

10 questions

pour mieux gérer son patrimoine

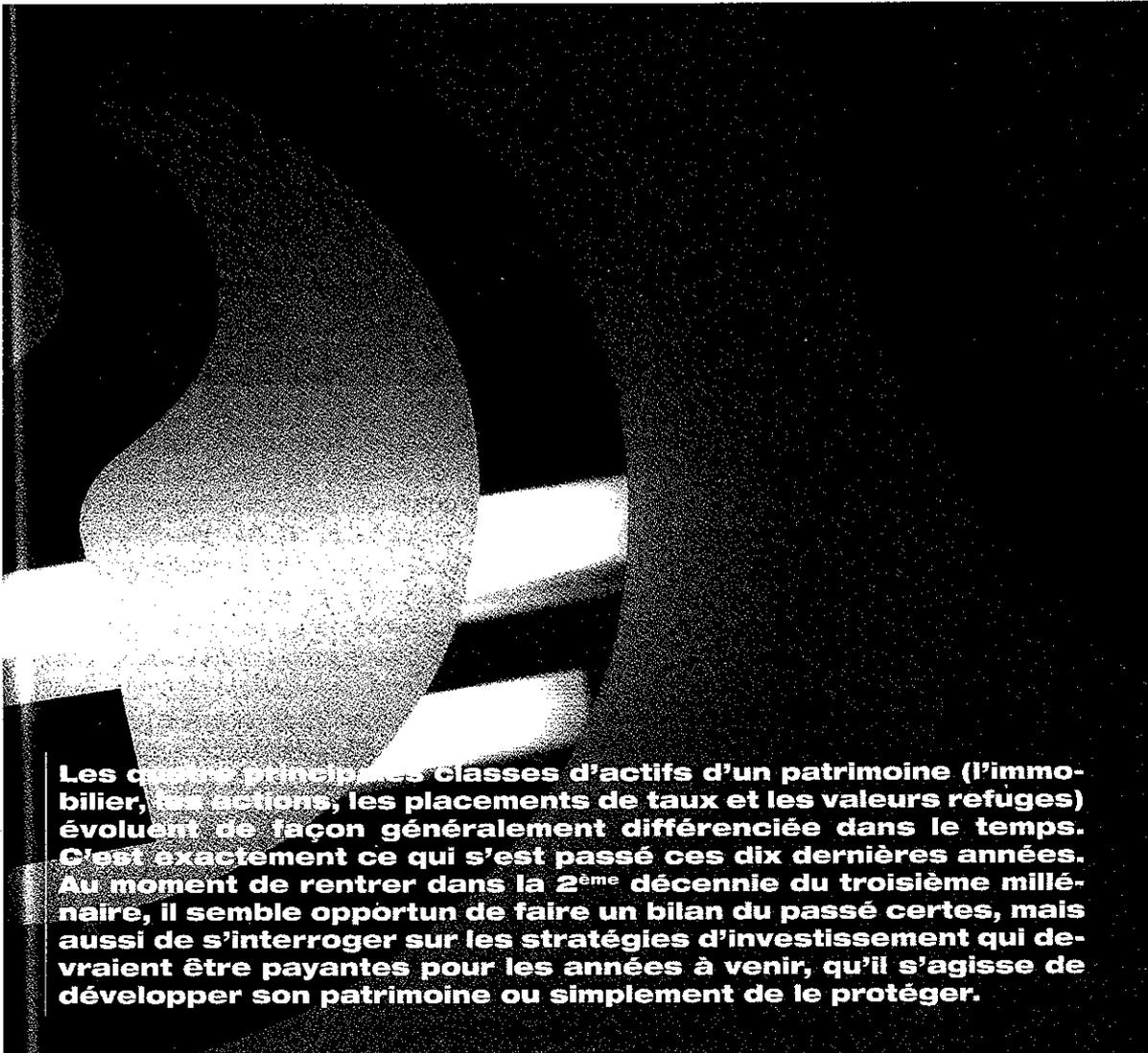
Faut-il que nous soyons habitués à vivre dans un monde qui bouge, pour nous être à peine aperçu de la foison d'évènements historiques que la dernière décennie nous a fait vivre ?

- **La création de l'euro** qui est aujourd'hui considéré comme la deuxième monnaie du monde et que certains décrivent comme la plus sûre face au problème que rencontre actuellement le dollar.

Dans une économie mondialisée, nous devons nous interroger sur l'avenir de l'euro et sur son impact dans le patrimoine des Français ?

- **L'émergence spectaculaire de pays** gigantesques comme la Chine, l'Inde, le Brésil, qui, à eux trois, représentent tout de même 40 % de la population mondiale. Certes, cette révolution ne profite localement et pour le moment qu'aux plus riches.

Mais la décennie qui vient sera celle de la création d'une classe moyenne dans ces pays (ne serait-ce que pour assurer la paix sociale), ce qui devrait permettre à un plus grand nombre de profiter de la société de consommation et tirer la croissance mondiale vers le haut. Certes, il y aura sans doute des crises sociales, d'autres monétaires...



