

# Mythes et réalités

*Vérification des faits et mise en perspective  
de croyances courantes en matière  
d'investissement*

**Bureau du chef  
des placements**

**Au 29 mars 2024**



# Rester sur les lignes dans l'attente d'une correction?

## Mythe

L'anticipation d'une correction boursière justifie de rester sur les lignes de côté.

## Réalité

**Si vous anticipez une correction boursière, vous avez probablement raison** alors qu'un recul d'au moins 5 % se produit pratiquement chaque année ; de 10 % six années sur dix ; et de 15 % environ quatre années sur dix.

Néanmoins, **l'histoire donne raison aux investisseurs résolus à rester investis en dépit de ces fluctuations**, alors que même le rendement moyen des années marquées par une correction de 10 % ou plus est positif.

Ainsi, **les investisseurs dont l'horizon de placement permet une certaine patience ont probablement intérêt à accepter plutôt qu'à craindre les inévitables périodes de correction**, celles-ci étant en quelque sorte le prix à payer pour réaliser ses objectifs de rendement à long terme.

Corrections et rendements par année calendaire, S&P 500 (1971-2023)

Années avec une correction de...	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
... 5% ou plus	51/52	93%	12%	38/51
... 10% ou plus	32/52	58%	6%	19/32
... 15% ou plus	20/52	36%	0%	8/20
... 20% ou plus	10/52	18%	-9%	3/10
... 30% ou plus	5/52	9%	-12%	2/5
... 40% ou plus	1/52	2%	-37%	0/1

Corrections et rendements par année calendaire, S&P/TSX (1971-2023)

Années avec une correction de...	# Années	% Années	Rendement moyen	# Années positives
... 5% ou plus	51/52	93%	10%	35/51
... 10% ou plus	32/52	58%	4%	16/32
... 15% ou plus	24/52	44%	1%	10/24
... 20% ou plus	15/52	27%	-2%	6/15
... 30% ou plus	7/52	13%	-8%	3/7
... 40% ou plus	1/52	2%	-33%	0/1

# Attendre le « bon » moment ? (*market timing*)

## Mythe

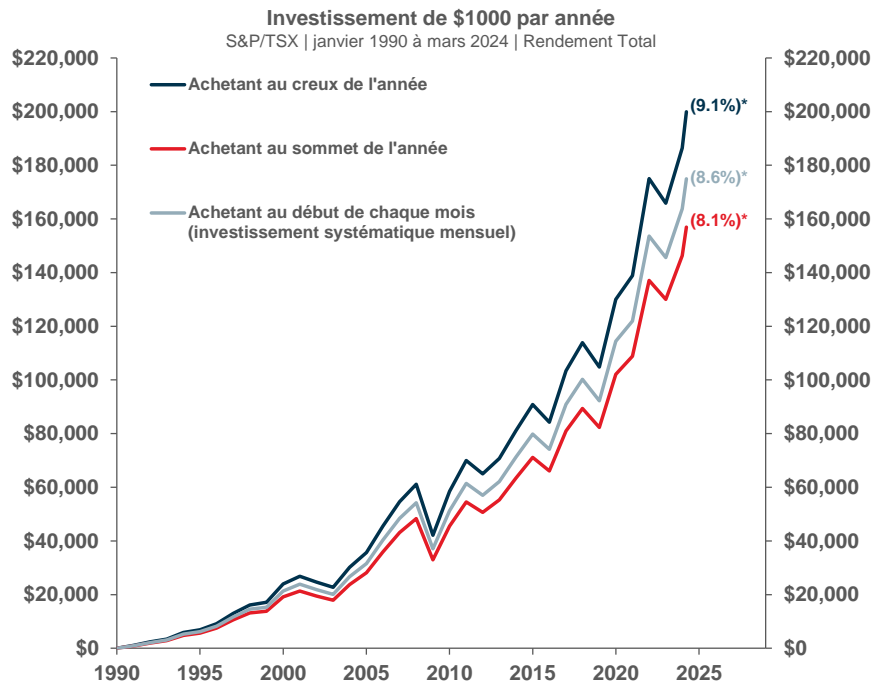
Le « timing » de votre épargne annuelle est d'une importance capitale pour le succès de votre portefeuille à long terme.

