



Quels placements pour votre argent ?

Etude réalisée par **Asterès**

pour **meilleurtaux.com**
NOS EXPERTS À VOS CÔTÉS

Septembre 2013



1.	Notre démarche	3
2.	Les points-clés	4
3.	Les placements étudiés	5
1.1	L'investissement immobilier	5
1.2	Les actions du CAC 40	7
1.3	Les obligations publiques	9
1.4	Les Sicav monétaires	11
1.5	L'assurance-vie fonds euros	12
1.6	Le livret A	13
1.7	L'or	14
4.	La méthodologie	15
5.	Les résultats	23
6.	A propos	27

1. Notre démarche

La palette des instruments d'épargne est large. Elle englobe à la fois des **produits financiers** et des **biens** comme le logement, les métaux précieux et les œuvres d'art.

Pour de nombreux ménages, l'abondance des produits de placement et leur technicité rendent complexe la définition d'une stratégie d'épargne, surtout lorsqu'il s'agit de placements à long terme.

Les ménages disposent généralement d'une **information à la fois incomplète et imparfaite** au moment de choisir leurs produits d'épargne. Ils sont par exemple nombreux à définir une stratégie de placement sans connaître le fonctionnement des produits employés, leurs performances passées et les risques associés.

L'objectif de cette étude est de contribuer à **améliorer l'information des particuliers**. Pour ce faire, nous avons comparé de manière rétrospective la rentabilité de sept solutions de placement :

- L'achat d'un bien immobilier (aussi bien à titre de résidence principale que d'investissement locatif) ;
- La bourse (CAC 40) ;
- Les obligations publiques (OAT 10 ans) ;
- Les Sicav monétaires (Euribor 3 mois) ;
- L'assurance-vie fonds euros ;
- Le Livret A ;
- L'or.

Nous avons simulé pour chaque type de placement des opérations d'investissement de 10 ans initiées chaque année entre 1980 et 2003 (l'année 2013 étant en cours, les investissements doivent avoir été effectués en 2003 au plus tard).

La comparaison des placements repose sur la mesure d'un taux de rendement prenant en compte les flux de trésorerie au cours de la période d'investissement (loyers, dividendes, intérêts, annuités d'emprunt).

L'impact de la fiscalité n'est pas pris en compte du fait de sa nature changeante et imprévisible.



Le point de départ est celui d'un particulier, locataire de sa résidence principale, qui dispose d'un montant fixe à investir sur une solution de placement à 10 ans.

La connaissance des performances passées pour les sept solutions d'épargne étudiées peut aider les ménages dans la définition de leur stratégie de placement.

Néanmoins, nous rappelons que **les performances passées d'un instrument d'épargne ne présentent pas des performances futures.**

2. Les points-clés

Immobilier

- Depuis la seconde moitié des années 1990, **l'achat immobilier a été le plus rentable des placements** étudiés.
- Porté par **la croissance des prix immobiliers** et **la baisse des taux d'emprunt**, le rendement d'un logement détenu 10 ans s'est accru jusqu'en 1999.
- L'atonie des prix qui perdure depuis 2008 a affaibli le rendement des achats immobiliers effectués après 1999. Malgré cela, la rentabilité des acquisitions réalisées entre 2000 et 2003 est demeurée nettement supérieure à celles des autres placements étudiés.

Bourse (CAC 40)

- Le rendement d'un portefeuille d'actions reproduisant les performances du CAC 40, et détenu pendant 10 ans, a fortement fluctué de 1980 à 2003. **Bien que volatile, le rendement s'est toutefois maintenu à des niveaux élevés** jusqu'en 1998.
- Affectés par la crise financière de 2008-2009, les placements en actions réalisés en 2000, 2001 et 2002, pour une période de 10 ans, ont affiché une rentabilité nulle.
- En tendance, **la rentabilité d'un investissement en actions s'affaiblit** depuis les années 1980.

Obligations publiques / Sicav monétaires / assurance-vie fonds euros / Livret A

- Les taux des obligations publiques, des Sicav monétaires et du Livret A se sont affaiblis en tendance sur toute la période analysée. **Ces taux sont aujourd'hui historiquement faibles.**

Or

- **La croissance dynamique du cours de l'or sur les marchés internationaux est récente.** Elle a démarré en 2005 après une décennie de stagnation. Par conséquent, la conservation d'or pour une période de 10 ans est devenue une opération rentable seulement à partir de 1995.
- De 1999 à 2003, l'or a été l'investissement le plus rentable derrière l'immobilier.
- **La tendance du cours de l'or s'est retournée fin 2012.** En juin 2013, l'or valorisé en dollars avait perdu 16% de sa valeur par rapport à juin 2012. Le rendement d'un investissement en or réalisé en 2004 (année non couverte par notre étude) devrait par conséquent s'inscrire en baisse.

Risque et rendement d'un investissement immobilier

La croissance du prix des logements a été structurellement forte en France. Après une période atone dans les années 1990, l'indice des prix immobiliers mesuré par l'Insee a connu une progression exceptionnelle dans les années 2000 (+7,4% en moyenne annuelle).

Cette tendance a été rendue possible par une baisse continue des taux d'intérêt, par un allongement des durées d'emprunt et par la mise en place de mesures incitatives (Scellier, PTZ+,...). Ces évolutions n'ont toutefois pas suffi à compenser la croissance des prix. Le pouvoir d'achat immobilier des ménages s'est en conséquence sensiblement affaibli dans les années 2000.

La crise économique de 2008-2009 a mis un terme à la frénésie des prix. **A la fois l'intensité et le sens de leur évolution au cours des prochaines années sont désormais hautement incertains.**

Les taux d'emprunt sont aujourd'hui historiquement bas et peuvent difficilement baisser davantage. Par ailleurs, les durées de crédit se contractent en tendance depuis 2008 car les banques sont à présent soumises à une réglementation prudentielle (Bâle 3) plus stricte qu'auparavant.

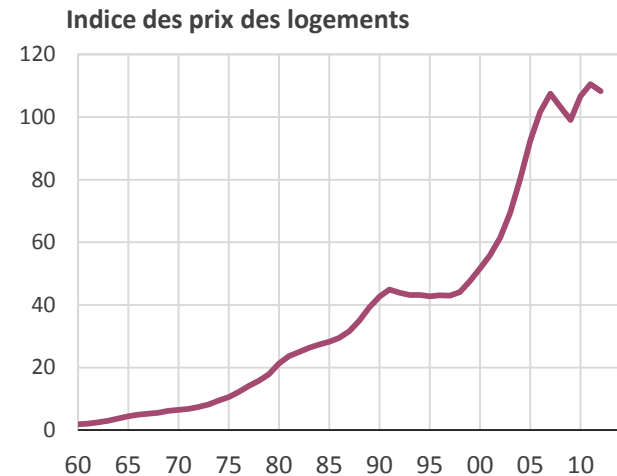
Dans ce contexte, **une croissance atone des prix immobiliers sur plusieurs années est un scénario vraisemblable. Celui d'une contraction des prix, rapide ou lente, n'est par ailleurs pas à exclure.**

Note : On considère que les propriétaires de leur résidence principale font l'économie théorique d'un loyer. Cette économie est appréhendée comme un revenu dans nos simulations.

Dans le cas d'un investissement locatif : outre la possibilité d'une évolution défavorable des prix, ce type d'investissement implique d'autres risques :

- Risque de **loyers impayés** ;
- Risque de **non location** ;
- Risque lié à **l'usure** du bien ;
- Risque de **difficultés à la revente** ;
- Risque d'**évolution défavorable de la fiscalité** sur les loyers et les plus-values immobilières.

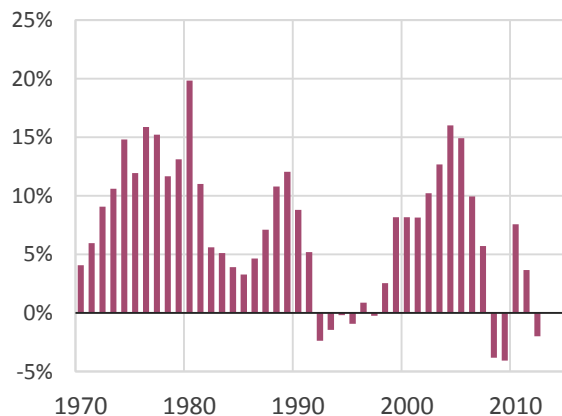
Le risque associé à l'achat d'une résidence principale est à cet égard moindre que celui d'un investissement locatif. Il ne comprend en effet pas le risque de loyers impayés et de non location.



