer de l'argent est une bonne nouvelle pour les entreprises et par ricochet pour leurs titres. Elles ont plus de facilité à financer leur croissance, donc à potentiellement augmenter leurs chiffres d'affaires. « *Ce qui permet aussi de justifier des valorisations plus élevées* », explique Michel Saugné, directeur des investissements à La Financière de l'Échiquier, une société de gestion. Certes, l'élection américaine, ou plus largement les tensions géopolitiques - Ukraine, Proche-Orient, Taïwan... - peuvent jouer les troubles fêtes. Mais le vent est porteur.

« *Cette année sera une bonne année pour les actions* », prédit Eric Dubos, directeur financier de la mutuelle MACSF. Le plan de relance chinois a donné un coup de fouet à la Bourse de Shanghai, au fond du trou depuis des mois. La bonne santé des places boursières américaines, dopées par la santé de l'économie américaine, meilleure qu'attendue, laisse aussi augurer d'une poursuite de la hausse. Le S&P 500 a gagné près de 23% depuis le début de l'année. Le CAC 40, stable depuis le début de l'année, est pénalisé par le poids de la dette publique française et la dépendance de certaines sociétés au marché chinois. Mais il a aussi sa carte à jouer. « *Le CAC 40 est manifestement sous-coté, analyse Xavier Gérard, président d'Optigestion, une société de gestion. Les analystes voient l'indice grimper de près de 14% d'ici un an.* » À ce titre, certains

secteurs peuvent profiter plus que d'autres de la baisse des taux. En premier lieu les foncières (Unibail, Klépierre...) pour qui la baisse des taux fait office de bol d'oxygène, car elle leur permet d'investir à nouveau. Ensuite, les valeurs de service (Engie, Veolia...), dont les carnets de commandes sont pleins mais qui sont structurellement très endettées, et qui voient d'un bon œil l'allègement mécanique du poids de cette dette. Mais surtout les actions retrouvent enfin un avantage comparatif par rapport aux obligations. « *Si vous ne voulez pas perdre d'argent, achetez des obligations*, explique Laurent Denize, directeur des investissements chez Oddo BHF Asset Management. *Mais si vous voulez gagner de l'argent, achetez des actions.* »

### ■ L'immobilier en voie de rétablissement

L'éclaircie sur les taux de crédit redonne le sourire à l'immobilier. Les investisseurs en immobilier, qui n'étaient plus actifs depuis des mois, retrouvent enfin de la marge pour emprunter (autour de 3% pour les meilleurs dossiers). En outre, les prix ont baissé ces derniers mois, notamment dans les grandes villes (-14,2% depuis le Covid à Paris, par exemple, selon le site [meilleura-gents.com](https://www.meilleura-gents.com)). De quoi redonner le sourire aux agences, après des mois de vaches maigres. « *Les investisseurs reviennent* », fait valoir Nathalie Naccache, agent immobilier dans le centre de Paris pour le réseau Keller Williams. Une situation qui contraste avec celle de l'année dernière. « *On a eu six mois pendant lesquels, quand on rentrait un bien entre 150 000 et 300 000 euros, on n'avait aucun appel. Je n'avais jamais connu ça dans toute ma carrière* », poursuit l'agent immobilier. Le regain de forme actuel reste cependant à confirmer. D'autant que le projet de loi de finances pourrait aussi rebattre les cartes, d'un point de vue fiscal, et que les interdictions de location des passoires thermiques approchent à grand pas (2025 pour les logements classés G puis 2028 pour ceux notés F).

### ■ Les brillantes perspectives de l'or

L'or brille à nouveau de mille feux. La valeur refuge, qui vole de record en record, atteint désormais les 2738 dollars l'once (31 g). Le métal précieux s'est envolé de pas moins de 38% sur un an. De quoi raviver les appétits. De fait, la baisse du loyer de l'argent est favorable à l'or. Le précieux métal ne produit pas de rendement. En détenir est pénalisant quand les taux sont élevés et favorable quand ils sont bas. Or la baisse des taux n'en est qu'à ses débuts. Ce qui laisse augurer de nouvelles hausses pour la valeur refuge. « *Certains analystes voient aujourd'hui le cours de l'or à 3 000 dollars* », rappelle François de Lassus, chez Or en Cash. Les facteurs de soutien à l'or ne manquent pas : les craintes d'embarquement au Moyen-Orient et la guerre en Ukraine qui renforcent son statut de va-

leur refuge ; l'appétit des banques centrales de pays émergents - Chine, Russie, Turquie... - qui veulent sortir de leur dépendance au dollar et font monter le cours ; le fait que les Chinois, gros épargnants, se détournent de l'immobilier au profit de l'or.

