

La Lettre d'information

La crise financière à son paroxysme ?

Après une période estivale au cours de laquelle les marchés d'actions s'étaient stabilisés, la rentrée s'est avérée tumultueuse avec la menace d'une crise financière "systémique" qui a plané tout au long du mois. Les investisseurs ont ainsi assisté à la multiplication de faillites bancaires et de sauvetages de dernière minute. Les deux spécialistes américains du financement immobilier, Fannie Mae et Freddie Mac, ont fait l'objet d'une nationalisation. Ce tandem assurant plus de 5 200 Mds \$ de prêts immobiliers, leur défaillance était tout simplement impensable. Mais alors que certains évoquaient une sortie de crise au lendemain de cette opération, Lehman Brothers, un grand nom de Wall Street a déposé les armes, portant à près de vingt le nombre de faillites bancaires outre-Atlantique. Dans la foulée, Merrill Lynch était rachetée par Bank of America tandis que Morgan Stanley et Goldman Sachs étaient mises sous tutelle du Trésor américain. Enfin, le n° 1 mondial de l'assurance AIG, dont la faillite aurait pu déclencher un cataclysme financier, contraignait l'Etat à opérer une nouvelle nationalisation. Face à cet ouragan emportant tout sur son passage, les autorités américaines ont décidé d'agir afin d'éviter une débâcle générale. Ainsi Henry Paulson, le Secrétaire au Trésor américain a décidé la mise en place d'un plan de sauvetage global du secteur financier. Concrètement, les fameux "subprimes", ces crédits immobiliers titrisés qui compte tenu de l'effondrement du prix de l'immobilier ne valent plus

rien, seront repris par l'Etat américain pour un montant estimé à 700 Mds \$. L'objectif est de restaurer la confiance au sein du monde financier et de remettre ainsi l'activité du secteur en ordre de marche.

Sur le plan économique, la contagion de la crise financière à l'économie "réelle" ne faisait désormais plus de doute. Aux Etats-Unis et en Europe, la perspective d'une récession prenait forme, avec pour conséquence un recul du prix des matières premières, pétrole en tête. Le prix du baril d'or noir passait même un temps sous les 100 \$. La fin de la spéculation sur le pétrole est une bonne nouvelle dans le contexte actuel. De même, le dollar reprenait des couleurs. Du côté des Banques centrales, le statu quo restait de rigueur mais une baisse des taux européens est très probable pour le début de l'année 2009.

Les entreprises vont publier leurs résultats du 3ème trimestre dans ce contexte fébrile, parfois proche de l'irrationalité et de la panique. Cette période devrait inciter les investisseurs à s'intéresser un peu plus aux fondamentaux et notamment aux perspectives pour l'année 2009.

Malgré la probable adoption du plan Paulson, les marchés vont rester volatils, les conditions de liquidité restent hasardeuses et la croissance économique occidentale n'est pas prête de connaître une accélération prochaine. Par conséquent, nous estimons qu'il est trop tôt pour augmenter de façon significative la pondération actions des portefeuilles.

Indices boursiers internationaux			Ecart depuis fin 2007		Ecart depuis un mois			
		Fin 2007	29/08/2008	30/09/2008	en devise	en euro	en devise	en euro
Paris	CAC 40	5 614,08	4 482,60	4 032,1		-28,18%		-10,05%
	SBF 250	3 956,31	3 167,35	2 842,21		-28,16%		-10,27%
Zone euro	DJ Eurostoxx 50	4 399,72	3 365,63	3 038,2		-30,95%		-9,73%
New York	Dow Jones	13 264,82	11 543,55	10 850,66	-18,20%	-15,49%	-6,00%	-2,33%
	Nasdaq	2 652,28	2 367,52	2 091,88	-21,13%	-18,52%	-11,64%	-8,19%
Tokyo	Nikkei 225	15 307,78	13 072,87	11 259,86	-26,44%	-20,16%	-13,87%	-8,13%

Euro contre devise	Cours au 30/09/2008	Variation depuis le début de l'année	Variation depuis un mois
Dollar américain	1,4121	3,31%	3,90%
Yen (par 100)	149,73	8,55%	6,67%

Taux d'intérêt	France	Allemagne	Royaume Uni	Etats-Unis	Japon
Jour le jour	4,25	4,25	5,00	2,00	0,75
10 ans	4,35	4,01	4,45	3,82	1,46

Pétrole	30/09/2008	Variation depuis fin 2007	Variation depuis un mois
Prix du baril en dollars US (WTI)	100,67	4,95%	-12,88%

Crise financière : l'importance d'une approche patrimoniale

La tourmente financière à laquelle sont confrontés actuellement la plupart des pays développés est de plus en plus perçue comme la plus sérieuse depuis celle des années 30.

