

# Vos Investissements

• Avril 2016 •

Est-il encore intéressant d'investir  
dans l'immobilier belge ?

Le taux d'intérêt à long terme sous la loupe

Comment mettre  
de la brique dans  
votre portefeuille  
d'investissement ?

# Soyez l'architecte de votre portefeuille !

Entre le 25 février et le 6 mars, lors du désormais incontournable Salon Batibouw, plus de 300 000 visiteurs ont parcouru les palais du Heysel, confirmant ainsi l'intérêt des Belges pour « la brique ». Cet engouement est encouragé par les taux bas actuellement en vigueur et un marché immobilier belge qui, contrairement aux pays voisins, n'a pas flambé. Ces conditions perdureront-elles ? Nous avons interrogé en page 3 Frank Maet, *Senior Economist* au sein de Belfius Research, sur sa vision du marché immobilier belge. Quant à l'évolution des taux long terme, vous découvrirez en page 7 les variables qui les influencent et la direction qu'ils pourraient emprunter.

Partenaire de vos projets immobiliers, le secteur bancaire a connu des moments difficiles en Bourse ces derniers temps. Qu'en est-il au juste ? Vous en saurez plus en page 6. Par ailleurs, vous n'êtes pas encore propriétaire et envisagez d'ici quelques années de franchir le pas ? Saviez-vous que Belfius vous accompagne dans l'achat de votre bien immobilier avant même que celui-ci ait lieu ? Comment ? Vous découvrirez en pages 9 l'épargne long terme qui, outre un investissement fiscalement avantageux, peut également aider les futurs propriétaires à (co)financer leur assurance solde restant dû.

Mais la brique n'est pas le seul moyen d'investir dans l'immobilier. L'immobilier papier est une alternative offrant de nombreux avantages, par exemple, celui de profiter du redressement du marché immobilier en Espagne ou encore de la croissance des besoins en logements en Asie. Découvrez ses atouts en pages 10 et 11.

Enfin, le proverbe dit qu'on reconnaît un bon ouvrier à ses outils. En tant qu'architecte de votre portefeuille, n'oubliez pas de vous équiper des meilleurs outils ! Nos apps sont à votre disposition pour vous seconder. Mais ceci sera abordé dans votre prochain numéro du Vos Investissements...

Bonne lecture !



**BERNARD BEMELMANS,**  
SENIOR ADVISOR  
INVESTMENT  
STRATEGY

## Sommaire

**03** Est-il encore intéressant d'investir dans l'immobilier belge ?

**04** La croissance internationale se maintient : les actions ont toujours notre préférence

**06** Le secteur financier pénalisé à tort ?

**07** Le taux d'intérêt à long terme sous la loupe

**08** Questions de nos lecteurs

**10** Comment mettre de la brique dans votre portefeuille d'investissement ?

Ont collaboré à ce numéro: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Patrick Vandenhaute, Bernard Bemelmans, François Groessens, Guy Vanroten, Alex Clinckx, Els Vander Straeten, Nadine De Baere et Alain Beernaert.

Éditeur responsable: Belfius Banque SA, boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles - Tél.: 02 222 11 11 - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles - TVA BE 0403.201.185 - FSMA n° 019649 A. Conditions en vigueur au 01-04-2016. Ce document est une communication marketing et ne peut être considéré comme un conseil en investissement.

Concept & mise en page: [www.chriscom.be](http://www.chriscom.be)

# Est-il encore intéressant d'investir dans l'immobilier belge ?

Selon l'agence de notation Standard&Poor's, les prix des maisons et des appartements en Belgique vont augmenter de 1 % cette année et de 2 % l'an prochain. Certes, la faiblesse des taux d'intérêt rend les emprunts plus abordables et stimule le marché de l'immobilier résidentiel. Mais qu'adviendrait-il si les taux repartaient à la hausse ? Nous avons posé la question à Frank Maet, *Senior Economist* du département Belfius Research.

## Voyons d'abord comment se porte le marché immobilier belge. Frank, quelles ont été les tendances de 2015 ?

F.M. : Contrairement aux prévisions, les taux hypothécaires ont poursuivi leur baisse en 2015. Il faut aussi souligner que les ventes de logements ont mieux résisté que prévu. Les taux bas ont clairement compensé l'impact négatif de la réduction du bonus logement fiscal en Flandre. De même, les taux extrêmement bas des emprunts classiques, comme les comptes d'épargne et à terme, ont sans aucun doute soutenu l'immobilier résidentiel en 2015, ce qui fait de l'immobilier un choix d'investissement relativement plus attrayant. Ceci dit, les prix des maisons sont repartis à la hausse l'an dernier, d'un peu moins de 1 %. Cette augmentation s'est surtout ressentie dans les nouveaux logements. Pour les logements existants, les prix sont restés à peu près stables.

## Les prix des logements peuvent-ils continuer d'augmenter si les taux remontent au cours des prochaines années ?

F.M. : Nous nous attendons effectivement à une hausse des taux dans les prochaines années. Pour le taux belge à 10 ans, nous tablons actuellement sur une augmentation de 0,4 à 0,5 % cette année et de 0,5 à 0,75 % en 2017. En théorie, une augmentation des taux entraîne une baisse des prix des logements. Emprunter devient en effet plus coûteux, et les ménages pourraient dès lors privilégier la location à l'achat. Toutefois, par le passé, l'effet négatif d'un taux élevé sur les prix immobiliers s'est avéré plutôt limité.