## Réalité

Le « timing » de votre épargne annuelle est loin d'être le facteur majeur que plusieurs semblent croire.

Prenons l'exemple d'un investisseur doté du pouvoir prévisionnel parfait (ligne bleue) confronté à un autre investisseur voué à choisir systématiquement le pire jour possible pour investir chaque année, pendant 30 ans (ligne rouge). Au final, le champion du *market timing* aurait surperformé le plus malchanceux de tous les investisseurs d'un léger 1 % par an. Si l'on prend l'exemple plus réaliste d'un investisseur qui épargne systématiquement au début de chaque mois, cette surperformance se réduit à moins de 1 %.

Comment est-ce possible? Tout simplement parce qu'à long terme, le rendement de la première année est superflu. **Ce qui compte vraiment, c'est la fréquence des économies et le passage du temps, non le moment.**



# Raisons de vendre?

## Mythe

Vendre en période d'incertitude accrue peut protéger les investissements contre de lourdes pertes.

## Réalité

Vendre en période d'incertitude accrue est généralement le meilleur moyen d'assurer de lourdes pertes, car cela rime souvent avec vendre à bas prix et rater le rebond.

Plus important encore, il faut garder à l'esprit **que la seule certitude est qu'il y aura toujours de l'incertitude, car c'est le prix à payer pour l'appréciation du capital à long terme.**

Et – faut-il le préciser – il n'est pas dans l'intérêt des médias de rapporter les dernières nouvelles avec nuance et perspective historique, de sorte que la peur et le pessimisme peuvent facilement s'installer. Toutefois, le graphique de droite devrait servir à rappeler que laisser les émotions prendre le dessus est une bonne recette pour des gains à court terme, mais des pertes à long terme.

Raisons de (ne pas?) vendre  
Rendement total du MSCI Monde depuis le 1er janvier 2010



# Rendement moyen?

## Mythe

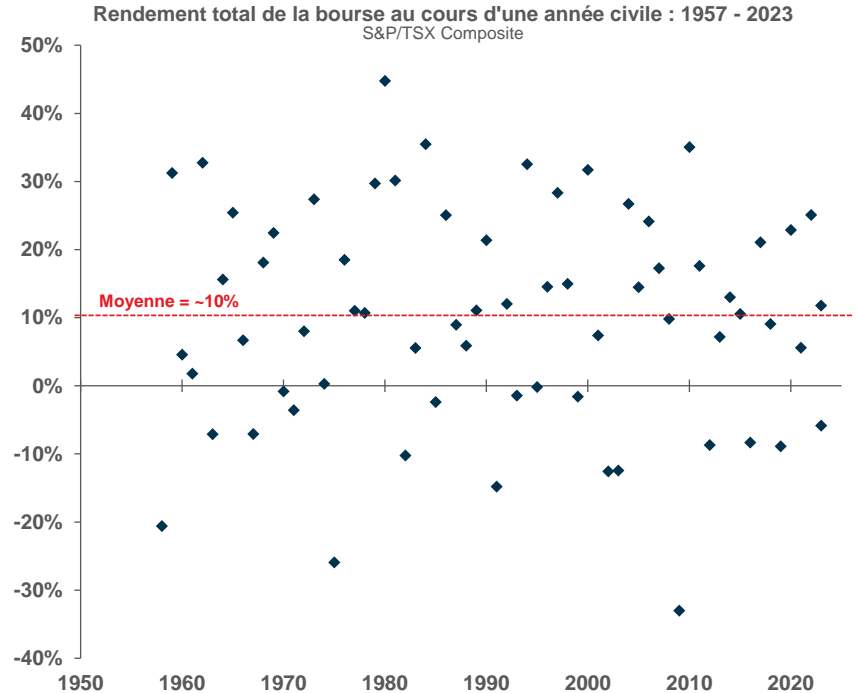
Comme le rendement annuel moyen historique à long terme du marché boursier est d'environ 10 %, les investisseurs doivent s'attendre à voir des rendements annuels près de 10 %.

