



Est-il possible de prévoir le mouvement des marchés financiers ?

Il serait trop facile de répondre à cette question par la négative sans tenter d'en explorer les différentes facettes.

Commençons par le marché des titres de créance, communément utilisés par la plupart des gestionnaires de portefeuilles, et plus particulièrement les obligations. Le rendement de cette catégorie d'actif est attribuable à une combinaison du revenu d'intérêt et du gain ou de la perte en capital réalisé à l'échéance ou à la date d'aliénation du titre.

En tout temps, l'investisseur est en mesure d'évaluer très précisément le revenu d'intérêt de ses obligations, puisque le taux à l'émission est techniquement garanti jusqu'à l'échéance du titre. Ces jours-ci, une obligation du gouvernement canadien, échéant dans 30 ans, procure un taux légèrement inférieur à 2,5 %, un bas séculaire... L'investisseur actif dans ce marché tentera de bonifier son rendement en réalisant un gain sur la vente anticipée du titre, en contexte de baisse des taux. Cette même transaction pourrait cependant engendrer une perte en période de hausse. Ses résultats dépendront alors de sa capacité à bien anticiper la tendance qui caractérise les taux à court, moyen et long terme et leur relation avec le type de placement en main.

UN RISQUE RÉCOMPENSÉ

Est-il possible de prévoir la direction des taux d'intérêt ? Oui, jusque dans une certaine mesure. Le défi est davantage d'estimer le moment où ceux-ci bougeront. Comme mentionné plus haut, nous sommes présentement au cœur d'une situation sans précédent quant au niveau des taux d'intérêt. Une très faible proportion de gestionnaires obligataires canadiens ont

vu juste en anticipant une baisse des taux en 2011. La majeure partie d'entre eux avaient plutôt pronostiqué une hausse, réduisant par ailleurs la durée moyenne de leur portefeuille par excès de prudence.

Résultat, une baisse de 35 % des taux à long terme qui aura permis aux gestionnaires plus audacieux, ayant plutôt augmenté la durée moyenne de leur placement, de réaliser des rendements avoisinant les 15 % sur leur portefeuille obligataire. Le risque auquel ils se sont exposés aura largement été récompensé.

Bien que l'interprétation de plusieurs indicateurs économiques faisait plutôt pencher la balance vers une hausse potentielle des taux, un facteur externe non prévu est venu brouiller les cartes. Les décotes de la France et des États-Unis ont eu pour effet une demande supplémentaire pour les obligations canadiennes sur les marchés mondiaux, provenant d'investisseurs à la recherche de titres de première qualité et affichant une cote AAA. Une plus forte demande signifie une augmentation des prix, et une diminution des taux en résulte.

À ce stade-ci, compte tenu du brouillard qui influence l'acuité de la lunette des économistes et à cause de l'instabilité géopolitique globale, il est difficile d'évaluer la tendance à court terme. Il est cependant assez clair que les taux devraient se raffermir à moyen et long terme, toute chose étant égale par ailleurs. Rarement dans l'histoire avons-nous vécu, au Canada, pareille situation, caractérisée par un taux de dividende sur action plus favorable que le taux payé sur obligations à long terme et un taux réel sur les obligations à 30 ans négatif.

Bien que l'interprétation de plusieurs indicateurs économiques faisait plutôt pencher la balance vers une hausse potentielle des taux, un facteur externe non prévu est venu brouiller les cartes.

INDICATEURS ET MOUVEMENTS

En ce qui concerne la prévision du comportement du marché des titres de participation (actions), plusieurs indicateurs de marché sont étudiés par les analystes. Certains sont précurseurs, d'autres simultanés et retardataires.

Les indicateurs précurseurs servent à anticiper les mouvements économiques et de marchés par extension, à cause de leur tendance à atteindre les creux et les sommets des cycles économiques plus rapidement que les autres. Au Canada, les exportations et les contrats de construction sont des indicateurs précurseurs en raison de la vocation exportatrice de l'économie et du rôle important que joue l'industrie de la construction dans le développement des ressources naturelles.

Les indicateurs simultanés et retardataires servent à confirmer ces mouvements. Production industrielle, transport des marchandises par chemin de fer, contrats de construction accordés et compensations bancaires en sont des exemples. Le comportement des titres de participation est favorable en période de reprise et d'expansion économique, mais commence à ralentir au sommet et est défavorable en période de ralentissement et de récession.

Le rôle de l'analyste est d'évaluer, à l'aide des indicateurs à sa disposition, dans quelle phase du cycle il se situe et vers quelle phase l'économie se dirige afin de prendre les bonnes décisions de placement. Il prendra donc des positions plus défensives en période défavorable et sera plus entreprenant en période plus prometteuse.

Est-il possible de prévoir le mouvement des marchés financiers? La réponse est non, malheureusement, du moins en ce qui concerne le court terme. Mais avec un peu de recul, la vision devient moins floue. ■

*Sylvain B. Tremblay, Adm.A., Pl. Fin.,
vice-président, relations d'affaires,
Gestion privée, Optimum Gestion
de placements inc.*