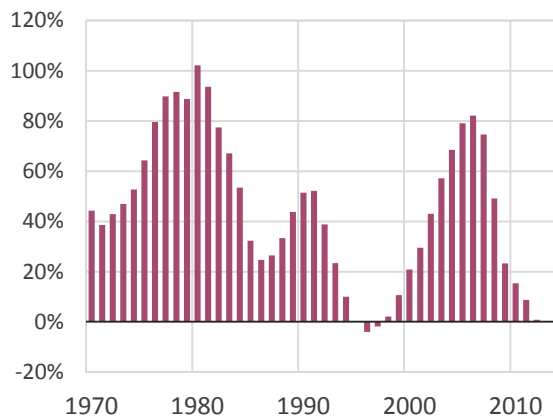
Sources : Friggitt (1960-1995), Insee (1996-2013)

Evolution de l'indice des prix immobiliers

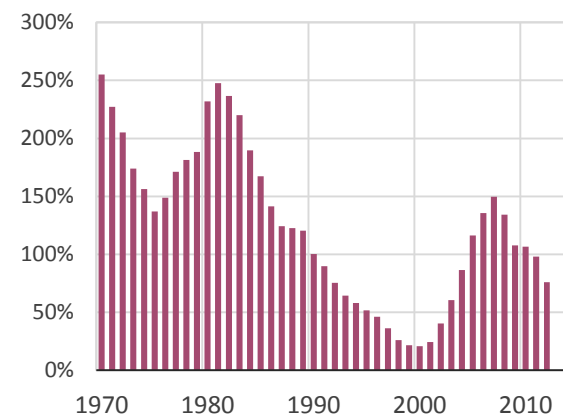
Variation sur 1 an



Variation sur 5 ans



Variation sur 10 ans



Note : en date de sortie de l'investissement
Sources : Friggit (1960-1995), Insee (1996-2012)

Lecture de graphique :
En 2012, l'indice des prix immobiliers a progressé de 76% sur 10 ans,
de 1% sur 5 ans
et a baissé de 2% sur un an.

Définition

Les actions sont des **titres de propriété** délivrés par des entreprises souhaitant lever des capitaux sans emprunter. Un actionnaire est ainsi propriétaire d'une fraction du capital des sociétés dont il détient des parts et bénéficie à ce titre des droits qui y sont associés, à savoir la possibilité (en pratique souvent théorique) d'intervenir dans la gestion de l'entreprise et de **percevoir une part des bénéfices** à travers le versement de **dividendes**.

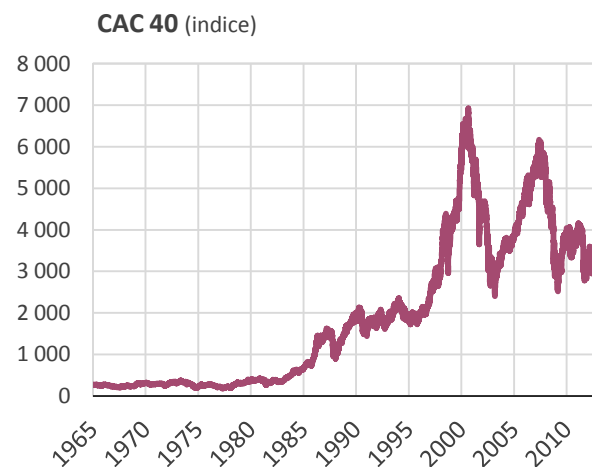
Le CAC 40 est le principal indice de la bourse de Paris. Il est composé des 40 cotations les plus actives sur le marché français des actions.

Rendement et risque du marché des actions

Les actions sont des actifs financiers à forte volatilité. Leur valeur de marché peut varier fortement et rapidement, à la hausse comme à la baisse. **Risqué, le marché actions peut être très profitable.**

De 2003 à 2007, l'indice du CAC 40 a plus que doublé. Il s'est ensuite effondré en 2008, année durant laquelle sa valeur a été divisée par deux.

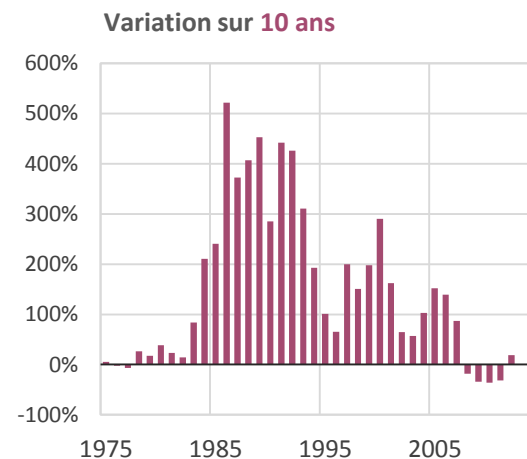
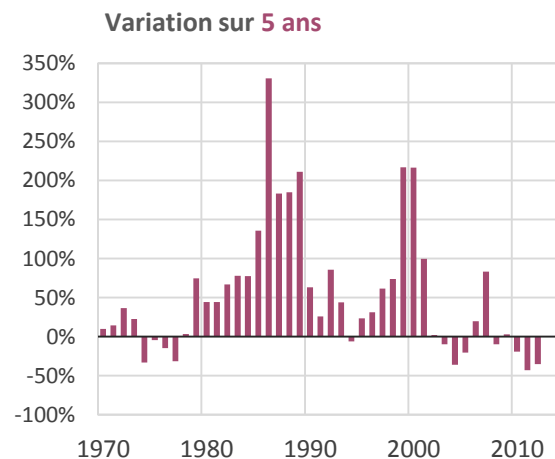
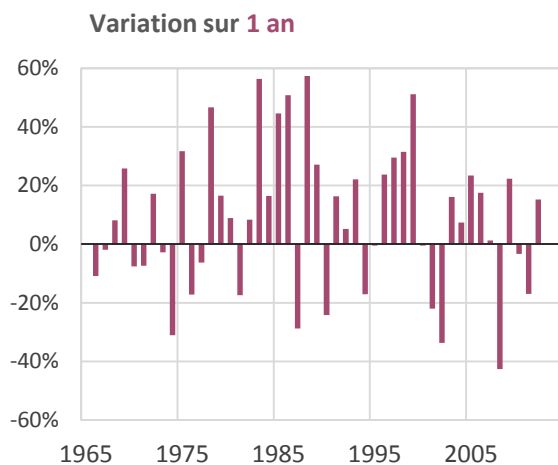
A long terme, la rentabilité des actions est considérée comme étant élevée car les cours suivent une tendance croissante sur longue période.



Source : Euronext Paris

Evolution de l'indice CAC 40

De 2008 à 2011, l'indice du CAC 40 s'est inscrit en baisse sur 10 ans pour la première fois depuis 1977.



Note : en date de sortie de l'investissement ; hors dividendes
Sources : Euronext Paris, calcul Asterès

Lecture de graphique :
En 2012, l'indice du CAC40 a progressé de 19% sur 10 ans.
Il a baissé de 35% sur 5 ans.
Il a progressé de 15% sur un an.

Définition

Une obligation est un **titre de créance correspondant à une fraction d'une dette** émise par une entreprise, un organisme public ou par un Etat. Nous nous intéressons ici aux titres de dette publique. Les obligations assimilables du Trésor (OAT) sont les titres de créance émis par l'Etat français.

Risque financier des obligations publiques

Les obligations publiques des pays développés sont souvent **assimilées à un actif sans risque**. En théorie, le rendement nominal d'un investissement en créances souveraines est sans risque car un Etat ne peut pas faire faillite. Aussi bien l'histoire économique que l'actualité récente démontrent cependant que **les risques de ces placements ne sont pas nuls**. Un Etat ne peut certes pas disparaître mais il peut être amené à ne pas rembourser l'intégralité de sa dette aux échéances initialement prévues.