### ■ De nouvelles SCPI très rentables

La hausse des taux de ces derniers mois a fait bien du mal aux SCPI (sociétés civiles de placement immobilier). Beaucoup ont vu la valeur de leur patrimoine flancher, et donc le prix de leurs parts chuter (de 2% à 39%). Mais ce n'est pas le cas de toutes. Les SCPI les plus récentes, qui ne traînent pas un stock d'immobilier achetés quand les prix étaient au plus haut, tirent leur épingle du jeu. Ces fonds, pour la plupart lancés post-Covid, ont acheté quand les prix de l'immobilier baissaient et offrent aujourd'hui des rendements plus qu'alléchants - entre 7% et 8% prévus pour 2024. En comparaison, la moyenne du secteur, autour de 4,50%, fait pâle figure. Les épargnants ne s'y trompent pas. Ils se dirigent majoritairement vers ces fonds. Au deuxième trimestre, seules 4 SCPI ont collecté plus de 100 millions d'euros chacune (Corum Origin, Iroko Zen, Remake Live, Transition Europe...). Parmi elles, la deuxième est née

en 2020, les deux dernières en 2022. Cherchant à bénéficier de cet appel d'air, pas moins de 12 nouvelles SCPI se sont lancées ces deux dernières années, et d'autres encore devraient voir le jour d'ici quelques mois. Elles font le pari qu'un nouveau cycle s'enclenche. Au total, les SCPI ont enregistré une collecte nette de 807 millions d'euros au troi-

**3%**  
net

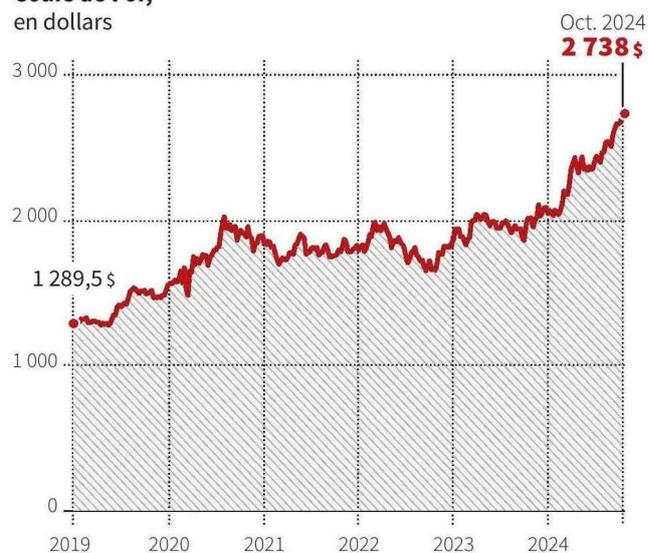
Rendement du livret A  
jusqu'au 31 janvier 2025





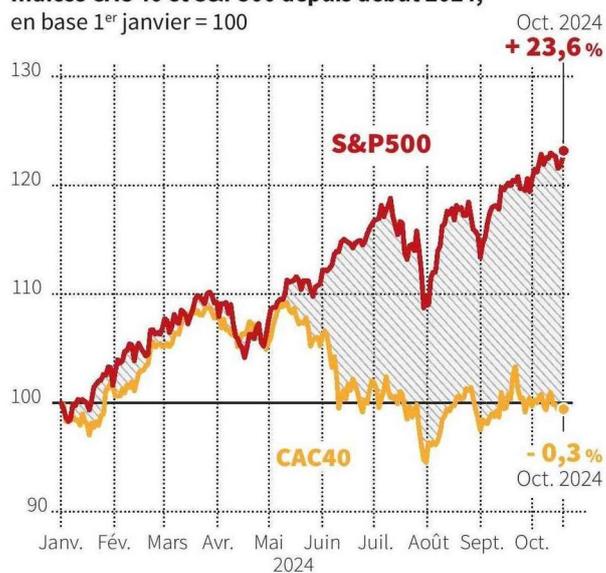
**IMMOBILIER**  
 L'allègement du coût  
 du crédit redonne du pouvoir  
 d'achat aux acquéreurs, alors  
 que les prix ont par ailleurs  
 baissé. Une bonne nouvelle  
 pour les investisseurs, absents  
 depuis deux ans.

