

Connais-toi toi-même

Des décisions de placement judicieuses en période d'incertitude

La finance comportementale peut aider les investisseurs à comprendre le rôle joué par l'émotion humaine dans le marasme économique et à tirer des leçons du passé.

L'Exclusif a demandé à un spécialiste de la prise de décisions, Richard Zeckhauser, professeur d'économie à la Harvard's Kennedy School of Government, de nous faire profiter de ses connaissances.

L'Exclusif : En général, les gens prennent-ils de bonnes décisions?

Les gens sont très mauvais dans l'évaluation des probabilités. Ma spécialité, c'est d'aider les gens à réfléchir de façon approfondie aux problèmes afin d'obtenir de meilleurs résultats en fonction de leurs objectifs, et tout particulièrement durant les périodes de grande incertitude. Warren Buffett, l'une de mes idoles, dit que pour s'exercer à prendre de bonnes décisions, rien ne vaut une partie de bridge, qui demande de prendre 500 décisions en deux heures. Pour prendre de bonnes décisions de placement, il faut être à l'aise avec la prise de décision en général.

À mesure que l'on fait des progrès dans l'évaluation des probabilités, on parvient à se faire une meilleure idée de l'ensemble des résultats possibles, y compris ceux qui ont de faibles probabilités de se produire. L'importance de la diversification du portefeuille, tant au sein des différentes catégories d'actif qu'entre elles, devient alors plus facile à comprendre.

Pourriez-vous préciser?

Les actions ont produit, en moyenne, de meilleurs rendements que les obligations au cours des 100 dernières années, mais il reste tout de même important d'avoir aussi des obligations, de l'immobilier, voire quelques produits de base dans son portefeuille, parce que, même si les niveaux de rendements sont constants, l'ajout de chacune de ces catégories



contribue à réduire le risque couru. C'est une notion qui n'est pas évidente à comprendre.

Ceci explique-t-il pourquoi de nombreux investisseurs ont acheté beaucoup d'actions au milieu des années 2000 et ont commencé à s'en débarrasser à l'automne 2008?

C'est l'exemple typique d'un comportement grégaire. Au début, tous les investisseurs voulaient profiter des rendements exceptionnels qu'ils pensaient pouvoir réaliser avec les actions, oubliant qu'elles présentent plus de risques que les obligations et que, quand les marchés dégringolent, toutes les actions ont tendance à baisser ensemble. Ensuite, la panique a été générale. Les investisseurs se sont alors retirés en masse, conservant d'importantes liquidités hors des marchés avant la remontée boursière que nous venons de connaître. Ils ont fait deux erreurs : ils ont écouté les conseils de leurs amis et ils ont tenté d'anticiper les marchés. Warren Buffett a dit un jour ceci : « Le panthéon des investisseurs qui réussissent à anticiper le marché ne compte aucun membre. » Il est en effet difficile de prévoir à quel moment le marché boursier montera en flèche ou s'écroulera. C'est là un argument en

faveur d'une bonne diversification entre les catégories d'actif.

La finance comportementale peut-elle expliquer pourquoi tant de gens sont maintenant nerveux quand il est question d'investir dans les actions?

J'ai apporté à la finance comportementale le concept du *statu quo* : en général, on s'en tient au premier choix que l'on a fait, même si rien ne le justifie – 85 % des personnes agissent de la sorte.

Nous avons observé les portefeuilles de retraite des employés de Harvard et constaté qu'il n'y a eu pratiquement aucun changement dans la répartition de l'actif de ces portefeuilles sur de nombreuses années. Si l'un de ces employés procédait à un changement qui entraînait un mauvais rendement, il se sentait plus mal que s'il s'en était tenu à ce qu'il avait toujours fait auparavant, ce qui est une stratégie sûre sur le plan psychologique. Les gens ont tendance à accorder plus d'importance aux pertes qu'aux gains et, devant des informations contradictoires, la plupart d'entre eux restent paralysés et ne prennent aucune décision.

Les gens devraient regarder la tendance à long terme des rendements boursiers

(suite à la page suivante)

(suite de la page précédente)

et se demander à quel moment ils seront prêts à reprendre confiance dans le marché. C'est ce que j'appelle fermer la porte de l'écurie... après le départ du cheval. Les gens aiment faire aujourd'hui ce qu'ils auraient dû faire hier. Il est difficile de trouver dans l'histoire une période de 20 ans au cours de laquelle un portefeuille diversifié n'aurait pas donné de bons résultats.

