

Note d'analyse macroéconomique

Éditorial

Achévé de rédiger
le 11 Janvier 2018

La confiance à son zénith

Au final, l'année 2017 restera une année exceptionnelle. Mais peut-être faudra-t-il retenir ce qui en est le trait majeur : le retour général de la confiance. Et en particulier en France qui a longtemps traversé une crise de défiance au niveau des entreprises et des ménages. Les indicateurs de confiance retrouvent au deuxième semestre un niveau qu'ils n'ont pas connu depuis 2008.

D'une manière générale, ce climat de confiance repose sur deux piliers. D'abord, une reprise économique qui, il faut le reconnaître, n'était pas prévue avec cette intensité et que le FMI qualifie de la plus large que l'économie mondiale ait connu depuis les 10 dernières années. On retiendra surtout que cette reprise est synchronisée au niveau mondial et qu'elle s'accompagne d'une accélération du commerce mondial. Ensuite, les marchés financiers enregistrent en 2017 des performances remarquables : l'indice de volatilité est au plus bas alors que les actifs risqués et le marché action sont en forte progression. De ce point de vue, Wall Street fait la course en tête avec notamment un indice S&P qui affiche 12 mois consécutifs de hausse et une progression annuelle de 20%.

Les premiers indicateurs avancés de ce début d'année indiquent que cette tendance favorable devrait se maintenir. L'Europe est ainsi en mesure de rattraper son retard de croissance sur les Etats-Unis. Deux risques majeurs sont à surveiller : d'une part le risque que ferait peser une remontée trop rapide des taux d'intérêt, notamment aux Etats-Unis avec ses conséquences dommageables sur le marché obligataire, et d'autre part les limites de la croissance potentielle dans les pays développés et qui appellent des réformes de structure, en particulier dans les pays lourdement endettés.

La France, pour une fois, fait figure de bon élève. Moins en raison de ses performances économiques, mais surtout en raison de l'engagement européen du Président et de la volonté du nouveau gouvernement de lancer en 2018 des réformes longtemps différées.

Sommaire

La confiance à son zénith	1
Regard croisé.....	3
Commentaire des marchés financiers	5
Quatre questions à Claire Bernot-Caboche	9
Annexes.....	13
Principes de gestion qui guident les gérants d'AssetFi MS.....	13
Lexique	15

Directeur de la publication : Valérie Plagnol, Chef Economiste BIPE
Gérard SOULARUE, Président AssetFi MS

Ont collaboré à cette note : Pierre Grapin
Quentin Perromat
Arthur Cluet

Regard croisé

Chaque mois des éléments de l'actualité économique et financière sont analysés par le chef économiste du BIPE et par le directeur général d'AssetFi. Les commentaires de ce mois portent sur la conjoncture fin 2017 et sur les risques potentiels pour 2018

Malgré les clignotants tous au vert, quels sont les risques à prendre en compte actuellement et pour 2018 ?

Valérie Plagnol, chef économiste du BIPE

C'est vrai que l'on commence à entrer dans une phase un peu euphorique et ce n'est pas inutile d'examiner cette dynamique: il faut profiter de cette bonne conjoncture mais il serait dangereux de prendre des risques excessifs.

Je vois pour ma part, deux types de risques et particulièrement pour la France. Il y a d'abord le risque de remontée des taux d'intérêt, avec le resserrement monétaire qui commence à être de plus en plus perceptible venu des Etats-Unis et l'attente européenne de la fin du quantitative easing de la BCE, que les marchés sont en train d'anticiper, quoiqu'en disent les banquiers centraux.

D'un autre côté, il se pourrait qu'on atteigne les limites de la croissance potentielle. L'accélération de la croissance permet de fermer progressivement le gap entre croissance potentielle et réelle. Nous touchons de plus en plus vite à ces limites, avec un taux de chômage structurel plus élevé du fait de l'inadaptation d'une partie importante de la force de travail aux besoins de l'économie.

Ces besoins sont doubles et nous le savons particulièrement au BIPE parce que nous faisons des études sectorielles : d'une part, les besoins en termes de formations techniques particulières dans le cadre de l'industrie

manufacturière et d'autre part, cet élément difforme que l'on perçoit bien de la révolution technologique qui appelle des compétences nouvelles et qui nécessite d'avoir suffisamment de personnes adaptées à ces évolutions, en plus des ingénieurs que nous formons déjà.

