

## LES TIMBRES-POSTE : UN OBJET DE PLACEMENT INTERESSANT ?

(Extrait du bulletin hebdomadaire N° 30 du 28 août 81 de la Kredietbank)

En période d'instabilité monétaire, économique et politique, comme celle que nous traversons en ce moment, l'on note en général un intérêt croissant à l'égard des autres objets de placement. Ceux-ci comprennent un large éventail de formes de placement, parmi lesquelles le timbre-poste occupe une place non négligeable.

Si nombre de publications ont déjà été consacrées à cet objet de collection et de placement très répandu dans le public et fort recherché, la plupart étaient cependant inspirées par une vision purement philatélique. C'est pourquoi nous croyons intéressant de mettre en exergue l'aspect placement du timbre-poste dans le présent article.

Que faut-il collectionner ?

(à suivre)

Que faut-il collectionner ?

Il est à relever que pratiquement chaque collectionneur débutant s'intéresse à tous les timbres-poste sans distinction. Dans une phase initiale la constitution d'une "collection mondiale" de ce genre peut être utile, ne serait-ce que pour se familiariser avec le nouvel objet de placement. Une fois acquise une connaissance philatélique élémentaire, une telle politique est toutefois intenable. En effet, tant le nombre de pays émetteurs que celui des émissions s'est multiplié à ce point ces dernières années que, rien que pour des raisons financières, le besoin de spécialisation s'est imposé.

Dans la délimitation du champ de la collection, deux possibilités s'offrent : d'une part la collection par pays et d'autre part la collection thématique : l'une et l'autre diffèrent toutefois de manière fondamentale.

La collection thématique vise à rassembler tous les timbres qui se rapportent à un sujet déterminé, où qu'ils aient été émis dans le monde. Des thèmes prisés sont notamment la musique, les sports, les moyens de transport, les personnages célèbres, les fleurs et les animaux. Comme la reproduction, a une importance essentielle dans ces collections, celles-ci se composent la plupart du temps de timbres non oblitérés.

La collection par pays consiste à rassembler tous les timbres émis dans un ou plusieurs pays : ici, le choix du collectionneur se portera généralement sur son propre pays et/ou sur les pays qui l'attirent tout particulièrement (notamment parce qu'ils évoquent des liens familiaux, des destinations de vacances, un système politique).

Pour celui qui ne s'intéresse pas uniquement aux timbres-poste comme hobby, mais qui vise également à conserver le capital qui y est investi - ce qui peut logiquement être admis - il est indiqué de prendre quelques critères en considération en constituant une collection. Cela se justifie d'autant plus pour celui qui se propose en outre de réaliser des plus-values (aspect placement).

Du point de vue du placement, seuls sont intéressants les timbres-poste émis par des pays disposant d'un marché intérieurs (potentiellement) riche; c'est-à-dire des pays qui ont atteint un certain niveau de prospérité et où de larges couches de la population s'intéressent (ou s'intéresseront bientôt) à la philatélie. En outre, il importe que le pays émetteur ait une monnaie solide et un marché intérieur facilement accessible pour permettre aux investisseurs étrangers de liquider leurs timbres sans risque monétaire excessif et de transférer sans difficulté le produit de la vente dans leur propre pays.

Enfin, il faudrait se limiter aux pays qui mènent une politique saine en matière de timbres-poste; cela implique que, dans les émissions, l'administration postale se laisse guider essentiellement par la fonction primaire du timbre-poste, à savoir un moyen d'affranchissement à titre de rémunération pour l'envoi de divers documents par la poste. Certains pays émettent cependant des quantités énormes de timbres-poste indépendamment de leurs besoins d'affranchissement. Ces émissions visent généralement à alimenter les caisses de l'Etat; par leurs belles reproductions multicolores elles trouvent la plupart du temps facilement preneur parmi les collectionneurs de timbres sur un thème déterminé, répartis de par le monde. C'est pourquoi les collections thématiques sont souvent moins indiquées à des fins de placement que les collections par pays.

Pour pouvoir déceler les territoires propices au placement, il serait dès lors intéressant de confronter l'évolution de la valeur du timbre-poste de différents pays. A défaut de tout élément de comparaison à l'échelon international, nous nous limitons dans le présent article au marché belge du timbre.

