40 ans de performances comparées



40 ans de performances – 1975-2015

I – Quatre décennies de placements

II – Performances des placements sur longue période

III - Perspectives



40 ans de performances – 1975-2015

I – Quatre décennies de placements



Quatre décennies de placement 1975-1985

□ Rappel: Visa COB sur les SCPI en 1971
□ Fin des accords de Bretton Woods sur l'étalon de change-or en 1974
✓ L'internationalisation du marché des capitaux à l'heure des changes flottants
✓ Début du déficit chronique de la balance courante US
□ Chocs pétroliers de 1973 et 1979
✓ Fin des trente glorieuses et entrée en stagflation
✓ Accélération de l'inflation qui culmine en France à plus de 14% en 1981
□ Le système monétaire européen est créé en 1979
✓ Dévaluations du franc en 1981, 1982 et 1983
□ Paul Volcker porte le taux des Fed Funds à 20% en 1981
✓ Récession mondiale et recul de l'inflation

Le prix de l'or explose, les performances des actifs immobiliers et des actions sont tirés par l'inflation, celles des obligations et des placements monétaires reculent en termes réels



Quatre décennies de placement 1985-1995

- ☐ Début de la baisse structurelle des taux d'intérêt
- Déréglementation des marchés de capitaux
 - ✓ Fin du contrôle des changes, de l'encadrement du crédit et du cloisonnement des marchés monétaires et obligataires
 - ✓ Ancrage du franc au deutsche mark
- ☐ Signature de l'Acte Unique Européen en 1986 et du traité de Maastricht sur la fondation de l'Union Européenne en 1992
 - ✓ Simultanément le système monétaire européen craque sous le coup de la spéculation en 1993
- Développement d'une bulle immobilière mondiale qui éclate en 1990
 - ✓ Création de l'IFIF en 1986
 - ✓ Collecte abondante des SCPI en fin de décennie 80
 - ✓ Krach obligataire en 1994 et récession
- ☐ Chute du mur de Berlin en 1989, fin de la guerre froide
 - ✓ Début de la globalisation par intégration des pays émergents dans l'économie mondiale

Les actions passent en tête du palmarès des performances, les actifs immobiliers souffrent en fin de période, les obligations dégagent une bonne rentabilité réelle



Quatre décennies de placement 1995-2005

Crise des pays asiatiques émergents en 1997 et en Russie en 1998 Début de la politique monétaire accommodante de la Fed Redémarrage des marchés immobiliers en 1997 Blocage du marché secondaire des SCPI en milieu de décennie 90, la réglementation est modifiée en 2002 ✓ Le prix des logements entame sa montée irrésistible ✓ Introduction du régime SIIC en 2002 ☐ Introduction de l'euro en 1999 Développement de la bulle Internet sur les actions qui éclate en 2000 ✓ Le CAC frise les 7 000 points au plus haut ■ Attentat du 11 septembre 2001 à New York Redémarrage des marchés d'actions en 2002

Les actifs immobiliers sont secoués en début de période et réalisent une bonne performance in fine, très bonne pour les foncières cotées. Les actions font du yoyo



Quatre décennies de placement 2005-2015

- ☐ Crise financière globale de 2008
 - √ Récession dans les pays développés en 2009, la pire depuis 1929
 - ✓ Crise sur la dette publique en zone euro en 2010 et 2011 menaçant l'intégrité de la zone monétaire
- Les Banques centrales amplifient leur politique monétaire accommodante
 - ✓ Politique de taux zéro et d'assouplissement quantitatif qui se traduisent par des injections majeures de liquidité

Forte volatilité des marchés financiers, performance inattendue des marchés obligataires, bonne tenue des actifs immobiliers et des foncières cotées



Quatre décennies de placement - Conclusion

- ☐ Sur les 30 dernières années, la performance des placements a été essentiellement déterminée par la baisse tendancielle des taux d'intérêt
 - ✓ Hausse générale des prix des actifs par compression des rendements et double effet sur les actifs avec levier: foncières, logements
- Des évènements paroxystiques sont venus perturber le déroulement
 - ✓ Crise immobilière du début des années 1990
 - ✓ Krach obligataire de 1994
 - ✓ Bulle Internet sur les actions de la fin des années 1990
 - ✓ Crise financière globale de 2008
- ☐ Cette période qui a profondément marqué une génération d'épargnants est maintenant terminée



40 ans de performances – 1975-2015

II – Performances des placements sur longue période



L'univers de placement

Placements monétaires ✓ Livret A ✓ SICAV monétaires ✓ Assurance vie fonds en euros AFA **Obligations** ✓ SICAV obligataires Placements immobiliers ✓ Logement Paris et France entière Notaires INSEE en supplément Logements Lyon et Logements Marseille ✓ Immobilier d'entreprise en direct: Bureaux France MSCI IPD ✓ Immobilier d'entreprise intermédié : SCPI IEIF et Foncières cotées IEIF en supplément SCPI Bureaux, SCPI Commerces, Foncières Bureaux et **Foncières Commerces** Actions ✓ CAC All Tradable Or