## Réalité

Bien au contraire, il est probable que **les investisseurs ne voient que très rarement une année civile où les rendements des actions sont près de leurs moyennes historiques à long terme.** En effet, depuis 1957, seules 9 années sur 67 ont vu le marché boursier canadien générer une performance avoisinant (+/- 2 %) la moyenne.

Une cause à l'origine de ce mythe est sans doute la croyance populaire selon laquelle « moyen » est synonyme de « typique ». Or, une année « typique » en bourse, ça n'existe pas.

Par conséquent, les investisseurs doivent s'attendre à un large éventail de résultats possibles d'une année à l'autre, alors que seul le passage du temps peut mener à un rendement annualisé se rapprochant de la moyenne à long terme du marché.



# Rendement des actions à long terme

## Mythe

Investir en bourse, c'est comme jouer au casino.

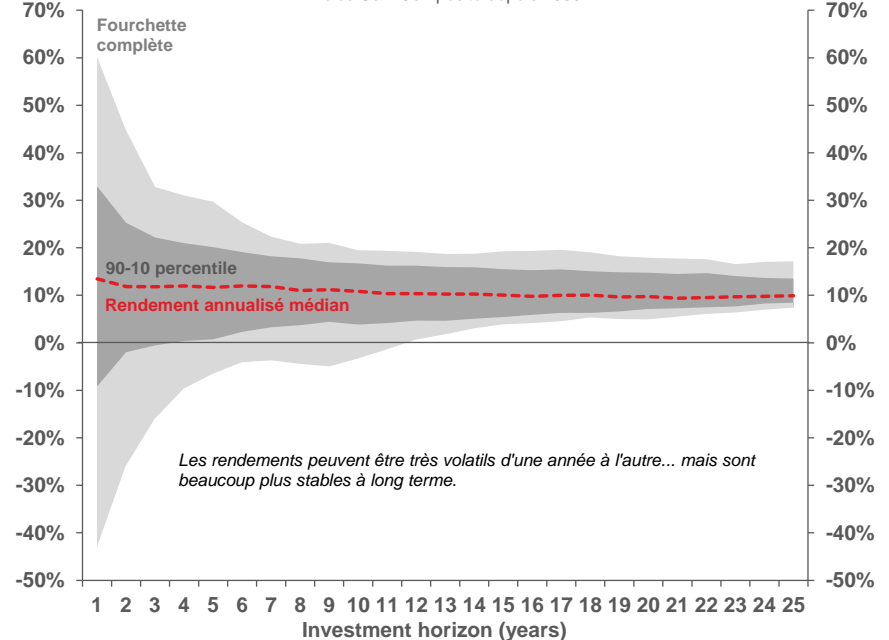
## Réalité

Il est vrai que les fluctuations journalières du marché ressemblent à un tirage à pile ou face. Néanmoins, deux raisons fondamentales rendent l'investissement complètement différent du jeu.

**Premièrement, contrairement au monde du jeu, l'investissement en bourse n'est pas un jeu à somme nulle comme en témoigne le rendement annualisé médian positif (ligne rouge).** À long terme, les rendements des actions proviennent de la capacité des entreprises à accroître leurs bénéfices et non de la malchance d'autres investisseurs.

**Deuxièmement, alors que le jeu demeure tout aussi incertain peu importe combien de temps vous « jouez », c'est le contraire qui se produit sur les marchés boursiers,** comme en témoigne le rétrécissement de l'éventail des résultats dans le temps (zone grise). Plus le temps passe, plus les chances de converger vers la prime de risque des actions sont grandes.

Rendement total annualisé des actions sur différents horizons de placement  
Indice S&P Composite depuis 1950



# Étaler ou investir immédiatement?

## Mythe

Les investisseurs confrontés à un montant important à investir (p. ex., héritage) ont intérêt à étaler leur entrée dans le temps plutôt que d'engager le montant total immédiatement.

