

Les marchés aussi ont leurs sautes d'humeur

Les effets du trouble affectif saisonnier sur les actions.

Les marchés peuvent-ils souffrir de dépression comme nous? Étonnamment, la réponse est oui, selon les chercheurs de la Rotman School of Management de l'Université de Toronto.

La professeure Lisa Kramer et ses collègues ont constaté que les replis annuels des marchés à l'échelle mondiale coïncidaient avec l'apparition du trouble affectif saisonnier (TAS), un type de dépression survenant généralement à l'automne et à l'hiver, lorsque la lumière du jour décroît.

L'Exclusif a interrogé la professeure Kramer sur ses observations.

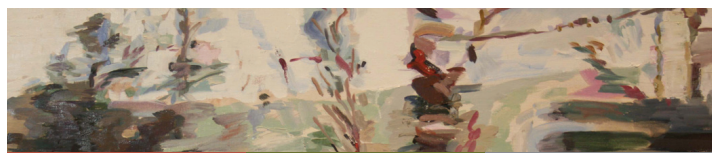
Pourriez-vous expliquer ce que vous avez découvert au sujet des variations d'humeur et des marchés?

Des recherches cliniques approfondies sur le TAS¹ ont montré que des millions de personnes sur Terre éprouvaient une plus grande aversion pour le risque quand les jours raccourcissent à l'automne. À mesure que les jours rallongent à l'hiver et au printemps, elles redeviennent plus tolérantes au risque. Notre étude est la première à montrer qu'il existe un lien direct entre le comportement des investisseurs et le TAS.

Comment l'humeur d'un investisseur peut-elle influencer sur le comportement des marchés?

Lorsqu'une multitude de personnes deviennent moins tolérantes au risque financier à l'arrivée de l'automne, le goût du risque faiblit globalement sur les marchés et les rendements des titres financiers peuvent s'en ressentir. Nous avons constaté que les rendements boursiers faiblissaient en automne et se redressaient en hiver et au printemps.

Fait intéressant, le phénomène semble plus marqué dans les latitudes extrêmes. Les marchés financiers de pays comme la Suède, par exemple, enregistrent des variations plus prononcées dans leurs rendements saisonniers. Dans l'hémisphère Sud, les saisons sont inversées de six mois par rapport à nous et les tendances saisonnières aussi. Pour les valeurs sûres comme les obligations d'État, on constate une tendance saisonnière opposée : durant les saisons où les titres risqués rapportent beaucoup, les titres d'État enregistrent de faibles rendements. Nous avons tenu



Résultats des recherches

Un investisseur hypothétique a partagé également ses placements entre deux pays des hémisphères Nord et Sud : la Suède et l'Australie.

Stratégie de placement tenant compte du TAS

RÉPARTITION DES PLACEMENTS	Placements répartis également entre les marchés boursiers de la Suède et de l'Australie, sans aucun changement	Stratégie profitant des tendances liées au TAS : réaffectation de la totalité des placements deux fois l'an, d'abord dans des actions de l'indice suédois à l'arrivée de l'automne en Suède (quand les cours y sont bas), puis dans des actions de l'indice australien à l'arrivée de l'automne en Australie (quand les cours y sont normalement bas).	Stratégie allant à l'encontre des tendances liées au TAS : réaffectation de la totalité des placements deux fois l'an, d'abord dans des actions de l'indice suédois à l'arrivée du printemps en Suède (quand les cours y sont élevés), puis dans des actions de l'indice australien à l'arrivée du printemps en Australie (quand les cours y sont normalement élevés).
RENDEMENT ANNUEL MOYEN SUR 20 ANS, À PARTIR DU DÉBUT DES ANNÉES 1980	13,2 %	21,1 %	5,2 %

compte d'autres facteurs comme le rendement passé et la publicité, et les résultats ont été les mêmes.

En fait, j'avancerais que le fait que tant de crises financières se soient produites en octobre n'est pas le fruit du hasard. Je n'irais pas jusqu'à dire que le TAS provoque des krachs boursiers, mais plutôt que les investisseurs ont tendance à réagir plus négativement aux mauvaises nouvelles économiques à cette période de l'année.

Existe-t-il une relation de cause à effet?

Nous ne pouvons prouver une relation de cause à effet, mais nous pouvons affirmer que les données recueillies sont conformes à nos hypothèses. *(suite à la page suivante)*

(suite de la page précédente)

En extrapolant, diriez-vous qu'à mesure que la lumière du jour augmente, les gens deviennent plus tolérants au risque et qu'il y a donc plus de chances que les marchés se redressent?

Lorsque la lumière du jour augmente, les gens sont généralement d'humeur plus joviale. Je pense que cela donne de l'entrain au marché. Je ne sais pas si ce phénomène peut entraîner une reprise, mais selon nos recherches, il exerce en tout cas une influence favorable.

Êtes-vous d'accord pour dire que toute reprise du marché est tributaire des grandes questions qui sous-tendent l'économie?

Oui, les paramètres fondamentaux sont essentiels. S'ils ne sont pas bons, il faut s'attendre à ce que la situation actuelle dure encore quelque temps.