Méthodologie

- Le point de vue du placement immobilier est privilégié
 - √ Taux de rentabilité interne (TRI) sur des durées de 5 à 40 ans avec prise en compte des frais

- ☐ Mais le cadre utilisé dans l'univers des placements financiers est aussi pris en compte même s'il est moins réaliste du point de vue immobilier
 - ✓ Performances moyennes annuelles avec revenus réinvestis (performances totales) des actifs et volatilités des performances sur les mêmes durées
 - ✓ Corrélations des performances totales entre actifs

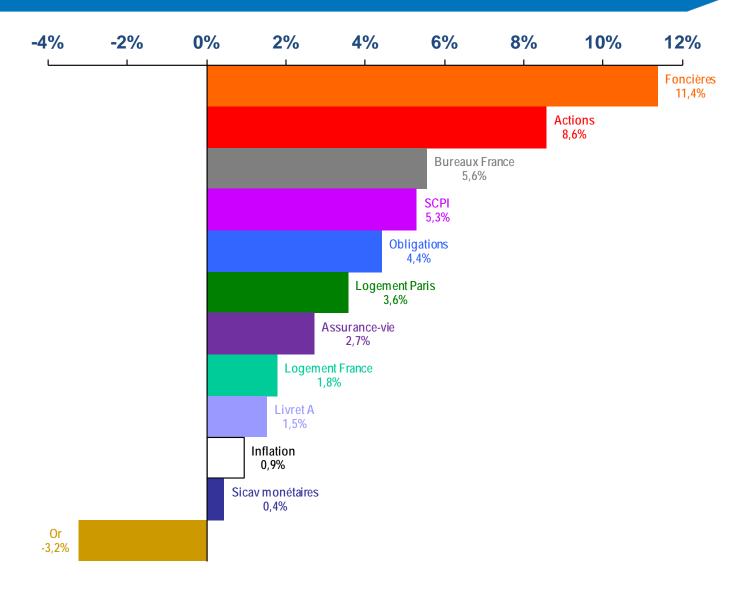


TRI – 2015 année terminale

Les foncières cotées sont dans le peloton de tête quelle que soit la période d'observation
Les actions sont pénalisées sur les périodes de 10 et 15 ans, en revanche elles sont dans le peloton de tête sur 5 ans et au-delà de 20 ans
Les bureaux et les SCPI aux TRI voisins sont en milieu de peloton
Les logements sont relativement pénalisés sur 5 et 10 ans, en revanche ils sont dans le peloton de tête sur les autres périodes
Les obligations et l'assurance-vie fonds en euros suivent
Les placements monétaires sont en queue
L'or est très irrégulier selon les périodes