Ainsi, au cours des 30 dernières années, on relève quatre périodes où le taux d'intérêt belge à long terme a augmenté de plus d'un pour cent. Dans tous les cas, la hausse des taux n'a pas entraîné une baisse des prix des logements. Par contre, un ralentissement temporaire de l'augmentation des prix de vente a pu être observé.

## Ne devons-nous donc pas encore craindre une chute brutale des prix ?

F.M. : Non. Un scénario comme dans les années 70, avec une inflation galopante et une baisse des prix de l'immobilier résidentiel en termes réels (corrigés de l'inflation), est improbable. En effet, pour l'instant, la Banque centrale européenne s'emploie surtout à éviter la déflation, et un problème d'inflation semble bien lointain. La hausse des taux que nous attendons en 2016 et 2017 sera surtout la résultante d'une amélioration de la confiance économique et d'une *normalisation* des chiffres de la croissance et de l'inflation. Nous ne prévoyons donc pour l'instant aucune baisse des prix immobiliers.

## L'immobilier est donc toujours un investissement intéressant ?

F.M. : Investir dans l'immobilier présente clairement des avantages : il s'agit d'une diversification intéressante de votre portefeuille, et les revenus locatifs protègent contre l'inflation. Il importe toutefois de ne pas s'intéresser exclusivement au marché des logements. Le marché immobilier offre en effet un large éventail de secteurs (immobilier industriel ou commercial, maisons de repos ou de soins, etc.). Et il ne faut pas non plus perdre de vue les inconvénients de l'immobilier physique : la somme à débourser à l'achat, les embarras en cas de location, l'inoccupation potentielle, les problèmes de mauvais payeurs, la nécessité d'effectuer régulièrement des travaux de rafraîchissement, etc. En outre, on observe en Belgique une pression fiscale croissante sur l'immobilier et les revenus locatifs.

Un investissement immobilier « papier », par exemple par l'intermédiaire d'un fonds qui investit en actions immobilières, peut donc être une alternative intéressante. De plus, il vaut la peine de regarder au-delà du seul marché belge. S'il n'est pas question d'effondrement des prix sur le marché immobilier belge, nous ne devrions plus connaître de plus-values mirifiques au cours des prochaines années...

## VOUS ENVISAGEZ D'INVESTIR DANS L'IMMOBILIER ?

N'hésitez pas à contacter votre conseiller financier Belfius. Il se fera un plaisir de vous expliquer les différentes possibilités.



# La croissance internationale se maintient : les actions ont toujours notre préférence



Ces derniers mois, les rumeurs d'une récession économique aux États-Unis ont fusé de toutes parts. Conjuguée au ralentissement de la Chine, cette récession pourrait avoir des répercussions sur la croissance mondiale. Nous dressons un état des lieux dans ces deux pays et passons en revue les raisons qui nous poussent à continuer à jouer la carte des actions européennes.



## Les États-Unis

De nombreux éléments témoignent du bon maintien de la croissance américaine et du pessimisme exagéré des marchés. Le marché du travail en est la meilleure preuve : les créations d'emplois restent solides, ce qui contribue à la chute du taux de chômage qui est passé de 5,3 % il y a 6 mois à 4,9 % en janvier. De plus en plus de travailleurs décident également de démissionner, ce qui suggère qu'ils sont plus confiants de quitter leur emploi pour en trouver un meilleur ailleurs.

Dans le secteur de la construction, les taux hypothécaires plus bas (résultant de la récente baisse des taux des bons du Trésor) pourraient booster la demande. L'an dernier, le prix moyen des maisons a augmenté de 5 à 6 %, suggérant que la demande de logements reste importante.

Toutefois, il y a lieu de se montrer vigilant à l'égard d'un certain nombre de points concernant l'économie américaine. Le taux de change du dollar a fortement augmenté depuis mi-2014, pesant sur les exportations et déplaçant la demande domestique vers les producteurs étrangers. L'industrie manufacturière américaine souffre de l'apathie des exportations, conjuguée à la reprise de vigueur du dollar. Le ralentissement de la demande a en effet gonflé les stocks, entraînant dans son sillage une baisse de production dans l'industrie manufacturière.

## L'impact des prix bas du pétrole est positif pour les USA

Au cours des derniers mois, les prix pétroliers et les cours de Bourse ont particulièrement bien évolué de concert (voir graphique).

La baisse du prix du pétrole est néanmoins une bonne nouvelle pour les États-Unis. Ceux-ci importent à peu près 30 % de leur consommation de pétrole. À court terme, un pétrole bon marché se traduit à la fois par une hausse du revenu réel et des bénéfices pour les entreprises ne relevant pas du secteur énergétique, ainsi que par des coûts de production moindres.

S'agissant de la consommation des ménages, une étude réalisée par JP Morgan révèle que 80 % de chaque dollar économisé sur le poste pétrolier est reporté sur d'autres postes de consommation, ce qui se traduit par une augmentation de la consommation de 0,4 % en pourcentage annualisé.

