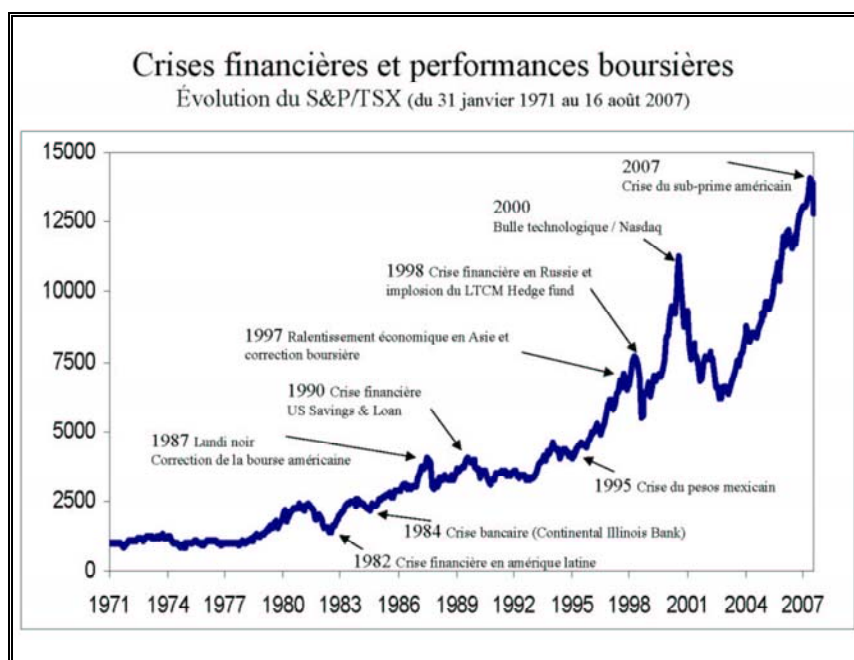


COMMENTAIRES AU SUJET DE LA RÉCENTE VOLATILITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés financiers connaissent présentement une période de grande volatilité. Comment expliquer que, en quelques semaines, les marchés boursiers soient passés de niveaux records aux cours actuels, et ce, à l'échelle mondiale? Le présent document vise à vous aider à mettre en perspective les événements récents et à vous donner le point de vue de l'Industrielle Alliance, Gestion de placements sur la présente situation.

Du côté des marchés financiers, les dernières années ont été marquées par une forte croissance économique, des taux d'inflation sous contrôle, de faibles taux d'intérêt et un appétit grandissant des investisseurs pour les rendements. Dans ce contexte, les liquidités ont abondé sur tous les fronts, les investisseurs étant prêts à se déplacer rapidement d'une occasion d'investissement à une autre. En un mot, trop d'argent pourchassant trop peu d'actif a inévitablement mené à certaines exagérations (l'histoire qui se répète quoi!). Dans un tel contexte, les investisseurs en viennent à sous-estimer les risques rattachés aux marchés financiers et cela amène des prises de risque qui vont au-delà de la tolérance de plusieurs d'entre eux (tant du côté des sociétés que de celui des particuliers soit dit en passant). Parmi les éléments témoignant de cette exubérance, mentionnons, entre autres, les nombreuses prises de contrôle financées par de la dette et, de façon encore plus importante, la bulle immobilière du côté américain.



C'est d'ailleurs le secteur immobilier américain qui a déclenché une bonne partie des événements que nous connaissons présentement. Les liquidités abondantes mentionnées précédemment se sont traduites par une grande accessibilité au financement hypothécaire. Cette accessibilité s'est étendue à une catégorie d'emprunteurs jugés plus risqués (en anglais « subprime »). L'abondance d'acheteurs a eu pour effet de pousser la valeur des propriétés immobilières à la hausse et également d'inciter plusieurs propriétaires fonciers à « refinancer » leur propriété afin d'en dégager des capitaux. D'ailleurs, les fonds de pension et de couverture, en quête de rendement, ont été très prompts à racheter ces prêts sur le marché secondaire, augmentant ainsi encore plus le niveau de liquidités disponibles. Cette situation pouvait durer à une seule condition : le maintien de telles liquidités!

Or, depuis quelques années, plusieurs banques centrales dans le monde ont commencé à rendre plus dispendieux l'accès aux liquidités comme en témoigne les hausses des taux directeurs dans le but de contrôler l'inflation. Toutefois, l'impact de telles hausses sur les marchés est rarement immédiat et peut prendre quelques mois. C'est ce qui est arrivé. En effet, depuis quelque temps, le marché immobilier américain montre des signes inquiétants de ralentissement. Ce ralentissement a d'ailleurs soulevé de fortes craintes chez certaines institutions financières qui ont décidé de retirer certains investissements du marché immobilier en ne renouvelant pas leurs prêts ou en resserrant les conditions de crédit. L'ingrédient principal, les liquidités, qui a amené les marchés à leur niveau actuel, a commencé, en effet, à manquer. La diminution plutôt féroce des liquidités a amené le marché à considérer de nouveau une notion mise de côté dernièrement : le risque! Ainsi, la prise en compte du risque (élément à la base de tout marché financier) amène donc le prix d'un certain actif à se réajuster.

Les marchés boursiers ont donc été affectés de façon brutale ces derniers jours. Les investisseurs sont devenus inquiets puisqu'ils ne connaissent ni l'ampleur des dégâts ni les institutions financières impliquées dans le monde des prêts à risque. Nous le savons, les investisseurs n'aiment pas l'incertitude. Les investisseurs craignent également que les fusions et les acquisitions, celles-là mêmes qui avaient moussé les marchés financiers ces dernières années, ne cessent à la suite du manque de liquidités dans les marchés financiers.

En ce moment, ceci semble être un incident de nature financière. Alors que l'amplitude de la crise des liquidités du point de vue du dollar est importante, celle-ci demeure « gérable » si l'on considère la taille du système financier américain. Bien que la contagion dans le monde ne puisse être évitée, son impact sur l'économie globale devrait demeurer limité. Des milliards de dollars se sont évaporés sur les parquets boursiers et dans les fonds de couverture; cependant, la question est de savoir s'il y a eu des dommages collatéraux sur la croissance économique, ce qui est loin d'être déjà connu.

De plus, le comportement de certaines classes d'actif durant de tels événements (comme les obligations par exemple) permettent à un portefeuille diversifié de mieux faire face à ce genre de situation, rappelant ainsi de nouveau l'importance d'une saine diversification.

Bien que le marché ait fortement réagi aux craintes associées aux prêts à risque et à la diminution des liquidités, l'histoire nous fournit des perspectives intéressantes pour bien comprendre ce qui arrive présentement. En effet, en regardant attentivement le graphique ci-joint, nous pouvons observer qu'à chaque crise (que ce soit le lundi noir d'octobre 1987, l'éclatement de la bulle technologique de l'an 2000 ou les autres événements survenus sur le marché), tous semblaient nous annoncer la fin du monde. Il n'en a rien été. Les marchés ont toujours fini par reprendre les points perdus et ont continué à progresser.

En conclusion, la turbulence récente des marchés boursiers montre de nouveau à quel point il est important d'adhérer à une politique de placement préalablement établie afin d'éviter de prendre des décisions fondées sur l'émotion. À moins d'avoir besoin d'argent maintenant, vendre dans ces moments est rarement une bonne idée. D'ailleurs, les gestionnaires de portefeuilles d'expérience trouvent souvent d'excellentes occasions d'achat durant ces périodes.

Industrielle Alliance, Gestion de placements inc.