Cours de l'or,  
 en dollars



Sources : Bloomberg ; BCE

Indices CAC 40 et S&P500 depuis début 2024,  
 en base 1<sup>er</sup> janvier = 100







**LE FONDS EUROS de l'assurance-vie va voir sa rémunération baisser, mais des opportunités demeurent.**

FRANÇOIS BOUCHON / LE FIGARO, OLIVIER LE MOAL - STOCK.ADOBE.COM, CONNECT WORLD - STOCK.ADOBE.COM

sième trimestre 2024, (-11% par rapport au deuxième trimestre 2023), selon l'Association française des sociétés de placement immobilier (Aspim).

#### ■ **Le bitcoin porté par un vent favorable**

La reine des cryptomonnaies est aussi un des gagnants du moment. La baisse des taux, qui incite les investisseurs à prendre plus de risque pour aller chercher de meilleurs rendements, est un facteur de soutien. « Il y a à nouveau un appétit pour le risque. Et le bitcoin et les cryptos en général restent la classe d'actif la plus risquée », fait valoir Nicolas Chéron, analyste boursier indépendant. Mais ce n'est pas le seul facteur de soutien. À une semaine des élections américaines, les marchés anticipent désormais une victoire de Donald Trump, jugé plus favora-

ble aux cryptos, que Kamala Harris. « Trump s'est dit cryptocompatible, voire cryptoenthousiaste », confirme Nicolas Chéron. Or les élections pourraient avoir un impact décisif sur la réglementation de cette classe d'actif. » De quoi faire bondir le cours, alors qu'il stationne à un niveau élevé - entre 55 000 et 70 000 dollars - depuis des mois. « Si ce seuil est cassé, il pourrait y avoir un effet bouchon de champagne, imagine Nicolas Chéron, avec des hausses de l'ordre de 20% à 30% dans les semaines qui suivent, car beaucoup d'ordres d'achat sont automatisés. » De quoi donner raison aux anticipations haussières liées au « halving ». En effet, tous les 4 ans depuis sa création en 2008, la création de bitcoin est divisée par deux (2012, 2016, 2020, 2024) afin d'atteindre 21 millions en 2140, son maximum. La dernière réduction de production a eu lieu en avril 2024. Or chaque halving a

jusqu'à présent donné lieu à une poussée de fièvre du cours. Ce qu'espèrent à ce jour les crypto-fans pour 2024, voire 2025.

#### ■ **Des rendements encore à saisir sur les livrets et comptes à terme**

Il n'est pas trop tard pour placer son argent à bon compte sur des produits d'épargne non réglementés (livrets, comptes à terme...). Certes, les rendements actuels - entre 2,80% et 3,50% par an en fonction de la durée de détention (1 à 5 ans) - semblent loin des 4% ou 5% que l'on pouvait obtenir il y a quelques mois encore. Idem pour les livrets d'épargne, disponibles à tout moment, qui naviguent désormais autour de 2%. Pour autant, du fait d'une inflation de plus en plus faible (1,2% sur un an en

septembre 2024), les épargnants qui y placent leur bas de laine gagnent encore de l'argent, sans aucun risque. Plus pour très longtemps sans doute. Côté épargne réglementée, le livret A, qui a vu sa rémunération gelée à 3% net en 2023 et qui a, de ce fait, massivement collecté ces derniers mois, devrait voir son taux légèrement baisser dès le 1<sup>er</sup> février 2025. Son taux, qui prend en compte l'inflation des six derniers mois et les taux interbancaires, pourrait passer à 2,50% ou 2,75%, selon les calculs du Cercle de l'épargne.

