

Arbitrages sur le monétaire

Fabrice Anselmi [Twitter](#) – 08/11/2018 – L'AGEFI Hebdo

Les trésoriers pourraient commencer à avoir plus de choix en cas de normalisation monétaire.

[Twitter](#)

[LinkedIn](#)

[Facebook](#)

[E-mail](#)

[Imprimer](#)

Les entreprises réfléchiraient-elles à la manière d'arbitrer un début de normalisation monétaire ? Ces derniers temps, les gérants spécialisés ont eu le sentiment de subir un zapping croissant entre les fonds au gré des performances trimestrielles, voire mensuelles. « Les trésoriers sont désormais bien équipés, ils suivent les performances via divers tableaux de bord, et, avec des rendements moyens à 8-10 points de base (pb) au-dessus de l'Eonia en 2018, leur 'mobilité' se manifeste désormais au moindre pb de sous-performance, notent Julien Daire et Isabelle Poulain-Nicolas, respectivement responsable crédit et monétaire et responsable relations investisseurs entreprises chez CPR AM. C'était moins le cas en 2017, quand les fonds généraient encore 15 pb au-dessus de l'Eonia. » Si la sensibilité à la performance est devenue plus importante, les investisseurs apprécient encore de se diversifier au travers des fonds et les statistiques ne montrent pas de décollecte récente (+12 milliards d'euros sur l'année à fin août en France). « Pour les grands 'corporates', il n'y a jamais vraiment d'alternative aux fonds monétaires, insiste Cyril Merkel, président de la commission Placements de l'AFTE (Association française des trésoriers d'entreprise). Surtout au regard de la notion de 'cash and cash equivalent', qui permet toujours, pour ce type de placement (avec une liquidité de moins de trois mois et une faible variation du capital, NDLR), de réduire d'autant sa dette brute. »

Comptes à terme

Les comptes courants et les comptes à terme répondent bien au besoin de cash réglementaire. Et les PME, avec moins de 100.000 euros de trésorerie, ont préféré les comptes courants (même non rémunérés) aux fonds monétaires dès que ces derniers ont commencé à générer des taux négatifs, à partir de 2015. « Il faut bien distinguer trois marchés entre les PME, ETI et grandes entreprises, rappelle David Guyot, associé du courtier spécialisé Pandat. Les grands 'corporates' profitent au maximum des opportunités offertes sur les comptes courants qui offrent encore des rémunérations positives malgré la baisse depuis 2017, par exemple à 0,01 % ou 0,02 %. Les PME et ETI profitent, elles, d'un attrait supplémentaire compte tenu de l'éventuel 'side business' pour les banques (auxquelles les dépôts à la Banque centrale européenne (BCE) coûtent 40 pb, NDLR), donc de taux bonifiés par rapport aux grands corporates. » Autour de 0,15 %, voire 0,20 % dans certains cas, mais toujours jusqu'à un maximum de 50 millions d'euros, ce qui impose de multiplier les banques pour placer sa trésorerie au-delà, mais permet aussi d'éviter la baisse de valeur liquidative liée aux fonds monétaires.

Quand les PME-ETI ont une bonne visibilité sur un horizon de placement d'un an ou plus, les comptes à terme progressifs, avec un préavis à 32 jours, offrent un rendement bonifié bien supérieur à celui du marché : de 0,70 % à 0,80 % en moyenne sur les cinq ans de placement (progressif entre 10 pb la première année et 150 pb la cinquième), toujours dans la limite de 50 millions environ. « La nouveauté tient dans le récent regain de rémunération des comptes à terme pour les grandes entreprises, avec désormais un rendement bonifié de 0,40 % à 0,50 % en moyenne sur les cinq ans de placement (progressif entre 1 et 100 pb), au lieu de 0,10 % en 2016 et 2017 », poursuit David Guyot. Les explications ? Au-delà des stratégies de développement local et de maintien de la relation avec certains corporates, les banques commenceraient à anticiper les remboursements des TLTRO (targeted long-term refinancing operations) et à rechercher des alternatives, selon leurs besoins prudentiels : celles qui ont financé plus de crédits et/ou sont moins bien notées ont plus de besoin de dépôts et peuvent être prêtes à des efforts.

Si la tendance est, depuis deux ou trois ans, d'étirer les maturités des placements monétaires et/ou obligataires court terme pour aller chercher du rendement, « nous observons une inflexion depuis juin via des approches plus orientées 'risque' et 'liquidité' que 'rendement', ajoute Thomas Benoist, directeur commercial entreprises chez Natixis IM. Les trésoriers, conscients du récent regain de volatilité et du désengagement futur de la BCE, se montrent plus sélectifs à l'approche de la fin d'année. »

PLUS DE TRÉSORERIE, MOINS DE PLACEMENTS ?