Ce qui fait que par rapport à la croissance potentielle qui est estimée actuellement à 1,25 %, c'est là-dessus que le gouvernement français a calé ses estimations de croissance, on peut avoir une croissance nettement supérieure. En effet la croissance réelle est attendue à au moins 1,9% pour 2017 et également pour 2018. Mais on ferme l'écart. Sommes-nous capables d'aller plus loin aujourd'hui sans générer de l'inflation mais en faisant baisser de façon massive le chômage dans une dynamique longue de croissance soutenue.

C'est vraiment l'enjeu de long terme et c'est un enjeu pour le gouvernement qui par ailleurs lance un programme, compliqué à mener, de réforme de l'Etat au sens large et de réduction et de contrôle de la dépense publique. C'est la partie du programme gouvernemental qui n'a pas été amorcée et qui pose véritablement problème pour la pérennité des mesures fiscales qui ont été annoncées.

Comment réagissent les marchés financiers par rapport à ce contexte, en élargissant au-delà de la France ?

Quentin Perromat, directeur général d'AssetFi

Il est vrai que l'on a de très bons chiffres macroéconomiques. C'est donc un environnement favorable pour les marchés financiers, mis à part l'orientation des banquiers centraux qui ont commencé à resserrer leurs politiques monétaires, cela risque d'avoir des impacts sur les marchés. Par ailleurs, les taux se tendent déjà, avec un segment obligataire qui pourrait souffrir aux Etats-Unis et en Zone Euro. Par ailleurs, des risques de mauvaise communication pourraient recréer de la volatilité, alors que celle-ci est très basse actuellement. Cela peut paraître inquiétant car, lorsque l'on a des volatilités basse, les investisseurs ont tendance à surinvestir pour aller chercher plus de rendement et on peut alors avoir des débouclages excessifs lors de corrections boursières et ainsi auto entretenir le mouvement.

Sur les Etats-Unis plus spécifiquement, si l'on a une accélération de l'inflation un peu plus forte que prévue comme le pensent plusieurs économistes, cela pourrait forcer la FED à être plus rapide dans la relevée de taux et générer de l'instabilité sur les marchés.

La phase d'accélération de la croissance est plutôt derrière nous. Que va-t-il se passer puisque le marché a déjà en partie intégré dans les cours cette situation? Si l'on continue d'avoir cette croissance ou même si l'on a un peu de déception, quid des performances du marché action? Il reste tout de même un environnement favorable et une croissance des résultats satisfaisante.

Sur la Chine, le risque d'un fort ralentissement reste mesuré. L'économie

chinoise continue sa transformation. Les derniers indicateurs macroéconomiques sont bien orientés. En cas de tension, les autorités disposent de larges capacités d'interventions à travers notamment leurs réserves de change.

Le dernier grand risque est le risque géopolitique, notamment au Moyen Orient où persistent des tensions importantes, et en Corée du Nord avec les potentielles réactions de l'administration Trump.

Valérie,

C'est pour moi l'essentiel des risques. On a vu aujourd'hui que l'euro se renforçait. On a changé un peu de tendance et l'euro est plutôt sur un intervalle de variation par rapport au dollar de 1,15 – 1,25. C'est dans la logique de fermer l'écart entre les politiques américaines et européennes et le remarquable rattrapage de la croissance européenne.

Mais on a le sentiment général que l'on a passé beaucoup d'écueils. Sur l'année et sur le plan politique, on va rentrer dans une période d'incertitudes du fait des élections italiennes en Mars. C'est le prochain rendez-vous politique. Le fait que l'Allemagne soit encore sans gouvernement n'est pas de nature à inquiéter les marchés et les derniers indicateurs macroéconomiques sont euphoriques. On joue vraiment les prolongations. Sur le début de l'année on a une très bonne tendance et on se demande si l'on ne va pas toucher un mur en termes de croissance potentielle qui est au fil des ans de moins en moins importante.

Propos recueillis par

Pierre Grapin le 3 Janvier 2018

Cette tension sur les taux a impacté négativement les obligations d'entreprise de bonne qualité, plus sensibles aux taux souverains. L'indice iBoxx euro Corp perd -0.36% sur le mois.

A contrario, les marchés de la dette émergente ont poursuivi leur progression surtout sur les dettes en devise locale grâce à la baisse du dollar. L'indice EMBI global core sur la dette libellée en dollars progresse de +0.78% et l'indice Barclays EM en devises locales augmente de +1.54% en décembre.

