

Chapitre

5

Pourquoi investir en bourse ? Pour gagner nettement plus qu'avec un livret

*Achetez de bonnes actions et gardez-les jusqu'à ce qu'elles augmentent,
ensuite vendez-les. Si elles n'augmentent pas, ne les achetez pas*

(Will Rogers)

1. Les actions doublent votre pouvoir d'achat en dix ans en moyenne

— Les actions rapportent beaucoup plus que les livrets

Les actions sont des titres de propriété d'une entreprise. En tant que copropriétaires les actionnaires ont droit à une partie des bénéfices de l'entreprise (ou de ses pertes). Le cours des actions cotées en bourse (leur prix) est déterminé par l'offre et la demande. Ce qui compte surtout pour l'épargnant, c'est combien les actions rapportent en moyenne et quels risques elles comportent. Aussi va-t-on regarder quels étaient historiquement les possibilités de gains et les risques de pertes.

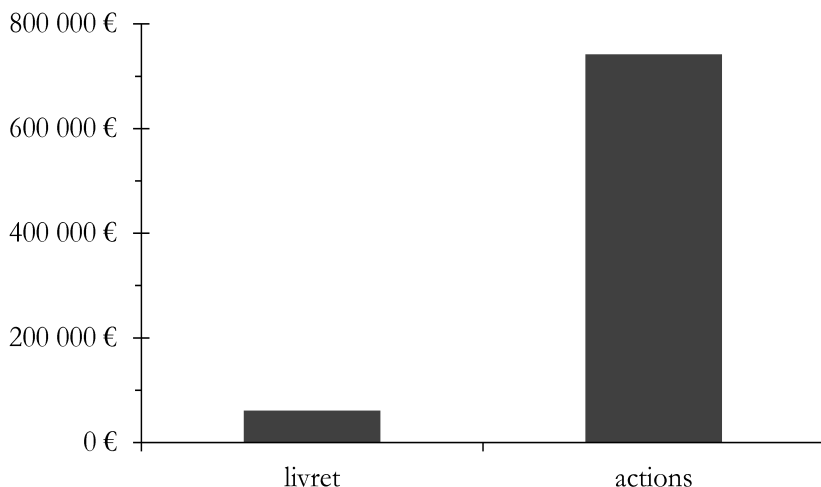
La subtilité : qu'appelle-t-on « la bourse » ?

Les obligations, tout comme les actions, sont cotées en bourse. Mais, en général, quand on dit que la bourse a gagné 10 %, c'est des actions qu'il s'agit.

Mille euros placés en actions en janvier 1900 valaient un million en décembre 1999 - une multiplication par 1 000 du pouvoir d'achat. Non, ceci n'est pas une faute de frappe : 1 000, pas 10 ni 100, mille. La même somme placée sur un livret d'épargne rapportant 4 % par an en termes réels (environ 6-7 % en termes nominaux - ce qui est déjà énormissime pour un livret) vaudrait vingt fois moins.

La figure 6 (page ci-contre) montre la différence de gains entre actions et livret d'épargne sur la deuxième moitié du vingtième siècle. On voit bien à quel point les gains d'un livret d'épargne (même rapportant un taux d'intérêt miraculeux de 4 % supérieur à l'inflation) sont complètement dérisoires par rapport aux actions.

Figure 6 : Gain de pouvoir d'achat entre 1950 et 1999 sur 10 000 € investis en actions ou sur un livret d'épargne rapportant 4 % réels par an



La subtilité : qu'appelle-t-on « rendement » ?

Pour les placements en actions on ne parle pas d'intérêts, un terme réservé aux livrets et aux obligations, mais de rendement ou de performance, qui contrairement au paiement des intérêts n'est pas garanti contractuellement et peut être négatif. On emploie souvent « rendement » pour désigner spécifiquement le rendement du dividende (le dividende en fraction du cours de l'action), mais ce chiffre n'a guère d'importance. J'emploierai donc rendement pour désigner le rendement total des actions (dividendes + plus-values), c'est-à-dire simplement ce que les actions vous ont rapporté : un rendement de 10 % sur 10 000 € donne donc un gain de 1 000 €.

Un placement en actions à long terme n'est pas un coup de poker...

En investissant pendant vingt ans en actions, la pire perte de pouvoir d'achat n'a été historiquement que de 4 % (soit -0,2 % par an).

Ça ne veut pas dire qu'une perte plus substantielle est impossible à l'avenir, mais au moins qu'elle est assez peu probable. Investir en actions mi-1912 et tout vendre vingt ans plus tard en pleine dépression aurait permis un gain de pouvoir d'achat de 15 %.