(à suivre)

LES TIMBRES-POSTE : UN OBJET DE PLACEMENT INTERESSANT ?

..... (Suite du N° 16)

Evolution de la valeur des timbres-poste belges

Contrairement à de nombreux autres placements qui procurent des revenus intermédiaires, le produit d'une collection de timbres est strictement limité à la plus-value éventuellement réalisée lors d'une cote ultérieure.

L'on ne dispose cependant pas de données précises concernant les prix effectivement pratiqués à l'achat et à la vente, pour avoir une idée de l'évolution de la valeur d'une collection dans le temps, il faut par conséquent se référer aux cotations des catalogues. A cet égard, l'on ne saurait toutefois assez insister sur le fait que les cotations de catalogues ne sont que des prix indicatifs qui, dans certains cas, peuvent s'écarter dans de très fortes proportions des prix réellement payés. Ainsi des exemplaires rares atteignent parfois en vente publique des prix qui dépassent de loin la valeur catalogue, alors que des séries courantes peuvent souvent être vendues pour une fraction du prix du catalogue.

En appréciant l'évolution de la valeur des timbres belges, il ne faut donc pas trop s'attacher aux chiffres absolus, mais plutôt considérer la tendance générale qui peut s'en dégager. Celle-ci indique qu'une collection de timbres belges (non oblitérés), émis avant 1956 a procuré à son propriétaire une plus value raisonnable au cours de la période 1956-80.

Il ne faudrait pourtant pas en conclure que tous les timbres de cette collection étaient de bons (ou tout aussi bons) placements. C'est ce que montre le tableau I

Répartition des timbres-poste belges selon la période d'émission

Timbres émis durant la période	Accroissement moyen de la valeur nominale de 1964 à 1977 (a)	Dévi- ation autour de l'accroisse- ment de valeur moyen	Nombre de série considérées
1900-1929	8,027	10,896	37
1930-1939	7,040	20,296	52
1940-1944	4,285	5,000	29
1945-1950	5,556	5,247	36
1951-1956	7,143	8,999	42
			<u>196</u>

(a) soit : valeur nominale moyenne 1977  
valeur nominale moyenne 1964

Ainsi, les timbres émis de 1900 à 1929 avaient huit fois plus de valeur en 1977 qu'en 1964

Source : J Elen : Analyse van de postzegelmarkt, Louvain 1979

L'on voit immédiatement que les timbres émis avant la seconde guerre mondiale et plus spécifiquement encore ceux de la période 1900-1929 ont gagné le plus en valeur. Cela tient au fait que ces timbres n'existent plus en grandes quantités. Tout d'abord, au cours de cette période l'intérêt philatélique était beaucoup moins grand qu'à l'heure actuelle, si bien que la plupart des tirages étaient limités. En outre, les détériorations et destructions ont encore amenuisé l'offre au fil du temps. Il est donc logique que, la demande allant croissant, ces timbres ont vu leur valeur augmenter sensiblement en raison de leur relative rareté. Les écarts notables par rapport à l'accroissement de valeur moyen montrent cependant que les prix de ces anciennes séries ont évolué en sens très divers : des séries rares de très bonne qualité se sont évidemment mieux défendues que des séries plus largement répandues dans le public et/ou des séries détériorées.

A remarquer aussi que les timbres émis au cours de la seconde guerre mon-  
(suite page 6)

(Suite de la page 4)

diale et de l'immédiat après-guerre ont accusé un net retard sur la tendance générale des prix. La confiance pâlissante à l'égard du papier-monnaie devait amener le public à se tourner massivement pendant la guerre vers d'autres formes de placement : le timbre a eu une large part. L'explosion de la demande fit monter les prix en flèche, ce dont l'Administration des Postes tira profit en augmentant les tirages. Au lendemain de la guerre, beaucoup d'investisseurs, attirés par les prix intéressants décidèrent de liquider leurs stocks précédemment constitués. La demande des collectionneurs était toutefois insuffisante pour absorber ce flot de timbres brusquement libéré. Il en résulta inévitablement une période d'effritement des prix, ce dont les timbres de guerre en particulier ont pâti en raison de leurs hauts tirages. Encore maintenant, les timbres de cette époque sont moins recherchés par les investisseurs.