Aujourd'hui, nul ne peut en prévoir la durée, ni mesurer avec certitude l'ampleur des répercussions, qui vont inéluctablement peser sur l'ensemble de l'économie mondiale.

Face à une telle situation et alors que les marchés d'actions ont déjà très fortement corrigé au cours des quinze derniers mois, il est difficile de ne pas se trouver désorienté.

Nous nous posons et nos clients nous posent de nombreuses questions ; dans des circonstances extrêmes, le plus important est de replacer la gestion patrimoniale globale au cœur des décisions à prendre.

1) Quelle attitude dois-je adopter aujourd'hui vis-à-vis de mon portefeuille ?

Cette crise sera probablement longue à être résorbée car au-delà des problèmes bancaires actuels, le ralentissement économique va se propager sur l'année à venir.

Vous devez intégrer ce nouvel environnement et élargir impérativement l'horizon de placement de vos portefeuilles.

Très concrètement, cela signifie que dans votre enveloppe patrimoniale globale, vous devez considérer cette poche comme peu liquide pour les 24 prochains mois pour que vous-même ou votre gestionnaire puissiez profiter des opportunités qui se présentent lors de toute situation de crise.

Cet horizon de performances vous évitera de vendre au plus mauvais moment, par découragement.

Ceux qui sont en mesure de raisonner au moins sur cette échéance en acceptant une inévitable volatilité, trouveront leur récompense quand les marchés retrouveront une plus grande sérénité. La réussite de Warren Buffet est un exemple à méditer.

2) La hausse actuelle de l'inflation doit-elle modifier en profondeur l'équilibre de mon patrimoine ?

L'inflation ne constitue plus un risque significatif, au moins pour quelque temps. Les tensions apparues sur les matières premières, les produits agricoles et le pétrole, se résorbent progressivement avec le tassement de l'activité et le dégonflement des positions spéculatives.

Par ailleurs, la spirale d'indexation automatique des salaires sur les prix des années 70 ne s'est pas enclenchée.

Ainsi vos placements de précaution : placements monétaires, placements obligataires de courte durée, assurance vie en Euros sont très convenablement rémunérés par rapport au rythme de dépréciation de la monnaie.

Ils constituent ainsi une classe d'actifs à part entière et sont une position d'attente incontournable.

3) Quelle attitude dois-je adopter sur les placements immobiliers ?

Après les Etats-Unis puis la Grande-Bretagne, le secteur immobilier en France entre dans un cycle baissier qui a déjà débuté par un quasi effondrement des transactions. Cette séquence géographique est d'ailleurs assez traditionnelle, à la fois dans les périodes de baisse et de reprise.

En règle générale, un cycle immobilier s'échelonne sur plusieurs années et celui-ci suivra probablement la voie de ses prédécesseurs. Il faut donc s'attendre, au minimum, à un tassement progressif des prix.

Pour un tel placement, privilégiez donc la notion de rendement ou de fortes opportunités et oubliez pour un temps les gains en capital.

En conclusion, une réflexion globale sur les grands équilibres d'un patrimoine doit permettre de traverser les turbulences actuelles avec une plus grande sérénité.

VOTRE INTERLOCUTEUR HABITUEL EST À VOTRE DISPOSITION
POUR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS

La Lettre d'Information est une publication de QUILVEST BANQUE PRIVÉE
Directeur de la publication : Henri de Termont

QUILVEST BANQUE PRIVÉE : 243, boulevard Saint Germain 75007 Paris • Tél. : 01 40 62 07 62 • Fax : 01 40 62 07 87
ISSN 1264 – 756X