Les quatre principales classes d'actifs d'un patrimoine (l'immobilier, les actions, les placements de taux et les valeurs refuges) évoluent de façon généralement différenciée dans le temps. C'est exactement ce qui s'est passé ces dix dernières années. Au moment de rentrer dans la 2^{ème} décennie du troisième millénaire, il semble opportun de faire un bilan du passé certes, mais aussi de s'interroger sur les stratégies d'investissement qui devraient être payantes pour les années à venir, qu'il s'agisse de développer son patrimoine ou simplement de le protéger.

Mais la lame de fond est là. Le monde pauvre (hors l'Afrique) a décidé de s'enrichir au moins autant, si ce n'est plus que les leaders actuels. La question de savoir comment l'on peut intégrer cette réalité dans nos décisions de placement se pose donc.

- **Les délocalisations** partielles ou totales de 80 % des plus grandes entreprises françaises (celles cotant au CAC 40), avec son dualisme inextricable, celui qui consiste en la confrontation entre ses méfaits (le chômage) et ses bienfaits (l'importation de produits bon marchés favorisant notre capacité à consommer)

ont aussi marqué la dernière décennie.

Les concentrations et surtout les délocalisations représentent-elles encore un thème porteur pour placer une partie de son patrimoine ?

- Dans un contexte général de croissance, **les actionnaires** de la décennie dernière n'ont pas été récompensés, loin sans faut : la crise boursière des valeurs technologiques du début du siècle et la plus récente crise financière et économique ont ramené les cours moyens des actions au niveau où ils étaient il y a dix ans. *Les marchés financiers sauront-ils mieux récompenser ceux qui prennent* →

Placements



le risque de l'entreprise, dans les années à venir ?

- Dans le **domaine de l'immobilier**, après la décennie catastrophique des années 90, les propriétaires immobiliers ont vu leurs biens s'apprécier en moyenne de 140 % durant ces dix dernières années.

Cette tendance peut-elle continuer ? Quel type d'immobilier faut-il désormais choisir ?

- Contrairement à ce que l'on croit souvent, le **prix des matières premières** est globalement au même niveau qu'au début des années 2000. En revanche, l'énergie est devenue plus chère (le prix du pétrole a doublé par exemple).

La raréfaction des matières premières, des produits agricoles et de l'énergie implique-t-elle une progression inéluctable de leur prix ? Faut-il poser une partie de son patrimoine sur ces thèmes ?

- Parmi les événements marquants de la décennie, l'un des plus importants est certainement le début d'une prise de conscience des graves **problèmes écologiques** que nous avons créés et de ceux qui nous attendent.

L'embryon d'activité autour de l'économie verte et responsable a-t-il de l'avenir et comment intégrer cet espoir dans nos décisions patrimoniales ?

- Enfin, comment passer sous silence **la crise** que nous vivons actuellement et dont nous serions en train de sortir d'après les analyses

économiques prospectives. Née d'une crise de l'endettement de l'ensemble des acteurs économiques (ménages, entreprises, Etats) elle a commencé par une "crise cardiaque" mondiale des banques. Cette allégorie semble effectivement adaptée.

Dans notre monde totalement financiarisé, l'argent est le sang qui coule dans les veines de l'économie.

Les banques font (ou sont sensées faire) le travail d'un cœur : donner l'impulsion pour la circulation du sang. La crise cardiaque des banques que nous avons connue, suivie de l'entrée en récession de la majeure partie du monde, a fait craindre le pire : une situation comparable à la fameuse crise de 1929.

Mais contrairement à cette époque, les grandes Nations et leurs banques centrales ont réagi très rapidement et d'une façon concertée, pour soutenir massivement les banques et les entreprises.

En fait, vu d'avion, les principales mesures ont consisté à transformer l'endettement privé en dette publique (creusant le déficit budgétaire des Etats à des niveaux jamais atteints : 12 % aux USA comme en Europe), partant du principe que la dette publique est plus facile à manager (on peut donner plus de temps à ce type de surendettement).

Dans cette logique, les Etats ont donc acheté du temps. Trois questions se posent alors : combien de temps ? combien cela coûtera et bien sûr, qui payera ? Tout laisse à penser que ce sont probablement les ménages qui devront payer l'essentiel de la note. En effet, pour résorber la dette publique, il n'existe que

Il est impératif de s'interroger sur les dispositions à prendre pour protéger son patrimoine de la future hausse des taux devenue inéluctable à moyen terme

trois solutions : la croissance (pour les années à venir, en Europe, les prévisions sont modestes), l'impôt (le contribuable est déjà très sollicité laissant peu de marge d'augmentation), l'inflation (5 % d'inflation correspond à une baisse de la dette de 5 % ; on pourrait alors réduire la dette publique de 25 % en 5 ans dans cet exemple). Le risque inflationniste ne peut donc pas être écarté.

Quelles seront alors les décisions à prendre pour protéger son patrimoine ?

