

## Tribune : Les prévisions indiciaires ne conviennent pas à l'investissement

14 déc., 2022



Par [Marcus Ratz](#) (en photo), associé-gérant small et mid Caps Europe chez *Lupus Alpha*.

Nous y sommes : peu avant le début de l'année, la période des prévisions commence. Les médias et les produits pharmaceutiques entament les prévisions des différentes sociétés financières pour le DAX, le CAC, le Dow, etc. De quoi occuper l'espace encore un temps. Ces prévisions ponctuelles sont souvent aussi inexactes que l'horoscope du magazine TV - et ne peuvent donc pas correctement guider les décisions d'investissement. Néanmoins, les prévisions ne sont pas dénuées d'intérêt, car elles peuvent donner aux investisseurs quelques pistes de réflexion et les aider à se forger leur propre opinion.

2022 n'était pas une bonne année pour les actionnaires. Au début, l'indice boursier allemand (Dax) s'élevait à un peu moins de 16.000 points, actuellement aux alentours de 14.300 points (1), soit -10%. Au cours de l'année, l'indice a même brièvement plongé sous la barre des 12.000 points.

Les causes peuvent être rapidement identifiées : la guerre en Ukraine, la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt, les craintes de récession. Nous vivons une époque de crises multiples d'une ampleur que peu d'entre nous ont jamais connue. Tandis qu'en tant qu'acteurs des marchés financiers, nous sommes peut-être encore quelque peu habitués aux crises des «dotcoms», de Lehman et de la dette, nous avons tendance à oublier ce que la crise représente pour le grand public. Et à quoi ressemble la grande incertitude économique.

Dans un tel contexte, nous sommes bien sûr particulièrement réceptifs aux prévisions. Pour les marchés financiers volatils, en tout cas. Cette année encore, il y aura avant Noël beaucoup d'agitation – non seulement dans le secteur de la vente au détail, mais aussi dans les départements de recherche des institutions financières pour donner les prévisions de l'année à venir. Ces dernières feront à nouveau l'objet de multiples reprises les rédacteurs financiers des journaux et des magazines.

## **Un exercice d'équilibriste**

Il est étonnant que les prévisions indicielles reçoivent autant d'attention chaque année, bien que la plupart des investisseurs savent que les prévisions ponctuelles sont rarement précises. Cependant, elles ne doivent pas être balayés d'un revers de main, car elles proviennent généralement du résultat de calculs de modèles macroéconomiques complets qui prennent en compte une variété de facteurs, préparés par des analystes expérimentés qui consacrent beaucoup de leur temps à analyser les facteurs individuels qui conduisent ces prévisions.

Les bases d'évaluation vont des recherches du lauréat du prix Nobel Robert Shiller sur les causes de la mauvaise évaluation temporaire des actions (marchés) au calcul souvent utilisé de la soi-disant année boursière moyenne, qui est basé sur le concept statistique de la valeur attendue. Le niveau d'indice prévu ici est la valeur moyenne attendue, ce qui, cependant, ne se produit souvent pas lui-même, car les marchés boursiers dépassent régulièrement dans un sens ou dans l'autre.

## **Il n'y a pas de certitude**

Cela nous amène à la psychologie humaine, qui provoque finalement ces erreurs de prix sur les marchés et qui est difficile à prévoir. Cela est particulièrement vrai en ces temps de crise, lorsque tant de choses extraordinaires se produisent qu'il faudrait une boule de cristal pour avoir raisonnablement raison. Personne n'aurait pu prévoir l'attaque de la Russie contre l'Ukraine le 24 février – et certainement pas à la fin de l'année dernière. Cela révèle un autre problème avec les prévisions indicatrices :

l'écart entre le temps d'estimation et la période de prévision, généralement supérieur à douze mois.

La raison pour laquelle les investisseurs ont soif de prévisions malgré ces failles évidentes est que, dans un monde de grande incertitude, ils saisissent désespérément toutes les opportunités comme gage de sécurité, clarté et contrôle. Parce que c'est exactement ce que font les prévisions : elles sécurisent les investisseurs, les aide dans leur prise de décisions et leur donnent aussi des prétextes, car ils ont pris leurs décisions – si elles s'avèrent erronées par la suite – sur la base de connaissances d'experts.

## La valeur des prévisions

Comment les investisseurs devraient-ils gérer les prévisions indicielles ? Sourire ? Ignorer ? Non. Être capable d'analyser les résultats de manière critique et de les utiliser en tant que tels. Il faut également prendre la peine de comprendre pourquoi un prévisionniste est convaincu que, par exemple, le Dax pourrait monter dans le courant de l'année prochaine. Ce sont les considérations et les arguments sous-jacents qui comptent réellement dans une prévision d'indice et non les objectifs de prix spécifique. Si vous regardez ensuite les différentes prévisions appuyées par différents scénarios, vous pouvez les peser, les classer et vous faire votre propre opinion.

En tant que sélectionneurs de titres actifs, les prévisions indicielles ne sont rien de plus qu'une ligne directrice approximative pour nous. Nous examinons les différentes estimations pour l'année à venir et en tirons une tendance générale pour les marchés boursiers. Nous nous laissons peu influencer par la situation économique générale, mais nous regardons plutôt les entreprises individuelles de notre univers de manière ascendante. Nous n'investissons que dans des sociétés de petite et moyenne capitalisation, avec lesquelles nous sommes en contact direct et en relation permanente. Nous accompagnons souvent ces entreprises depuis de nombreuses années. C'est la meilleure façon de voir quelles seront celles qui sortiront plus fortes d'une crise et lesquelles ne le seront pas.

Et même dans cette crise, il y aura à nouveau des gagnants – quelle que soit la situation de l'indice dans douze mois.