

29 février 2008

Indicateurs économiques Canada

	Déc. 2006	Jan. 2008	
PIB ⁽¹⁾	2,8	2,7 ⁽²⁾	↘
IPC ⁽¹⁾	1,6	2,2	↗
Chômage	6,1	5,8	↘

Etats-Unis

	Déc, 2006	Jan. 2008	
PIB ⁽¹⁾	2,9	2,2 ⁽³⁾	↘
IPC ⁽¹⁾	3,2	4,3	↗
Chômage	4,5	4,9	↗

(1) Variation en % sur 12 mois
(2) Septembre 2007 (3) Novembre 2007

Sources : Statistique Canada, U.S. Dept. of Commerce, U.S. Dept. of Labor Statistics.

Indices boursiers

Variation en %	2008 devise locale	2008 Dollars CA	
S&P/TSX	-1,5	-1,5	↘
S&P500	-7,6	-7,0	↘
Russell 2000	-8,7	-8,1	↘
Nikkei	-9,1	-5,3	↘
S&P 350	-11,1	-9,1	↘
Europe			↘

Quelques faits sur les produits dérivés – 2^e partie de 2

Dans l'article précédent, nous avons souligné que plusieurs organisations ont subi des pertes importantes reliées à l'usage de produits dérivés. Nous avons étudié quelques-unes de leurs caractéristiques et souligné leur usage courant par les grandes entreprises et les gouvernements. Des véhicules tels que les billets à capital protégé impliquent des produits dérivés. Les investisseurs ont intérêt à bien en comprendre les risques avant d'y investir. Voici quelques autres caractéristiques des produits dérivés.

- Ils requièrent peu de mise de fonds :** contrairement aux actions et obligations, les produits dérivés permettent aux institutions d'implanter un effet de levier sans même devoir emprunter. En fait, ils requièrent une faible mise de fonds initiale. Par exemple, l'achat de contrats à terme boursiers sur le dollar canadien pour une valeur de 100 000 \$ nécessite un déboursé initial de moins de 10 000 \$. Puisque l'investisseur n'achète pas des dollars canadiens comme tels, mais bien une promesse d'en acheter à une date ultérieure, ce déboursé ne sert qu'à protéger le vendeur contre le risque que l'acheteur fasse défaut à son engagement. L'opérateur de marché qui a causé une grave perte à la Société Générale avait accumulé, selon certaines sources, des positions totales de 55 milliards \$. Cela aurait été impossible s'il y avait fallu déboursier le montant complet. **Les pertes extrêmes reliées aux produits dérivés impliquent souvent un usage abusif de l'effet de levier.**
- Les investisseurs peuvent facilement les vendre à découvert :** les produits dérivés permettent de vendre à découvert (i.e. vendre ce que l'investisseur ne possède pas) un actif sous-jacent avec une facilité déconcertante, sans devoir encourir d'importants déboursés. **Cette caractéristique incite les opérateurs de marché à « superposer » leurs positions :** quand ils veulent mettre fin à une position, ils en ouvrent une nouvelle qui couvre le risque (« hedge ») de la position originale plutôt que de racheter cette dernière. Ceci explique l'énormité des positions globales des banques: **la vaste majorité de ces positions sont reliées à des opérations de « couverture », une pratique de gestion du risque tout à fait saine.**
- Le risque de contrepartie :** les produits dérivés négociés « au comptoir » se transigent directement entre deux entités plutôt qu'en Bourse. Ces transactions impliquent un « risque de contrepartie », soit **le risque que la contrepartie de la transaction ne remplisse pas ses engagements.** Les pertes reliées à ce type de risque sont parfois sévères. Par exemple, la Banque CIBC a annoncé hier une charge spéciale de 2,3 milliards \$ suite à l'effondrement de l'assureur obligataire *ACA Financial Guaranty Corp.* ACA avait vendu des produits dérivés appelés « *credit default swap* » à la CIBC, ce qui l'engageait à absorber les pertes sur certaines obligations détenues par la banque en cas de défaut. Lorsque ces obligations sont effectivement entrées en défaut, ACA a été incapable de remplir sa promesse.

Cet article démontre que les produits dérivés sont extrêmement puissants. Ils permettent aux organisations à travers le monde de gérer le risque de façon flexible et efficace. Selon nous, les produits dérivés sont utilisés correctement dans la grande majorité des cas. Cependant, un usage abusif de l'effet de levier, des procédures de gestion de risque déficientes et des risques de contrepartie excessifs peuvent mener leurs utilisateurs vers des pertes cuisantes.

Raymond Kerzérho, Directeur de la recherche

Cet article est publié à titre informatif seulement. Les renseignements et les chiffres qui figurent dans le présent document se fondent sur des données jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Le but de cet article n'est pas d'émettre une opinion légale, comptable ou fiscale et on ne devrait pas s'en servir à ces fins. Avant d'effectuer un placement ou d'adopter une stratégie de placement, chaque investisseur devrait évaluer ses objectifs avec son conseiller financier. PWL Capital inc. et les personnes ou sociétés qui y sont associées peuvent acheter ou vendre des titres décrits dans le document en qualité de contrepartiste ou de courtier, ou encore, peuvent détenir ces titres.