80 % 

DE CHAQUE DOLLAR ÉCONOMISÉ SUR LE POSTE PÉTROLIER EST REPORTÉ SUR D'AUTRES POSTES DE CONSOMMATION



### L'INDICE AMÉRICAIN S&P 500 ÉVOLUE DE CONCERT AVEC LES PRIX DU PÉTROLE



La force du secteur des services chinois va probablement permettre à la Chine d'éviter un atterrissage économique difficile dans les prochaines années.

Avec le temps, les services deviendront prédominants dans les échanges commerciaux, principalement ceux dédiés à la technologie et aux échanges de données.

Nous ne voyons donc aujourd'hui, ni en Chine ni aux États-Unis, des signes indiquant un fort ralentissement dans ces régions, que du contraire. Les fondements de notre scénario d'une poursuite d'une croissance économique mondiale durable sont selon nous toujours présents, ce qui justifie notre surpondération des actions.

### Les actions toujours surpondérées !

Dans notre panier d'actions, notre préférence va depuis plusieurs mois aux actions des entreprises de la zone euro. En effet, compte tenu des mesures prises par la BCE et de la reprise économique, le risque de déflation est quelque peu écarté, même si les facteurs déflationnistes n'ont pas encore disparu. Cette situation devrait entraîner le maintien d'une politique monétaire accommodante quelques temps encore. Heureusement, la consommation domestique devrait rester solide et continuer à soutenir la croissance du PIB, tout en la rendant moins sensible aux éventuels chocs externes.

Nous énumérons une fois encore les points positifs, mais aussi les éléments auxquels il convient de se montrer attentif :

→ les bilans des entreprises sont sains (désendettement, cash);

→ malgré une certaine volatilité, les indicateurs européens (PMI, nouvelles commandes, croissance M1) sont plutôt bien orientés ;

→ la baisse du pétrole est une bonne nouvelle pour les consommateurs et les entreprises, même si l'effet s'atténue quelque peu ;

→ la faiblesse des taux : financement à faible coût pour les entreprises de la zone euro, rendements obligataires historiquement bas rendant les investissements en actions intéressants (entre autre grâce aux dividendes) ;

→ croissance des demandes et des octrois de crédits ;

→ après les récentes fortes corrections, les actions européennes ont à nouveau des valorisations plus intéressantes. Elles restent en outre meilleur marché que les actions américaines.

#### Points d'attention :

→ chômage élevé, mais néanmoins en baisse : - 1 % en un an, à 10,3 % en janvier 2016 ;

→ faiblesse de l'inflation ;

→ en Grande-Bretagne, le secteur de l'énergie représente près de 13 % de l'indice et est mis sous pression par la chute des prix pétroliers. Les entreprises britanniques sont également pénalisées par la cherté de la livre sterling ;

→ la cherté du Franc suisse pèse également sur les résultats des entreprises helvètes ;

→ recrudescence de la volatilité sur les marchés.

### Conclusion

Compte tenu des valorisations plus intéressantes et du contexte macroéconomique plus favorable, nous donnons la préséance aux actions européennes. Nous voyons d'un moins bon œil les entreprises britanniques et avons dès lors une nette préférence pour les actions de la zone euro plutôt que pour un fonds européen général.

Hormis les actions de la zone euro, nous donnons également la préférence aux actions **small caps**, aux entreprises innovantes et de toute bonne qualité.

**Les actions américaines** doivent figurer dans tout portefeuille bien diversifié. Vu les performances particulièrement bonnes de la Bourse américaine ces dernières années, la valorisation assez chère et le niveau du dollar américain, il nous semble cependant opportun de prendre ses bénéfices sur cette position.

## La Chine

Le ralentissement de l'économie chinoise est matière à préoccupation. Beaucoup émettent des doutes quant à la véracité du taux de croissance officiel de 6,9 % avancé par les autorités chinoises. En fait, ceux-ci se focalisent beaucoup trop sur le ralentissement du secteur industriel chinois et oublient le fait que les services sont devenus le principal moteur de la croissance économique du pays et comptent pour plus de la moitié du PIB.

Quels sont les facteurs qui devraient soutenir la croissance chinoise ? La forte croissance des salaires et du revenu disponible des ménages, du trafic ferroviaire et aérien, des dépenses des ménages dans les loisirs, ainsi que l'évolution d'autres indicateurs prouvant la croissance forte du secteur des services.

La Banque Mondiale classe la Chine comme un pays à revenu intermédiaire - tranche de revenus supérieure-, qui dépense plus en services qu'en produits. De plus, les Chinois épargnent moins qu'avant. Le taux de change aussi devrait entraîner une croissance du développement des services. La force du secteur des services chinois va probablement permettre à la Chine d'éviter un atterrissage économique difficile dans les prochaines années. Espérons aussi que les autorités chinoises vont utiliser cette opportunité pour diminuer les lourdes dettes de ses entreprises surtout celles aux mains de l'État.

La Chine était évidemment un acteur majeur de la croissance globale du commerce. Mais au cours des 3 dernières années, sa croissance est devenue moins dépendante des exportations, mais plus de la consommation, surtout dans les secteurs des services. Il est évident que cette réorientation vers les secteurs des services, si elle se poursuit, va probablement encore diminuer la croissance des exportations et importations chinoises, particulièrement des marchandises.



