



PLACEMENTS 2022

PROTÉGER VOTRE ÉPARGNE CONTRE L'INFLATION

Quand les tarifs du plein d'essence et de l'énergie grimpent, les indices des prix flambent. Les pistes pour contrecarrer les effets délétères.

Coordination Bruno Jeudy

Des chiffres inédits en France et en Europe depuis la crise financière de 2008. Les prix à la consommation ont grimpé de 4,1 % sur un an dans la zone euro en octobre, selon Eurostat, l'office de statistiques de l'Union européenne. Soit plus du double du rythme observé au début de l'été. Le contraste est saisissant avec les chiffres constatés un an plus tôt : avant l'annonce de l'efficacité du vaccin anti-Covid de Pfizer, les prix dans les 19 pays de l'Eurozone diminuaient de 0,3 % en octobre 2020 par rapport à 2019. Cette flambée, largement due au renchérissement de l'énergie, est le contre-choc des mesures prises depuis mars 2020, en pleine pandémie, par les États et les grandes banques centrales pour éviter un effondrement de l'économie. Si cette poussée inflationniste se révèle plus modérée dans l'Hexagone (+3,2 %) que dans la plupart des autres pays du Vieux Continent, il convient d'adapter ses placements à cette

nouvelle donne. Même si la plupart des économistes s'attendent à une accalmie dans les prochains mois. Pourquoi ? La longue phase de ralentissement de l'inflation observée depuis le début des années 1980 semble toucher à sa fin. Une inflation de 2 % ou 3 % implique de générer un rendement au moins équivalent pour ne pas perdre en pouvoir d'achat. Pas simple lorsque le fonds des contrats d'assurance-vie rapporte autour de 1 %. Des solutions existent pour se protéger, qui impliquent diversification et prise de risque accrues. L'immobilier prévoit des mécanismes d'indexation variant selon le type de bien (logements, commerces, bureaux). Les actions de sociétés cotées, dont l'activité résiste à l'élévation des prix grâce à la force de leur marque ou de leur modèle économique, sont recherchées par les investisseurs. De même que l'or, les cryptoactifs comme le bitcoin ou d'autres placements alternatifs, pas toujours utilisés à bon escient. ■

POUVOIR D'ACHAT

[SUITE PAGE 126]





PARIS
MATCH FINANCES

LA HAUSSE DES PRIX DÉCRYPTÉE

Comment expliquer le regain d'inflation des dernières semaines ?
 Ce renchérissement est-il durable ? Quelles conséquences ?
 L'éclairage de Philippe Waechter, directeur de la recherche économique
 d'Ostrum Asset Management (groupe BPCE).

Paris Match. Comment définir l'inflation ?

Philippe Waechter. C'est un concept un peu flou dans l'esprit des Français. Pour la calculer, l'Insee observe l'évolution des prix d'un panier moyen de consommation des ménages entre deux périodes, sur un mois et sur une année. L'inflation est la mesure sur un an. Elle s'appuie sur les biens et services achetés par le Français moyen, dans lesquels personne ne se retrouve complètement mais qui reflètent assez bien la réalité.

À quel point les ménages y sont-ils sensibles ?

Il y a deux marqueurs majeurs dans la prise en compte de l'inflation. Le premier est le prix de l'essence, dont la hausse est un signal fort sur le pouvoir d'achat. Le second marqueur identifié est le prix des produits alimentaires. Tous les autres postes de l'indice des prix sont peu cités.

Quelle est l'origine de la hausse actuelle des prix à la consommation ?

Nous avons assisté à un rebond spectaculaire de la demande des consommateurs, d'abord en Chine, puis aux États-Unis avec la distribution des primes Trump, fin 2020, et Biden, en mars de cette année, pour plusieurs centaines de milliards de dollars,

à destination des ménages. Ces derniers ont eu tendance à se précipiter sur l'achat de biens, alors qu'habituellement les services sont prépondérants. Cet arbitrage est survenu à un moment où les entreprises, dans le monde entier, avaient réduit leurs stocks, faute de visibilité. Cette situation très particulière d'excès de consommation de biens, face à des entreprises qui n'étaient pas préparées à ce choc de demande, a engendré des déséquilibres très importants. C'est ce qui explique les tensions sur toutes les chaînes de production internationales, sur les prix des matières premières, entraînant diverses pénuries que l'on observe encore.