Les exemples historiques de défaillances d'Etats sont nombreux, bien qu'ils tendent à devenir de plus en plus rares. De manière générale, les Etats des pays occidentaux ont honoré leurs engagements financiers au cours de la décennie 2000. Parmi les pays en voie de développement, les défaillances sont plus courantes mais tendent également à se raréfier. La réduction du nombre de conflits armés dans le monde et le dynamisme de la croissance économique mondiale des années 2000 ont permis aux Etats de gérer plus sereinement leurs budgets et d'honorer sans heurts leurs obligations envers les créanciers.

La crise économique de 2008-2009 est venue, dans une certaine mesure, perturber cette stabilité. Pour sortir de la récession, les Etats ont pratiqué d'importants plans de relance budgétaire, ce qui a considérablement creusé leurs déficits. Cette situation conjoncturelle dégradée a fait ressortir les **faiblesses structurelles des finances publiques en Europe**, ce qui a affecté la confiance des investisseurs dans la capacité de certains Etat à rembourser leur dette. La Grèce est à ce jour le seul pays européen à n'avoir pu honorer ses engagements auprès de ses créanciers suite à la crise de 2008-2009.

L'atonie actuelle de la croissance économique en Europe rend difficile la résorption des déficits publics. Dans ce contexte, **le risque de défaillance de long terme au sein même de l'Union européenne demeure élevé**.

Rendement et risque des OAT

L'Etat français figure parmi les emprunteurs les moins risqués au monde.

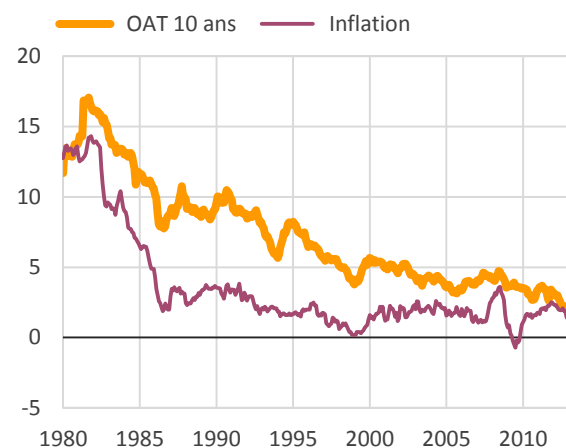
En 2012, les agences de notation Standard & Poor's et Moody's ont dégradé d'un cran sa note financière. En juillet 2013, l'agence Fitch leur a emboité le pas. Néanmoins, notée à présent AA+, la signature de la France demeure de haute qualité.

La perte du triple A n'a pas inquiété les investisseurs qui perçoivent toujours la dette française comme l'une des plus sûres au monde. Le rendement et le risque des actifs financiers sont intimement liés. Les investisseurs se portent ainsi acquéreur des OAT pour des taux de rendement historiquement bas.

Dans un contexte économique et financier toujours tendu en Europe, les investisseurs perçoivent les dettes des pays d'Europe du Sud comme relativement risquées. Ils s'en détournent au profit des pays d'Europe du Nord. Ce report favorable à la France contribue à maintenir le taux de rendement réel des OAT (diminué de l'inflation) proche de 0. Autrement dit, **la dette française est devenu un instrument de réserve de valeur.**

En juillet 2013, le taux de l'OAT à 10 ans s'est établi à seulement 2,25%, après avoir atteint un point bas historique en mai à 1,87%.

Rendement de l'OAT à 10 ans (%)



Sources : Banque de France, Insee

Définition

Les sociétés d'investissement à capital variable (Sicav) sont des **organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)**.

Les Sicav monétaires sont des sociétés anonymes qui **gèrent un portefeuille de titres monétaires à courtes échéances**. Afin d'accroître le rendement de leurs placements, certaines Sicav diversifient leur portefeuille avec une part d'actifs plus risqués (titres de créance négociables, obligations...). Les actions sont absentes des portefeuilles des Sicav monétaires, hormis en cas de stratégie de diversification poussée du portefeuille.

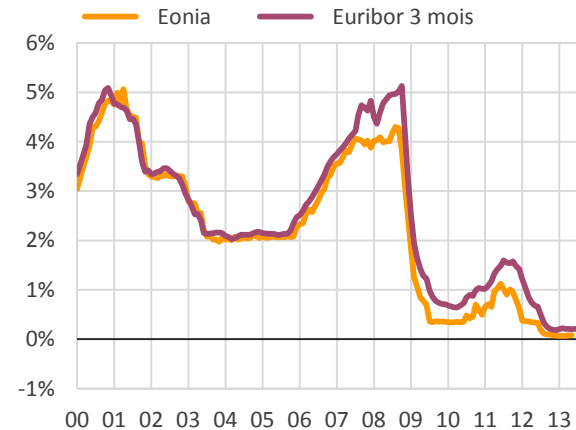
Les Sicav sont des sociétés qui émettent leurs propres actions. Un investisseur en Sicav est une personne physique ou morale qui acquière ces actions et perçoit ainsi des dividendes qui reflètent les performances des placements de la Sicav.

Risque et rendement des Sicav monétaires « pures »

Le taux de rendement d'un placement en **Sicav monétaire « pure »** (sans actifs risqués) réplique le taux de l'argent au jour le jour (Eonia) ou le taux de l'argent à court terme (Euribor).

En conséquence, **le risque d'un tel placement est nul mais les rendements sont particulièrement faibles.**

Taux du marché monétaire



Source : Banque de France

Définition

Un contrat d'assurance-vie est toujours assuré par une compagnie d'assurance, mais peut être distribué par des réseaux classiques d'assurance (agents généraux, courtiers, salariés de compagnie d'assurance) ou des réseaux bancaires. La gestion financière du placement, le versement des primes et les conditions de retrait des fonds sont contractuellement définis. Il s'agit d'un placement liquide dont le rendement repose sur un portefeuille d'investissement pouvant comprendre des **obligations publiques et privées**, des **actions**, du **monétaire** et de **l'immobilier**. S'agissant d'une assurance, le contrat prévoit qu'en cas de décès, les fonds accumulés qui résultent des garanties prévues au contrat (dont les garanties plancher par exemple) seront reversés à des bénéficiaires désignés, selon des modalités fiscales avantageuses.

Risque et rendement des assurances-vie fonds euros

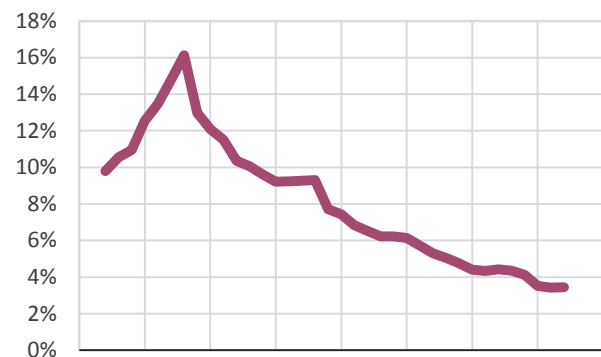
- Une assurance-vie fonds euros est un placement peu risqué. L'objectif de long terme et la durée de détention longue des contrats d'assurance vie permettent une gestion et une allocation d'actifs qui expliquent ce différentiel de rendement, notamment par le portage des obligations jusqu'à leur terme. L'assureur assure la liquidité des contrats d'assurance vie et garantit à l'assuré un droit de rachat.

La sécurité d'un placement financier a pour contrepartie habituelle de moindres rendements. Néanmoins, les assurances-vie rapportent en moyenne plus que les autres placements « sans risque » car :

- leur portefeuille comprend une fraction d'actions (donc de risque) ;
- les banques et les assurances ont développé des contrats pouvant comprendre des obligations publiques émises par des pays « fragiles » de la zone euro, dont les rendements sont supérieurs aux OAT français.

En 2012, trois-quarts des assurances-vie distribuées par les banques et les assurances ont généré un rendement net supérieur à 3% (le rendement net s'obtient en déduisant les frais de gestion ; ceux-ci sont variables selon les émetteurs d'assurances-vie).