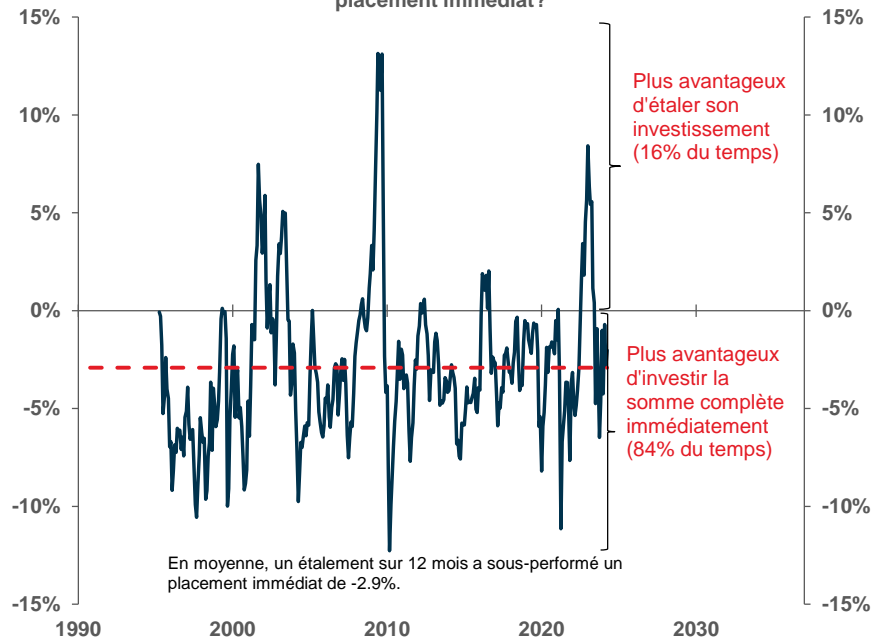
## Réalité

Ça dépend. Mais depuis 1980, il aurait été **préférable d'investir la totalité du montant immédiatement 84 % du temps**, alors que la décision de répartir l'entrée de façon égale sur douze mois a coûté en moyenne 2,9 % en rendement perdu. Cette étude simple suppose un portefeuille équilibré d'obligations canadiennes et d'actions mondiales.

Bien sûr, personne ne veut mettre son argent sur le marché juste avant une correction boursière, ce mythe étant un exemple parfait d'un des biais comportementaux les mieux documentés en finance : l'aversion aux pertes.

Mais pensez-y de cette façon. Investiriez-vous dans une stratégie qui perd 8 fois sur 10 et de 2,9 % en moyenne? Après tout, il s'agit là des propriétés historiques de la stratégie d'étalement.

À quelle fréquence étaler un investissement sur 12 mois a surperformé un placement immédiat?



# Faut-il craindre les récessions ?

## Mythe

Il faut craindre les récessions, car elles entraînent de lourdes pertes financières.

## Réalité

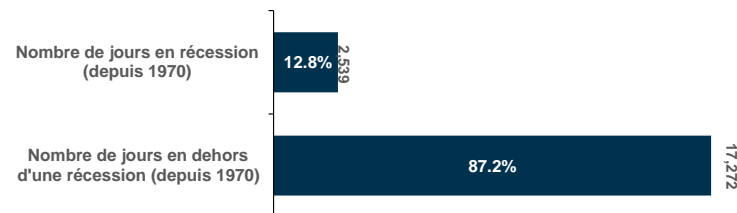
Les périodes les plus turbulentes pour les marchés boursiers sont généralement concomitantes aux récessions. Ainsi, ceux qui ont les yeux rivés sur les cours boursiers au quotidien sont très susceptibles d'éprouver de la peur en période de ralentissement économique.

Or, si l'on prend du recul par rapport aux fluctuations boursières et que l'on se penche plutôt sur le rendement historique d'un portefeuille équilibré classique\* au cours des sept dernières récessions, **on constate que le rendement moyen fut en fait de -1%**. Pas de quoi se réjouir, mais loin de la catastrophe financière à laquelle beaucoup semblent croire – surtout si l'on considère les rendements des années précédentes et suivantes. De plus, n'oublions pas que les récessions sont plutôt rares, ne concernant que 13% des 53 dernières années.

**Ce ne sont donc pas les récessions que les investisseurs doivent craindre, mais la peur elle-même...** ou plutôt le risque de matérialiser de lourdes pertes sous l'emprise de l'émotion, à un moment inopportun.