Le malaise du marché du timbre a persisté jusqu'à la fin de 1956. Déçus par leur insuccès avec les timbres de guerre, beaucoup y avaient définitivement renoncé comme objet de placement.

L'intérêt étant très limité, les tirages des nouvelles séries furent nettement réduits. Dès lors que l'intérêt des investisseurs se ranima, en partie par suite des moins hauts tirages, les timbres des années 1949 à 1956 précisément enregistrèrent des sensibles hausses de prix. Les émissions antérieures tirèrent également profit de la passion pour le timbre-poste. Cette reprise se traduisit par un véritable "boom" sur le marché du timbre entre 1962 & 1967. Mais bientôt il apparut que les investisseurs n'avaient pas suffisamment tiré la leçon du passé : stimulés par l'escalade des prix de séries plus anciennes, ils se ruèrent sur les nouvelles séries qu'ils achetèrent en quantités massives au bureau de poste. En agissant de la sorte, ils firent à nouveau grimper les tirages des séries récentes. Pour nombre de ces séries le marché est dès lors déjà en grande partie saturé dès l'émission, si bien que les possibilités de réaliser des plus-values sont en l'occurrence assez limitées. Les séries émises après 1956 sont en effet trop répandues dans le grand public pour encore être intéressantes à l'heure actuelle comme objet de placement.

Les considérations qui précèdent montrent à suffisance combien la rareté relative d'un timbre-poste (tirage, période d'émission) influence sa qualité de placement.

En outre, en constituant une collection, il faut aussi tenir compte de la nature du timbre-poste. C'est ce qu'illustre le tableau II où sont comparés les timbres-poste ordinaires et les timbres à surcharge.

Tableau II - Répartition des timbres-poste belges par catégorie

	Valeur nominale moyenne 77-64	Nombre de séries considérées
Timbres-poste ordinaires	6,72	196
Timbres sans surcharge	7,15	79
Timbres à surcharge	6,11	117
surcharge de moins de 50 %	6,43	40
surcharge de plus de 50 %	5,70	77

Source : J Elen, Analyse van de postzegelmarkt, Louvain 1979

Les timbres à surcharge sont ceux pour lesquels il faut payer, outre la valeur d'affranchissement normale, un supplément, la "surcharge"; celle-ci est destinée à l'une ou l'autre oeuvre charitable (lutte contre le cancer, aide aux handicapés, Croix-Rouge...). La valeur d'affranchissement de ces timbres ne représentant qu'une fraction de leur valeur totale, ils sont peu utilisés à des fins purement postales; ils sont donc écoulés principalement parmi les collectionneurs. Le fait que pendant la période considérée les timbres à surcharge ont moins augmenté en valeur que les timbres ordinaires montre qu'ils sont moins recherchés par le public des investisseurs. La raison en est notamment que l'administration belge des postes

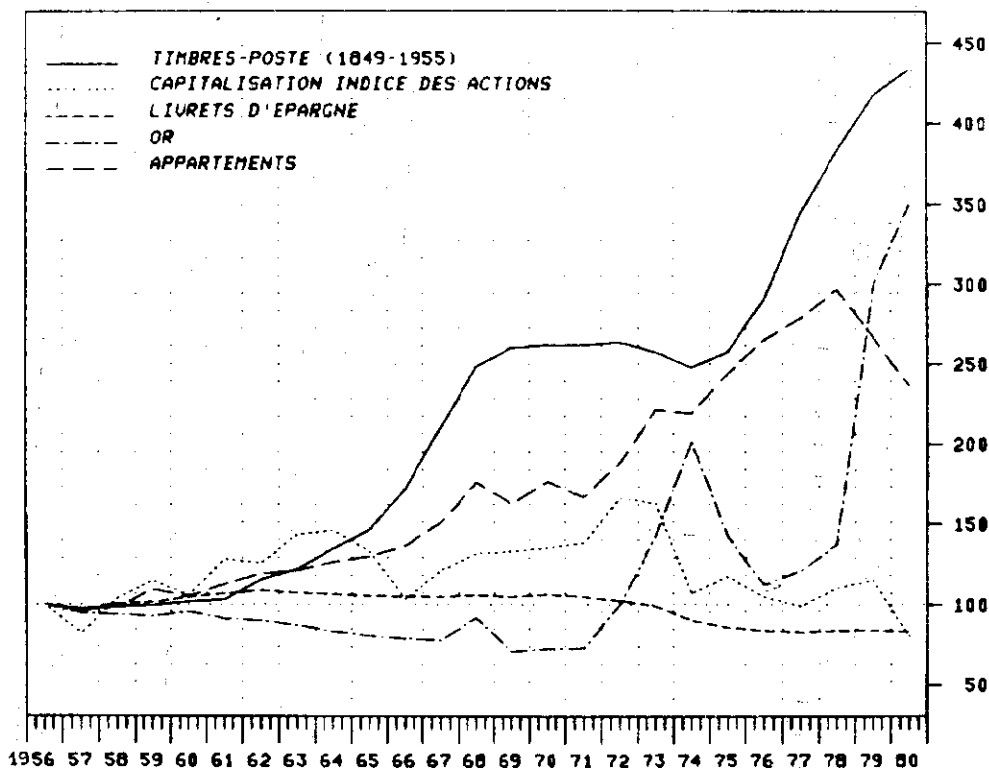
a émis dans le passé des quantités assez importantes de timbres à surcharge. Les collectionneurs se sont surtout montrés réticents à l'égard de timbres dont la surcharge est exagérée comparativement à la valeur d'affranchissement normale (les "émissions pirates"); cela se reflète nettement dans leur moindre accroissement de valeur.

