

## Placements en temps troublés

**Après la crise des banques, voici celle des États. C'est tout l'édifice financier qui n'en finit pas de trembler sur ses bases.**

Le moins que l'on puisse dire c'est que la crise qui a démarré en 2007 avec les crédits subprime et qui frappe aujourd'hui la Grèce s'accompagne d'une grande part d'inconnu qui, à son tour, participe à l'inquiétude et renforce la gravité de la crise.

Mais attention à l'illusion d'optique ! Nous pensons que « cette fois, on ne sait vraiment pas où l'on va ». Le savait-on mieux par exemple au moment de la crise du pétrole de 1974 ou au lendemain du krach boursier de 1987 ? Le propre de chaque crise est de jeter un doute profond, terrible, sur l'avenir un doute que l'on s'empresse d'oublier, comme un mauvais rêve, dès que l'épreuve est passée.

Il reste que nous en sommes à la phase « inconnu ». Les économistes et dirigeants politiques ont des analyses à présenter, des solutions à proposer ou des souhaits à formuler. Leurs commentaires sont intéressants, mais le conseil auprès des particuliers, qu'il soit dans le *private banking* pour les clients fortunés ou dans la plus classique gestion de patrimoine, ne peut pas se contenter

d'être intéressant ; il doit pouvoir proposer à ses clients une ligne de conduite dans ces temps troublés. Il n'est évidemment pas question pour le conseil d'être plus intelligent que les experts, plus perspicace sur l'avenir qui nous attend. En revanche, il peut apporter une aide précieuse par son pragmatisme au regard des décisions d'investissements.

### LE PARI DE PASCAL

Si l'on se réfère aux crises précédentes, on voit que la seule stratégie véritablement gagnante consiste à ne pas croire en la fin du monde. Quand les bourses se sont effondrées en 1974, suite au premier choc pétrolier, plus personne ne croyait en elles comme véhicule appréciable de placement. La vague inflationniste de l'époque a durement frappé les performances boursières, jusqu'en 1977. Mais la logique profonde – les cours finissent par se réconcilier avec l'évolution des bénéfices des entreprises – s'est progressivement rétablie. Il fallait avoir acheté des actions au milieu des années 1970.

Position difficile à tenir aujourd'hui ? C'est toute la problématique du « qui parle ». Ce qui s'est passé en 2009 est très instructif à cet égard. Après les trauma-

**“ Si l’on se réfère aux crises précédentes, on voit que la seule stratégie véritablement gagnante consiste à ne pas croire en la fin du monde. ”**

tismes de la fin 2008, on comprend que les économistes tout autant que les politiques aient pu être inquiets sur l’issue d’une crise véritablement structurelle. Mais en mars 2009, les rendements de nombreuses actions atteignaient des scores inédits, parfois 10 %, parfois moins 15 ou 20 % pour des entreprises qui n’étaient pas menacées plus que d’autres. Le problème se posait alors selon les termes du pari de Pascal : « Si c’est la fin, de toute façon cela ou autre chose, qu’importe ; si la catastrophe est évitée, d’une façon ou d’une autre, la Bourse se redressera ». Elle a rebondi en quelques mois, elle aurait aussi bien pu attendre deux ans, mais elle devait rebondir ou alors, il ne fallait plus qu’acheter de l’or ou partir à la recherche d’un monde meilleur... L’essentiel est que la simplicité du pari était obscurcie par l’ambiance, les questions, le caractère éminemment spectaculaire de l’information.

#### **ET MAINTENANT ?**

Dans sa position en retrait, le conseil peut rappeler à ses interlocuteurs qu’une véritable catastrophe n’est pas à prendre en ligne de compte : dans cette hypothèse, aucune décision prise aujourd’hui ne serait valide vue de demain. Imaginons le pire, peut-être l’impensable, l’éclatement de l’euro : de grandes entreprises sont ouvertes à l’international, ce n’est apparemment pas le moment de les acheter, et pourtant il faudra un jour l’avoir fait. Imaginons le grave, peut-être le moins improbable, un retour en force de l’inflation au sens de la dégradation monétaire des années 1970, dans un contexte semblable de difficultés économiques : l’immobilier est bien connu comme valeur refuge, à effet retard certes, mais protecteur de valeur. Imaginons le terrible, peut-être l’inéluctable, le changement brutal de pouvoir économique entre les pays avancés et les pays neufs : de grandes entreprises encore, des activités resteront en phase avec les nouveaux pôles de dynamisme économique.

Aristote avait relevé qu’il y a des raisonnements impossibles : par exemple, comment s’assurer aujourd’hui du caractère vrai ou faux de l’affirmation « il fera beau demain » ? C’est en ces termes que se présente la légitimité du conseil en présence d’une avalanche d’inconnu. Aucun raisonnement ne sera satisfaisant. Mais des attitudes peuvent être plus judicieuses que d’autres. ■