Et sur trente ans, le pire résultat constaté historiquement a été un gain de pouvoir d'achat de 75 % (soit 1,9 % par an), sur la période 1902-1932. Et c'est la seule fois où les actions ont rapporté moins de 2,75 % par an en termes réels - un gain hors de portée de livrets d'épargne. Historiquement, même un très mauvais résultat avec un placement à long terme en actions rapportait donc nettement plus qu'un livret.

■ ... mais un placement à court terme peut tourner à la roulette russe

Si vous pariez 1 000 € à pile ou face, vous avez une chance sur deux de gagner 1 000 € et autant de perdre 1 000 €. Mais si vous jouez vingt fois 50 €, vous allez gagner quelques fois et perdre quelques fois, ce qui va dans une grande mesure s'annuler, si bien que les résultats extrêmes sont peu probables. Par exemple, vous n'avez qu'une chance sur 50 de perdre au moins la moitié de votre mise, au lieu d'une sur deux en pariant en une seule fois.

De même sur le court terme un placement en actions peut avoir des résultats extrêmement bons ou bien extrêmement mauvais ; un tel placement tient au moins autant du jeu de hasard que de l'investissement. Mais sur le plus long terme les résultats extrêmes sont plus rares. La raison pour laquelle on ne place pas tout son argent en actions pour seulement quelques années n'est donc pas que la bourse ne rapporte que sur le long terme, mais parce que le risque de perdre beaucoup d'argent est nettement plus grand à court terme.

Par exemple, en investissant pendant dix ans en actions, on pouvait historiquement avoir un rendement réel compris entre +20 % par an (on multiplie son pouvoir d'achat par six en dix ans) et -6 % par an. Une perte de 6 % par an correspond à une perte de 45 % de pouvoir d'achat en dix ans, par exemple en achetant début 1999 pendant la bulle internet et en vendant dix ans plus tard en pleine crise économique. Donc, en matière de placements en actions, dix ans tombe dans la catégorie court terme – le long terme ne commence qu'à 15-20 ans.

La subtilité : vous n'allez pas tout perdre

Même si les actions peuvent vous faire perdre une partie de votre argent, vous ne perdrez jamais tout votre argent avec un investissement en actions bien diversifié. Et tant que vous n'avez pas tout perdu vous pouvez rebondir, même si retrouver votre capital de départ peut prendre quelques années. Il y a donc un risque de perte en capital mais pas de perte de l'intégralité de son capital (mais perdre tout son argent est possible si on investit dans une seule action et que la société fait faillite).

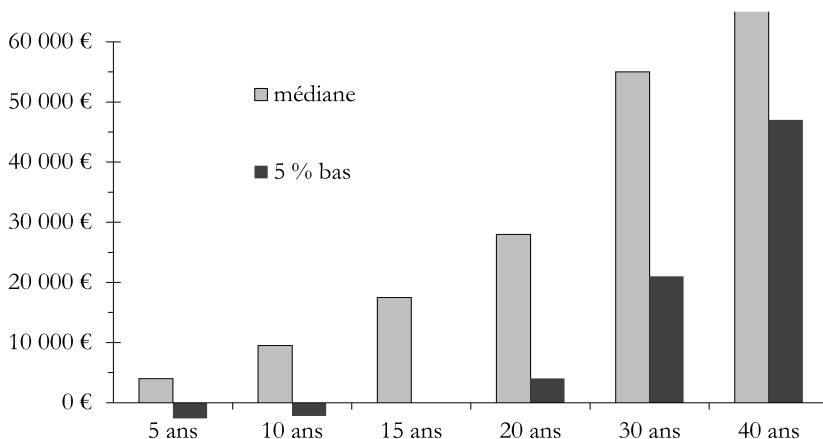
Accordons-nous sur ce que nous entendons par risque. On pourrait considérer que le risque d'un placement correspond à la perte maximale possible sur la durée de placement. Le problème est qu'il ne s'agit alors plus de pessimisme mais d'un film catastrophe, avec Godzilla qui sort des eaux et piétine vos placements. Mais si on considérait sérieusement ce qui pourrait arriver de pire, on ne prendrait jamais l'avion, on n'irait jamais à l'hôpital, etc. On choisira donc plutôt de voir quelle est la perte qui n'a lieu qu'une fois sur vingt (le risque à 5 %) - pas le pire du pire mais un risque qui est quand même réel.