### Un rendement élevé

Une collection de timbres-poste est, par son caractère spécifique, difficilement comparable à d'autres formes de placement. Pourtant, une tentative en ce sens est entreprise dans la dernière partie de cet article.

Toutefois, avant de comparer les diverses possibilités de placement, il est utile de mettre en évidence quelques points de divergence. Ainsi, il faut noter que les revenus d'immeubles à appartements et de portefeuilles-actions sont plus ou moins fonction des indicateurs économiques généraux, alors que pour les placements en timbres-poste le lien est beaucoup moins direct et moins net. La différence entre une collection de timbres-poste et un placement en livret d'épargne se situe principalement sur le plan de la liquidité. Ce qui se compare sans doute le mieux, ce sont les timbres-poste et l'or qui ont ceci en commun qu'il s'agit d'autres formes de placement pour lesquelles l'intérêt croît normalement en périodes de crise (élément spéculatif). Pourtant il ne peut être perdu de vue que l'or a un caractère homogène, ce qu'une collection de timbres-poste n'a pas. A notre avis, l'on peut supposer, précisément par ce dernier aspect, que l'or est plus répandu dans le public des investisseurs, ce qui a aussi des implications en ce qui concerne la négociabilité ultérieure. Sur le plan de l'hétérogénéité, de la négociabilité et de l'aspect collection, il serait sans doute encore plus intéressant de comparer les timbres-poste et les pièces d'or.

### EVOLUTION DE LA VALEUR DE DIVERS OBJETS DE PLACEMENT



SOURCE: C. VAN ROY, DOCUMENT INEDIT, ET CALCULS PROPRES.

En parcourant rapidement le graphique, l'on serait tenté de conclure que de 1956 à 1980 les timbres-poste ont été le placement par excellence. En ce qui concerne la plus-value réalisée, cette forme de placement a en effet dépassé dans une mesure non négligeable un placement en or et en appartements tandis qu'un porte-feuille-actions et un placement en livret d'épargne ont même fait perdre de l'argent en termes réels. ( à suivre)

Extrait du bulletin hebdomadaire "Kredietbank" N° 30 du 28-8-81.

## LES TIMBRES-POSTE : UN OBJET DE PLACEMENT INTERESSANT ?

(suite du N° 165)

Le rendement à première vue exceptionnel des timbres-poste doit cependant être immédiatement relativisé. - Au vu de ce qui précède, il est en effet déjà clairement apparu qu'il s'agit ici d'une tendance générale dont certaines catégories de timbres peuvent s'écarter dans une large mesure. En outre, il faut une fois encore mettre l'accent sur le fait que les données du graphique ont trait uniquement aux timbres belges des années 1849-1955. Il s'agit en d'autres termes d'une collection de timbres relativement anciens qui sur le plan des résultats de placement se sont de toute évidence mieux comportés que les séries modernes, émises récemment.

