

L'année de tous les dangers



Depuis plusieurs années, les marchés financiers semblent avoir appris à vivre avec l'impensable.

La guerre en Ukraine, les tensions commerciales, l'imprévisibilité de la politique américaine et l'embrasement du Moyen-Orient auraient pu provoquer un décrochage durable des actifs financiers. Jusqu'à présent, les marchés ont pourtant remarquablement résisté, portés par les promesses de l'intelligence artificielle, la solidité des grandes entreprises internationales et l'abondance persistante de l'épargne.

Un risque plus proche de nous commence cependant à se dessiner : l'élection présidentielle française de 2027.

À partir de l'automne, les candidatures vont se préciser, les programmes seront publiés et les sondages se multiplieront. Les marchés attribueront progressivement une probabilité à chaque scénario. Si un programme reposant

SELECT'PLACEMENTS – SARL au capital de 9.400 € immatriculée au RCS de Paris sous le n°432240182 - Immatriculée à l'Orias sous le n° 07005216

Conseiller en Investissement Financier enregistré CIF sous le numéro D013212, sous le contrôle de l'AMF, 17 Place de la Bourse 75002 Paris

Courtier en Assurance et en Réassurance sous le contrôle de l'ACPR 4 Place de Budapest 75009 Paris

Intermédiaire en Opérations de Banque et en Services de Paiement

Adhérent de la CNECF enregistré sous le n° D013212, association agréée par l'AMF 17 Place de la Bourse 75002 Paris

Carte de Transactions Immobilières, enregistrée sous le n°CPI75012018000033116

Assurance Responsabilité Civile Professionnelle et Garantie Financière n°33300 auprès de MARKEL Insurance SE immatriculée en Allemagne à Munich sous le n° 233618,

ayant son siège social Sophienstrasse 26 – 80333 Munich, et soumise au contrôle du Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,

Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main, exerçant en France par l'intermédiaire de sa succursale « Markel France » immatriculée au Registre du Commerce et des

Sociétés de Nanterre sous le numéro 852 780 576, et située au 93 Avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine

sur une forte taxation des patrimoines, un éloignement du cadre européen et une nouvelle augmentation des déficits devenait susceptible de l'emporter, les investisseurs ne resteraient pas indifférents.

Quand les marchés commencent à voter

Une élection ne provoque pas mécaniquement une crise financière. Entre les promesses et leur application se dressent de nombreux contre-pouvoirs. Une majorité doit être trouvée au Parlement, le Conseil constitutionnel veille, le droit européen s'impose et la réalité budgétaire finit toujours par rappeler les gouvernements à l'ordre.

Les marchés pourraient néanmoins prendre les devants.

La première inquiétude concernerait la dette française. Les investisseurs exigeraient une rémunération plus élevée pour continuer à la financer, creusant l'écart entre les taux français et mondiaux. L'État verrait alors le poids de ses intérêts augmenter au moment même où il chercherait de nouvelles marges de manœuvre. La défiance pourrait ainsi nourrir le déficit qu'elle redoute.

Les valeurs françaises seraient également touchées. Les banques, les assureurs et les entreprises dont l'activité dépend étroitement de la réglementation nationale se trouveraient en première ligne. Les grands groupes internationaux résisteraient probablement mieux grâce à la dispersion géographique de leurs revenus, même si leur cotation parisienne pourrait momentanément les entraîner dans le mouvement général.

Enfin, une partie de l'épargne chercherait vraisemblablement refuge hors de France. Ce mouvement pourrait relever d'une prudence raisonnable, mais aussi s'emballer sous l'effet de la peur. Dans un scénario beaucoup plus extrême, la dégradation des finances publiques et l'ampleur des sorties de capitaux pourraient même faire ressurgir des mesures que l'on croyait appartenir au passé : contrôle des changes, emprunt obligatoire ou mobilisation plus contraignante de l'épargne nationale.

La liquidité de l'assurance-vie pourrait elle-même être temporairement restreinte. La loi Sapin 2 permet déjà, lorsqu'une menace grave pèse sur la stabilité financière, de limiter certaines opérations sur les contrats relevant des compagnies françaises.

Ces hypothèses demeurent très improbables et plusieurs se heurteraient au droit européen ainsi qu'à l'appartenance de la France à la zone euro. Mais la gestion patrimoniale ne consiste pas seulement à retenir le scénario le plus vraisemblable. Elle doit aussi mesurer les événements rares dont les conséquences seraient considérables.

Face à ces risques, deux attitudes sont possibles : déplacer sa vie ou internationaliser son épargne. Elles répondent à des logiques profondément différentes.

Le départ

Partir n'est pas seulement changer d'adresse

S'expatrier ne consiste pas à prendre un billet d'avion, louer un appartement et y faire suivre son courrier. Une résidence fiscale ne se choisit pas : elle se démontre. Elle se situe là où l'on vit réellement, où demeure sa famille et où se trouve désormais le centre de son existence personnelle et économique.