Le phénomène est-il comparable des deux côtés de l'Atlantique ?

L'inflation a pour cause commune le renchérissement du pétrole : l'énergie explique plus de la moitié du regain d'inflation en zone euro, alors que sa contribution est de l'ordre d'un tiers aux États-Unis. Mais la comparaison s'arrête là : les prix des biens et des services ont augmenté modérément sur le Vieux Continent alors qu'outre-Atlantique ils ont connu un mouvement haussier très vif hors énergie.

Doit-on craindre un retour de la "stagflation" des années 1970 ?

Le parallèle est souvent fait avec la période de crise qui a suivi les chocs pétroliers, durant laquelle l'inflation restait très élevée année après année. Nous ne nous trouvons très probablement pas dans ce type de configuration aujourd'hui. D'abord, parce que la poussée des salaires, favorisée par les gouvernements de l'époque, est actuellement limitée à certains secteurs en Europe, mais pas généralisée. Ensuite, parce que les rémunérations étaient indexées sur les prix, provoquant ce que l'on appelle une "boucle prix-salaire" ; ce n'est absolument pas le cas en ce moment.

L'inflation va-t-elle persister ?

Les raisons qui ont favorisé l'excès de demande devraient s'estomper petit à petit, à mesure que les ménages américains dépensent leurs primes. De plus, le calcul de l'inflation repose sur une comparaison des prix de l'énergie avec ceux de l'année dernière, lesquels étaient particulièrement bas en pleine crise sanitaire. Plus nous avançons dans le temps, plus l'écart d'une année sur l'autre se réduit. La contribution de l'énergie à l'inflation devrait se résorber progressivement.

À quelles répercussions doit-on s'attendre ?

Tout dépend si l'inflation perdure ou non. Si elle persiste, les banques centrales seront obligées d'intervenir en augmentant les taux d'intérêt pour la combattre. La Banque centrale européenne ne veut pas s'engager sur cette voie pour l'instant, considérant le phénomène inflationniste comme temporaire et craignant de peser sur l'activité économique. Dans l'hypothèse d'un retour à la normale de la hausse des prix, les taux resteront inchangés. Aux États-Unis, la Réserve fédérale augmenterait ses taux courant 2022 pour maîtriser l'inflation. D'autres banques centrales s'inquiètent de la situation, comme au Canada ou en Angleterre. Cela pourrait conduire à des ajustements des changes, à l'image de la hausse du dollar par rapport à l'euro qui s'est déjà manifestée, et orienter les choix d'allocation de l'épargne en fonction des zones géographiques. Si l'inflation devient persistante à un niveau élevé, les taux d'intérêt deviendront à leur tour durablement plus élevés : c'est la conséquence majeure redoutée par les marchés financiers. ■

[SUITE PAGE 128]

CONSOMMATION



Il faut remonter à 2008 pour trouver un chiffre d'inflation supérieur à celui d'octobre: selon l'Insee, les prix à la consommation ont augmenté de 2,6 % sur douze mois glissants. Si ce phénomène se ressent dans les dépenses de la vie courante, il a aussi un impact sur l'épargne. «Sur des produits de taux, comme des livrets, lorsque l'inflation augmente, le rendement réel du placement diminue», rappelle Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne. Les premiers concernés sont les produits garantis, qui rapportent peu. À commencer par les comptes courants, où s'entassent plus de 500 milliards d'euros. Les livrets réglementés comme le livret A et le Livret de développement durable et solidaire (LDDS), rapportant 0,50 % par an, font aussi perdre du pouvoir d'achat à leurs détenteurs. Seul espoir: la remontée de cette rémunération. En effet, le rendement du livret A est déterminé deux fois par an selon une formule de calcul qui prend en compte les taux d'intérêt du marché monétaire et l'inflation. À la prochaine échéance, le 1^{er} février 2022, le taux devrait légèrement augmenter, à 0,75 %. Mais, in fine, c'est le

gouvernement qui tranche. «Il va être pris entre deux feux, souligne Philippe Crevel. D'un côté faire plaisir aux épargnants, de l'autre favoriser la consommation et l'épargne longue.» Le fonds en euros de l'assurance-vie est aussi touché par l'inflation. Son rendement s'est établi en moyenne à 1,30 % avant prélèvements sociaux en 2020 (soit 1,08 % net), selon la Fédération française de l'assurance (FFA). Sauf exceptions sur certains contrats, il devrait encore s'éroder cette année. «Les nouveaux investissements obligataires ne rapportent rien, et nous n'attendons pas d'amélioration significative de la situation dans les prochaines années», indique Denis Cohen-Bengio, directeur solutions financières de Groupama Gan Vie.