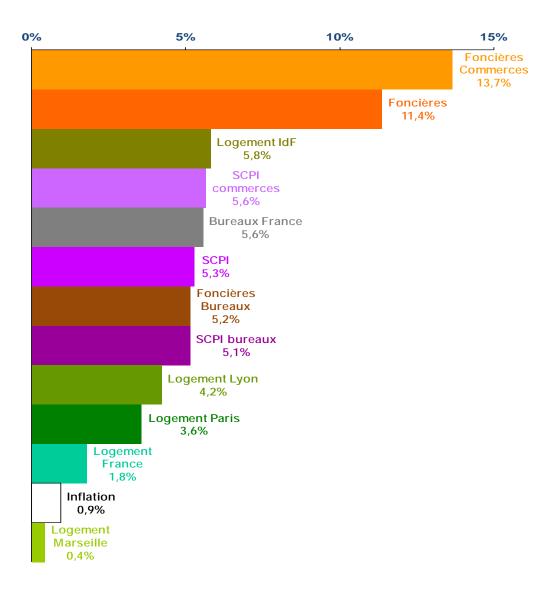


TRI 5 ans, 2010 – 2015 – Les foncières à 2 chiffres



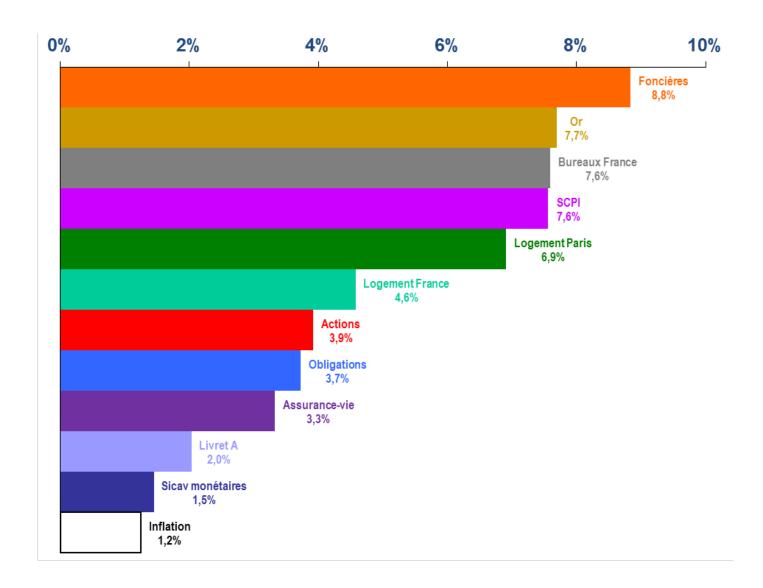


Analyse détaillée de la performance de l'immobilier TRI 5 ans, 2010 – 2015



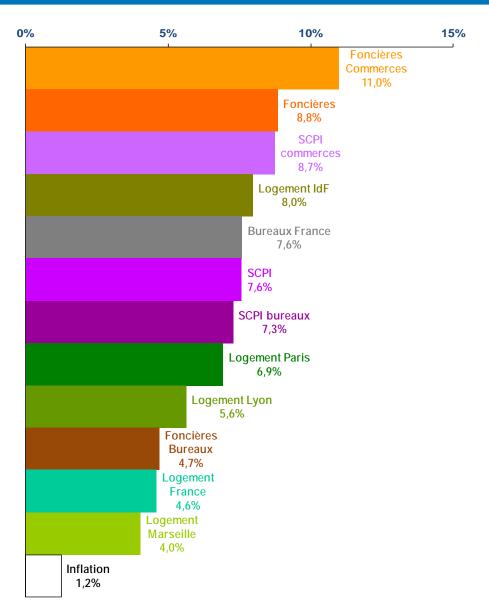


TRI 10 ans, 2005 – 2015 – le décrochage des logements à Paris et des actions



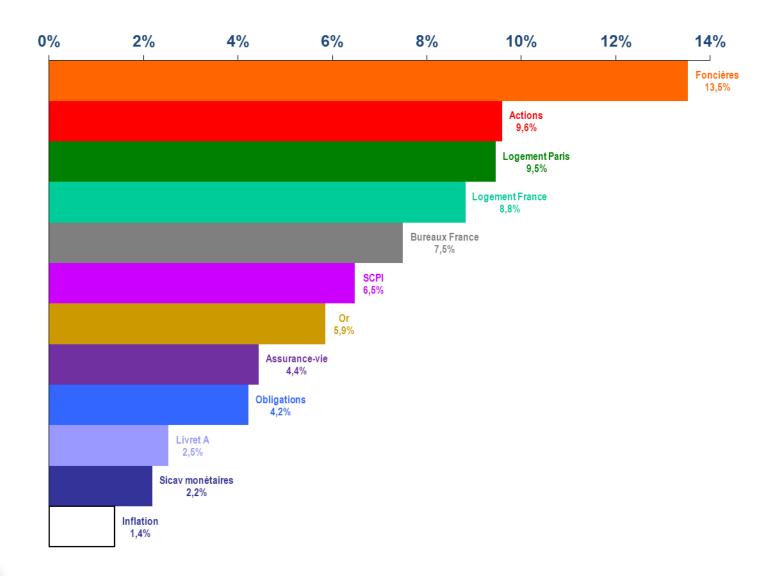


Analyse détaillée de la performance de l'immobilier TRI 10 ans, 2005 – 2015



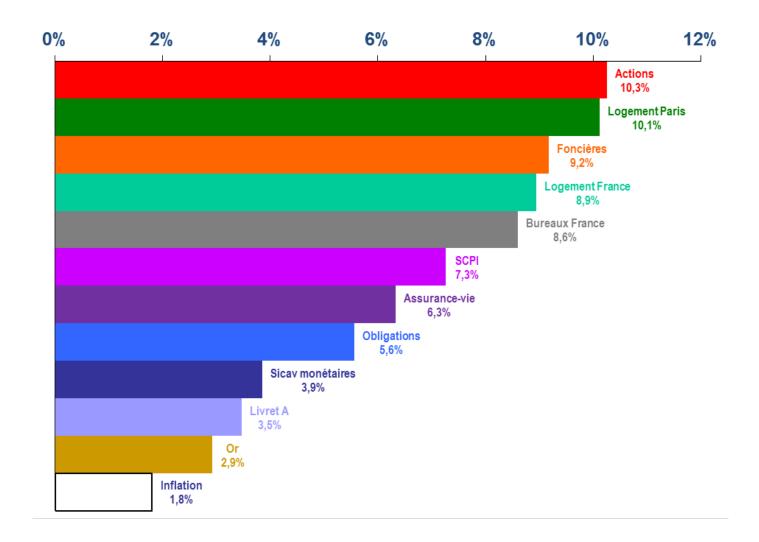


TRI 20 ans, 1995 - 2015 - logement à Paris et actions : des performances proches



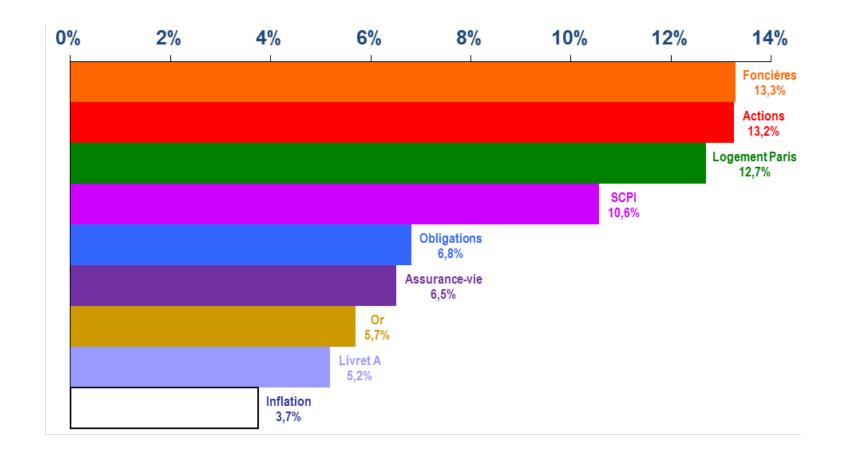


TRI 30 ans, 1985 - 2015 — les foncières derrière les actions et le logement à Paris