Tableau 7 : Gains possibles (après inflation, mais avant frais et impôts) sur 10 000 € investis en actions pendant cinq à quarante ans

	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans	30 ans	40 ans
5 % bas	-2 600 €	-2 200 €	0 €	4 000 €	21 000 €	47 000 €
25 % bas	900 €	4 000 €	8 000 €	14 500 €	36 000 €	72 000 €
Médiane	4 000 €	9 500 €	17 500 €	28 000 €	55 000 €	105 000 €
25 % haut	7 500 €	17 000 €	30 000 €	45 000 €	90 000 €	160 000 €
5 % haut	15 500 €	31 000 €	60 000 €	85 000 €	130 000 €	325 000 €

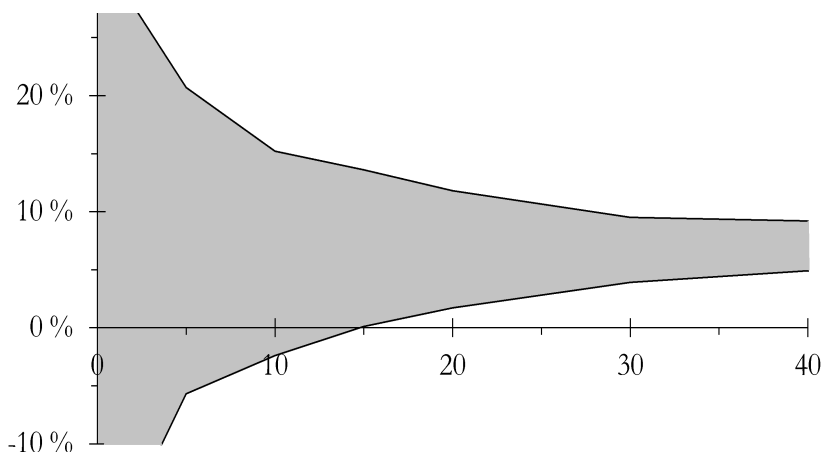
Le tableau ci-dessus indique qu'il y avait historiquement 5 % de risques de perdre environ un quart de son capital sur cinq ou dix ans. Attendre dix ans au lieu de cinq réduit à peine ce risque - même sur dix ans, un placement en actions comporte donc des risques bien réels. Le risque à 5 % s'améliore si on a plus de dix ans, comme le montre bien la figure 7. Par exemple, on avait historiquement 95 % de chances d'au moins tripler son pouvoir d'achat sur trente ans.

**Figure 7 : Gain médian et risque à 5 % sur 10 000 € investis en actions pendant cinq à quarante ans (après inflation, mais avant frais et impôts).
Le gain médian sur quarante ans est de 105 000 €
(tellement élevé qu'il ne rentre pas sur la figure)**



La zone grisée de la figure 8 montre le rendement annuel qu'on a 90 % de chances d'obtenir pour un placement en actions. Sur cinq ans, on a ainsi neuf chances sur dix d'avoir un rendement entre -6 % et +20 % par an : tout peut arriver, le meilleur comme le pire. Mais sur trente ans c'est un gain annuel entre 4 % et 9 % - plus on a de temps, moins le rendement annuel est incertain.

Figure 8 : La zone grisée correspond aux rendements annuels (après inflation, mais avant frais et impôts) qui ont 90 % d'arriver, pour un investissement en actions, en fonction de sa durée (en années)



La route du long terme est cahoteuse

Les paragraphes précédents ont montré que si on ne place son argent en actions que pour cinq ou dix ans, il existe un risque non négligeable de perte. Sur trente ans en revanche, il n'y a qu'environ une chance sur vingt de gagner moins de 4 % de pouvoir d'achat par an ; donc le risque de ne pas atteindre son objectif (par exemple le risque de ne pas avoir assez d'argent pour prendre sa retraite) est limité.

Mais le long terme n'est qu'une succession de courts termes : il va donc exister des périodes de forts gains et d'autres de fortes pertes. Pour un placement en actions, les pertes momentanées peuvent être très importantes : chute de 25-30 % en trois mois en 1974 et en 2008 par exemple. Ces montagnes russes sont ce qu'on appelle la volatilité : la valeur d'un placement volatil va monter et baisser (alors que la valeur nominale d'un livret par exemple ne peut qu'augmenter). Si vous avez la moitié de votre capital de 10 000 € en actions et si la bourse chute de 20 %, vous allez perdre 20 % de 5 000 €, soit 1 000 €. Si une telle perte vous paraît insoutenable, mettez moins de la moitié de votre capital en actions (du moins jusqu'à vous être habitué à de telles pertes).