# Le secteur financier pénalisé à tort ?

Le secteur financier a été mis à rude épreuve ces derniers mois. Entre début janvier et mi-février, les actions financières ont dévissé de près de 20 %. Différents éléments ont joué en leur défaveur. Nous les passons en revue et examinons les perspectives du secteur.

## Climat difficile

L'avertissement sur bénéfices du géant bancaire Deutsche Bank et les doutes quant à la pérennité de la dette des banques italiennes ont directement pénalisé les actions bancaires. Ajoutons à cela les craintes des investisseurs selon lesquelles le secteur bancaire aurait octroyé des prêts à certaines entreprises du secteur énergétique maintenant en difficulté. Le secteur financier a également pâti d'un climat économique moins porteur. Des indicateurs économiques décevants ravivent par moments les craintes d'assister à un ralentissement de la croissance mondiale. Une économie tournant au ralenti se traduirait par une baisse de la demande de crédits et une augmentation des défauts de paiement.

L'environnement de taux est également préjudiciable pour le secteur bancaire. Depuis le début de l'année, le taux belge à 10 ans s'est contracté de 1 % à 0,5 %. Ce taux historiquement bas pèse sur les bénéfices bancaires : la marge entre les intérêts que les banques paient sur les dépôts et ceux qu'elles perçoivent sur les crédits octroyés, reste en effet très faible. Par ailleurs, elles doivent investir leurs excédents de trésorerie à des taux particulièrement bas, voire négatifs. Enfin, les bénéfices du secteur bancaire étaient déjà mis sous pression par le durcissement de la réglementation à la suite de la crise financière.

## Une amélioration en vue ?

Le contrôle accru du secteur a permis de réduire sensiblement le risque d'excès. Les banques ont renforcé leurs fonds propres et sont aujourd'hui mieux armées face à une éventuelle crise. Les inquiétudes des investisseurs concernant l'octroi de crédits au secteur énergétique semblent dès lors excessives : les banques sont à présent beaucoup plus solides et les sociétés énergétiques ne représentent qu'un pourcentage restreint de l'ensemble de leurs portefeuilles de crédit.

Une des conséquences du durcissement de la réglementation est que les banques prennent aujourd'hui moins de risques mais elles ont également plus de mal à renouer avec les bénéfices. Toutefois, de nombreuses banques – surtout dans les pays européens périphériques – disposent encore d'une certaine marge de manœuvre pour réduire leurs coûts et ainsi augmenter leurs marges bénéficiaires, grâce notamment aux économies d'échelle, à la diminution du nombre d'agences et à la tendance à la numérisation.

Les mesures des banques centrales soutiennent par ailleurs la reprise économique. Le FMI prévoit une hausse de la croissance mondiale de 3,1 % en 2015, 3,4 % cette année et 3,6 % en 2017. Cette légère accélération implique une hausse de la consommation et donc également un accroissement des crédits et des investissements, ce qui profitera au secteur financier. Par ailleurs, à long terme, le secteur recèle encore un potentiel considérable dans les pays émergents. Dans ces régions, la progression de la classe moyenne entraînera en effet une nouvelle hausse de la demande de produits bancaires et d'assurance.

Et qu'en est-il de la hausse des taux tant attendue ? Celle-ci est de plus en plus imminente aux États-Unis : à mesure que la Banque centrale américaine poursuivra sa hausse du taux à court terme, le taux à long terme entamera également un mouvement

haussier. Or, lorsque les États-Unis éternuent, l'Europe s'enrhume. Une hausse du taux à court terme n'est pour l'instant pas à l'ordre du jour dans la zone euro mais une hausse progressive du taux à long terme dans le sillage des États-Unis, est sans aucun doute possible, ce qui constituerait également une aubaine pour le secteur bancaire.

## Conclusion

Le secteur financier a mal commencé l'année. Les inquiétudes des investisseurs concernant les créances douteuses et le fléchissement de la croissance nous semblent excessives et la correction de ces valeurs injustifiée. Le renforcement de la réglementation, les incertitudes relatives à la croissance mondiale et le lourd héritage du passé continueront toutefois à mettre le secteur sous pression. Mais ce sont surtout les actions des banques centrales mondiales qui compriment les marges d'intérêt des banques et leurs bénéfices, obligeant ces dernières à poursuivre leurs mesures d'économies. Nous restons donc prudents pour l'instant. Nous recommandons le maintien des positions existantes dans le secteur mais nous estimons qu'il est encore prématuré de prendre de nouvelles positions.

# Le taux d'intérêt à long terme sous la loupe

Depuis le début de cette année, les taux d'intérêt à long terme accusent à nouveau un net recul. Une bonne nouvelle pour les candidats à l'emprunt, par exemple pour l'achat d'une habitation. En revanche, les investisseurs obligataires doivent encore composer avec un rendement de taux moindre. Quels sont donc les facteurs qui influencent le taux d'intérêt à long terme ?

## Taux à long terme vs taux à court terme

Le taux d'intérêt à **court terme** est à la fois l'accélérateur et le frein que les banques centrales enclenchent pour ajuster leurs politiques économiques. En abaissant leur taux d'intérêt à court terme, elles découragent l'épargne et cherchent ainsi à inciter les particuliers et les entreprises à délier les cordons de la bourse et ainsi à doper la croissance économique. Ce taux d'intérêt à court terme plus faible entraîne généralement dans son sillage tous les taux d'intérêt à la baisse et rend les emprunts plus abordables. En procédant à un relèvement des taux d'intérêt, en revanche, les banques centrales vont plutôt encourager l'épargne. Ce faisant, on ralentit la croissance et on évite une surchauffe de l'économie et la flambée des prix (inflation).