TRI 40 ans, 1975 – 2015 – foncières, actions, logement à Paris et SCPI : des performances à deux chiffres.



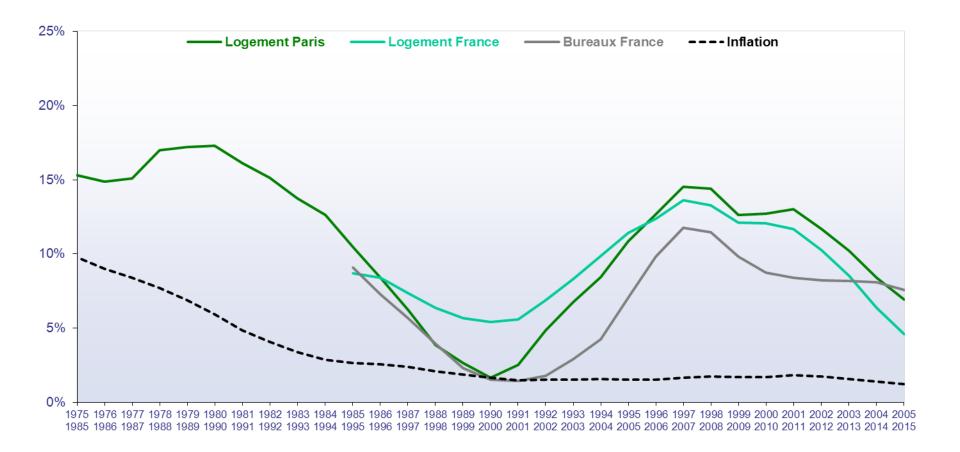


TRI – horizon 10 ans

Calculé sur des période glissantes de 10 ans, le TRI de l'ensemble des actifs présente une tendance structurelle à la baisse
Les actifs immobiliers physiques connaissent des évolutions proches. Ils présentent deux pics de performances : dans les années 1980-1990 et 1997-2007
Les foncières surperforment les actions depuis la création du régime SII en 2002
Les placements monétaires et obligataires montrent une très faible volatilité et connaissent un recul régulier de leurs performances depuis 30 ans

