

10 octobre 2017

L'ÉTAT DU MARCHÉ

Information la plus récente sur les marchés
par l'équipe de Richardson GMP



La gravité financière

Craig Basinger, CFA

C'est après avoir reçu une pomme sur la tête que Sir Isaac Newton et ensuite le reste du monde ont compris ce qu'était la gravité : tout ce qui monte redescend. Il existe aussi une forme de gravité au sein des marchés financiers, que l'on associe souvent au principe du « retour à la moyenne ». Même si le phénomène n'est pas aussi puissant que la gravité en physique, ni aussi constant (la gravité physique est continue), les marchés financiers enregistrent souvent un retour à la moyenne assez marqué. Non seulement ce qui monte a souvent tendance à redescendre, mais ce qui descend tend souvent à remonter, du moins un peu. Le phénomène est particulièrement important après les mouvements extrêmes dans une direction ou dans l'autre, et on l'observe notamment dans le cours des actions, les bénéfices et les données économiques. Dans cet article, nous allons nous intéresser au cours des actions.

Le retour à la moyenne (ou la gravité financière, comme nous l'avons rebaptisé) semble être plus marqué après des mouvements soudains et significatifs du cours des actions. Or cela a des conséquences importantes pour les investisseurs. Comme c'est souvent le cas, lorsque le cours d'une action évolue rapidement, on sent une certaine urgence d'agir. Soit on veut quitter le marché en période de baisse lorsque la perte atteint un certain seuil de tolérance, soit on veut joindre le mouvement pour ne pas se priver des gains plus longtemps. Selon notre analyse, il vaut mieux éviter les réactions spontanées ou les décisions soudaines à court terme.

Ce que nous avons fait

En nous servant des 100 sociétés qui composent le S&P 100, nous avons mesuré les variations de prix sur trois jours au cours des cinq dernières années. Une variation sur trois jours dépassant d'au moins deux écarts-types la norme pour la société au cours de la dernière année – à la hausse ou à la baisse – a été placée dans la catégorie des mouvements extrêmes. Nous avons ensuite mesuré la variation de prix subséquente sur trois, cinq et dix jours. Pour chaque combinaison, nous avons calculé la moyenne, le

Derniers rapports

- Mise à jour sur le revenu de base
4^e partie Secteurs de la consommation et de la santé
- Mise à jour sur le revenu de base – 3^e partie Secteurs
de l'industrie et de la technologie
- Mise à jour sur le revenu de base – 2^e partie Secteurs
des produits de base
- Mise à jour sur le revenu de base – 1^{re} partie Secteurs
sensibles aux taux d'intérêt
- La fameuse bulle des FNB?
- Les données fondamentales – Les bonnes et les
mauvaises nouvelles
- Le cycle du marché – comment l'utiliser
- Comportement irrationnel
- Oubliez la couverture de change
- L'instinct grégaire
- Le consommateur, 2^e partie
- Le consommateur, 1^{ère} partie
- Le pétrole, le huard et les taux
- Retour de la thématique de réflation?

rendement médian lié au prix et le nombre de fois où il a été positif, en pourcentage.

Le graphique 1 illustre le rendement médian après un déclin ou une hausse du cours de l'action de plus de deux ou trois écarts-types. On voit clairement que le rendement semble plus substantiel après une forte baisse (barres bleues). À l'inverse, les gains semblent faibles après une hausse importante du cours de l'action (barres orangées). Pour mettre ces valeurs en perspective, le rendement médian pour l'ensemble de l'univers est de 0,18 %, 0,30 % et 0,56 % pour trois jours, cinq jours et dix jours, respectivement, en tenant compte des écarts-types négatifs et positifs.

Le graphique 2 montre la probabilité d'un mouvement à la hausse du prix après un déclin ou un gain important. Encore une fois, après un déclin la probabilité d'une remontée du cours est plus grande qu'après un gain appréciable.

Pourquoi les marchés réagissent de façon excessive aux surprises

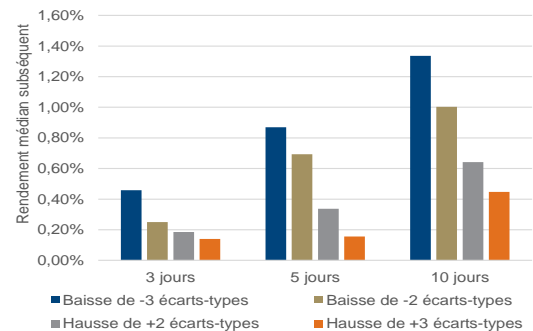
À court terme, il paraît clair que les marchés ont tendance à réagir exagérément aux nouvelles inattendues. Dans notre analyse, nous n'avons pas tenu compte de la cause du mouvement de prix initial. Beaucoup de ces mouvements, positifs ou négatifs, sont dus à des bénéfices surprises ou à des nouvelles inattendues. Selon notre analyse, il semble que les prix aient tendance à réagir de manière excessive aux nouvelles, quelles qu'elles soient, pour ensuite revenir vers la moyenne. Cette tendance semble plus fréquente après les baisses de prix.

