

L'agence Standard & Poor's :

un gendarme d'opérette

10 JANVIER 2012

Michel Nadeau*

Directeur général

Institut sur la gouvernance d'organisations
privées et publiques (IGOPP)

* Les opinions exprimées dans ce texte
n'engagent que les auteurs. L'IGOPP
ne fait qu'assumer la diffusion d'idées
et d'opinions d'intérêt public.

Avec la gravité d'un magister impitoyable, l'agence de notation Standard & Poor's envoyait, il y a six mois cette semaine, un solide coup de semonce au gouvernement américain. Les experts de S & P ont voulu écrire l'histoire en retirant les trois A à la cote du crédit considérée comme la plus sûre de la planète. Et le chœur des stratèges, y compris M. Bill Gross, le gourou de la plus grande firme de gestion obligataire américaine PIMCO, implorait les investisseurs de délaissier les titres de l'oncle Sam et même de les vendre à découvert. Plusieurs courtiers proposaient à leurs clients d'aller chercher refuge dans des titres plus *tendances* comme les entreprises d'énergie propre ou les petites sociétés chinoises.

Encore une fois, S & P a joué le rôle de gendarme d'opérette en sonnant la charge une fois la bataille passée. L'indice Barclay's des obligations de plus de 20 ans du Trésor américain a affiché un rendement de 33.84 % en 2011, la meilleure performance de tous les véhicules financiers. (Ce résultat vient d'une baisse des taux de 1,44 % : une diminution de 1 % fait augmenter de 18 % la valeur d'une

obligation de 30 ans.) *Être long obligations* était la stratégie gagnante en 2011 ! Les titres US pour une échéance de 10 ans ont baissé de 2.56 % à 1.88 % entre août et fin décembre. Ce mouvement de 68 p.c. fut identique à celui du Canada (repli de 70 p.c.) qui n'a pourtant pas reçu l'opprobre de l'agence new-yorkaise. L'écart entre les obligations américaines et les valeurs similaires allemandes est passé de 15 p.c. avant le début d'août à seulement 5 p.c. La valeur relative du crédit US s'est améliorée. Qui a été pénalisé par S & P ?

La panique provoquée par S & P en août dernier n'a pas eu d'effet réel ; l'ensemble du crédit s'est amélioré en raison de la crise financière européenne. Les chiffres très positifs de l'emploi aux USA de vendredi dernier montrent que les prophètes qui voyaient dans leur boule une chute brutale de l'économie américaine ont fait un avis mortuaire précoce.

Les agences de notation apportent des manchettes spectaculaires aux chaînes d'information continue. Mais le marché bouge au-delà de ces analyses prétendument

objectives. Les investisseurs cherchent un rapport raisonnable entre le rendement et le risque disponibles. Malheureusement le petit épargnant se fait souvent prendre par ces prétendus oracles qui regardent le risque dans le rétroviseur des bilans passés. On cherche ainsi à déplacer le troupeau des investisseurs prêts à boire à la première source venue. Au fait, l'ensemble des titres des entreprises d'énergie propre et des petites

compagnies chinoises ont perdu en 2011 respectivement 44.6 % et 38.3 %, Donc, ceux qui n'ont pas écouté les grands prêtres du crédit et sont demeurés investis en obligations, ont mieux fait de plus de 70 % que les acheteurs de la saveur du mois. Sacré Oncle Sam !!! (30)