Le taux d'intérêt à **long terme**, quant à lui, résulte du jeu de l'offre et de la demande. Plus la demande de capital est forte (par exemple prêts hypothécaires, crédits d'investissement, etc.), plus le rendement de taux est élevé. Généralement, c'est le signe d'une économie prospère : en période de vaches grasses, on est plus enclin à investir, à acheter une maison, etc.

Si l'offre de capital excède la demande, par exemple si les perspectives d'avenir sont peu réjouissantes et si la population est peu encline à s'endetter, le taux d'intérêt à long terme va s'orienter à la baisse. C'est la situation que nous avons connue ces dernières années dans la foulée de la « grande crise ». Les États et les particuliers ont réduit leur charge d'emprunt, le marasme économique a érodé la propension à investir des entreprises et la demande de crédit s'est tassée. Le taux à 10 ans dans la zone euro est passé de 4 % au début 2008 à seulement 0,2 % au début mars de cette année. Cependant, les banques centrales ont aussi joué un rôle majeur dans cette baisse des taux d'intérêt, d'une part, en orchestrant des abaissements successifs du taux

d'intérêt à court terme, d'autre part en déployant leur programme d'achat d'obligations. Ces deux dernières années, elles ont ainsi inondé le marché de liquidités dans l'espoir d'accélérer la reprise économique.

## Baromètre de l'économie

Parallèlement à l'offre et à la demande, d'autres éléments déterminent le taux d'intérêt à long terme :

→ **la durée** : plus longtemps vous devrez vous passer de votre argent, plus vous serez récompensé pour le désagrément. Plus l'échéance est lointaine, plus le taux est généralement rémunérateur;

→ **les primes de risque** : plus les risques encourus par l'emprunteur sont grands, plus la probabilité est élevée de voir les coupons, voire le capital, non remboursés à l'échéance, et plus le taux d'intérêt sera élevé. Une détérioration de la situation financière, d'un pays par ex., peut ainsi faire grimper le taux d'intérêt, au motif que la prime de risque exigée par les investisseurs augmente. Prenons la Grèce, qui a vu son taux d'intérêt à 10 ans passer de 4 % au début 2008 à 33 % au plus fort de la crise de l'euro en 2012;

→ **les prévisions inflationnistes** : les prêteurs reçoivent aussi une compensation pour la perte de pouvoir d'achat (inflation) au fil du temps. Plus l'inflation est forte, plus le taux est élevé. Vu la très faible inflation actuelle, il n'est pas surprenant que le taux d'intérêt à long terme soit si bas, puisque le pouvoir d'achat de l'argent se maintient plus longtemps.

## 4% > 0,2%

LE TAUX À 10 ANS DANS LA ZONE EURO EST PASSÉ DE 4 % AU DÉBUT 2008 À SEULEMENT 0,2 % AU DÉBUT MARS DE CETTE ANNÉE.

La situation économique joue donc un rôle majeur dans la détermination du taux d'intérêt à long terme. Si les perspectives économiques sont bonnes, on peut s'attendre à un taux d'inflation « sain » (aux alentours de 2 %). La demande de prêts progressera à son tour, car les entreprises, les États et les particuliers envisagent tous l'avenir sous de meilleurs auspices et sont à nouveau disposés à investir et à consommer plus. Un relèvement du taux d'intérêt à long terme en est la conséquence logique. Pour le moment, nous n'y sommes pas encore.

Chez de nombreux investisseurs, le pessimisme économique reste de mise, en témoigne la baisse des taux d'intérêt depuis le début de cette année en réaction à la publication de résultats économiques moins bons que prévus. La politique accommodante des banques centrales va encore maintenir quelque temps la faiblesse des taux d'intérêt. Nous restons néanmoins convaincus que la situation s'améliore tout doucement sur le front économique. Tôt ou tard, une hausse du taux d'intérêt à long terme est donc inéluctable.



# Questions de nos lecteurs



**Quelles seraient les conséquences d'un BREXIT pour nos investissements ?**

 V.B. DE BLANKENBERGE



Le 23 juin prochain, les Britanniques seront amenés à se prononcer par référendum sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne (UE). « Pour ou contre la sortie de l'UE (= BREXIT) ? » Telle est la question qui taraude actuellement la Grande-Bretagne (Royaume-Uni). Un profond désaccord règne même au sein du parti au pouvoir. L'éventualité que le pays rompe ses liens avec l'UE plonge les marchés financiers dans une grande incertitude. Depuis juillet dernier, la livre sterling a perdu plus de 10 % de sa valeur.