Malgré cet environnement favorable sur les marchés, l'indice StressFi a légèrement augmenté sur décembre de

1.2 points à 143.45. L'augmentation s'est faite sur les derniers jours de l'année, l'indice ayant été en baisse avant. Cette hausse sur la fin de l'année s'explique par le fort écartement des taux de la dette italienne et de la dette allemande en raison notamment des inquiétudes d'une montée du Mouvement 5 étoiles sur les prochaines élections. La différence de taux a progressé sur le mois de +0.20% à 1.58%. Toutes les autres métriques de risques, au regard d'un marché calme, ont été en légère baisse sur le mois. Même le risque émetteur sur les obligations d'entreprises s'est réduit malgré la performance négative des obligations.

Allocation

	Sous-pondéré -- -	Neutre 0	Surpondéré + ++	Variation Mensuelle
<p>Classes d'actifs</p> <p>Le marché action est le marché le plus attractif. Nous sommes neutres sur les obligations en raison des faibles rendements et du risque de remontée des taux . Nous restons neutres sur le pétrole qui devrait rester stable.</p>			<p>Actions</p> <p>Obligations</p> <p>Liquidités</p> <p>Pétrole</p> <p>USD</p>	
<p>Actions par région et par style</p> <p>Nous restons positifs sur les actions en Zone Euro en raison du contexte économique favorable et de leur valorisation. Nous sommes neutres sur les actions américaines dont les valorisations sont élevées. Nous sommes positifs sur le Japon et les pays émergents. Nous préférons les petites capitalisations et les secteurs cycliques qui devraient être plus porteurs dans un contexte économique favorable.</p>			<p>Japon</p> <p>Etats Unis</p> <p>Europe</p> <p>Emergents</p> <p>Petites et moyennes capitalisations</p> <p>Secteurs Cycliques</p> <p>Secteurs non-cycliques</p>	
<p>Obligations</p> <p>Nous passons neutres sur les obligations d'entreprises US et Euro. Dans ce segment, nous préférons le haut rendement sur des maturités courtes plus défensif. Nous sommes négatifs sur les dettes souveraines américaines et européennes. Nous sommes positifs sur les obligations d'entreprise EM et neutre sur les souveraines plus impactées par la politique de la FED.</p>			<p>Dettes souveraines Euro</p> <p>Dettes Entreprises EURO</p> <p>Dettes souveraines USD</p> <p>Dettes Entreprises USD</p> <p>Dettes EM* souveraines USD</p> <p>Dettes EM* Devises locales</p> <p>Dettes Entreprises EM*</p>	<p>+ / 0</p> <p>+ / 0</p> <p>+ / 0</p> <p>+ / 0</p> <p>0 / +</p>

EM: émergentes

Les perspectives 2018 restent bien bonnes. L'environnement macroéconomique est favorable sur toutes les grandes zones économiques. En revanche, certains actifs ont des valorisations peu attractives: il faut donc être sélectif dans les allocations sur 2018. Ce contexte est positif pour les marchés actions. Les actions sur la zone euro gardent notre préférence. Les valorisations restent abordables. Les

derniers résultats et les estimations des résultats sur 2018 sont bons. Les derniers indicateurs macroéconomiques sont positifs. Les secteurs cycliques et les petites et moyennes capitalisations gardent notre préférence et devrait plus profiter de ce contexte. Le secteur bancaire notamment avec la remontée des taux devrait voir ses marges progresser. Nous gardons notre position neutre sur le marché américain en raison d'une

valorisation peu attractive et d'une FED moins accommodante. Mais l'aboutissement de la réforme fiscale pourrait donner un second souffle aux marchés actions sur 2018 même si celle-ci est déjà en partie dans les cours boursiers.

Nous sommes également positifs sur le Japon. Les valorisations sont raisonnables et les réformes de gouvernance d'entreprise devraient se traduire par une hausse du rendement des fonds propres. L'activité manufacturière est au plus haut depuis 4 ans et la croissance accélère. Les réformes portées par le gouvernement depuis 2012 semblent se matérialiser. La politique de la BOJ, plus accommodante que la BCE et la FED, devrait maintenir le Yen bas et favoriser les résultats des entreprises.

Les politiques moins accommodantes des banques centrales, notamment celle de la Réserve Fédérale, et les meilleures perspectives d'inflation devraient faire monter progressivement les taux et pénaliser les obligations.

Pour les raisons évoquées ci-dessus, nous sommes négatifs sur les obligations souveraines en Euro et américaines. Les rendements ne sont pas suffisamment attractifs en zone euro et les taux américains devraient poursuivre leur hausse.

Nous préférons toujours les obligations d'entreprise qui conservent un

rendement plus attractif. Nous préférons les obligations à haut rendement, mais sur des durations faibles afin d'éviter tout mouvement haussier sur les taux et un écartement du risque émetteur. Cependant, les rendements sont devenus moins attractifs.