Le départ transforme bien davantage que le montant de l'impôt. La protection sociale, les droits à la retraite, la situation matrimoniale et la transmission du patrimoine doivent être repensés. Les revenus qui demeurent de source française continuent souvent d'être imposés en France. Les immeubles qui y sont conservés peuvent rester soumis à l'IFI, tandis que certaines participations importantes sont susceptibles d'entrer dans le champ de « l'exit tax ».

Il faut également restructurer son patrimoine financier. Des placements parfaitement adaptés à un résident français peuvent perdre leur intérêt après le départ. Certaines banques acceptent difficilement de conserver des clients non-résidents ; certains contrats deviennent inadaptés au droit du pays d'accueil. La convention fiscale applicable, la devise des investissements, la localisation du dépositaire et les règles successorales modifient parfois profondément l'équilibre initial.

Cette réorganisation doit idéalement intervenir avant le départ. Une fois la frontière franchie, certaines souscriptions deviennent plus complexes et certaines restructurations plus coûteuses, quand elles ne sont pas tout simplement impossibles.

Choisir une autre rive

La Belgique attire ceux qui souhaitent rester proches de la France sans renoncer à un environnement francophone. L'absence d'impôt général sur la fortune demeure séduisante, mais le pays n'est plus l'eldorado fiscal qu'il a été. Depuis 2026, certaines plus-values financières sont taxées à 10 % et les comptes-titres d'au moins un million d'euros supportent une taxe annuelle de 0,15 %. La fiscalité des revenus et des successions peut également être lourde. La Belgique reste une solution de proximité, mais elle ne dispense plus d'un examen patrimonial attentif.

Le Portugal conserve son climat, sa douceur de vivre et sa proximité avec la France. Son célèbre régime des résidents non habituels appartient toutefois, sauf situations transitoires, au passé. Le dispositif qui lui a succédé concerne principalement certaines activités scientifiques, innovantes ou hautement qualifiées. Pour la plupart des retraités et des investisseurs, le Portugal doit désormais être choisi pour la vie que l'on souhaite y mener plutôt que pour l'impôt que l'on espère éviter.

L'Italie s'adresse à une population différente. Elle propose aux nouveaux résidents les plus fortunés une imposition forfaitaire annuelle de 300.000 euros sur leurs revenus étrangers. Le dispositif ne devient réellement avantageux que lorsque ces revenus atteignent un niveau très élevé. En contrepartie, le pays offre une proximité géographique, une qualité de vie remarquable et un cadre successoral parfois plus favorable que celui de la France.

L'île Maurice représente une rupture plus profonde. Francophone, stable et dotée d'une place financière reconnue, elle offre une fiscalité attractive aux nouveaux résidents. Mais l'éloignement transforme le projet. La distance avec l'Europe, le recours à une couverture médicale privée et le risque de change ne sont plus des considérations secondaires. Maurice ne peut être une adresse de convenance : elle suppose d'y transporter réellement sa vie.

Le véritable sujet n'est donc pas seulement de savoir où partir. Il faut déterminer ce qui doit être cédé, transmis, conservé ou réinvesti avant le départ. L'expatriation réussie est moins une fuite qu'une opération patrimoniale préparée longtemps à l'avance.

Internationaliser son épargne sans déplacer sa vie

Pour celui qui ne souhaite (ou ne peut) pas partir, il reste possible de réduire sa dépendance à la France.

Tout n'est pas délocalisable. Un immeuble situé en France reste français et demeure soumis aux règles nationales. Il en va de même des placements construits autour d'un avantage fiscal français, tels que le PEA, le PER, l'épargne salariale ou les investissements immobiliers défiscalisants.

Le reste du patrimoine peut en revanche être organisé différemment.

Choisir le véhicule

Pour un résident fiscal français, **l'assurance-vie** luxembourgeoise n'offre aucun avantage fiscal immédiat. Les rachats et la transmission restent soumis aux règles françaises et le contrat doit être déclaré à l'administration fiscale.

Son intérêt est ailleurs. Le triangle de sécurité sépare les actifs des souscripteurs de ceux de la compagnie et de la banque dépositaire. Le super-privilège accorde également aux assurés un rang particulièrement protecteur en cas de défaillance de l'assureur. Enfin, le contrat luxembourgeois ne relève pas directement de la loi Sapin 2 applicable aux compagnies françaises.

Il présente surtout un intérêt pour celui qui envisage une expatriation ultérieure. Tant que son titulaire vit en France, le contrat peut relever du régime français de l'assurance-vie. Après le départ, le Luxembourg laisse généralement le pays de résidence déterminer l'imposition. Le même contrat peut ainsi accompagner plusieurs changements de résidence sans devoir être dénoué à chaque frontière.

Le compte-titres répond à une autre logique. Son ouverture à l'étranger ne procure pas davantage fiscal à un résident français, mais elle permet de choisir une autre banque dépositaire et, parfois, un autre environnement monétaire.