Qu'est-ce que le « triangle toxique » et comment peut-il expliquer l'effondrement des marchés?

Un comportement grégaire, l'excès de confiance et le surendettement sont les trois pôles de ce triangle. Ils s'appuient les uns sur les autres et ils nous ont menés à la récession et à l'effondrement des marchés. Prenons le comportement grégaire : un cocktail n'est pas l'endroit idéal pour demander conseil en matière de placements. Ce comportement peut entraîner un mouvement de panique. L'excès de confiance dont font preuve les gens par

rapport à leur capacité à investir sur le marché boursier et à choisir les bonnes actions est également un problème de taille. Enfin, il serait important que les gens comprennent bien leur niveau de tolérance au risque et qu'ils agissent en conséquence. Parce qu'autrement, ils risquent le surendettement. C'est le cas des personnes qui ont fait des emprunts trop importants sur la valeur de leur maison et qui ont pratiquement tout perdu quand les marchés se sont écroulés. (Voir la figure 1.)

Quel est l'opposé du triangle toxique en finance comportementale?

Un triangle « bénéfique » pourrait remplacer le comportement grégaire par des décisions fondées sur des analyses rigoureuses indépendantes. L'excès de confiance serait remplacé par une évaluation juste des résultats potentiels et le surendettement, par une diversification prudente. Il faut connaître sa tolérance au risque, puis investir et emprunter en fonction d'un niveau de risque qui correspond au stade de la vie où l'on est rendu. (Voir la figure 2.)

Avez-vous un dernier conseil à nous donner en conclusion?

Il est important de bien comprendre sa propre façon de réagir face aux conjonctures du marché et de connaître ses faiblesses pour lutter contre elles. Une bonne connaissance de soi est la première étape à franchir pour arriver à prendre de bonnes décisions, en toute confiance.

Si vous souhaitez discuter de la diversification de votre portefeuille, communiquez avec votre conseiller.

Tant à faire et si peu de temps

On ne peut être à la fois au four et au moulin, dit l'adage.

L'impossible est pourtant maintenant à la portée des clients des services enGlobe^{MD} améliorés, des services conçus pour répondre à un grand nombre de besoins : courses personnelles, mise au point d'un régime nutritionnel ou organisation de vacances bien méritées, par exemple.

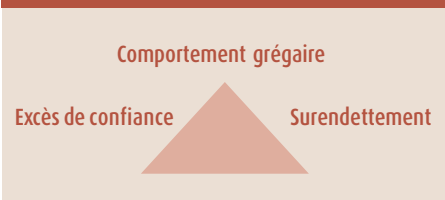
Cette gamme de services financiers et personnels complets a été mise en place pour aider nos clients à gérer leur vie bien remplie. Les services relatifs au mode de vie se sont ajoutés à la gamme des services enGlobe, donnant accès à des solutions de santé et de mieux-être ainsi qu'à des services d'assistant personnel. Où qu'ils soient au Canada, les clients peuvent, jour et nuit, appeler à un numéro sans frais ou consulter le nouveau site Web personnalisé.

Quand les enfants de la famille Ventura¹ se sont rendu compte que leur vieux père de 86 ans, qui parlait peu le français, ne pouvait plus sortir pour se rendre à l'association qu'il fréquentait et qu'il se sentait seul et isolé, les services relatifs au mode de vie enGlobe leur ont été d'une grande utilité. Les Ventura ont utilisé les services de mieux-être pour trouver une résidence qui convenait parfaitement à leur père, et les services d'assistant personnel ont organisé le déménagement et, pour faciliter la transition, ils ont contribué à la planification d'un voyage familial à Bari, le village natal de M. Ventura, en Italie, lui permettant ainsi de revoir des membres de sa famille et ses anciens amis.

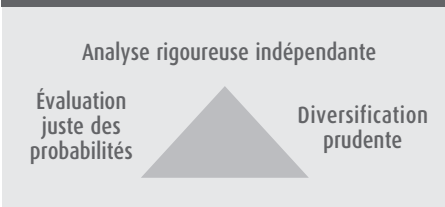
Communiquez avec votre conseiller pour connaître les nombreux avantages des services enGlobe.

¹ L'information relative aux clients a été changée par souci de confidentialité.

Triangle toxique (figure 1)



Triangle bénéfique (figure 2)



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, 06/09.

^{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 : Monica Tap, One-Second Hudson #3, 2007, huile sur toile, BMO Groupe financier, Collection d'œuvres d'art d'entreprise. Toutes les images sont reproduites avec autorisation.