Sur les obligations souveraines émergentes nous passons à neutre puisque, avec les hausses des taux programmées de la FED, le contexte est moins porteur. Les rendements restent attractifs mais le possible regain de volatilité nous amène à la prudence. Nous préférons les obligations d'entreprise sur cette région qui ont des durations moins importantes et supportent mieux ce contexte.

Nous sommes neutres sur le dollar. La faiblesse du dollar devrait progressivement se réduire. La politique de la FED moins accommodante sur les prochains mois et la mise en place de la réforme fiscale devrait limiter la tendance baissière du dollar.

Nous sommes neutres sur le Baril. Les stocks de pétrole aux Etats-Unis sont en baisse et la demande augmente mais l'OPEP peut ajuster sa production si le baril poursuit sa hausse et si la production du pétrole de schiste croit à nouveau.

Article rédigé par Quentin Perromat le 11 Janvier

Quatre questions à Claire Bernot-Caboche

Expert en sciences de l'éducation

Qui sont les jeunes ni en éducation, ni en formation, ni en emploi, ni en accompagnement et que recouvre cette notion qui va au-delà de celle des NEET's ? Pour comprendre ce phénomène de la jeunesse « invisible », AssetFi MS a rencontré l'auteure d'une thèse d'Etat sur le sujet

Quelle est la définition de ce que vous appelez la jeunesse « invisible » ?

Le mot « invisible » recouvre deux choses : une personne invisible à la société, une personne invisible dans les statistiques. Un jeune invisible est un jeune qui n'est ni en éducation, ni en formation, ni en emploi, ni en accompagnement. Cette définition va au-delà de celle des NEET's qui ne prend pas en considération l'accompagnement qui pour moi est une dimension essentielle à la résolution des problèmes multiples rencontrés par ces jeunes en déshérence.

Dans les zones urbaines sensibles (ZUS), les jeunes invisibles sont des jeunes visibles dans la cité et habitués à la relégation. En revanche, hors ZUS, ce sont des jeunes qui restent cloîtrés dans leur chambre, qui souffrent d'un isolement impossible à gérer et qui se renferment complètement sur eux-mêmes, ne comprenant pas leur situation, surtout quand ils ont suivi des études supérieures. Ce qui rassemble ces deux catégories est leur invisibilité dans les statistiques et leur incapacité à trouver un emploi stable à l'issue de leur formation.

La jeunesse invisible fait partie de la population des jeunes âgés de 15 à 29 ans révolus, c'est-à-dire 16 à 30 ans. J'ai divisé cette population en trois grandes catégories. En premier lieu, les 15 – 19 ans qui devraient être en éducation initiale. Ensuite les 20 – 24 ans qui devraient être en formation professionnelle ou supérieure. Enfin, les 25 – 29 ans qui devraient soit finir leurs études supérieures, soit être en emploi, et qui devraient également décohabiter du logement familial pour devenir des adultes indépendants.

Un jeune invisible est donc systématiquement dépendant : il est dépendant de sa famille, de la

société, et ceci sur tous les plans car il n'a pas de revenu et de situation lui permettant de subvenir à ses besoins. Lorsque l'on a moins de 20 ans ce n'est pas vraiment un problème, mais plus on vieillit plus cela devient difficile à vivre pour le jeune et sa famille.

Comment peut-on dénombrer ces populations ?

C'est une vraie question. Au début de ma recherche je pensais réaliser une enquête spécifique, la mesure des NEET's n'étant pas connue, mais cela nécessitait de disposer d'un panel de jeunes très important. J'ai donc travaillé sur l'enquête emploi en continue (EEC) qui permet de disposer d'un grand nombre de champs nécessaires à la construction de ces nouvelles statistiques, évitant les doublons pouvant fausser les résultats. J'ai alors utilisé comme méthode de recherche, la méthode que j'ai nommée l'entonnoir. On part de la totalité de la population des jeunes âgés de 15 à 29 ans et on enlève progressivement ceux en situation positive, c'est-à-dire en éducation, en formation ou encore en emploi stable (CDI). Ensuite j'ai créé des degrés d'invisibilité ou de risques de le devenir – car les différentes situations de précarité subie apportent des difficultés supplémentaires à la prise d'autonomie des jeunes – pour arriver enfin à la population des invisibles sans aucun statut.