### ■ Derniers feux pour le monétaire

Placer son argent à court terme en attendant de voir venir est aussi une solution. Les fonds monétaires, qui investissent sur des obligations remboursables à très court terme et donc au niveau de risque très limité, offrent encore de bons rendements. Mais ce ne sera plus le cas dans quelques mois. Les taux courts, autour de 3,40%, sont attendus autour de 2% d'ici un an. « *Le placement court terme est encore avantageux aujourd'hui, il va l'être de moins en moins* », estime Jean-Patrice Prudhomme, directeur des gestions chez Milleis Banque privée. Les épargnants qui ne savent pas encore où déployer leur argent pour profiter de la baisse des taux y trouveront une solution d'attente tout à fait valable. Avant d'aller chercher rapidement de meilleurs rendements.

### ■ Une rémunération en léger recul pour les fonds en euros

Les particuliers qui ont eu la bonne surprise de voir les rendements de leurs fonds en euros d'assurance-vie augmenter fortement pour le cru 2023 (2,65% en moyenne contre 1,90% un an plus tôt) risquent d'être un peu déçus. En début d'année prochaine, les assureurs devraient légèrement réduire les rémunérations pour 2024. Le cabinet spécialisé Good Value for Money anticipe même une rémunération autour de 2,50% (-0,15 point). Tout sauf une surprise. Tout d'abord, les obligations d'État, qui constituent l'essentiel des fonds en euros, ont vu leur rémunération reculer, sous l'effet de la baisse des

taux. Ensuite, les assureurs qui ont largement puisé dans leurs réserves pour rester compétitifs en 2023, face à d'autres produits d'épargne, vont aussi pouvoir souffler. Ils n'auront bientôt plus à faire face à la concurrence du livret A (3% nets aujourd'hui mais dont le taux devrait baisser au 1<sup>er</sup> février) qui leur faisait de l'ombre. Pour autant, les épargnants ont encore quelques bons coups à jouer pour continuer à percevoir de bons rendements. **Les contrats en euros les plus récents (Ampli Assurance-vie, Corum Life, Swiss Life Euro+), qui ne sont pas lestés par des obligations achetées quand les taux étaient au plan-**

**cher et qui ont offert entre 3,75% et 4,45% en 2023, devraient continuer à sortir du lot.** Mais ce n'est pas tout.

Malgré la baisse des taux à l'œuvre, quelques assureurs continuent de doper le rendement de leur fonds en euros. C'est le cas du bancassureur Milleis, qui offre par exemple 2,25% de rémunération en plus (2,75% en 2023) cette année et la suivante. Mais cela devient de plus en plus rare. « *Ces offres ont peu à peu disparu depuis l'été* », confirme Gilles Belloir, directeur général du courtier en ligne placement-direct.fr. Raison de plus pour saisir les dernières opportunités.

### ■ Les obligations perdent de leur attrait

Les obligations ont fait un retour en force dans le portefeuille des épargnants ces derniers mois, à la faveur de la hausse des taux. Mais elles commencent déjà à perdre un peu de leur intérêt maintenant que le loyer de l'argent diminue. Les fonds à échéance qui achètent de la dette d'entreprises rapportent aujourd'hui près de 4% net de frais de gestion, lorsqu'ils sont constitués de sociétés bien notées. L'année dernière, on naviguait plutôt autour de 5%. « *C'est moins bien que l'an passé mais on reste encore à des niveaux tout à fait corrects* », estime Eric Dubos. Certaines obligations d'État demeurent également encore attractives (4,18% par an pour les bons du Trésor américain à 10 ans, par exemple). Pour l'épargnant, l'avantage est double. Tout d'abord il fige une rémunération : « *Acheter des obligations aujourd'hui équivaut à verrouiller un rendement pour*

*des années* », résume Laurent Clavel, directeur de la gestion Multi Asset chez Axa IM. Mais, mieux encore, la baisse des taux à venir va mécaniquement rehausser la valeur des titres plus rémunérateurs. Ce qui peut permettre aux détenteurs de ces actifs de dégager des plus-values si, à l'avenir, ils souhaitent vendre avant l'échéance.