« Il faut accepter de prendre un risque pour avoir du rendement »
 Philippe Crevel

Quelle stratégie adopter? «Le livret A est utile pour les dépenses programmées dans un délai de deux ans, pas pour préparer sa retraite», précise Albert d'Anthoüard, directeur de la clientèle privée chez Nalo. Il recommande de conserver un maximum de 10000 euros sur ce produit. Les chanceux qui bénéficient d'un plan d'épargne logement (PEL) bien rémunéré pourront effectuer des versements complémentaires sur ce plan, dans la limite de 61 200 euros. Par exemple, un PEL ouvert entre août 2003 et janvier 2015 offre un taux de 2,50 % brut. Lorsque le plan a plus de douze ans d'âge, il faut régler l'impôt sur le revenu. Après déduction de la flat tax (30 %), le rendement net reste attractif à 1,75 %. Les plus vieux plans n'ont pas de limite de durée de vie; par contre, il n'est plus possible de faire des versements après dix ans.

Cette oasis mise à part, il faut envisager de diversifier son épargne sur les marchés financiers en fonction de son horizon temporel. «Pour connaître ce dernier, il faut se poser la question des projets pour lesquels on épargne», conseille Albert d'Anthoüard. L'assurance-vie est une bonne enveloppe pour entamer une telle démarche. D'abord parce qu'elle offre un vaste éventail de supports, plus ou moins risqués, tels que des fonds obligataires, immobiliers, diversifiés... De nombreux contrats proposent en outre des solutions de gestion clé en main pour les investisseurs néophytes. C'est, par exemple, le cas de la gestion sous mandat, qui permet de confier son argent à un professionnel, lequel se charge de le gérer selon un niveau de risque défini. «Pour orienter les clients vers le bon profil, indique Denis Cohen-Bengio, nous leur demandons combien ils sont prêts à perdre au maximum à court terme plutôt que combien ils cherchent à gagner.» Nalo propose même une allocation réservée à l'épargne de précaution, composée à 70 % de fonds en euros et à 30 % de fonds indiciels peu risqués. «Notre cible de rendement annualisé est de 2,5 %, note Albert d'Anthoüard, et les capitaux peuvent être récupérés en soixante-douze heures en trois clics.» Un bon moyen de prendre confiance avant de sauter dans le grand bain. ■ (SUITE PAGE 130)

RENDEMENT

ASSURANCE-VIE, LIVRETS COMMENT PRÉSERVER VOTRE CAPITAL

Avec un taux d'inflation supérieur à 2 %, les détenteurs de livrets et d'assurance-vie placée en fonds en euros vont perdre du pouvoir d'achat. Quelle stratégie adopter ?



PARIS MATCH DU 9 AU 15 DÉCEMBRE 2021



**« AUGMENTER LE POIDS DES ACTIONS »
 ALEXANDRE HEZEZ, STRATÉGISTE CHEZ RICHELIEU GESTION**

« Notre scénario central est celui d'un pic d'inflation transitoire, qui devrait se résorber en fin d'année prochaine. Le sujet clé porte sur la réponse des banques centrales à cette situation, en particulier de la Réserve fédérale aux États-Unis. Le danger est qu'elle veuille casser l'inflation en augmentant ses taux d'intérêt de façon brutale, ce qui serait mal perçu par les marchés financiers. On peut toutefois espérer qu'elle se satisfasse d'une inflation autour de 2 à 3 %, en limitant la remontée des taux à des niveaux inférieurs à ceux d'avant la crise. Dans un contexte plus inflationniste, l'enjeu est de battre l'inflation, ce que seules les actions sont en mesure d'accomplir. D'où la nécessité d'augmenter leur poids moyen dans les allocations pendant la durée recommandée du placement. Les matières premières et les valeurs associées devraient tirer leur épingle du jeu. En particulier, le secteur de l'énergie devrait profiter d'un pétrole structurellement cher : la demande va rester soutenue, les pays producteurs n'ont aucun intérêt à augmenter leur production, et la transition écologique a besoin d'un prix du baril élevé pour inciter les agents économiques à agir. Tous secteurs confondus, les actions de sociétés capables de transférer l'augmentation de leurs coûts au consommateur final ou d'enregistrer d'importants gains de productivité sont à privilégier. »