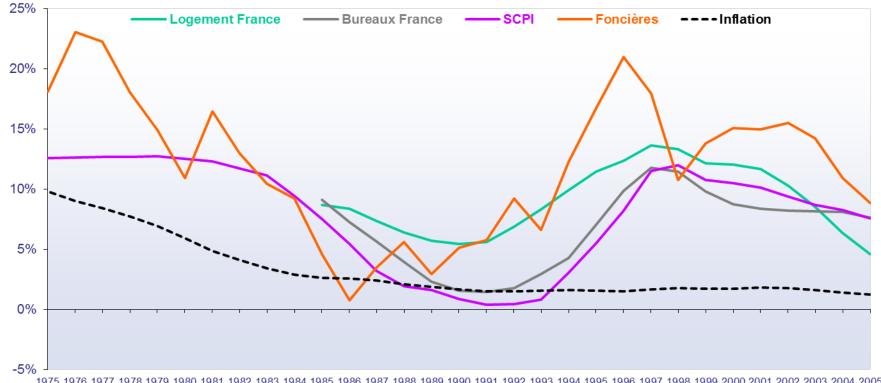


TRI – horizon 10 ans : Immobilier direct





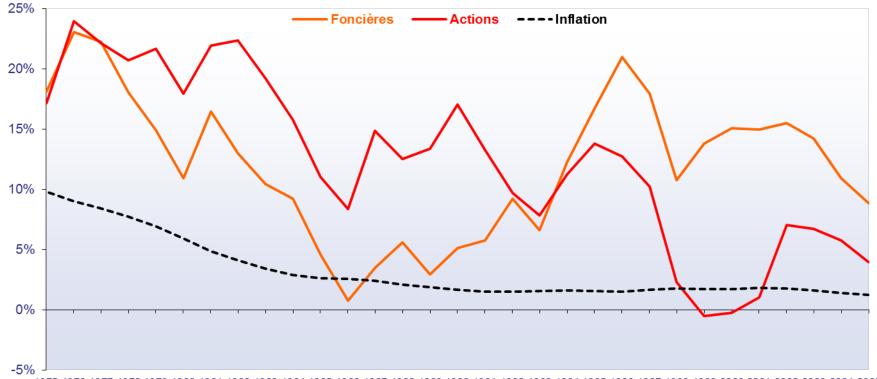
TRI – horizon 10 ans : Immobilier direct et intermédié



1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015



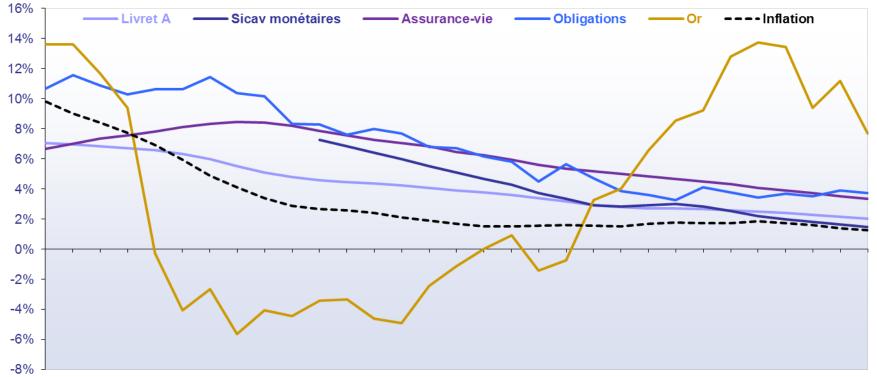
TRI – horizon 10 ans : Placements boursiers



70 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015



TRI – horizon 10 ans : Placements monétaires, obligations et or



1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015

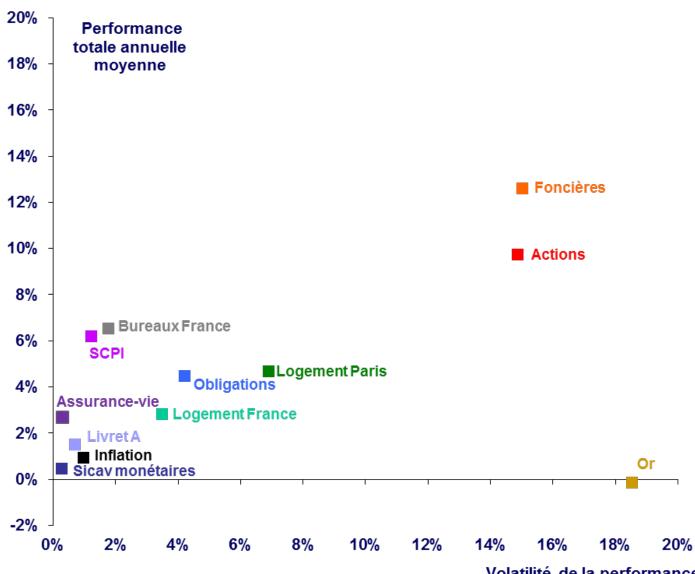


Performances annuelles revenus réinvestis

- ☐ Plusieurs « familles » de couples risque/rentabilité
 - ✓ Risque élevé couplé avec de bonnes performances : foncières cotées et actions. Malgré des volatilités proches, ces dernières offrent des performances moindres
 - ✓ Volatilité bien inférieure avec des niveaux de performances comparativement intéressants bien que moins élevés : immobilier physique (logement, bureaux)
 - ✓ Les SCPI offrent une volatilité plus faible que les actifs immobiliers physiques pour des performances très proches
 - ✓ Les obligations présentent une volatilité proche voire supérieure à celle des SCPI pour des performances moindres
 - ✓ Volatilité très faible avec des niveau de rendements proches de l'inflation : placements monétaires et assurance-vie.