Rendement net de l'assurance-vie fonds euros AFER

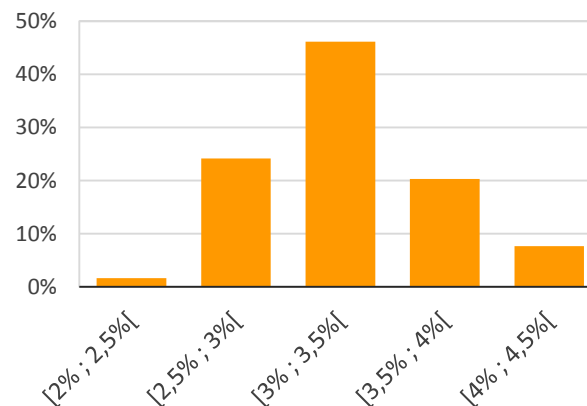


1975 1980 1985 1990 1995 2000 2005 2010 2015

Source : AFER

Le contrat AFER a été retenu pour cette étude du fait de son existence continue depuis 1976.

Répartition des fonds euros des contrats d'assurance vie par niveau de rendement, en 2012



Sources : Calculs Asterès, sur la base de 182 contrats d'assurances-vie

Définition

Le livret A est un **compte d'épargne, liquide et défiscalisé**. Il s'agit de la solution de placement la plus utilisée par les Français. Ce compte est cependant plafonné à 22 950 euros depuis le 1^{er} janvier 2013, contre 19 125 euros précédemment. Un épargnant ne peut détenir qu'un seul livret A.

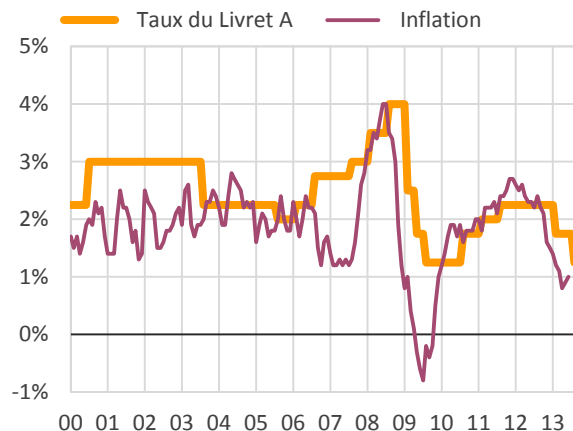
Risque et rendement du livret A

Le livret A est un **actif non risqué**. Son rendement nominal est totalement garanti. Le taux nominal du livret est défini par une **formule mathématique** depuis juillet 2004 afin de limiter l'exploitation de ce taux à des fins politiques. Depuis février 2008, le taux de ce placement correspond au maximum entre :

$$\text{MAX} \left\{ \begin{array}{l} \frac{\text{Euribor 3 mois} + \text{Eonia}}{4} + \frac{\text{Inflation}}{2} \\ \text{et} \\ \text{Inflation} + 0,25\% \end{array} \right.$$

Au regard de la faiblesse des taux sur le marché monétaire (Euribor et Eonia), la formule actuellement applicable est celle de l'inflation + 0,25%. Néanmoins, l'application stricte de la formule n'est pas obligatoire. En août 2013, le ministre de l'Economie a porté le taux du livret A à 1,25% tandis que la formule indiquait un taux de rendement de 1%.

Rendement du livret A



Sources : Banque de France, Insee

Risque et rendement d'un placement en or

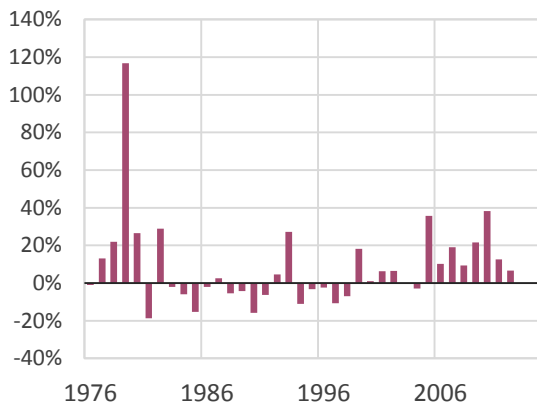
L'or est généralement utilisé comme une valeur refuge, surtout en temps d'instabilité sur les marchés financiers. Pour autant, **son cours, soumis à l'offre et à la demande, peut chuter**. A l'image d'un placement en actions, le capital investi en or n'est en rien garanti. En juin 2013, l'or s'échangeait sur les marchés internationaux à un cours inférieur de 16% à celui de juin 2012.

L'or s'échange sur les marchés internationaux en dollars US. En conséquence, un investisseur européen qui investit en or supporte un risque de change.

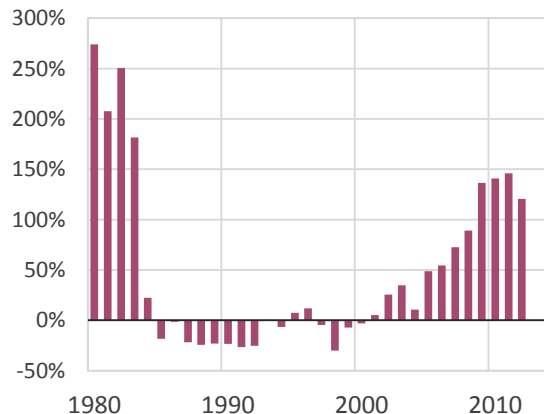
Cours de l'or (en euros)



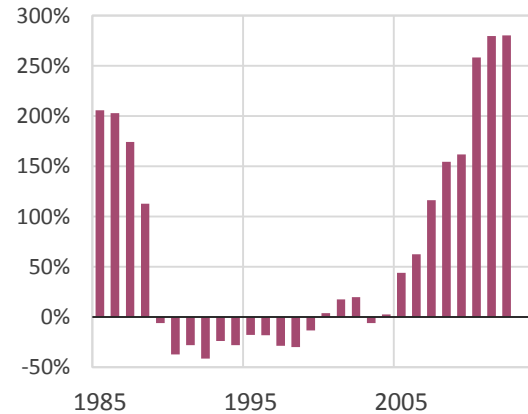
Variation sur 1 an



Variation sur 5 ans



Variation sur 10 ans



Note : en date de sortie de l'investissement

Sources : Macrobond, calcul Asterès

Afin de comparer les placements étudiés, nous avons mesuré leur rendement respectif pour un investissement de 10 ans initié chaque année entre 1980 à 2003. L'étude s'arrête l'année 2003 car un investissement sur 10 ans initié début 2003 se termine fin 2012.

Nous avons adopté une logique de flux de trésorerie (« *cash flow* »). Cette démarche nous permet de calculer le taux de rendement interne (TRI) des investissements.

Le TRI est le taux d'actualisation qui égalise les montants investis à la valeur actuelle nette des flux financiers induits par le placement. **Ce taux prend ainsi en compte les revenus et les dépenses transitoires générés par un investissement.** Dans le cas d'un investissement immobilier en résidence principale, il s'agit par exemple des loyers économisés* et du paiement des intérêts d'emprunt. Dans notre modèle, les revenus transitoires (loyers, dividendes, intérêts) ne sont pas réinvestis.

Le TRI communiqué est nominal, non déflaté de inflation.

Les éléments non pris en compte

Les frais de transaction, de garde et de gestion ne sont pas pris en compte. Ces frais, relativement faibles, ont un impact limité sur la rentabilité d'un investissement sur 10 ans. Les frais de transactions immobilières font cependant exception. Les frais de notaire, qui s'élèvent à 7% du prix d'un bien ancien, ont donc été intégrés au modèle.

Notre modèle ne prend pas en compte la fiscalité. La fiscalité de l'épargne est complexe et changeante et ne peut par conséquent pas être introduite dans un modèle général et de long terme.

* En cas d'investissement locatif, il s'agit des loyers perçus.

Investissement immobilier

L'historique des prix immobiliers

L'indice des prix immobiliers utilisé est celui communiqué par Jacques Friggit pour la période allant de 1980 à 1995 et par les notaires pour la période allant de 1996 à 2012.

Les frais de notaire

L'emprunt et l'apport financent à la fois le bien immobilier et les frais de notaire. Nous supposons l'achat d'un logement ancien. Les frais de notaire représentent en conséquence 7% du prix du bien.

L'historique des loyers

L'historique d'évolution des loyers provient de l'observatoire Clameur pour la période allant de 1999 à 2012. Sur cette période, les loyers ont évolué à un rythme proche du revenu disponible brut des ménages. Nous avons par conséquent utilisé le revenu disponible brut des ménages pour estimer les variations de loyers sur la période allant de 1980 à 1998.