MARCHÉS FINANCIERS

**ALLOCATION
 DE PORTEFEUILLE
 PRIVILÉGIER LES ACTIONS
 DE QUALITÉ**

Comment adapter sa répartition de titres dans un contexte plus inflationniste ? L'avis de trois experts.



**« PRUDENCE SUR LES VALEURS
 TECHNOLOGIQUES »
 VINCENT MORTIER, DIRECTEUR ADJOINT
 DES GESTIONS D'AMUNDI**

« L'inflation va s'installer pour un certain temps, pendant au moins deux ou trois ans, ce qui nécessite d'adapter la composition de son portefeuille en conséquence. Les modèles d'allocation à 60/40 (60% d'actions, 40% d'obligations) appliqués par les fonds de pension du monde entier depuis plusieurs décennies nous semblent dépassés. Les obligations ne jouent plus efficacement leur rôle d'amortisseur de chocs. Les titres indexés sur l'inflation procurent une protection contre la hausse des prix, de même que le paramètre inflation lui-même, qui est utilisé par les investisseurs professionnels, notamment les gérants de fonds patrimoniaux, comme instrument de couverture contre le risque inflationniste. Sur les marchés actions, l'environnement d'inflation et de taux plus élevés, amenuisant la valeur actuelle des profits lointains, incite à la prudence sur les valeurs technologiques, dont la valorisation est très élevée. Il faut considérer la hausse des prix comme une taxe sur l'avenir. À l'inverse, les banques devraient tirer parti d'une remontée modérée des taux d'intérêt. Les sociétés leaders de leur secteur, et celles distribuant historiquement des dividendes élevés, comme les services aux collectivités et les télécoms, ont notre préférence. »



**« CONFIANCE DANS
 LES OBLIGATIONS À HAUT
 RENDEMENT »
 ÉRIC BLEINES, DIRECTEUR
 GÉNÉRAL DE SWISS LIFE
 GESTION PRIVÉE**

« Il nous semble prématuré d'être affirmatif sur le caractère transitoire ou permanent de l'inflation. Il est cependant certain que nous vivons la fin d'un cycle de désinflation (ralentissement de la hausse des prix) qui a duré plus de trente ans. Il faut avoir à l'esprit que nous sommes en situation de taux réels (taux d'intérêt inflation déduite) négatifs, ce qui implique de sélectionner des actifs à même de préserver le pouvoir d'achat de nos clients. Dans le monde obligataire, nous sommes confiants sur le segment des obligations à haut rendement, émises par des sociétés relativement solides dont la solvabilité est réputée moindre que celle d'autres émetteurs tels que les États. Cela offre une rémunération de la prise de risque comprise entre 2,5 % et 3,5 %, en veillant à conserver les titres en portefeuille jusqu'à leur remboursement. Les détenteurs d'un patrimoine important et les investisseurs avisés peuvent s'intéresser aux produits structurés, dans le cadre desquels une formule procure un rendement annuel compris entre 3,5 % et 5 %, sous réserve que la barrière de protection du capital ne soit pas franchie. Pour dynamiser un portefeuille, les actions restent indispensables, en privilégiant les entreprises capables de combiner croissance d'activité et résistance à la pression sur les marges. »

[SUITE PAGE 134]





PLACEMENTS ALTERNATIFS EN DEHORS DE L'OR, POINT DE SALUT

En période de craintes sur la perte de pouvoir d'achat de l'épargne, la tentation est grande de sortir des sentiers battus. Les conseillers financiers appellent à faire preuve de discernement.