- Quant aux **placements de taux**, ils ont peu changé en 10 ans du fait de l'absence de tension inflationniste durant cette période. En l'an 2 000, les taux long (comme les obligations d'Etat par exemple) étaient presque au même niveau qu'aujourd'hui, à savoir environ 4 %. Les taux des placements à court terme (comme les Sicav monétaires) ont évolué entre 2,5 à 4 % pour redescendre à moins de 1 % actuellement, du fait de la crise. Avec la crainte inflationniste justifiée pour les années à venir, les taux devraient remonter sensiblement, pour la plus grande satisfaction des détenteurs de Sicav monétaires. En revanche, ceux qui possèdent des obligations (ou des Sicav obligataires) verront leurs actifs se déprécier. C'est ce qui s'est passé entre les années 60 et 80, causant une destruction massive de capitaux.

Il est donc impératif de s'interroger sur les dispositions à prendre pour protéger son patrimoine de la future hausse des taux devenue inéluctable à moyen terme compte tenu du niveau où ils sont aujourd'hui.

- **L'or** est encore regardé comme une valeur refuge par certains. Traditionnellement, c'est un bon placement pour se protéger contre l'inflation et la baisse du dollar. Son cours est devenu fort volatil. Il s'est multiplié par 4 en 10 ans. C'est clairement l'un des meilleurs placements de la dernière décennie. Cela tient, certes, à la récente relance de la demande bijoutière, mais c'est principalement la thésaurisation des investisseurs et surtout des banques centrales (1 000 milliards de dollars) qui est en cause.

Faut-il craindre l'éclatement de la bulle qui s'est constituée sur l'or et qui pourrait provenir d'un raffermissement du dollar ou simplement d'une subite prise de bénéfice ? Ou au contraire, peut-on toujours conserver ou acheter de l'or dans une optique long terme, notamment comme moyen de protection face à la hausse des taux programmés ?

Si l'on considère que l'avenir est le prolongement de l'histoire, la continuité des événements et de nos actes passés, la bonne lecture des évolutions fondamentales que nous venons de résumer peut nous aider à anticiper ce que nous réserve l'avenir, avec autant de bon sens que possible :

- Le glissement du leadership économique occidental vers les pays orientaux, désormais capables de produire en masse et forts de 3 milliards de consommateurs potentiels contre 300 millions aux USA et 400 millions en Europe) semble être inscrit.
- L'affaiblissement de nos devises occidentales, du fait du doublement de nos déficits

Placements

Pour l'immobilier, il semble préférable de favoriser les biens de rendement et bénéficiant de baux protecteurs contre l'inflation

publics est aussi certainement à venir.

- L'inéluctable remontée des taux et la destruction de valeurs qui touchera les actifs obligataires est une vraie source d'inquiétude.
- La très probable reprise de l'inflation, érodant le pouvoir d'achat, défavorable pour certains placements, mais favorable pour d'autres actifs doit orienter nos choix.
- La prise de conscience que les matières premières, les produits agricoles et l'énergie sont précieux, est également à prendre en considération.
- Enfin, l'écologie, hier regardée comme une lubie promue par des originaux, peut désormais être considérée comme un nouvel axe de développement économique.

La prudence et la réactivité continueront à faire la différence.

Pour les portefeuilles d'actions, il semblera prudent d'éviter les valeurs boursières négativement sensibles à l'inflation, à la remontée des taux, à l'augmentation des matières premières et de l'énergie, ainsi que les secteurs trop dépendants des finances des Etats.

En revanche, il semblera logique d'avoir des positions sur certains pays émergents et de privilégier les entreprises pour lesquelles un environnement inflationniste est profitable. Les entreprises tournées vers l'économie verte devraient également prendre de l'essor.

Pour l'immobilier, après la période de forte hausse des prix que nous avons connue, il semble préférable de favoriser les biens de rendement et bénéficiant de baux protecteurs contre l'inflation. L'investissement aidé fiscalement (c'est-à-dire permettant l'obtention d'avan-

tages fiscaux) est aussi une solution, dès lors que le prix d'achat est convenable.

L'idée d'avoir de l'or pour diversifier son patrimoine et comme assurance en période annoncée de hausse de taux, semble pouvoir être retenue surtout si une correction à la baisse se produisait, ce qui constituerait une opportunité d'achat.

Pour les placements de taux, les détenteurs d'obligations ont certainement intérêt à commencer à désensibiliser leurs positions (diminuer la durée).

Pendant la période de hausse des taux à venir, les actifs monétaires reprendront de l'intérêt ; les obligations indexées à l'inflation pourraient aussi être une solution, si l'on est sélectif.

Une fois la hausse stabilisée, le retour sur les actifs obligataires traditionnels pourrait être envisagé. Dans la décennie qui vient de s'écouler, la réactivité était de toute évidence un atout, dans un environnement fourmillant d'événements.

Il y a fort à parier que la prochaine décennie ne sera pas plus calme : le bon sens, la prudence et la réactivité seront des qualités déterminantes pour ceux qui veulent développer leur patrimoine, ou même simplement le protéger. ■

Jean-Yves Lefèvre
Chargé de cours à Dauphine,
Directeur du Master en ingénierie
et gestion de patrimoine à l'INSEEC,
Dirigeant du Cabinet Lefèvre & Associés,
Auteur de "La gestion de patrimoine",
5^{ème} édition - Editions de Verneuil