Le loyer nominal moyen de l'année 2012 a été estimé par partir de la rentabilité locative dans les 100 premières villes de France. Les loyers nominaux des années précédentes ont été calculés par rétropolation à partir de la croissance historique des loyers.

L'historique des taux d'emprunt

Un investissement immobilier requière généralement un emprunt de la part des épargnants. Notre modèle suppose un prêt bancaire qui s'élève à trois fois le montant de l'apport. L'emprunt est contracté pour une période de 10 ans. Les taux utilisés sont les taux moyens des prêts à l'habitat en France de 1995 à 2012 (source : Banque de France). Les taux des crédits immobiliers sont corrélés aux taux des OAT à 10 ans. Sur la base des taux des OAT à 10 ans, nous avons estimé les taux des crédits à l'habitat pour la période allant de 1980 à 1994.

Nous considérons que les loyers perçus en cas d'investissement locatif, ou économisés en cas d'achat d'une résidence principale, ne sont pas réinvestis.

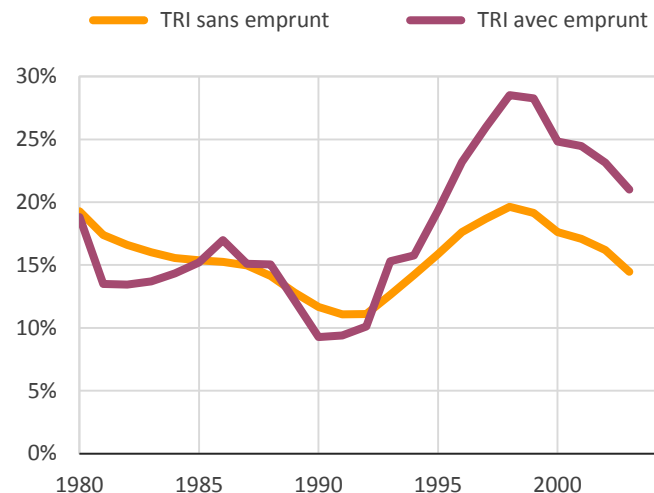
L'effet de levier de l'emprunt immobilier

L'emprunt immobilier génère un effet de levier qui accroît le taux de rendement interne par rapport à un achat sans emprunt.

L'emprunt permet de réduire la dépense lors de la première année en contrepartie d'un remboursement périodique du prêt au cours de la période d'investissement. Le taux de rendement interne actualise les flux de dépenses et de revenus au cours de la période d'investissement. Autrement dit, et conformément au principe de préférence pour le présent, les flux de dépenses et de revenus ont un poids d'autant plus important qu'ils sont proches dans le temps.

L'impact de l'effet de levier dépend du taux de l'emprunt immobilier.

Effet de levier de l'emprunt immobilier



Source : calculs Asterès

4. Méthodologie

Investissement actions

Nous considérons un investissement dans un portefeuille d'actions reproduisant la structure du CAC 40.

En l'absence de série historique de long terme sur les taux de rendement d'un placement actions (dividendes perçus / valeur du portefeuille), nous avons retenu deux hypothèses « extrêmes » afin de concevoir un tunnel dans lequel évolue le TRI effectif du placement actions.

La borne haute du tunnel suppose un taux de rendement constant de 4% tandis que la borne basse suppose un taux de 0%.

Nous considérons que les dividendes ne sont pas réinvestis.

Investissement en obligations publiques

Nous considérons un investissement en OAT à 10 ans, à taux fixe. En conséquence, le montant des coupons est constant sur toute la durée de l'emprunt. Ce montant dépend du taux lors de l'émission des titres. Nous supposons que les coupons ne sont pas réinvestis.

Nous considérons que les OAT sont acquises sur le marché primaire (donc achetées au moment de leur émission par l'Agence France Trésor) et conservées jusqu'à leur échéance. Il ne peut par conséquent y avoir de plus-values à l'échéance du placement.

Sicav monétaire

Nous considérons un investissement en Sicav monétaire répliquant le taux de l'Euribor à 3 mois.

Assurance-vie fonds euros

Il existe de nombreuses assurances-vie. Nous utilisons pour nos calculs l'assurance-vie fonds euros distribuée par l'AFER en supposant le versement de la prime en une seule fois, à l'ouverture du contrat (prime unique). L'assurance-vie de l'AFER, en tant que pionnière en France (création en 1976) nous permet de disposer d'un historique sur une longue période. C'est aussi un contrat de référence, maintes fois récompensé par la presse financière. Pour les besoins de nos calculs, nous nous référons au taux de rendement net de frais de gestion, mais ignorons tout droit d'entrée ou frais sur versements, commercialement négociables

Livret A

Nous supposons que les intérêts perçus sont chaque année retirés du compte (ils sont donc non réinvestis).

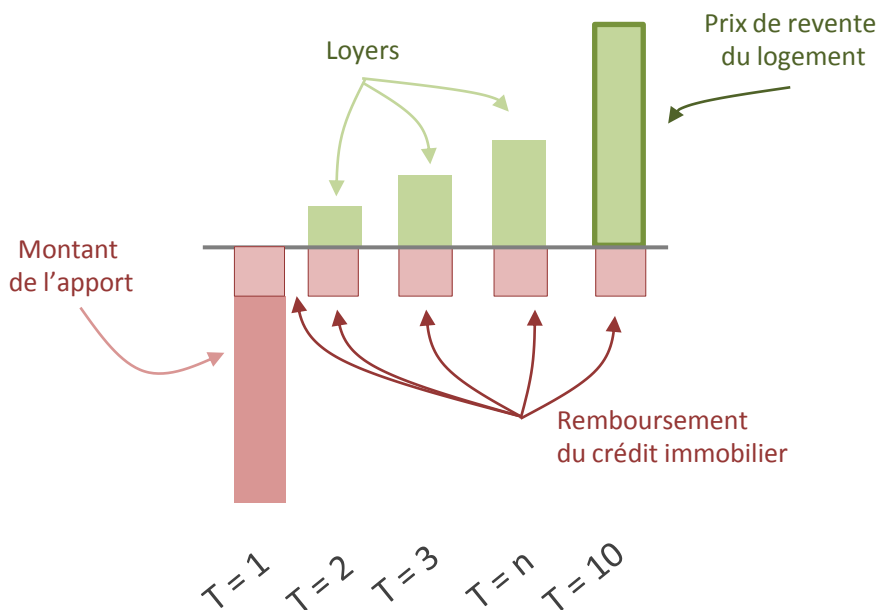
En conséquence, le taux du livret au cours de la période de l'investissement s'applique toujours au montant du dépôt initial.

L'or

Le prix de l'or utilisé est celui du cours international en dollars. Notre modèle ne prend pas en compte l'effet du taux de change.