On peut ainsi distinguer quatre degrés d'invisibilité concernant trois millions de jeunes. Les trois premiers représentent des « risques » d'entrer en invisibilité totale. Le degré 1 est celui de l'emploi précaire. Ce sont des jeunes qui sont comptabilisés dans les statistiques mais qui sont en CDD, en emploi temporaire ou en emploi aidé. Ensuite on arrive aux invisibles de degré 2 qui regroupent des jeunes en accompagnement socio

économique long via les Missions Locales, le RSA et/ou Pole emploi : ces jeunes apparaissent dans les statistiques mais n'ont pas de situation stable même s'ils sont accompagnés par des dispositifs spécifiques pour essayer de trouver des solutions durables. Le degré 3 est constitué des jeunes en accompagnement court, notamment ceux suivis en Prévention spécialisée ou en orientation et/ou information jeunesse : pour ce degré on manque actuellement de données homogènes disponibles.

Enfin, le degré 4 de l'invisibilité regroupe les invisibles complets, c'est-à-dire les jeunes qui ne sont ni en éducation initiale, ni en formation, ni en emploi, ni en accompagnement, et qui sont donc en très grande difficulté, isolés, et incapables de s'en sortir tout seul et surtout qui n'apparaissent dans aucune des statistiques. Ils représentent un jeune sur 20 et sont au nombre de 460 000 – en fourchette basse, objet de mon analyse et un million en fourchette haute plus vraisemblable. Ils se répartissent en trois classes d'âge. Il faut retenir que plus les jeunes du degré 4 vieillissent, plus ils sont nombreux à être en invisibilité complète. On compte ainsi de l'ordre de 60 000 jeunes âgés de 15 à 19 ans qui devraient être en formation et qui ne le sont pas. Dans la tranche d'âge 20-24 ans, on dénombre 130 000 jeunes en invisibilité totale. Enfin, 270 000 jeunes âgés de 25 à 29 ans sont dans la situation la plus critique puisqu'il n'existe aucune solution spécifique pour eux, ayant dépassé l'âge « légal » de la jeunesse ouvrant des droits aux dispositifs et accompagnements spécifiques. Les jeunes en invisibilité totale n'étaient pas dénombrés précisément avant l'établissement de ces statistiques.

Des analyses croisées me permette d'affiner la sociologie et les caractéristiques de ces invisibles de degré 4. Certains résultats peuvent surprendre : ainsi 9 sur 10 n'habitent pas en ZUS (zones urbaine sensibles). Or les politiques publiques de la ville concernent presque exclusivement les jeunes issus des ZUS habitués à la relégation. En revanche, hors ZUS, il n'y a aucune action spécifique pour raccrocher à la vie les jeunes concernés et c'est donc un véritable problème. De même, contrairement à une idée reçue, 2 jeunes sur 5 sont issus de milieux plutôt favorisés. Ces jeunes en habitat et milieu diffus, en isolement complet, habitant encore chez leurs parents à 30 ans (11 % des 30 ans), sont en grande souffrance ;

leurs parents ne sont pas du tout habitués à cette situation et ne savent pas quoi faire. Contrairement aux jeunes des ZUS, ils ne savent pas à qui s'adresser, et ne connaissent pas les Missions Locales et les structures d'accompagnement existantes. Leur situation est la plus critique car ils endurent une solidarité subie, ni organisée, ni anticipée, mais également un descendeur social renforçant leur sentiment d'abandon de la société.

Quel jugement portez-vous sur les politiques mises en œuvre pour cette jeunesse invisible ?

Pour rappel, la précarité des jeunes, symbolisée par une absence d'emploi durable, de logement autonome ou encore d'accès à leurs droits, leur barre le chemin de l'autonomie et les empêche de devenir des adultes accomplis, en capacité de s'installer dans leur vie professionnelle et citoyenne, et de créer une famille.

S'agissant des politiques en direction des jeunes, la France a beaucoup de chance. Nous pourrions en effet être dans une situation plus catastrophique face au chômage de masse. Or nous avons un amortisseur social très important. En effet, nous possédons une multitude de structures et de dispositifs à destination des jeunes. C'est notamment le cas des Missions locales que beaucoup de pays nous envient. C'est aussi la Prévention spécialisée et l'aide à l'enfance qui travaillent dans la rue, dans les ZUS et les quartiers sensibles. C'est enfin l'accompagnement à l'intérieur de l'école et dans certaines structures à l'extérieur de l'école. C'est un accès aux soins et depuis peu au permis de conduire quels que soient ses moyens, c'est le compte personnel d'activité et de formation proposant d'attacher les droits à l'individu et non au statut qu'il faudra améliorer. C'est la seconde chance qui commence à s'organisée au sein de l'éducation initiale après avoir fait ses preuves en dehors.