Conséquences pour les placements

Les investisseurs, en tant qu'êtres humains, ont tendance à réagir de façon exagérée aux surprises qui se produisent au sein du marché pour une entreprise donnée. Après une surprise positive et un mouvement à la hausse du cours d'un titre sur une période de trois jours, il semble que l'on doive s'attendre à un rendement faible à court terme. À l'inverse, après un déclin soudain, quelle qu'en soit la raison, le cours des actions a plus souvent tendance à rebondir. C'est ce qu'on appelle le retour à la moyenne, ou si vous préférez la « gravité financière » qui se traduit par un retour à la tendance antérieure. En conséquence, les investisseurs ne devraient pas rechercher les rendements à court terme après un bond soudain. Après une braderie soudaine, ils devraient reconsidérer leur décision de quitter le marché et attendre plutôt une éventuelle remontée partielle à court terme.

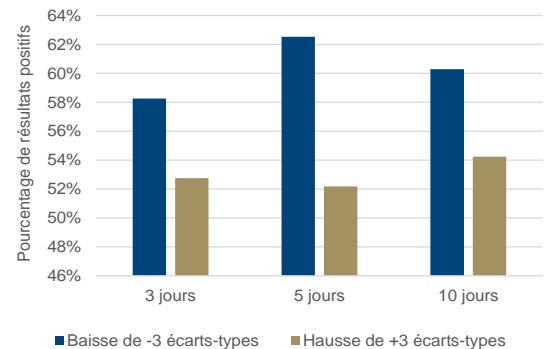
Graphique 1

Les gros déclin sont souvent suivis d'une remontée et les gros gains, d'un rendement plus faible que la normale



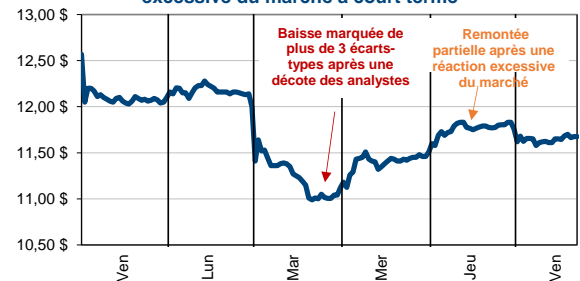
Graphique 2

Après une baisse marquée, les prix ont tendance à monter davantage qu'après un gain marqué



Graphique 3

Cameco -- un exemple récent de réaction excessive du marché à court terme



Note aux lecteurs

La **finance comportementale** combine la théorie de la psychologie comportementale et cognitive avec l'économie et la finance traditionnelles. Essentiellement, elle tente de tenir compte de l'élément « humain » pour essayer de comprendre le comportement des marchés. Bien qu'il s'agisse d'un domaine d'étude relativement nouveau, on s'y intéresse de plus en plus. Les principaux sujets d'intérêt de cette discipline sont les distorsions comportementales, comme l'aversion aux pertes, le cadrage, l'excès de confiance, l'ancrage, l'effet de récence, la surréaction, etc. Beaucoup d'ouvrages visent à aider les investisseurs à comprendre ces distorsions afin d'éviter leurs effets négatifs sur le rendement. Nous commencerons une nouvelle série plus tard cet automne dans le but d'aider les investisseurs à mieux gérer leurs distorsions inhérentes et de faire de nos clients de meilleurs investisseurs. Restez à l'affût.

Chez Connected Wealth nous poussons la chose un peu plus loin. L'équipe étudie en ce moment non seulement les différentes distorsions qui se produisent dans le monde réel, mais elle travaille aussi sur des stratégies de placement qui exploitent ces distorsions. Au cours des prochains mois, nous publierons les résultats de nos travaux sur différents aspects de notre étude, et nous vous invitons à nous faire part de vos commentaires.

Les graphiques ont été fournis par Bloomberg, à moins d'indication contraire.

Cette publication est fournie à titre d'information générale et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour la vente ou l'achat des titres mentionnés aux présentes. Le rendement passé pourrait ne pas se répéter. Malgré tous les efforts pour produire ce rapport à partir d'information obtenue auprès de sources jugées dignes de foi, nous ne pouvons pas garantir que cette information est exacte ou complète. Avant de prendre une décision sur la base de cette information, veuillez obtenir des conseils financiers individuels qui tiennent compte de votre situation personnelle. Ni l'auteur ni Richardson GMP Limitée ne font aucune représentation ou ne fournissent aucune garantie, expresse ou implicite, relativement à cette information et n'assument aucune responsabilité pour les erreurs ou les omissions qu'elle pourrait contenir ou pour toute perte que l'utilisation de ce rapport ou de son contenu pourrait entraîner. Richardson GMP Limitée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Richardson est une marque de commerce de James Richardson & Fils, Limitée. GMP est une marque de commerce déposée de GMP Valeurs Mobilières S.E.C. Les deux marques sont utilisées sous licence par Richardson GMP Limitée.