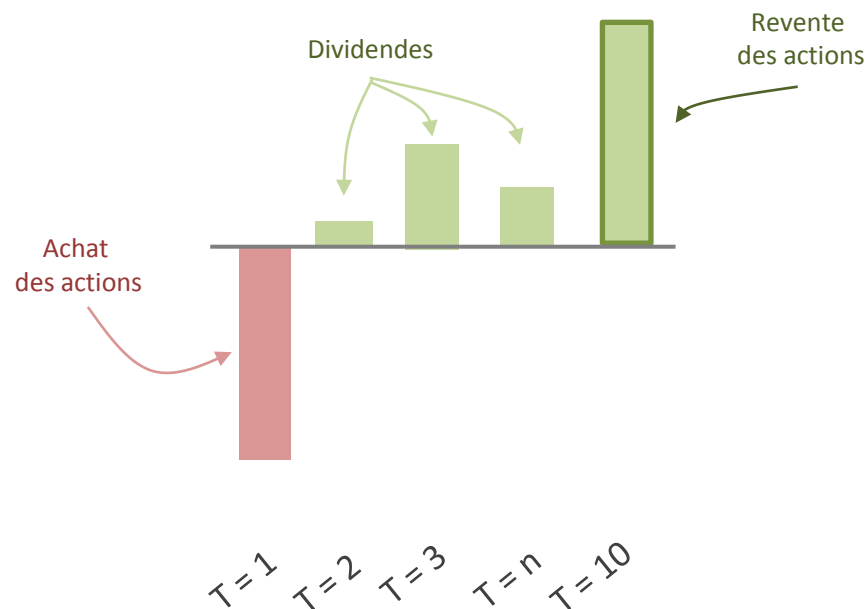
4. Méthodologie

Flux de trésorerie d'un investissement immobilier



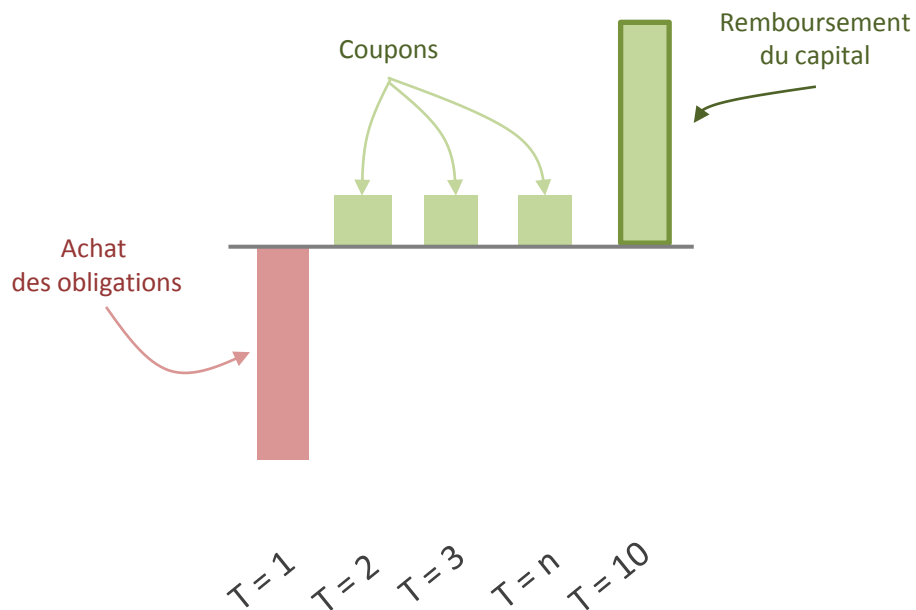
Les loyers perçus (ou les économies de loyers réalisées) augmentent au cours du temps. Les annuités du crédit immobilier sont quant à elles stables.

Flux de trésorerie d'un investissement actions



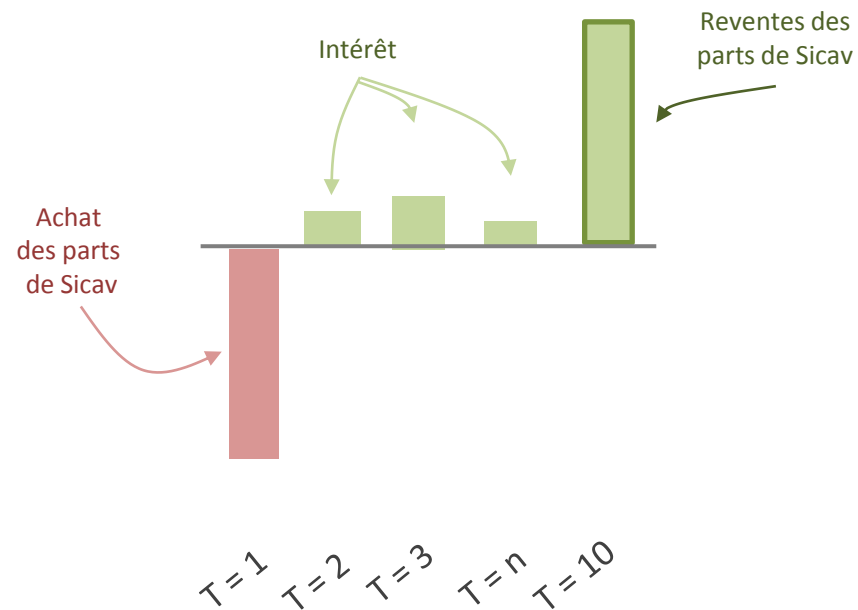
Les dividendes versées sont variables. Le cours d'achat et de revente des actions peuvent fortement diverger.

Flux de trésorerie d'un investissement en obligations publiques



Dans le cas d'obligations à taux fixe, les montants des coupons sont stables dans le temps. Le remboursement du capital est égal au coût d'achat des obligations.

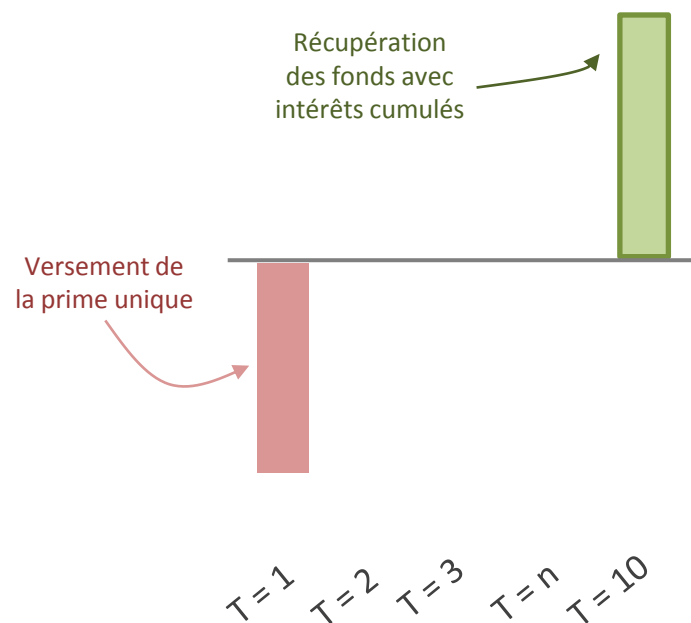
Flux de trésorerie d'un investissement en Sicav monétaire



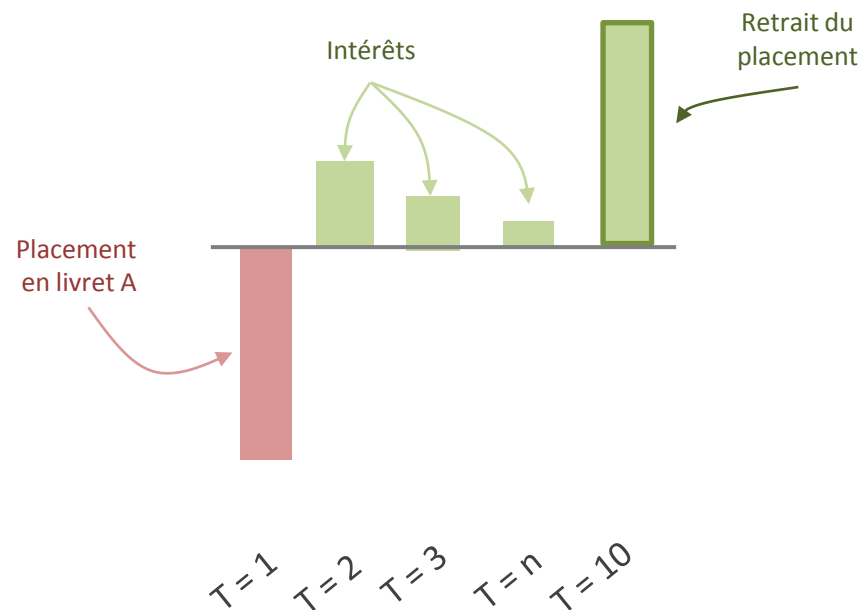
Les revenus périodiques retirés des parts de Sicav sont variables. Dans notre modèle, ces revenus dépendent du taux de l'Euribor à 3 mois. La valeur d'achat des parts de Sicav est égale à la valeur de revente.