Rendement total portefeuille équilibré (60/40)\*

Récessions (NBER)	12 mois avant	Pendant la récession	12 mois après	Période complète**
Nov 1973 - Fév 1975	7%	-7%	12%	11%
Jan 1980 - Juin 1980	11%	9%	7%	31%
Juil 1981 - Oct 1982	9%	15%	26%	57%
Juil 1990 - Fév 1991	4%	6%	9%	21%
Mar 2001 - Oct 2001	-1%	-5%	-8%	-14%
Déc 2007 - Mai 2009	1%	-16%	9%	-8%
Fév 2020 - Mar 2020	16%	-9%	22%	28%
<b>Moyenne</b>	<b>7%</b>	<b>-1%</b>	<b>11%</b>	<b>18%</b>





# Les CPG sont-ils sans risque?

## Mythe

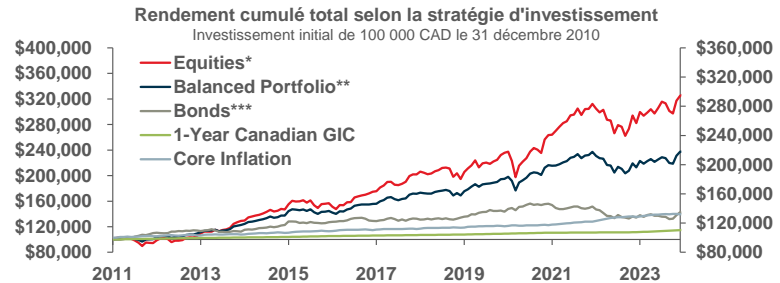
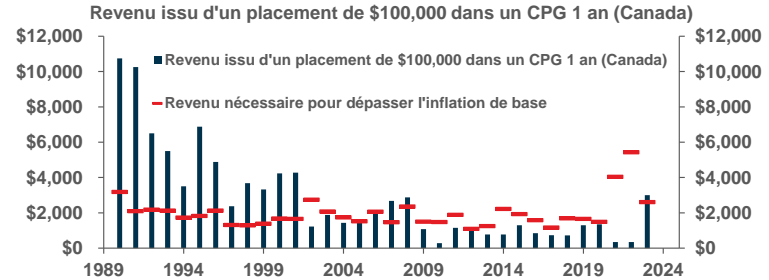
Les certificats de placement garanti (CPG) sont une alternative sans risque pour un investisseur désirant au minimum maintenir le pouvoir d'achat de ses actifs.

## Réalité

Les CPG sont effectivement parmi les véhicules de placements les plus sécuritaires. Toutefois, leur rendement, bien que garanti, ne permet pas toujours de couvrir l'inflation, de sorte que leurs détenteurs courent le risque de voir leur pouvoir d'achat régresser dans le temps.

Ultimement, le choix de véhicule de placement est une question de tolérance au risque – un CPG peut donc s'avérer le bon choix pour certains. Par contre, rappelons le principe de base voulant que les investisseurs qui acceptent de tolérer les fluctuations ponctuelles de marchés soient ultimement rémunérés sous la forme de meilleurs rendements à terme.

Ainsi, **le risque clé pour l'investisseur dont l'horizon de placement se mesure en années n'est peut-être pas la volatilité à court terme d'autres actifs, mais plutôt la potentielle érosion de son pouvoir d'achat à long terme.**



# Quelle est la puissance de « l'effet de janvier » ?

## Mythe

Les actions performant généralement mieux en janvier que lors des autres mois.

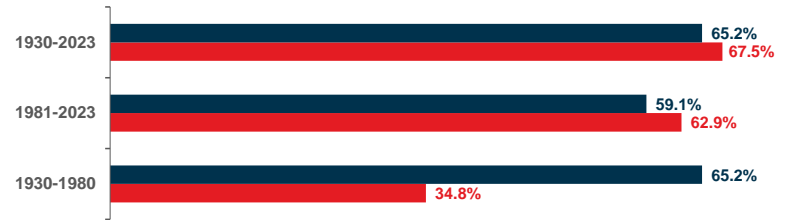
## Réalité

Il est vrai que le mois de janvier a plus souvent donné lieu à des rendements positifs et élevés que la moyenne des autres mois. Cette tendance s'est toutefois largement estompée, voire inversée, lors des dernières décennies.

