

Faut-il garder des liquidités en prévision d'une baisse des marchés ?



Ian Gascon

Gestionnaire de portefeuille — ian.gascon@idema.ca

C'est une question qui ne fait pas l'unanimité, mais la raison de ce désaccord est essentiellement due au débat entre la gestion active et la gestion passive. Voici pourquoi.

Certains partisans de la gestion active, qui tentent de battre les grands indices de marchés, expliquent qu'il est important d'avoir de la « poudre sèche », terme utilisé en finance pour désigner des liquidités disponibles pour profiter d'occasions d'investissement.

L'objectif étant qu'en période de correction boursière, il y aura des occasions d'acheter des titres à bon prix afin de générer de meilleurs rendements à long terme. L'objectif est louable, mais difficile à appliquer avec succès sur une longue période.

L'exemple de 2022

Avec le recul, il est évident qu'avoir eu des liquidités au début de 2022 pour réinvestir en octobre de la même année aurait été une bonne stratégie. Certains gestionnaires vous diront qu'il était évident qu'au début de 2022, plusieurs actifs étaient surévalués, ce qui est vrai. Toutefois, ces mêmes arguments étaient vrais au début de 2021, après deux ans années euphoriques sur les marchés boursiers. Ces gestionnaires ont-ils donc manqué le rendement de 27 % de la Bourse américaine en 2021 en espérant un point d'entrée plus avantageux ? Aussi, un investisseur aurait-il pris la décision d'investir en octobre 2022 ou serait-il encore en attente d'une baisse plus importante, manquant ainsi le rebond de plus de 15 % survenu depuis ?

L'idée de garder des liquidités afin de profiter d'éventuelles « occasions d'achats » suppose une capacité à prévoir les variations à court terme des marchés. Or, cette capacité est clairement illusoire et plusieurs études montrent que la meilleure façon d'investir à long terme est d'être pleinement investi et de ne pas tenter de prévoir les mouvements des marchés.

L'idée de garder des liquidités afin de profiter d'éventuelles « occasions d'achats » suppose une capacité à prévoir les variations à court terme des marchés. Or, cette capacité est clairement illusoire et plusieurs études montrent que la meilleure façon d'investir à long terme est d'être pleinement investi et de ne pas tenter de prévoir les mouvements des marchés. C'est cette approche que nous appliquons dans la gestion des comptes de nos clients et le rationnel derrière cette approche est assez intuitif.

En investissant à long terme, on s'expose à différentes primes de risque et on s'attend à être récompensé par un rendement positif. C'est à la base du principe de financement des entreprises. Les investisseurs s'attendent à recevoir un rendement positif pour l'argent qu'ils prêtent ou investissent dans une entre-

prise, selon un niveau de risque donné.

Si l'on suppose qu'un portefeuille diversifié de placement peut générer un rendement de 7 % par année, et que l'on accepte que l'on n'a pas la capacité de prévoir la direction des marchés boursiers à court ou à moyen terme, la conclusion est fort simple. À chaque jour qui passe, les liquidités dans un portefeuille nous privent de ce rendement, à raison de 1/365 de 7 %. Plus les jours passent, plus on laisse théoriquement de l'argent sur la table (ou à notre institution financière) en n'investissant pas cet argent. À long terme, le rendement du portefeuille sera réduit.

Évidemment, avec les taux d'intérêt à court terme qui ont considérablement augmenté, les liquidités actuelles peuvent tout de même générer un rendement de plus de 4 %. Une allocation dans un placement similaire à un compte à intérêt élevé peut faire partie d'une bonne répartition d'actifs pour certains profils d'investisseurs. Toutefois, certains courtiers à escompte empêchent maintenant les investisseurs d'investir leurs liquidités dans de tels produits financiers, notamment certains FNB répliquant des comptes à intérêt élevés. Dans ce cas, maintenir des liquidités qui ne rapportent pas ou peu d'intérêts est clairement sous-optimal.

Le rééquilibrage

Un autre élément à considérer est l'importance du rééquilibrage. Pour profiter au maximum des avantages à long terme de la diversification, il faut pouvoir rééquilibrer son portefeuille lorsque le poids de certaines catégories d'actifs diverge suffisamment de leur cible. L'idée de base est de vendre ce qui a monté le plus, ramenant le poids de cet actif à sa cible, et d'acheter l'actif qui a le plus baissé, afin d'aussi ramener le poids de cet actif à sa cible. Cette pratique permet de faire un peu ce que les partisans d'une accumulation de liquidités tentent de faire, mais tout en restant pleinement investi. La clé pour que cette approche fonctionne est de bien diversifier son portefeuille avec plusieurs catégories d'actifs qui n'évoluent pas toutes dans la même direction au même moment. +