Pour toutes ces actions nous avons un tissu associatif et un tissu de structures publiques ou à délégation de service public à caractère social très important. Mais ce qui manque c'est la vision globale et la vision de là où il faut agir pour éviter la très grande majorité des situations d'invisibilité. Nous pouvons rajouter que cette myriade d'offres

n'est pas synonyme de mise en adéquation du nombre de places disponible avec les besoins réels des jeunes. Nous sommes encore dans une situation où les acteurs positionnent les jeunes dans des cases – en nombre insuffisant – alors qu'il faudrait inverser le processus et faire en sorte de répondre à l'équation : un jeune, un ou des problèmes ; un jeune, une ou des solutions ! en créant autant de case que de besoin et là nous pourrions dire que la France préfigure un véritable avenir à sa jeunesse.

Pourtant, ce qui ressort de l'étude que j'ai conduite sur Saint Quentin en Yvelines, c'est que sur plus de 800 structures et dispositifs œuvrant pour les jeunes sur une agglomération de 150 000 habitants, une dizaine seulement travaille véritablement ensemble dans un partenariat consolidé. Cela veut dire que l'offre de tout type, publique, privée ou associative, est considérable au niveau local mais que les structures ne travaillent pas en complémentarité et au contraire se font de la concurrence au détriment des usagers. Il y a donc une nécessité absolue d'un travail collectif et coordonné au service de la jeunesse invisible. Ce qui nécessite une véritable politique jeunesse coordonnée, animée, cohérente et non segmentée, à tous les niveaux, national, régional, départemental et intercommunal pour organiser les territoires en tremplin pour la jeunesse. Cependant, attention, la limite de toute politique publique d'insertion est l'offre d'emploi durable. J'entends *a minima* trois ans consécutif pour reconstruire une belle image de soi.

Que faudrait-il faire pour traiter ce problème à bras le corps ?

En premier lieu, il faudrait que ces résultats soient connus de tous. Pas seulement des responsables politiques mais aussi de toute la population. Ce qui caractérise les familles et les jeunes invisibles en milieu diffus qui ne vivent pas dans les quartiers sensibles, c'est cet isolement, cette sensation d'être seul et d'être seul dans cette situation. Ils ne connaissent pas tous les dispositifs et structures à leur disposition, le plus souvent totalement gratuits, et qui ont pour objectif de leur apporter à plus ou moins long terme des solutions durables.

Cette méconnaissance de l'existant par la majorité des familles des « invisibles » est un vrai problème. Rendre public implique de tenir un discours politique fort à la jeunesse et aux familles. Ce qui a déjà été réalisé est une bonne chose, notamment l'information sur les emplois aidés, l'encadrement des stages, le rattachement scolaire et la deuxième chance, mais il faut aller plus loin. Le fait qu'il y existe encore 60% de non-recours aux droits montre bien que l'on n'atteint pas l'objectif que l'on s'est fixé.

J'avais pour ma part l'idée de créer un numéro d'urgence « invisible » fortement médiatisé. Ce numéro permettrait à un jeune « invisible » – ou à un proche – de se signaler et d'être redirigé vers la bonne personne ou le bon dispositif. Des jeunes en service civique ou des personnes impliquées dans la réserve citoyenne pourraient être mobilisés. On pourrait également tenir un discours fort sur les Missions Locales en faisant en sorte qu'elles aient les moyens de recevoir et d'accompagner « tous » les jeunes en difficulté quel que soit leur lieu d'habitation et leur âge. Cela suppose un vrai travail d'augmentation des moyens et la mise en place d'un guichet unique. Ce guichet unique n'est pas forcément un lieu ou un site unique mais il doit favoriser la rencontre des acteurs concernés et la proximité avec les jeunes en besoin, participant ainsi à la passation des dossiers entre structures et à remettre de la lisibilité dans l'offre.

Dans ce schéma d'ensemble, ce ne sont plus les structures qui vont à la recherche des jeunes puisque les jeunes « invisibles » habitent très majoritairement en milieu diffus, mais ce sont les jeunes qui vont à la recherche des acteurs, des jeunes préalablement informés qui choisissent là où ils veulent aller et qui sont le moteur de leur sortie du trou noir.

Article rédigé par Pierre Grapin
Le 22 Novembre 2017

Annexes

Principes de gestion qui guident les gérants d'AssetFi MS

Sécurité

La sécurité du capital est primordiale, procurer un rendement ne suffit pas. Seule la recherche de sécurité à travers l'organisation du suivi et du contrôle et la mise en œuvre de ceux-ci permettent de garantir une performance régulière pour un niveau de risque accepté.