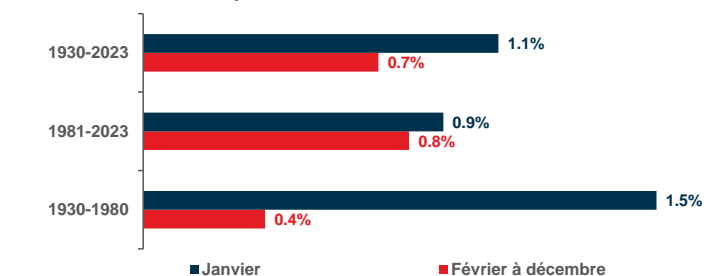
**Les tendances saisonnières des marchés boursiers semblent davantage être le fruit du hasard.** Ainsi, il n'est pas surprenant de constater qu'une tendance saisonnière observée lors d'une certaine période ne se répète pas lors d'une autre période. De plus, les écarts de rendement observés sont généralement d'une importance marginale.

Comme le passé n'est pas garant du futur et que les tendances saisonnières ne sont pas toujours persistantes, **un investisseur a tout intérêt à ignorer ces observations historiques et maintenir son plan d'investissement systématique.** Il n'est donc pas nécessaire de patienter jusqu'au mois de janvier pour appliquer cette bonne résolution!

Proportion des mois avec un rendement positif



Rendement mensuel moyen



# Est-ce que les hausses de taux sont mauvaises pour les actions?

## Mythe

Les actions performent généralement mal lorsque les banques centrales augmentent leur taux directeur.

## Réalité

Chaque cycle de hausses de taux a ses propres circonstances qui apportent souvent une volatilité supplémentaire aux marchés. Toutefois, **ce qui incite fondamentalement les banques centrales à relever leur taux directeur, c'est habituellement une économie forte; un environnement généralement favorable aux actions.**

À titre d'exemple, depuis 1996, le rendement total annuel du S&P/TSX est en moyenne de 6,7 % (9,7 % pour le S&P 500) lorsque la Banque du Canada (Réserve fédérale) augmente au moins une fois le taux directeur, ce qui est inférieur à la moyenne de 9,4 % (11,2 % pour le S&P 500) de toutes les années de la même période, mais cela reste en territoire positif.

Bien entendu, ces tendances historiques ne garantissent rien pour une année spécifique, comme en témoigne l'année 2022, dont les circonstances uniques ont conduit à d'importantes baisses. Néanmoins, à long terme, les chances demeurent en faveur des investisseurs patients, indépendamment des hauts et des bas des taux directeurs.

### Marchés et hausses de taux (données depuis 1996)

#### Canada

Année	# de hausses de taux*	Rendement total (S&P/TSX)
1997	5	15.0%
1998	3	-1.6%
2000	4	7.4%
2002	2	-12.4%
2005	3	24.1%
2006	4	17.3%
2010	3	17.6%
2017	2	9.1%
2018	3	-8.9%
2022	16	-5.8%
2023	3	11.8%
<b>Moyenne</b> (hausses de taux)		<b>6.7%</b>
<b>Moyenne</b> (toutes les années)		<b>9.4%</b>

#### États-Unis

Année	# de hausses de taux*	Rendement total (S&P 500)
1997	1	33.4%
1999	3	21.0%
2000	4	-9.1%
2004	5	10.9%
2005	8	4.9%
2006	4	15.8%
2015	1	1.4%
2016	1	12.0%
2017	3	21.8%
2018	4	-4.4%
2022	17	-18.1%
2023	4	26.3%
<b>Moyenne</b> (hausses de taux)		<b>9.7%</b>
<b>Moyenne</b> (toutes les années)		<b>11.2%</b>

# Est-ce que le parti au pouvoir est déterminant pour la bourse ?

## Mythe

Le parti politique du gouvernement au pouvoir a un impact considérable sur les rendements du marché.