### ■ Les produits structurés à nouveau risqués

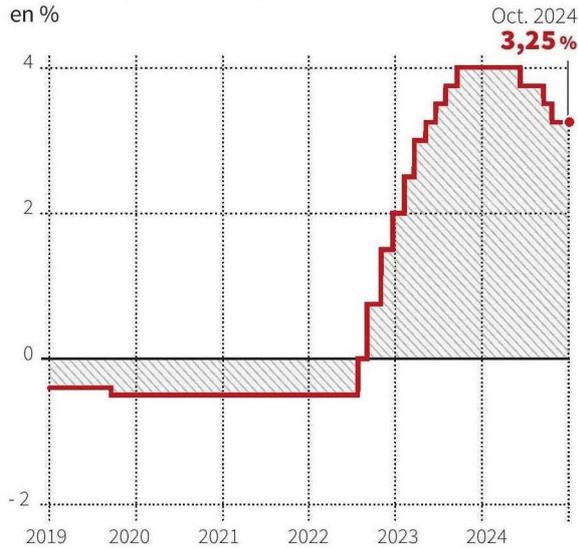
La fenêtre de tir se referme-t-elle pour les produits structurés, qui, il y a quelques mois encore, avaient le double avantage d'être rentables et sûrs (hors défaut de l'émetteur)? Probablement. L'an passé, ces produits qui consistent à parier sur l'évolution d'un indice (CAC 40, Dax...) ou d'un panier d'actions, et à récupérer sa mise si le seuil fixé est dépassé à date anniversaire, étaient capables d'offrir des rendements autour de 6% par an, et une garantie de 100% du capital. Ces propositions sont désormais derrière nous. Si les rendements de ces placements restent potentiellement élevés, parfois jusqu'à 10% ou 12%, la garantie totale en capital a disparu avec la baisse des taux. La mise de départ est aujourd'hui garantie jusqu'à un certain degré de baisse - par exemple 40% - à date anniversaire. Ce qui en fait des produits avec une certaine dose de risque. Ce qui n'empêche pas les clients qui recherchent de bons rendements d'en acheter. « *Les produits structurés restent une excellente alternative aux actions, pour un investissement sur le long terme*, indique Serge Harroch, gérant du cabinet de gestion de patrimoine Alpha Phi. *La question à se poser est d'abord de savoir ce qu'on attend de ces placements. Est-ce que l'on cherche un substitut au fonds euros, avec un capital 100% garanti et du rendement comme c'était le cas l'an dernier? Ou est-ce que l'on souhaite remplacer un portefeuille d'actions, en cherchant de la performance tout en limitant son risque? Cette deuxième version a toujours le vent en poupe.* » ■

**680 000**  
dollars

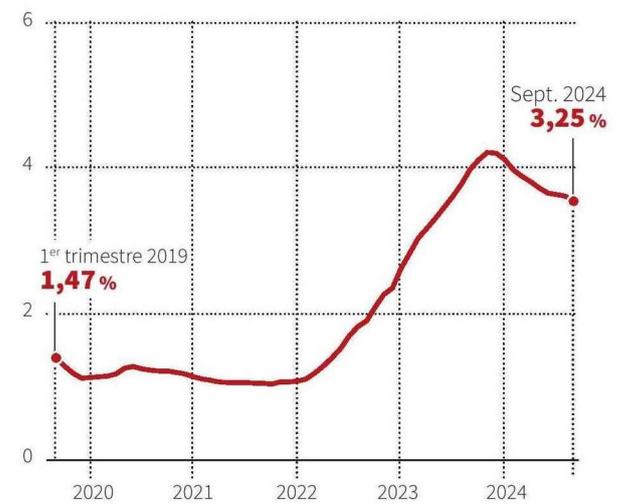
Cours du bitcoin  
(+54% depuis le début  
de l'année)



Taux de dépôt de la BCE, en %



Taux moyen des crédits immobiliers aux particuliers, en %



Source : L'Observatoire Crédit Logement / CSA

Infographie LE FIGARO



**L'OR**  
 Dopé par la baisse des taux, l'or vole de record en record. Certains observateurs le voient atteindre les 3 000 dollars dans quelques mois.

ALCEVISION - STOCKADOBECOM, ARNAUD ROBIN/LE FIGARO MAGAZINE, KAI - STOCKADOBECOM