Service

Chaque client est porteur d'enjeux et d'objectifs qui lui sont propres. Des solutions spécifiques sont élaborées pour chaque investisseur en fonction de sa problématique. La satisfaction du client est ancrée dans notre culture. La recherche de solutions adaptées au contexte de nos clients permet la fixation d'objectifs réalistes.

Innovation

L'innovation revêt plusieurs formes :

- la façon dont nous identifions et formalisons les objectifs de nos clients ;
- le dispositif de gestion ou de conseil que nous lui proposons ;
- L'organisation de travail spécifique que nous instaurons (en respectant toujours les principes de séparation des tâches) ;
- la mise en œuvre d'outils de suivi et de contrôle adaptés aux besoins de chaque client.

Adaptabilité

La relation mise en place avec nos clients se caractérise par un grand respect mutuel, une grande flexibilité et disponibilité de la part des collaborateurs et dirigeants d'AssetFi Management Services.



11/13 rue René Jacques - Immeuble Le Vivaldi
92130 Issy-les-Moulineaux
Tél. : 33 (0)1 55.95.91.30
Email : infoams@assetfi.fr
www.assetfims.fr

le **B**  **PE**

**Partenaire d'AssetFi Management Services pour
les analyses macroéconomiques et sectorielles.**
Il participe également à l'élaboration de cette note mensuelle.

www.bipe.fr

Lexique

EONIA (Euro OverNight Index Average) : c'est un indice calculé chaque jour ouvré qui indique la valeur du taux pratiqué au jour le jour sur le marché interbancaire (emprunts et prêts des banques entre elles) pour les opérations libellées en euros. L'EONIA est calculé par la BCE (Banque Centrale Européenne) comme la moyenne des taux des prêts accordés un jour donné par un panel de 57 établissements bancaires représentatifs de la Zone euro dont 47 établissements de la Zone euro proprement dite et 10 établissements bancaires de pays européens susceptibles d'intégrer à terme la Zone euro, ou encore de pays hors Union Européenne (trois banques américaines, deux japonaises et une suisse) mais dont les volumes de transactions en euros sont significatifs.

Euribor 3 mois (Euro Interbank Offered Rate) : taux moyen publié chaque jour par la Fédération Bancaire Européenne (via l'agence Reuters) et qui est le taux auxquels 41 banques de l'Union européenne et huit banques internationales de premier rang se prêtent et s'empruntent des euros pour une période de trois mois.

Bund : il s'agit de l'emprunt à 10 ans émis par l'État fédéral allemand.

iTraxx Main : les indices iTraxx® sont publiés par Markit, principal fournisseur d'indices de dérivés de crédit en Europe et en Asie. Ce sont des indices synthétiques, représentatifs de Credit Default Swap (CDS) faisant référence à la qualité de crédit d'entreprises sélectionnées. L'indice iTraxx main est composé des 125 CDS les plus liquides du marché. La liste des sous-jacents des séries est revue deux fois par an et les nouvelles séries sont émises en mars et en septembre par Markit.

iTraxx Crossover : la série iTraxx® Crossover offre une exposition aux dérivés de crédit sur 50 entreprises européennes de l'univers du « high yield », émetteurs à haut rendement notés au mieux BBB- (Standard & Poor's).

CAC 40 : le CAC 40, qui prend son nom du système de Cotation Assistée en Continu, est le principal indice boursier d'actions de la place de Paris.

Dow Jones Euro Stoxx 50 : indice boursier européen lancé en février 1998 et constitué de 50 des plus grandes valeurs européennes de l'indice plus large DJ Euro Stoxx.

Nikkei 225 : le Nikkei 225 est le principal indice boursier d'actions de la bourse de Tokyo. Il est composé de 225 sociétés.

CRB : l'indice Reuters-CRB (CCI) est un indice des prix des matières premières, publié pour la première fois en 1958. Aujourd'hui, il est composé des prix de 19 matières premières cotées.

Carry Trade : transaction financière qui permet à une négociation d'obligations d'emprunter des fonds à long terme. Dans le cas du Japon, les investisseurs empruntent à des niveaux de taux proches de zéro et les investissent majoritairement dans des obligations américaines.

Courbe des taux : décrit la relation entre la maturité d'une obligation et son rendement. Nous l'utilisons fréquemment pour les obligations d'État (OAT). Si la courbe des taux a souvent une pente positive (plus la maturité est éloignée, plus le taux d'intérêt est élevé), il arrive qu'elle prenne d'autres formes (inversée, en U, etc.).