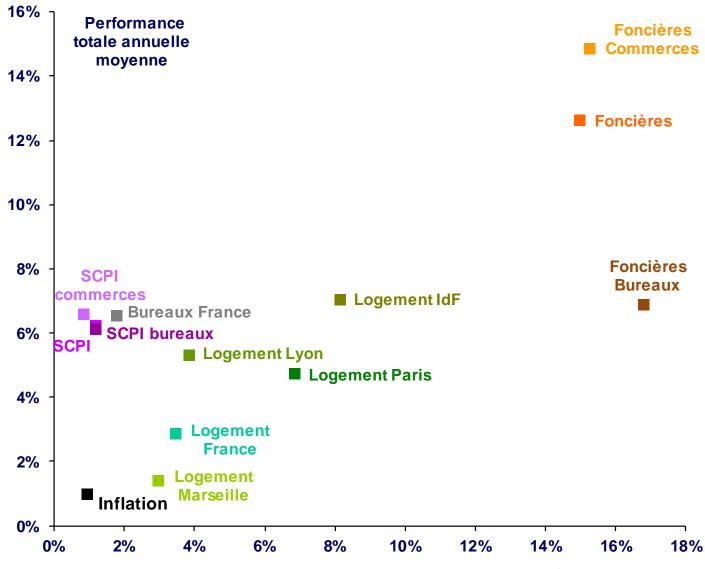


Couple risque/rentabilité – 5 ans, 2010-2015



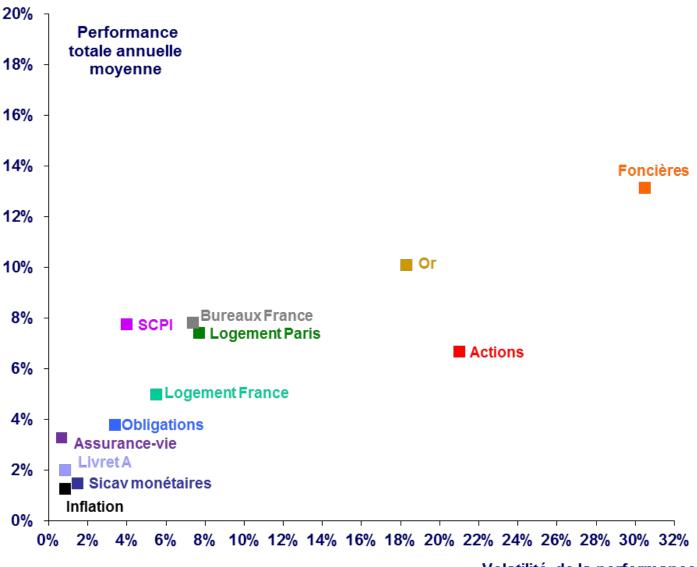


Analyse détaillée de la performance de l'immobilier Couple performance/volatilité sur 5 ans, 2010 – 2015