CRYPTOACTIFS GARE À LA SPÉCULATION

Bitcoin, Ethereum et des centaines d'autres actifs numériques bénéficient d'un engouement inédit cette année, favorisé par l'espérance de gains rapides et la perte de confiance des jeunes générations dans la valeur des monnaies traditionnelles. « Les crypto-actifs peuvent évoluer plus vite que l'inflation, mais celle-ci ne dicte pas la formation de leurs prix », prévient Vincent Cudkowicz, estimant qu'il existe des actifs plus protecteurs, par construction, tels que l'immobilier ou certaines actions de qualité. « On ne peut pas classer les cryptos au même rang que des actifs régulés, qui ont un historique de cours ancien et qui reposent sur un sous-jacent tangible, complète Hélène Barraud-Ousset. Si vous êtes convaincu, consacrez-y une part minime de votre patrimoine, car nul n'est capable de déterminer leur juste valeur, qui peut très bien tomber à zéro. » « Ce sont des produits hautement spéculatifs très guidés par l'analyse technique des graphiques des cours, atteste Tommy Pierre Pollet. Les cryptoactifs s'adressent avant tout à un public de connaisseurs. »



OR TOUJOURS RASSURANT

Le métal jaune est traditionnellement une valeur refuge lorsque la crainte saisit les marchés financiers. C'est aussi le cas quand les prix à la consommation montent. « En période d'inflation, les flux de placements vers l'or augmentent, ce qui lui permet de jouer ce rôle de pare-feu », analyse Vincent Cudkowicz, directeur général de Bienprevoir.fr. « L'or aura toujours une valeur intrinsèque et il est extrait en quantités limitées alors que la demande est croissante, y compris pour ses applications industrielles », observe Tommy Pierre Pollet, responsable de l'offre financière de Selexium. Et même s'il ne rapporte

VALEUR REFUGE

aucun revenu, son caractère universel et intemporel lui confère une dimension sans équivalent. « Depuis la nuit des temps, l'or rassure les épargnants en cas de crise, observe Hélène Barraud-Ousset, dirigeante et fondatrice du Centre du patrimoine à Toulouse. Le facteur psychologique tient une place essentielle dans l'esprit des épargnants. » L'or peut être acquis sous forme physique (lingots, pièces), moyennant des frais de placement en coffre, ou indirectement via des supports financiers qui répliquent l'évolution de son cours. ■

OBJETS DE COLLECTION POUR LE PLAISIR AVANT TOUT

Si le pouvoir d'achat s'érode à cause de l'inflation, pourquoi ne pas joindre l'utile à l'agréable en misant sur les placements plaisir ? « Les œuvres d'art, au même titre que les bouteilles de vin, les montres ou les voitures de collection, sont avant tout des biens de jouissance, que vous achetez s'ils vous plaisent viscéralement, considère Hélène Barraud-Ousset. Si vous gagnez de l'argent à la revente, tant mieux, mais ce n'est pas l'objectif premier. » « Le marché de l'art est recherché dans une optique de diversification, et l'abondance de cash peut favoriser la hausse des prix d'œuvres d'artistes à la mode, mais il ne constitue en rien une réponse à la question économique de l'inflation », avertit Vincent Cudkowicz. ■

BOIS ET FORÊTS

DES RENDEMENTS FAIBLES

Un peu à l'image de l'or, le foncier rural, forêt en tête, fait office de valeur refuge pour les investisseurs en période d'incertitude. « C'est un actif diversifiant, totalement décorrélé des marchés financiers, qui obéit à des cycles différents, relève Hélène Barraud-Ousset. Les forêts sont également acquises pour leurs vertus fiscales si elles respectent un engagement de gestion durable. » Les propriétaires bénéficient, en effet, d'une exonération d'impôt sur la fortune immobilière (IFI) et les actifs forestiers ne sont pris en compte que pour 25 % de leur valeur en cas de donation ou de succession. Principal inconvénient, ce placement rapporte peu. « Il faut s'attendre à des rendements limités de l'ordre de 1 %, l'espérance de gains repose davantage sur la perspective d'une plus-value à la sortie, souligne Vincent Cudkowicz. La protection contre l'inflation est donc imparfaite ; l'immobilier classique nous semble plus approprié. » ■