### Un placement non exempt de risques

Enfin, l'on ne saurait assez insister sur les risques que comporte un placement en timbres-poste. Par conséquent, en évaluant un placement, il serait erroné de se fonder uniquement sur le rendement sans faire intervenir le facteur risque dans l'analyse. D'après la théorie financière généralement admise, les investisseurs se comportent en effet comme des individus allergiques au risque, ce qui implique qu'ils ne sont disposés à accepter un risque déterminé que s'ils escomptent une rémunération convenable en échange. La rémunération exigée doit logiquement être proportionnelle au risque couru.

Dans cette optique il nous semble utile d'examiner les risques liés à la constitution d'une collection de timbres-poste.

Il y a tout d'abord le risque de détérioration et de falsification; ce dernier se présente évidemment plus souvent pour des exemplaires plus chers et rares; à l'achat, il est donc conseillé de recueillir l'avis d'un expert indépendant.

Le principal risque réside néanmoins dans un certain nombre de circonstances qui réduisent nettement la négociabilité des collections de timbres-poste.

Dans ce contexte, il faut noter une autre difficulté à laquelle se heurte l'investisseur lorsqu'il décide de vendre des timbres précédemment acquis, à savoir le manque de transparence du marché; en cas de liquidation de timbres, les prix offerts pour un même timbre par différents négociants divergent souvent fortement. Cela ne constituerait pas en soi un problème insurmontable, si la plupart des négociants n'exigeaient pas une indemnité d'expertise pour évaluer la valeur d'une collection. De ce fait, la mobilité de l'investisseur est manifestement compromise. Il est pour ainsi dire tributaire de l'honnêteté du négociant en question et se trouve en outre dans l'incertitude quant à la représentativité de la valeur obtenue. Ce problème est d'autant plus important quand il s'agit d'exemplaires rares pour lesquels même les cotations de catalogue lui donnent très peu ou pas du tout de points de repère.

Un autre obstacle est que, dans la pratique, il semble en général plus facile d'acheter des timbres que de mobiliser à nouveau le montant qui y a été investi. Cela se reflète notamment dans les marges relativement grandes que pratiquent les négociants de timbres-poste entre le prix de vente demandé et la valeur de rachat offerte. Rien que par cet écart entre prix d'achat et prix de vente, l'on est souvent obligé de conserver une collection pendant une période plus longue.

L'évolution cyclique de la valeur des timbres-poste contraint l'investisseur à pratiquer une telle "politique conservatrice". Ce caractère cyclique fait notamment qu'un investisseur, malgré la tendance à la hausse de la valeur à long terme de sa collection, doit encaisser de lourdes pertes lorsqu'il est forcé de réaliser son investissement à un moment non propice.

(suite page 6)

(suite de la page 4)

Tout cela illustre bien que les timbres-poste sont typiquement un objet de placement à long terme, dont l'achat n'est pas à conseiller quand il y a de fortes chances que les fonds qui y sont investis devront être libérés après un laps de temps assez court.

En ce qui concerne la relation risque-rendement, la plupart des risques cités ci-dessus ne se présentent pas, ou bien dans une mesure nettement moindre, pour les placements en or, en actions, en appartements et en dépôts d'épargne. Le rendement plus élevé que produisent en termes réels les timbres, comparativement aux autres formes de placement, doit donc être considéré plutôt comme une rémunération "normale" pour le risque couru que comme un produit "exceptionnel".

Enfin, il ne faut pas oublier qu'une collection de timbres-poste offre à l'investisseur, outre un rendement financier, un rendement subjectif. L'on entend par là le plaisir que procure la constitution d'une collection et qui peut être comparé à la satisfaction de posséder un tableau ou un meuble ancien. Tout comme l'acquisition d'objets d'art, la collection de timbres exige cependant certaines connaissances élémentaires ainsi qu'une grande dose de patience pour épilucher ce marché qui, comme nous l'avons dit, présente un aspect vague et confus. Collectionner des timbres est dès lors une occupation absorbante, de sorte qu'il faut vraiment avoir le sang du collectionneur dans les veines pour devenir un investisseur heureux. Le temps qui y est consacré est largement compensé par le plaisir esthétique qui émane de la collection et par la possibilité de nouer des contacts sociaux.