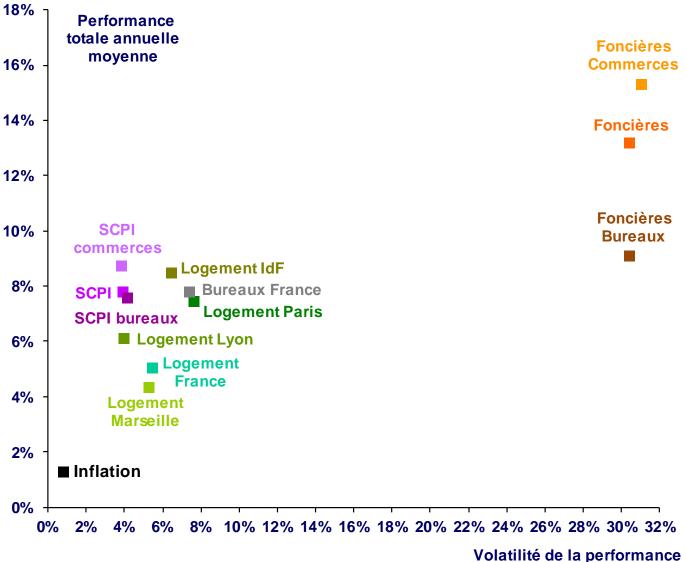


Couple risque/rentabilité – 10 ans, 2005-2015



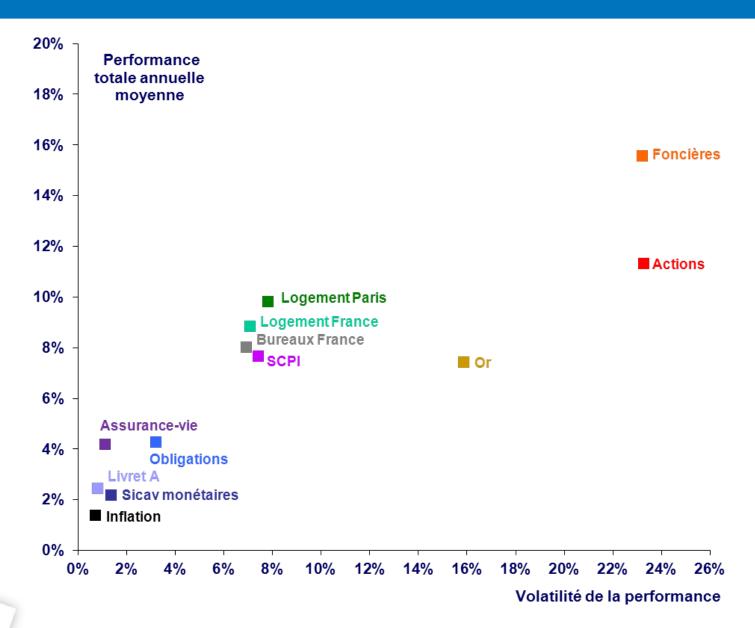


Analyse détaillée de la performance de l'immobilier Couple performance/volatilité sur 10 ans, 2005 – 2015



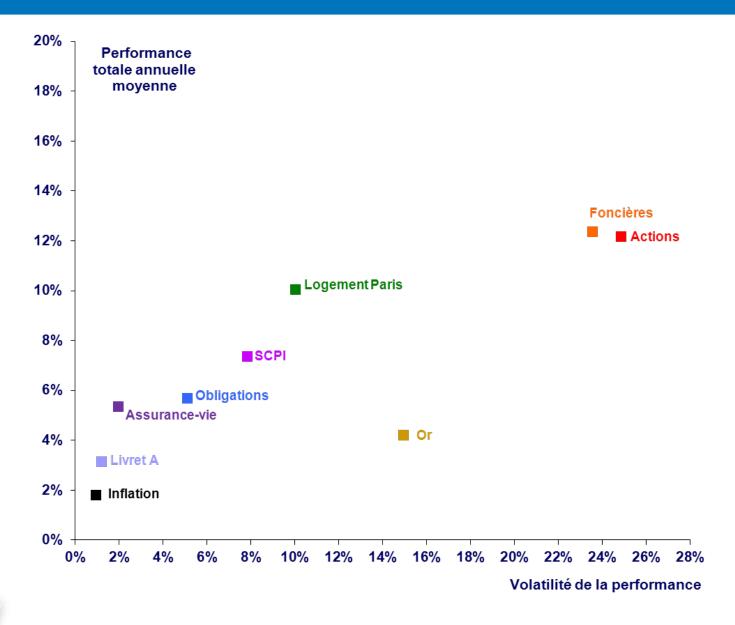


Performances revenus réinvestis – 20 ans, 1995-2015



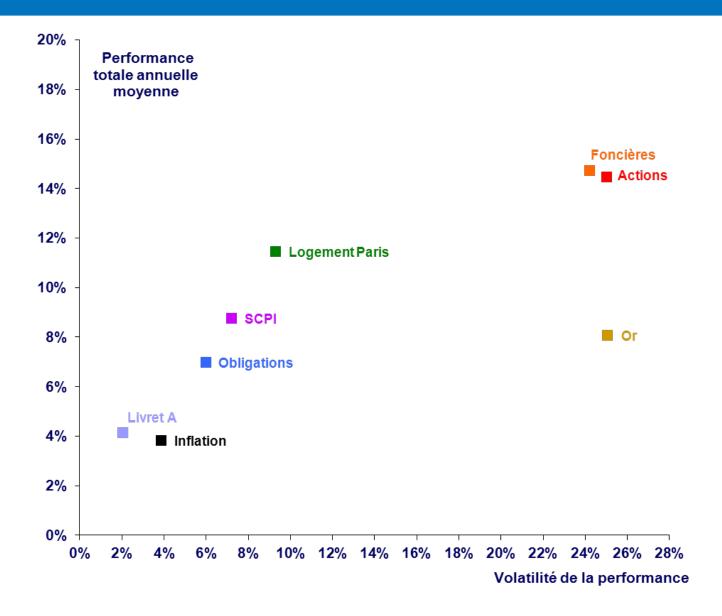


Performances revenus réinvestis – 30 ans, 1985-2015





Performances revenus réinvestis – 40 ans, 1975-2015





Corrélations

☐ Les logements et les SCPI sont peu, voire anti-corrélés, aux actions. L'introduction d'immobilier dans un portefeuille d'actions baisse la volatilité de ce dernier sans obérer la rentabilité