4. Méthodologie

Flux de trésorerie d'un investissement en assurance-vie fonds euros, à prime unique



Flux de trésorerie d'un investissement en livret A

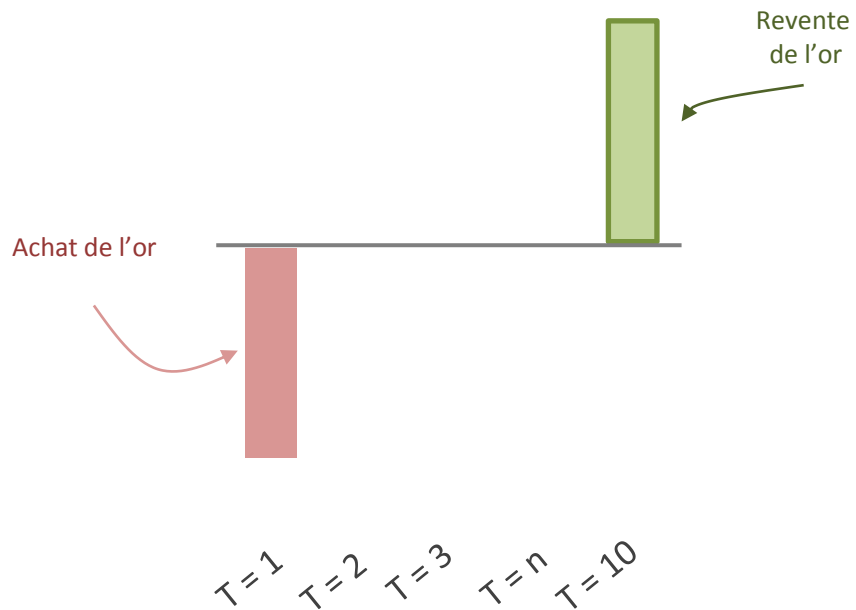


Les revenus périodiques retirés d'un placement sur un livret A varient en fonction du taux du livret A.

Les intérêts perçus ne sont pas réinvestis. En conséquence, le montant placé initialement est égal au montant retiré en fin de période.

4. Méthodologie

Flux de trésorerie d'un investissement en or



5. Les résultats

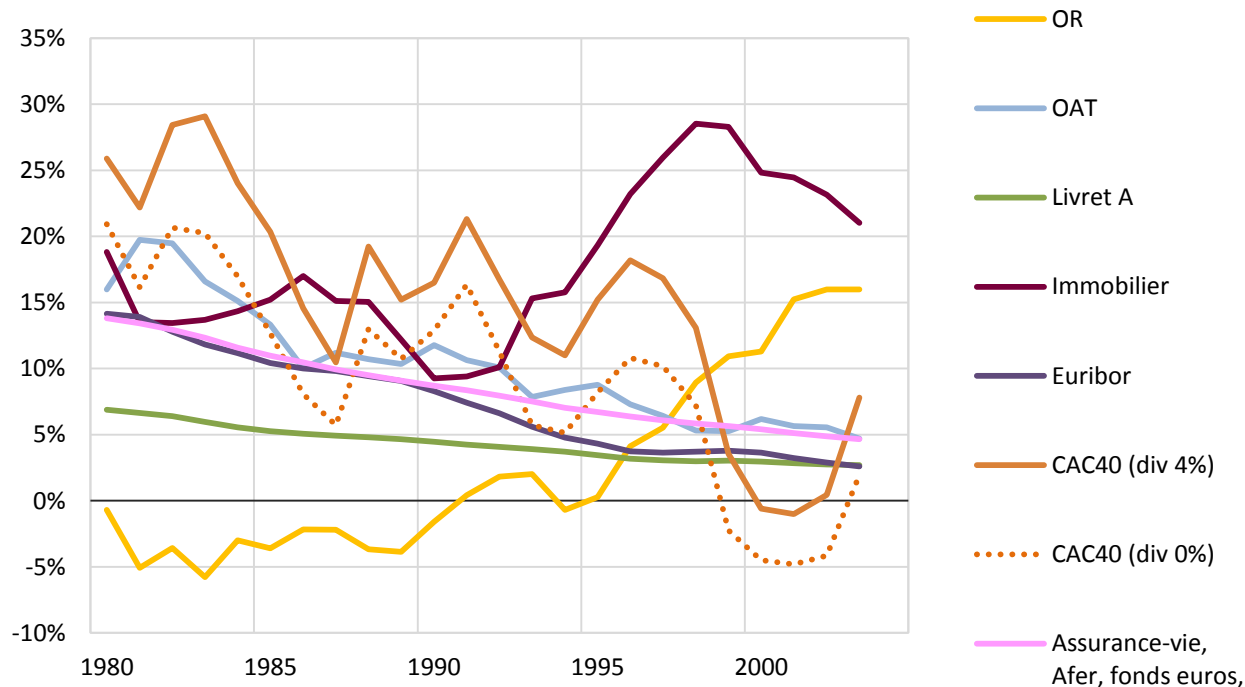
- Depuis la seconde moitié des années 1990, l'investissement immobilier est le plus rentable des sept investissements étudiés.

Lecture du graphique

Le taux de rendement interne (TRI) de l'apport à un investissement immobilier, réalisé début 2003 pour une durée de 10 ans – et dont 75% du coût de l'opération a été financé à crédit – a été en moyenne de 21%.

Le TRI d'un portefeuille d'actions reproduisant la structure du CAC 40, constitué début 2003 et liquidé fin 2012, a été de 7,8% en supposant un taux de rendement (dividendes/valeur du portefeuille) constant de 4%, et de 2% en supposant un taux de rendement de 0%.

Evolution des taux de rendement annuel moyens sur 10 ans, selon la date d'investissement



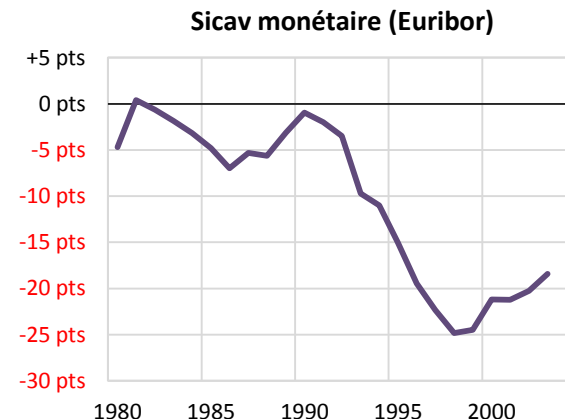
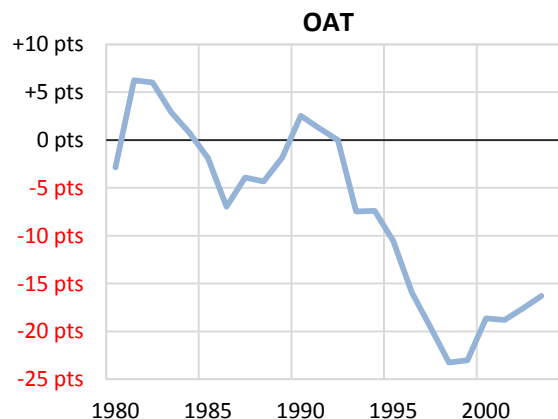
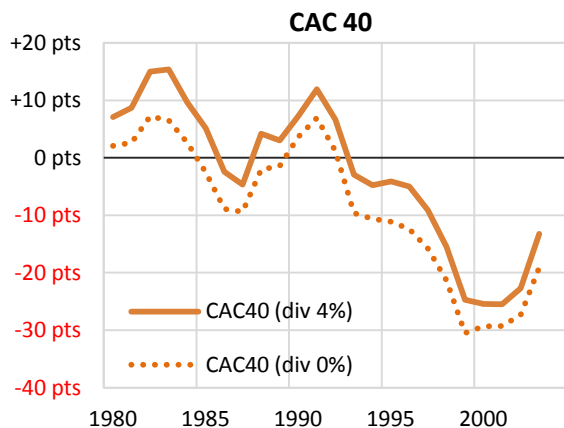
Source : calcul Asterès

5. Les résultats

Afin de comparer les différents types d'investissement avec un investissement immobilier, nous avons mesuré le différentiel entre le TRI des investissements financiers et en or avec le TRI d'un investissement immobilier. Une courbe « positive » (/ « négative ») indique un rendement supérieur (/inférieur) au rendement de l'investissement immobilier.

- Avant 1995, investir dans un portefeuille d'actions représentatif du CAC 40 pour une durée de 10 ans était plus rentable que d'investir dans l'immobilier.
- De 1982 à 1984, et en 1990 et 1991, un placement en OAT à 10 ans offrait une rentabilité supérieure à celle d'un investissement immobilier.