## Que pourrait amener un BREXIT ?

### 1. Impact sur l'économie

→ Il est presque impossible de mesurer précisément les conséquences économiques. Le consensus fait aussi défaut quant à l'impact sur la croissance économique britannique. La Grande-Bretagne serait contrainte de négocier de nouveaux accords commerciaux avec l'UE, ainsi qu'avec les autres marchés qu'elle approche aujourd'hui via l'Union. Selon un rapport gouvernemental, les négociations pourraient durer dix ans. Dans le même ordre d'idées, il est impossible d'estimer le coût de ces nouveaux accords pour la Grande-Bretagne. On peut supposer que cela compliquerait l'accès des biens britanniques au marché de l'UE. Dans ce cas, le Royaume-Uni serait le premier à souffrir d'un BREXIT, étant donné que 51 % des exportations britanniques sont à destination de l'UE, alors que « seulement » 10 % des exportations de l'UE prennent la direction du Royaume-Uni.

→ Plusieurs entreprises actives sur le marché de l'UE depuis un siège britannique ont clairement fait savoir qu'en cas de BREXIT, elles quitteraient le Royaume-Uni pour s'implanter dans un pays de l'UE. Reste à savoir si elles mettront leurs menaces à exécution, sachant qu'un déménagement a un coût.

### 2. Impact sur Londres, centre financier de l'Europe

Une institution financière implantée dans un pays de l'UE a d'office accès aux autres États membres de l'UE, sans pour autant y être présente. En cas de BREXIT, les banques qui approchent le marché de l'UE depuis Londres et qui souhaitent continuer à travailler aux mêmes conditions seraient contraintes d'ouvrir une filiale sur le continent. Par ailleurs, Londres est toujours la porte d'entrée aux marchés financiers mondiaux, forte d'un personnel dépositaire du savoir-faire requis. Pourtant, il y a fort à parier qu'un BREXIT incitera les entreprises et les capitaux à désérer la place londonienne.

### 3. Impact sur les investissements étrangers

Les investissements britanniques dans l'UE se chiffrent à 500 milliards d'euros. D'une part, cette manne serait appelée à se réduire si le Royaume-Uni venait à quitter l'Union, qui a fait de la libre circulation des capitaux son cheval de bataille. D'autre part, le Royaume-Uni éprouverait plus de difficultés à financer son déficit de la balance des paiements par des capitaux étrangers.

### 4. Impact sur les marchés financiers

- Il est généralement admis qu'en cas de BREXIT, la livre sterling devrait céder du terrain face au billet vert et à l'euro.
- L'agence de notation Moody's envisage des répercussions sur la solvabilité du Royaume-Uni, ce qui pourrait majorer la prime de risque (et donc aussi le taux). En outre, les investisseurs étrangers sont, après la Bank of England, les plus gros acheteurs d'emprunts d'État britanniques. Ces derniers pourraient, eux-aussi, exiger une hausse de taux pour continuer à investir dans l'économie britannique. Suite à ces pressions à la hausse sur les taux, une baisse des cours obligataires est donc plus que probable.
- En prélude au référendum, l'incertitude devrait provoquer une certaine volatilité du cours des actions sur la place de Londres. En cas de victoire du oui au BREXIT, la Bourse devrait s'orienter à la baisse pendant un laps de temps limité. Les marchés boursiers européens pourraient eux aussi payer les pots cassés.

## Conclusion

Il est très difficile de prédire les conséquences d'un BREXIT. Il est clair qu'un divorce entre le Royaume-Uni et l'UE sera lourd de conséquences pour les deux partenaires, même si la Grande-Bretagne a plus à perdre dans l'histoire. Si le camp des partisans du BREXIT l'emporte, tant la livre sterling que les actions et obligations britanniques boiront la tasse à court terme. Les effets à moyen terme sont beaucoup plus difficiles à prévoir.



Ma compagne et moi avons l'intention d'acheter une habitation d'ici quelques années et de contracter un crédit hypothécaire à cette fin. Quelle est la meilleure manière d'investir entre-temps nos économies ?



L.M. DE WAVRE

En raison de l'horizon d'investissement court, il est préférable de ne pas prendre de risques et de déposer votre argent sur un livret d'épargne ou d'opter pour un investissement à rendement fixe d'une durée plus courte.

**Dans votre situation, il est également intéressant de verser une partie de votre épargne dans un contrat d'assurance sous forme d'épargne à long terme (fédérale).**

Vous touchez un intérêt garanti, assorti chaque année d'un bonus variable. Vous investissez donc sans risque.

En outre, vous bénéficiez, en principe, d'une réduction de 30 % sur les versements annuels, à l'impôt des personnes physiques, (encore à majorer des taxes communales).

Et cerise sur le gâteau, vous pouvez utiliser (partiellement) la réserve d'épargne constituée comme prime unique pour l'assurance solde restant dû (= assurance décès) de votre crédit hypothécaire. Et d'une pierre trois coups !

### Pourquoi une optimisation fiscale ?

Si vous empruntez pour votre habitation en Wallonie, en Flandre ou à Bruxelles, vous avez en principe droit chaque année à une réduction d'impôt jusqu'à un certain montant (différent en fonction de la région où vous habitez et de votre situation personnelle). À cette fin, le capital payé, les intérêts de votre crédit hypothécaire et la prime de votre assurance solde restant dû entrent en ligne de compte. Il est fort possible que vous atteigniez déjà le maximum avec le capital et les intérêts remboursés de votre crédit. Les primes de l'assurance solde restant dû ne peuvent alors plus être déduites fiscalement. C'est la raison pour laquelle il est fiscalement intéressant de déjà bénéficier d'une réduction d'impôt sur les primes versées dans votre contrat d'épargne à long terme avant d'avoir votre crédit. La réserve ainsi constituée est alors (partiellement) convertie (sans frais ou taxes) en assurance solde restant dû au moment de la conclusion de votre crédit.

