

La volatilité, une question de probabilités

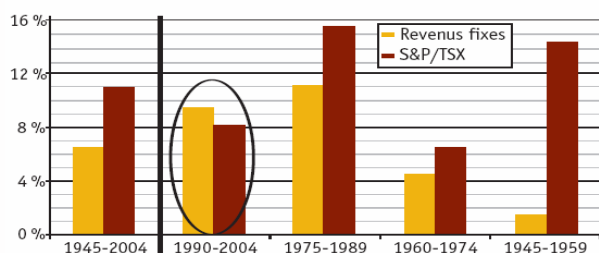


Avec un rendement de plus de 38 % entre le 1^{er} janvier 2004 et le 30 septembre 2005, le marché boursier canadien a été l'un des plus performants au monde. Doit-on s'inquiéter des soubresauts à venir ?

La gestion des placements est souvent une recherche d'un juste équilibre entre le risque et le rendement d'un portefeuille. L'investisseur qui prend plus de risque aura plus de rendement qu'un investisseur conservateur. En fait, il serait plus exact de dire « qu'à long terme, son espérance de rendement est meilleure ». En cette matière comme en bien d'autres, il n'y a pas de certitude absolue.

L'histoire économique américaine des deux derniers siècles démontre clairement qu'à très long terme, la prime de risque des actions, la « récompense » due au risque encouru, a évolué entre 2 et 5%. Cette récompense a donc été accordée à celui qui a pris plus de risque que de se contenter de titres à revenu fixe. D'ailleurs, sans prime de risque à long terme, l'esprit d'entrepreneur serait rapidement éteint, ce qui est à l'opposé d'un sain système économique.

Si l'on regarde sur de plus courtes périodes, par exemple des périodes de 15 ans, la relation n'est pas toujours respectée. Ainsi, on peut observer qu'à la fin de 2004, un portefeuille constitué de titres à revenu fixe battait, sur 15 ans, un portefeuille d'actions canadiennes.



Cette situation, bien que réelle, est tout à fait exceptionnelle et ne reflète d'aucune façon les attentes futures qui reconnaissent une récompense pour l'acceptation du risque.

La volatilité des actions

En échange de plus de volatilité, il y a la possibilité de faire plus de rendement. La volatilité des rendements, habituellement mesurée par l'écart-type des rendements observés, exprime la dispersion attendue des rendements.

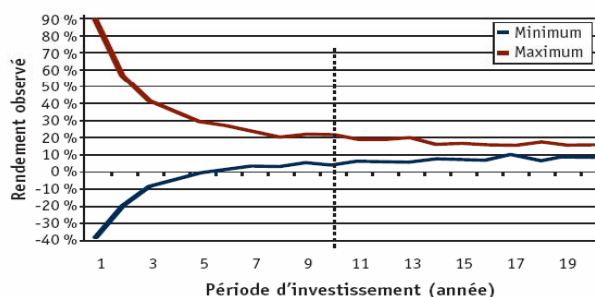
Or, le rendement annuel des actions canadiennes est très volatil. Par exemple, si l'objectif est d'investir pour un an, l'histoire nous apprend que la probabilité de perdre de l'argent est de l'ordre de 27%. Sur un an, on a déjà observé un rendement négatif de 39,2% ainsi qu'un rendement positif de 86,9%! La perte (comme le gain) peut donc être significative.

Sur cinq ans, cependant, le portrait change de façon importante et, depuis 1957, les périodes de 5 ans avec un rendement négatif ne représentent que 2% des cas. De plus, un rendement situé entre 5 et 10% survient le plus souvent (39% du temps), alors qu'on observe un rendement entre

10 et 15%, 26% du temps. C'est donc dire que deux fois sur trois, le rendement sur 5 ans s'est situé entre 5 et 15%. Comme on le voit, l'étendue des résultats, donc la volatilité, est de beaucoup réduite.

Baisse de la volatilité à long terme

Si l'on observe le graphique suivant concernant les extrêmes des rendements, on constate sans surprise que la volatilité sur 1 an est énorme mais qu'elle est rapidement réduite avec le temps, pour tendre vers le rendement moyen. Ainsi, on ne compte aucune période de 10 ans négative du S&P/TSX (la moins bonne observée étant de +3,3% depuis 1957).



Cependant, il demeure théoriquement possible que cela survienne: si on suppose un rendement moyen espéré des actions de 8% et un écart-type sur 10 ans de l'ordre de 3,6%, la probabilité d'avoir un rendement positif est d'environ 99%. De plus, en diversifiant ses actions avec d'autres régions géographiques, on favorise davantage la diminution du risque. La probabilité de succès devient encore meilleure.

En conclusion, si les actions apportent une volatilité à court terme que plusieurs ne peuvent tolérer, celle à long terme est beaucoup plus acceptable et le rendement espéré justifie bien souvent ce risque calculé. C'est pourquoi il est important de considérer cette classe d'actif dans un portefeuille bien diversifié, dans le respect de votre profil d'investisseur. À la Gestion privée de placement, nos gestionnaires agissent tous les jours afin de diminuer la volatilité, mariant ainsi la préservation du capital à la croissance du capital à long terme.

Vous avez des questions concernant ce sujet? Adressez-vous à votre conseiller. Il saura répondre à vos interrogations.

Daniel Laverdière, A.S.A., Pl. Fin.
Directeur principal,
Planification financière Banque Nationale inc.

Le Financier – Gestion privée de placement est un bulletin publié trimestriellement par le Trust Banque Nationale et rédigé en collaboration avec les spécialistes de différents secteurs de la Banque Nationale du Canada et de ses filiales. Les articles du présent bulletin constituent une source générale d'information et ne doivent pas être interprétés comme une sollicitation d'investissement ou de planification fiscale. Toute personne qui voudrait s'appuyer sur un ou des articles de ce bulletin pour agir devrait d'abord consulter son conseiller financier. L'information communiquée a été obtenue de sources reconnues et dont la crédibilité est établie, mais le Trust Banque Nationale ne peut en garantir l'exactitude au moment de la publication. Les rendements passés ne sont pas indicatifs des rendements futurs.