☐ De même, par rapport aux obligations, les actifs les plus faiblement corrélés sont les placements en immobilier direct et les fonds immobiliers non cotés. Là encore, l'immobilier joue un rôle important de diversification

 On constate une bonne stabilité des corrélations dès que les périodes excèdent 10 ans



Les corrélations sur 5 et 10 ans

	Livret A	Sicav monétaires	Assurance- vie	Obligations	Logement Paris	Logement France	Bureaux France	SCPI	Foncières	Actions	Or
		sur 5 ans (fin 2010 - fin 2015)									
Livret A	100%	97%	91%	21%	55%	54%	-35%	24%	-12%	-26%	27%
Sicav monétaires	85%	100%	86%	24%	66%	65%	-24%	36%	-24%	-48%	47%
Assurance-vie	84%	88%	100%	6%	51%	50%	-62%	25%	-26%	-18%	-3%
Obligations	5%	-17%	-22%	100%	-46%	-46%	-32%	-69%	71%	21%	35%
Logement Paris	29%	33%	41%	-63%	100%	100%	27%	94%	-84%	-86%	47%
Logement France	20%	32%	45%	-66%	93%	100%	29%	94%	-84%	-86%	48%
Bureaux France	-3%	26%	27%	-55%	57%	78%	100%	43%	-23%	-45%	54%
SCPI	3%	12%	40%	-43%	38%	58%	67%	100%	-94%	-84%	35%
Foncières	-36%	-42%	-8%	7%	-20%	11%	23%	48%	100%	77%	-17%
Actions	-52%	-53%	-23%	0%	-30%	-3%	26%	55%	82%	100%	-75%
Or	29%	23%	39%	6%	52%	44%	9%	31%	5%	-22%	100%
	sur 10 ans (fin 2005 - fin 2015)										

^{*} Corrélations sur 5 ans : partie supérieure du tableau. Corrélations sur 10 ans : partie inférieure du tableau.



Les corrélations sur 20 et 30 ans

	Livret A	Sicav monétaires	Assurance- vie	Obligations	Logement Paris	Logement France	Bureaux France	SCPI	Foncières	Actions	Or
	sur 20 ans (fin 1995 - fin 2015)										
Livret A	100%	85%	85%	28%	6%	15%	-21%	-30%	-25%	-10%	-7%
Sicav monétaires	94%	100%	83%	11%	23%	29%	14%	-8%	-34%	-26%	-4%
Assurance-vie	93%	95%	100%	16%	20%	36%	1%	-15%	-3%	15%	-12%
Obligations	43%	45%	39%	100%	-50%	-32%	-58%	-51%	12%	-16%	-20%
Logement Paris	6%	14%	21%	-21%	100%	89%	68%	68%	-1%	-17%	39%
Logement France	7%	13%	20%	-19%	83%	100%	56%	57%	24%	-2%	26%
Bureaux France	-5%	13%	16%	-21%	81%	64%	100%	72%	12%	7%	22%
SCPI	-16%	2%	4%	-8%	66%	59%	78%	100%	18%	1%	36%
Foncières	-25%	-25%	-14%	25%	5%	19%	14%	24%	100%	52%	2%
Actions	2%	0%	11%	31%	3%	5%	15%	14%	60%	100%	-7%
Or	-29%	-27%	-30%	-5%	13%	13%	5%	28%	22%	3%	100%
	sur 30 ans (fin 1985 - fin 2015)										

^{*} Corrélations sur 20 ans : partie supérieure du tableau. Corrélations sur 30 ans : partie inférieure du tableau.



40 ans de performances – 1974-2014

III - Perspectives



Perspectives

- ☐ Les performances totales des actifs sur les 30 dernières années dans le monde sont significativement supérieures aux moyennes des 100 dernières années
 - ✓ L'écart est de 1,4% par an pour les actions US, 3,0% pour les actions européennes, 3,3% pour les obligations US, 4,2% pour les obligations européennes
- ☐ Les taux d'intérêt zéro vont de pair avec une croissance amoindrie et l'absence d'inflation
 - ✓ Le rendement en capital attendu est faible alors que le rendement courant a beaucoup baissé
 - ✓ La pleine dynamique de la croissance par les avantages comparatifs liés à la globalisation est derrière nous, reste la dynamique de la croissance par l'innovation?
 - ✓ La recherche de performance passera par une prise de risque plus importante
- ☐ L'abondance de l'épargne comparée à la faiblesse de l'investissement risque de faire perdurer des taux d'intérêt bas
 - ✓ Le stock d'épargne institutionnelle représente 1x le PIB mondial, et celui de l'épargne financière des ménages 3x
 - ✓ Il faudra mobiliser plus d'épargne pour garder le niveau absolu de revenu inchangé



40 ans de performances comparées