VOUS SOUHAITEZ DES  
INFORMATIONS SUR VOTRE  
SITUATION PERSONNELLE ?

>Contactez votre conseiller financier  
dans votre agence Belfius.

### Versements limités

Le montant que vous pouvez verser chaque année dans le cadre de l'épargne à long terme est limité par personne selon la formule (année de revenus 2016) : 169,20 euros + 6 % du revenu professionnel net, avec un maximum de 2 260 euros par an. Ce sont des montants relativement limités. Mais vous vous constituez ainsi une belle épargne qui sera particulièrement bienvenue plus tard.

### Meilleure tactique ?

Soit vous versez chaque année le maximum selon la formule susmentionnée. Lorsque vous contractez votre crédit, on examine quel montant de la réserve doit être utilisé pour payer la prime de votre assurance solde restant dû. Le solde reste dans votre contrat d'épargne à long terme jusqu'à l'échéance du contrat (par ex. 65 ans). Cette tactique génère le plus grand avantage fiscal.

Si ce n'est financièrement pas faisable, vous pouvez aussi appliquer une autre tactique. Estimez le montant de la prime de votre assurance solde restant dû en fonction du montant de votre crédit, de la durée du crédit et du pourcentage de votre couverture et faites-y correspondre le montant à verser chaque année dans le contrat d'épargne à long terme. Si ce montant est aussi trop élevé, contentez-vous de verser chaque année ce qui est financièrement possible pour vous.

### Exemple chiffré

Votre compagne et vous versez pendant 4 ans le maximum pour l'épargne à long terme selon vos revenus. Vous payez chaque année 1 600 euros (au total, 6 400 euros) et votre compagne, 1 500 euros (au total, 6 000 euros).

Après 4 ans, vous avez bénéficié en principe d'une réduction d'impôt sur le total des versements de 1 920 euros et votre compagne, de 1 800 euros (à majorer tous deux des taxes communales).

Supposons que la prime unique de votre assurance solde restant dû s'élève à 4 000 euros et celle de votre compagne à 3 900 euros. Cette prime est payée au moyen d'une partie de la réserve constituée de chaque contrat d'épargne à long terme. Le solde de la réserve reste simplement dans le contrat jusqu'à l'échéance.



# Comment mettre de la brique dans votre portefeuille d'investissement ?

L'amour du Belge pour l'investissement immobilier ne date pas d'hier... ne dit-on d'ailleurs pas qu'il a une brique dans le ventre ? En 2015, Belfius a octroyé 5,5 milliards de crédits hypothécaires<sup>1</sup> et a ainsi permis à de nombreux ménages belges de réaliser leurs rêves. Si, compte tenu de l'incertitude pesant sur le niveau de nos pensions dans le futur, disposer d'une habitation propre nous paraît plus que judicieux, nous nous montrons plus réservés quant à un investissement complémentaire dans l'immobilier physique. Pourquoi investir dans l'immobilier aujourd'hui et quelles sont les alternatives à la « brique » ?

## Pourquoi un tel intérêt pour l'immobilier ?

Investir dans l'immobilier a quelque chose de rassurant car, qu'il s'agisse d'un immeuble de bureaux, d'une maison, d'un site industriel, d'un centre commercial..., c'est concret, tangible. En y investissant, l'objectif visé est double :

- **réaliser à terme une plus-value** : en effet, la pression démographique soutient sur le long terme les prix de l'immobilier. En Europe, par exemple, les récentes arrivées d'immigrés poseront aussi la question du logement de ces nombreuses familles.
- **en retirer un revenu régulier** au travers des loyers perçus : ces derniers évoluent en outre, dans la plupart des cas, avec l'inflation.

Les politiques monétaires menées par les Banques centrales ces dernières années, et les faibles niveaux de taux d'intérêt qui en découlent, ont eu un double effet : d'une part, l'épargne a été découragée ; d'autre part, des conditions d'emprunt plus favorables ont facilité l'accès à la propriété. Compte tenu de la faiblesse des rendements obligataires, il n'est pas étonnant que de nombreux investisseurs en quête de rendement aient été tentés de se tourner vers ce type d'investissement.

## Investir dans l'immobilier, mais comment ?

Spontanément, qu'elle se présente sous la forme d'une maison, d'un appartement ou d'un kot d'étudiants, c'est la « brique » qui nous vient à l'esprit en premier lieu. Toutefois, comme évoqué dans l'article consacré à l'immobilier belge en page 3, la brique ne convient pas à tout le monde ...

En effet, un investissement direct en immobilier à des fins locatives présente certains inconvénients qu'il ne faut pas perdre de vue :

- **les tracas administratifs** : recherche de locataires, rentrée des loyers... ;
- **le risque de vide locatif** qui est non-négligeable en cette période puisque les taux bas incitent de nombreux locataires à chercher à devenir propriétaire ;



# 5,5 milliards

EN 2015, BELFIUS A OCTROYÉ 5,5 MILLIARDS DE CRÉDITS HYPOTHÉCAIRE

1. Environ trois quarts des crédits hypothécaires accordés par Belfius en 2015 étaient destinés à l'achat d'un logement existant. 13 % étaient destinés à des travaux de transformation ou de rénovation et 11 % à de nouvelles constructions. Pour en savoir plus : [www.belfius.be/batibouwFR](http://www.belfius.be/batibouwFR)



### ÉVOLUTIONS DES INDICES FTSE EPRA/NAREIT<sup>3</sup> DES DIFFÉRENTES GRANDES ZONES GÉOGRAPHIQUES



Il est important de veiller à une bonne diversification, tant régionale que sectorielle.