Etude du différentiel de rendement avec l'immobilier :

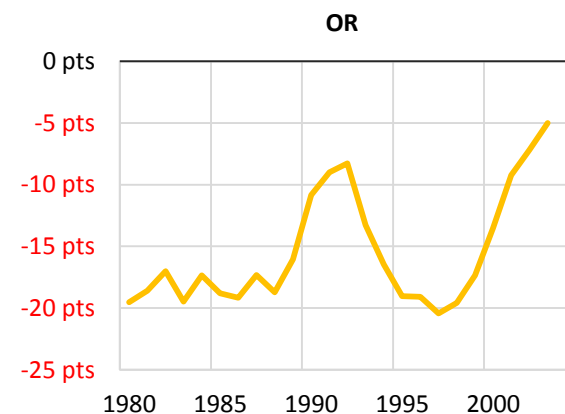
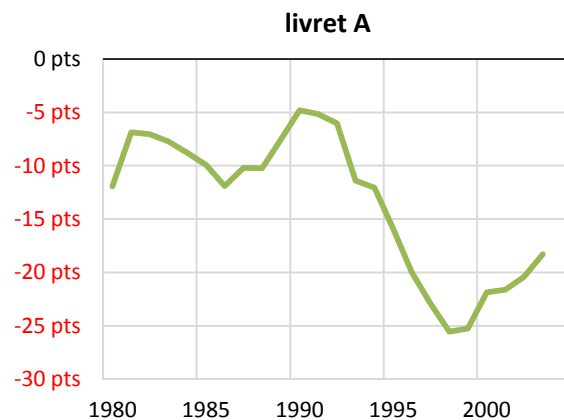
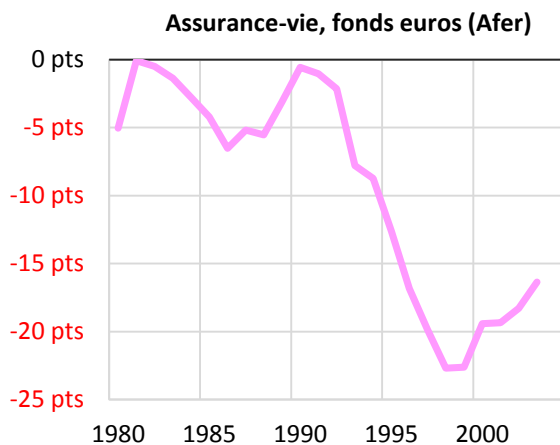


Lecture de graphique

le TRI d'un portefeuille d'actions reproduisant la structure du CAC 40, constitué début 2003 et liquidé fin 2012, a été inférieur de 13 points au TRI d'un investissement immobilier réalisé sur la même période dans le cas d'un rendement du placement actions constant de 4%, et inférieur de 19 points dans le cas d'un rendement du placement actions de 0%.

5. Les résultats

- L'écart de rendement entre un investissement immobilier et un placement en or s'est sensiblement resserré de 1998 à 2003. Cette évolution s'explique à la fois par le dynamisme du cours de l'or depuis 2005 et par l'atonie des prix immobiliers depuis 2008.

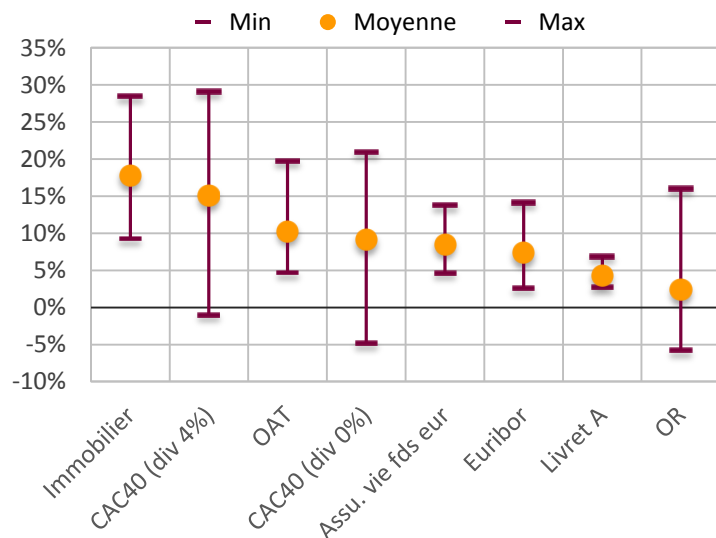


5. Les résultats

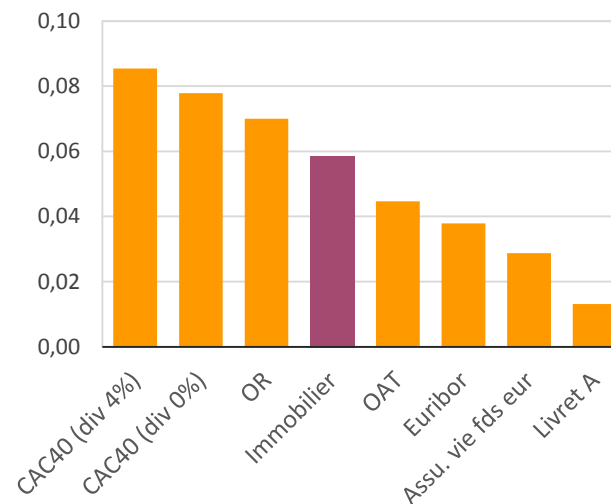
■ Parmi les placements sur 10 ans réalisés entre 1980 et 2003, l'immobilier est celui ayant offert, en moyenne, les rendements les plus élevés, et ce pour une volatilité inférieure à celles des actions et de l'or.

■ Pour des placements sur 10 ans réalisés entre 1980 et 2003, l'or a été le support le moins performant : la moyenne des rendements a été très faible tandis que leur volatilité a été forte.

Moyenne brute des TRI des investissements sur 10 ans réalisés entre 1980 et 2003



Ecart-type des TRI des placements sur 10 ans réalisés entre 1980 et 2003



Note :

L'écart-type est un indicateur de la volatilité des rendements. Plus cet indicateur est élevé, plus les rendements fluctuent fortement autour de leur moyenne.

6. Conclusion

Résultats :

- **L'immobilier a surclassé en moyenne les autres placements, surtout depuis 1990-1995**, suivi par les placements en actions, OAT, assurance-vie, livret A.
 - Cependant, ce n'est pas vrai sur toutes les périodes de 10 ans : sur certaines, sous-performance de l'immobilier par rapport aux actions, assurance-vie ou OAT.
 - **Performance de l'immobilier due à des facteurs liés à cet investissement :**
 - l'effet de levier du crédit ;
 - mais aussi et surtout la phénoménale performance de cet actif depuis mi-1990,
- ➔ **Intérêt de la diversification** : quand certains placements performant, d'autres ont des rendements plus faibles.

Conclusions pour l'avenir :

- L'utilité, si on le peut, de diversifier car même sur 10 ans on constate de la volatilité
- Dans un scénario où l'immobilier ne s'apprécie pas aussi bien qu'il l'a fait depuis 1995-2000, **le rendement de cet investissement sera plus faible et donc plus en ligne avec sa volatilité modérée**. Les actions devraient alors repasser en tête, en toute logique.
- **L'immobilier retrouverait ses vocations premières :**
 - **le logement en pleine jouissance pour la résidence principale ;**
 - **les revenus stables pour l'investissement locatif.**

6. A propos

meilleurtaux.com

www.meilleurtaux.com

Depuis sa création en 1999, Meilleurtaux conseille les particuliers à la recherche d'un crédit immobilier. Il les met en relation avec les établissements bancaires susceptibles de leur accorder la meilleure solution de financement (taux du crédit, assurance de prêt, etc.), compte tenu de leur profil et de leur projet. L'offre de Meilleurtaux s'est étendue aux autres crédits et à l'assurance. Les services sont accessibles à partir du site Internet www.meilleurtaux.com, via les plates-formes téléphoniques, ou auprès de l'une des 160 agences à Paris et en région.

Asterès 

www.asteres.fr

Asterès est un cabinet d'analyse économique et de conseil qui propose aux entreprises et au secteur public des outils de réflexion de haut niveau pour orienter l'action. La mission d'Asterès est de mettre l'analyse économique au service du développement de ses clients et de lui donner son rôle opérationnel. Asterès propose à ses clients : des analyses macroéconomiques et sectorielles ; des prévisions ; des données issues d'enquêtes ad hoc. Elle mène également des missions de conseil en développement et attractivité économique.