Aplatissement de la courbe des taux : désigne la convergence des taux courts et des taux longs sur un même niveau.

Déflation : caractérise une période suffisamment longue durant laquelle une baisse générale des prix est observée. La déflation est donc l'opposée de l'inflation. En règle générale, la déflation est la traduction d'un net ralentissement ou d'une baisse de la demande, et elle est associée à une période peu favorable à l'activité économique. La déflation ne doit pas être confondue avec la désinflation qui est un ralentissement de taux d'inflation, c'est-à-dire que le niveau général des prix augmente à un taux décroissant.

Event Driven : stratégie de la gestion alternative qui spéculé sur toutes les situations atypiques de la vie des entreprises : changement de management, rapprochement (changement de management, rapprochement, etc.).

Future : un contrat standardisé, côté et transférable qui exige la livraison d'une matière première, d'une monnaie, d'une obligation, d'un index ou d'un taux à un prix et à une date spécifiée d'avance sur le contrat. Les contrats futures sont en fait des contrats à terme car ils obligent à réaliser une certaine transaction à une date précise. Mais les futures se distinguent des contrats à terme du fait qu'ils sont standardisés, sont échangés sur un marché organisé, sont régulés par des agences de contrôle et garantis par des centres d'échange et de compensation.

Gestion alternative : se définit comme une gestion décorrélée des indices de marchés. Elle se fonde sur d'autres situations que la hausse des cours enregistré des gains. Elle repose donc sur des stratégies et des outils à la fois diversifiés et complexes.

Gestion directionnelle : une stratégie de la gestion alternative qui parie sur l'évolution du marché dans un sens.

High Yield : obligations non convertibles émises par des entreprises présentant généralement un niveau d'endettement élevé, ayant un profil risqué et portant un rendement élevé.

Inversion de la courbe des taux : lorsque les taux longs deviennent inférieurs aux taux courts, cela décrit le phénomène « d'inversion de la courbe des taux ».

Investment Grade : obligations correspondantes à un niveau de risque faible et ayant comme notation des agences de rating situées entre AAA et BBB selon l'échelle de Standard & Poors.

Long/Short : une stratégie de la gestion alternative qui tire profit des hausses comme des baisses du marché actions en associant un investissement à la hausse (long) dans des titres jugés sous-évalués avec des positions à la baisse (short) sur des sociétés surévaluées.

Obligation privée/Crédit : titre de créance négociable représentatif d'une fraction d'un emprunt émis par une entreprise. En tant que créancier d'une entreprise, le porteur d'une obligation ne court pas le risque industriel de celle-ci puisque sa rémunération est contractuelle. Il sera remboursé avant les actionnaires en cas de faillite de l'entreprise. En contrepartie, il ne bénéficie pas des droits sociaux liés à l'action (droit au bénéfice et droit à la gestion de l'entreprise via le droit de vote).

Opportunités d'arbitrage : les stratégies d'arbitrage consistent à profiter des inefficiences du marché (différences de cours entre deux placements identiques ou semblables sur le même marché ou sur des marchés différents) et de réaliser des gains.

Option : contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit (mais non l'obligation) de lui acheter (**option** d'achat) ou de lui vendre (**option** de vente) un actif, moyennant le versement d'une prime. L'achat (ou la vente) de cet actif se fera à un prix déterminé (prix d'exercice), durant une période (période d'exercice pour les **options** dites « américaines ») ou à une date précise (**date d'exercice** pour les **options** dites « européennes »). Le fondement de l'**option** est la rémunération du **risque**.

Prime de risque: la prime de risque d'un marché financier mesure l'écart de rentabilité attendue entre le marché dans sa totalité et l'actif sans risque (l'obligation d'État). Pour déterminer la prime de risque propre à chaque titre, il suffit ensuite de multiplier la prime de risque du marché par le coefficient bêta du titre en question.

Spread: écart. Dans le cas des obligations gouvernementales, le spread désigne souvent l'écart entre taux longs et taux courts. Dans le cas des obligations privées et corporates, le spread désigne le plus souvent l'écart de rendement entre les obligations d'État et les obligations corporates qui doivent avoir des meilleurs rendements du fait de la prime de risque de crédit.

Volatilité: la volatilité de la valeur (ou du taux de rentabilité) d'un titre financier caractérise l'amplitude des variations de la valeur (ou de la rentabilité) de ce titre. Cette volatilité se traduit mathématiquement par une variance ou un écart-type. Dans une économie de marché, elle mesure en fait le risque de ce titre : plus un titre financier est risqué, plus son cours est volatil, et réciproquement.