« Le fait que tant de crises financières se soient produites en octobre n'est pas le fruit du hasard. »

Comment les investisseurs devraient-ils utiliser vos résultats de recherche?

Mes recherches montrent que, lorsqu'une crise financière se déclenche à l'automne, elle est exacerbée par notre état émotionnel. Selon des études en psychologie, les personnes souffrant de dépression, notamment le TAS, ressentent une plus grande aversion pour le risque. C'est un élément dont il faut tenir compte; il est toujours préférable d'éviter les décisions trop radicales, mais encore plus lorsqu'on est prédisposé à ressentir une plus grande aversion pour le risque.

Donc, le repli du marché conjugué à la dépression saisonnière exerce une action puissante sur certains investisseurs?

Tout à fait. Il est parfaitement naturel de ressentir de la panique durant une période comme celle que nous traversons.

Nous avons tous reçu des conseils sur la diversification des placements, la planification financière et l'importance d'une stratégie à long terme. Malgré tout, quand le marché s'effondre, nous sommes portés à agir impulsivement et l'on nous fait comprendre que ce n'est pas ce qu'il faut faire. Cette réaction est tout à fait naturelle, mais elle ne sert peut-être pas au mieux nos intérêts financiers.

La tendance naturelle des investisseurs à l'heure actuelle est de vouloir tout vendre et de transformer leurs placements en liquidités, et beaucoup s'exécutent.

Certains investisseurs sages recommandent de faire l'inverse. Je pense par exemple à Warren Buffett, qui dit que, lorsque les gens sont craintifs, il essaie de se montrer avide. Les statistiques ne peuvent garantir que les marchés cesseront de baisser, mais si les investisseurs vendent leurs placements à très bas prix pour les convertir en liquidités, ils perdront les gains qu'ils pourraient réaliser lorsque les marchés se redresseront.

Êtes-vous d'accord avec le fait que les investisseurs dont l'horizon de placement dépasse cinq ans ne devraient pas s'en faire à propos des marchés pour le moment?

Oui, c'est exact. Ceux qui ont la chance d'avoir encore devant eux un certain nombre d'années sur le marché du travail, ou qui n'ont pas besoin de toucher à leurs placements pour l'instant, ne devraient pas paniquer à l'heure actuelle, car il leur reste des années pour récupérer ce qu'ils ont perdu. Le passé montre que ceux qui planifient à long terme sont récompensés.

Les investisseurs gagnent à s'informer. Plus ils connaîtront la finance comportementale², plus ils comprendront leurs inclinations au moment de prendre des décisions financières.

Durant les périodes tumultueuses comme celle que nous traversons – comme en toutes circonstances d'ailleurs –, il est important de bien peser vos décisions et de demander conseil aux personnes qui peuvent vous aider à élaborer une bonne planification financière. Communiquez avec votre conseiller de BMO Banque privée Harris.

¹ Santé Ontario « <http://www.santeontario.com/featuredetails.aspx?> » / ¹ Psychology Today « <http://www.psychologytoday.com/conditions/sad.html> »

² La finance comportementale est l'application de la psychologie à l'économie pour expliquer le comportement des investisseurs et décrire comment il influe sur les cours et les rendements boursiers.



L'Exclusif est publié par BMO Groupe financier. Ce bulletin est fourni à titre informatif seulement. Les articles du présent bulletin constituent une source générale d'information et ne doivent pas être considérés comme des conseils particuliers en matière d'investissement ni de planification fiscale, ni sur le plan juridique. Les placements doivent être évalués en fonction de la situation de chaque investisseur. Les opinions exprimées dans cette publication ne sont pas nécessairement celles de BMO Banque privée Harris. Les renseignements et les statistiques contenus dans le présent bulletin sont fondés sur des sources que nous estimons fiables, sans toutefois en garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Veuillez faire parvenir vos commentaires et suggestions au rédacteur en chef, L'Exclusif, First Canadian Place, 54th Floor, Toronto (Ontario) M5X 1H3 ou composer le 1-800-844-6442 pour joindre votre bureau de BMO Banque privée Harris.

Les services bancaires sont offerts au Canada par l'entremise de BMO Banque de Montréal, et aux États-Unis par l'entremise de Harris Private Bank, de Harris Trust and Savings Bank et de ses filiales. Les services de gestion de portefeuille sont offerts par l'entremise de BMO Harris Gestion de placements Inc., une filiale indirecte de la Banque de Montréal. Les services en matière successorale, fiduciaire et fiscale, d'administration, de planification et de garde de valeurs sont offerts par l'entremise de la Société de fiducie BMO, une filiale en propriété exclusive de la Banque de Montréal. Tous droits réservés © 2009, Banque de Montréal, 03/09.

^{MD} « BMO (le médaillon contenant le M souligné) Banque privée Harris » est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

^{MD} Marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence.

Photos : © Reproduit avec la permission de la succession York Wilson. River Reflections, Combermere, de York Wilson, 1973. Monica Tap, One-Second Hudson #3, 2007, huile sur toile, BMO Groupe financier, Collection d'œuvres d'art d'entreprise. Photo © Musée des beaux-arts du Canada. Lawren S. Harris, Lac Maligne, Parc Jasper 1924 (détail). Toutes les images sont reproduites avec autorisation.