Le Luxembourg offre une grande sécurité juridique et une parfaite maîtrise des patrimoines internationaux, tout en restant intégré à l'Union européenne et à la zone euro. Monaco séduit par sa proximité et sa tradition de banque privée, mais demeure étroitement lié au système financier français. La Suisse marque une rupture plus nette. Son indépendance institutionnelle, sa monnaie et son expérience de la gestion internationale en font une véritable solution de diversification, au prix de frais et de seuils d'accès souvent plus élevés.

Pour les patrimoines importants, la bonne réponse consiste parfois à ne pas choisir : répartir ses avoirs entre plusieurs établissements et plusieurs juridictions évite de dépendre d'un dépositaire unique.

Le non-coté se prête moins facilement à cette logique. Les places luxembourgeoise et suisse disposent d'une offre considérable, mais celle-ci est souvent mal adaptée aux particuliers français. Les règles européennes de protection des investisseurs et les contraintes de commercialisation transfrontalière réservent de nombreux fonds aux professionnels ou à ceux qui peuvent engager des montants importants. Pour l'investisseur français, il est souvent plus simple de souscrire un véhicule autorisé à la commercialisation en France, quitte à sélectionner ensuite une stratégie résolument internationale.

Regarder ce qu'il y a sous le capot

Le choix du véhicule ne constitue que la moitié du chemin. Une assurance-vie luxembourgeoise investie en fonds euros reste exposée au bilan d'un assureur et à un portefeuille principalement composé d'obligations françaises et européennes. Elle a changé d'adresse, mais pas véritablement de risque.

La même prudence doit s'appliquer aux fonds d'actions et d'obligations françaises, mais également européennes. Une crise budgétaire française ne

resterait probablement pas enfermée dans nos frontières. Elle toucherait les banques, le marché de la dette publique, puis se propagerait à une partie de la zone euro.

La diversification doit donc être réelle. Elle suppose de détenir des entreprises dont les revenus proviennent de plusieurs continents, des obligations émises hors de la zone euro et des actifs libellés dans différentes monnaies. Il ne s'agit pas de bannir l'Europe, mais d'éviter qu'elle concentre l'essentiel du patrimoine. Une entreprise française qui réalise la majorité de ses ventes aux États-Unis et en Asie ne porte pas le même risque qu'une banque dépendant presque entièrement de l'économie nationale.

Le non-coté peut compléter cette organisation. Quelques fonds de fonds véritablement internationaux donnent accès à des dizaines de gérants et à des centaines d'entreprises, avec une exposition principalement nord-américaine et asiatique et une place plus réduite accordée à l'Europe. Ils permettent ainsi à un particulier d'accéder indirectement à des fonds qui lui seraient autrement fermés.

Cette diversification exige toutefois du temps. Le capital peut rester immobilisé pendant dix ans ou davantage. Le non-coté ne remplace donc pas une épargne liquide disponible hors de France ; il en constitue le prolongement à long terme.

Pour celui qui demeure résident français, cette organisation ne procure aucun avantage fiscal. Les comptes et contrats étrangers doivent être déclarés et leurs revenus restent imposables en France. Son intérêt est patrimonial : le véhicule apporte la sécurité juridique et la portabilité ; les actifs qu'il contient assurent la diversification économique.

En conclusion : la leçon de 1981

Le pire n'est jamais certain.

En mai 1981, de nombreux investisseurs étaient convaincus que l'élection présidentielle marquait la fin durable de l'économie de marché en France. Certains vendirent leurs actions au plus mauvais moment. D'autres profitèrent de la baisse pour investir.

Malgré les nationalisations, les dévaluations et les difficultés des premières années, la Bourse de Paris connut ensuite une hausse exceptionnelle. La période 1981-1986 fut même qualifiée de « cinq glorieuses ». Ceux qui avaient acheté lorsque la peur était à son maximum réalisèrent des plus-values considérables.

Encore fallait-il disposer des liquidités nécessaires, conserver son sang-froid et choisir le bon moment.

La prochaine élection présidentielle suscitera probablement de nouvelles inquiétudes et peut-être d'importants mouvements de marché. Il serait prématuré de prendre aujourd'hui des décisions irréversibles à partir de sondages qui n'existent pas encore.

En revanche, il n'est jamais trop tôt pour vérifier que son patrimoine est suffisamment diversifié, que ses établissements financiers sont solides et que son organisation juridique peut résister à plusieurs scénarios.

La bonne stratégie n'est pas de parier sur un résultat électoral. Elle consiste à construire un patrimoine capable de traverser les élections, les crises et les changements de politique économique sans dépendre d'un seul pays, d'une seule monnaie ou d'un seul marché.

 **Maubourg Patrimoine publié dans Challenges pour son expertise patrimoniale internationale.**

[→ Découvrir l'article](#)

 [Échanger avec un conseiller](#)

Vous souhaitez faire le point sur votre portefeuille ?

Nos conseillers peuvent analyser votre exposition aux valeurs technologiques et vous proposer une allocation adaptée à vos objectifs.