Comprenez bien que ces pertes momentanées n'entament pas automatiquement vos perspectives à long terme. Quand le tableau 7 (p. 86) indique que vous avez environ 95 % de chances d'au moins tripler votre capital en trente ans, ce résultat tient compte des soubresauts en route. Le principal problème avec ces chutes de cours est psychologique : prendre peur et tout plaquer (comme indiqué Chapitre 12, p. 217).

100 % des gagnants ont tenté leur chance... en bourse

Quand les marchés s'effondrent, bien des boursicoteurs anonymes jurent qu'on ne les y reprendra plus : trop dangereux, trop impénétrable, trop aléatoire. La bourse ressemble trop à la roulette, quand ce n'est pas à la roulette russe. Il y a toutefois une différence très substantielle entre bourse et jeux de hasard. La bourse a un rendement réel moyen d'environ 6-7 % par an. En revanche, pour 100 € de mises, le loto ne rend que 53 € sous forme de gains¹. Jouer dix euros au loto correspond donc à peu près à la procédure suivante :

1. https://www.fdj.fr/generated/medial/Jeux/reglement_loto.pdf

1. brûler un billet de cinq euros ;
2. miser les cinq euros restants.

En jouant à tous les tirages pendant vingt ans, vous n'avez qu'environ une chance sur 500 de récupérer l'intégralité de votre mise. Jouer régulièrement au loto donne une très faible chance de gagner beaucoup d'argent, avec la quasi certitude d'en perdre. Et pourtant la majorité des joueurs pense que c'est la bourse qui est risquée².

La subtilité : peut-on facilement récupérer son argent ?

Les placements en actions sont liquides : vous pouvez récupérer vos fonds en quelques jours ; par rapport à l'immobilier qui ne peut être vendu en moins de plusieurs mois, votre argent reste vraiment disponible (mais le compte sur lequel sont les actions peut avoir ses propres contraintes, voir Chapitre 7). Le principal problème est que si les marchés ont chuté et si vous êtes forcé de vendre, vous perdrez peut-être beaucoup d'argent. Ce n'est donc pas qu'il est impossible d'accéder à votre argent mais plutôt qu'il peut être très mauvais de le faire. Si vous ne pouvez pas vous permettre de patienter six mois ou un an si nécessaire avant de retirer votre argent le risque de perte est plus grand.

Ces données historiques sont-elles utiles ?

Chaque fois que les actions sont mentionnées dans ce chapitre et les suivants (sauf figure 10, p. 109), il s'agit d'actions américaines avec dividendes réinvestis, c'est-à-dire des gains totaux (*total return*) qu'aurait retirés un investisseur. Les données, basées sur l'indice Standard and Poor's 500 (S&P 500), sont disponibles en ligne (<http://www.econ.yale.edu/shiller/data.htm>). Les données pour les obligations (à dix ans) proviennent de la même source.

2. Une raison pour laquelle la bourse est vue comme pire que le loto est sans doute qu'au loto la mise est perçue comme une perte immédiate : si vous jouez cinq fois 2 € pour gagner 6 €, vous voyez un gain de 6 € et non une perte de 4 €. Mais quand on place 10 € et qu'on n'a plus que 6 €, on voit bien qu'on a perdu 4 €.

Ces chiffres donnent une bonne idée de la différence de performance entre actions, obligations et épargne, mais ils proviennent de données américaines. Il y a eu un effondrement du rendement réel des actions - et surtout des obligations - en France pendant et après les deux guerres mondiales³. Les données pour la France ne sont donc une source d'information statistique utile que si on pense qu'une nouvelle guerre mondiale va avoir lieu en Europe (auquel cas le sort des obligations ne serait qu'un souci très mineur). On peut néanmoins noter que le rendement des actions françaises entre 1952 et 2002 est très proche des performances américaines sur la même période⁴. Comme les deux guerres mondiales faussent les résultats plus anciens en Europe, les données américaines ont été préférées. Mais la deuxième moitié du vingtième siècle montre qu'elles représentent un bon guide.

De toute façon, les résultats historiques ne fournissent d'informations utiles que sur les grandes tendances, car l'histoire ne se répétera pas à l'identique. Vous ne savez pas exactement si l'été sera très chaud ou plus doux, mais vous pouvez supposer qu'il sera plus chaud que le printemps. Vous n'aurez pas toujours raison (il y a des étés pourris), mais en moyenne partir en vacances en juillet-août offre de meilleures perspectives qu'avril ou mai. De même, on ne peut être absolument certain que les gains des actions seront toujours très supérieurs aux intérêts des livrets d'épargne, mais c'est ce qui est le plus vraisemblable, donc ce sur quoi on basera ses choix.

3. De Laulanié (p. 24).

4. De Laulanié (p. 30).