### Quelle alternative à la brique ?

Il est également possible d'acquérir des titres (actions ou obligations de « sociétés immobilières ») permettant aux investisseurs privés d'investir dans l'immobilier sans devoir supporter directement les frais classiques liés à la détention d'un bien immobilier. Néanmoins, les actifs de ces sociétés immobilières<sup>2</sup> d'un genre particulier sont souvent spécialisés dans un secteur (par ex immeubles de bureaux ou centres commerciaux) et concentrés géographiquement.

Il est donc important de veiller à une bonne diversification, tant régionale que sectorielle. Diversification régionale afin de, par exemple, profiter de la reprise du secteur dans les pays périphériques de l'Europe ou, à plus long terme, de la croissance de l'immobilier dans les pays émergents. Mais aussi diversification sectorielle car l'immobilier ne se limite pas aux immeubles de bureaux et aux centres commerciaux ; d'autres niches de l'immobilier, tels que les soins de santé (hôpitaux et maisons de repos), les sites de loisirs et industriels, les datas centers (lieux permettant de stocker du matériel, des serveurs et des données informatiques...), etc. méritent de trouver leur place dans votre portefeuille d'investissement.

### Un intérêt croissant de la part des investisseurs !

Les différentes entreprises cotées sont classifiées et regroupées afin de constituer des univers d'investissement homogènes et des indices de référence. Les actions sont donc ainsi principalement regroupées par pays, par style (actions de croissance ou de valeur), par taille (petites, moyennes et grandes capitalisations) ou encore par secteur.

MSCI et S&P, qui sont la référence dans ce domaine, ont développé le GICS (Global Industry Classification Standard). Il existe actuellement 10 secteurs, dont le secteur financier qui regroupe les banques, sociétés d'assurances et de bourse ainsi que les sociétés immobilières. Compte tenu de leurs spécificités, MSCI et S&P ont précisé qu'à partir du 31 août 2016 les sociétés immobilières seront reprises dans un 11<sup>e</sup> secteur qui leur sera spécifiquement dédié.

### Une classification spécifique pour les sociétés immobilières

À partir du 31 août 2016 les sociétés immobilières seront reprises dans un 11<sup>e</sup> secteur qui leur sera spécifiquement dédié.

Cette nouvelle classification mettra en évidence près de 2 600 sociétés, pour une capitalisation boursière de presque 3 000 milliards de dollars. Avec environ 4,5 % de la capitalisation boursière mondiale, ceci fera de lui le 9<sup>e</sup> secteur par la taille, devant celui des télécoms et des entreprises des services aux collectivités.

Il s'agit bien d'une mini-révolution qui apportera une meilleure visibilité aux entreprises immobilières cotées et à leurs caractéristiques (entre autre un rendement du dividende généreux et stable), ce qui devrait soutenir leurs cours.

### Conclusion

Compte tenu du contexte difficile, l'immobilier peut constituer une alternative d'investissement intéressante, à mi-chemin entre actions et obligations. Bien qu'une hausse de taux pèserait sur le secteur, son impact devrait être limité à moyen terme.

Ici aussi la diversification reste le maître-mot !

2. Il s'agit des REITs, acronyme anglais pour Real Estate Investment Trusts, équivalents de nos SIR (Sociétés Immobilières Réglementées) belges (ex-sicaf).

3. Ces indices reflètent l'évolution des « sociétés immobilières » cotées. Plus d'infos : [www.ftse.com/products/indices/epra-nareit](http://www.ftse.com/products/indices/epra-nareit).

### ENVIE D'INVESTIR DANS « L'IMMOBILIER PAPIER » ?

N'hésitez pas à vous adresser à votre conseiller financier. Celui-ci vous aidera à déterminer la part que vous pourriez y consacrer dans votre portefeuille, en tenant compte de votre stratégie d'investissement.



Transférez votre  
argent vers Belfius,  
investissez-le et recevez  
jusqu'à 2 500 euros!

Profitez d'un cashback\* de 1 %.

95%  
de clients  
satisfaits,  
on se donne  
à 100% pour  
y arriver.

Participez à cette action jusqu'au 30 avril 2016 inclus et recevez jusqu'à 2 500 euros de cashback sur l'argent que vous transférez d'une autre banque, vers un compte épargne Belfius, et que vous investissez ensuite chez Belfius.

Inscrivez-vous sur [belfius.be/cashback](http://belfius.be/cashback) ou dans votre agence.

 **Belfius**  
Banque & Assurances

\* Offre sous conditions. Pour plus d'informations, veuillez consulter le règlement.

Belfius Banque SA, Boulevard Pachéco 44 à 1000 Bruxelles - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPM Bruxelles TVA BE 0403.201.185 - N° FSMA 19649 A