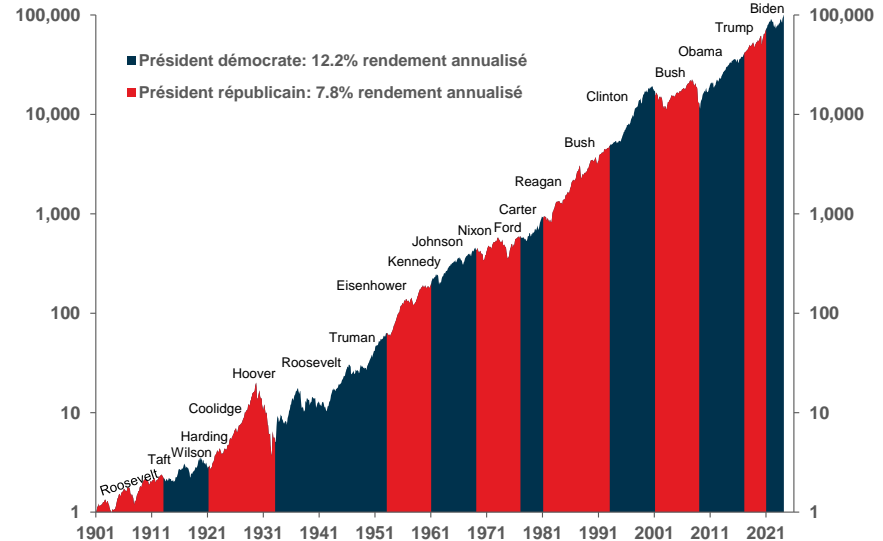
## Réalité

À très long terme, l'histoire démontre que les marchés boursiers réussissent à poursuivre leur tendance à la hausse, peu importe le parti du gouvernement au pouvoir.

Par exemple, depuis 1901, le rendement total annualisé du S&P 500 est largement positif et ce, tant durant les périodes avec un président démocrate au pouvoir (12.2 %) que celles avec un président républicain au pouvoir (7,8 %). De plus, l'écart entre ces deux rendements semble principalement provenir du contexte économique en cours et sur lequel les politiciens ont une emprise limitée, les démocrates ayant pris le pouvoir au creux de la Grande Dépression en 1933 et au creux de la crise financière en 2009.

Au final, **l'histoire démontre bien que les investisseurs gagnent à ne pas laisser mélanger politique et investissements**, aussi difficile que cela puisse être parfois !

Croissance d'un dollar investi dans le S&P 500: janvier 1901 - mars 2024



# Biais national (*home country bias*)

## Mythe

Il est plus prudent de placer la majorité de son portefeuille dans des entreprises domiciliées dans son pays d'origine et donc plus familières que de prendre le « risque » d'investir en actions internationales.

## Réalité

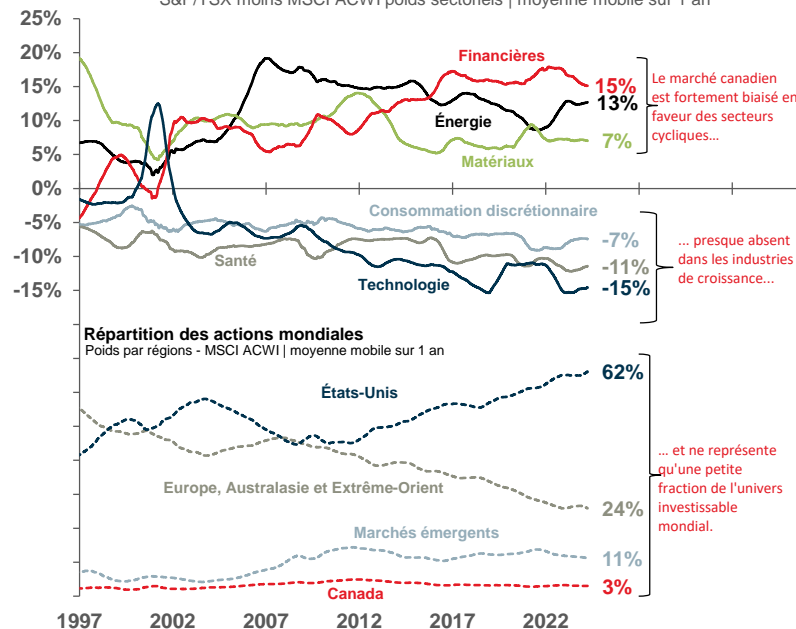
Bien qu'investir principalement dans des actions canadiennes puisse sembler suffisant et rassurant, **un tel portefeuille risque d'être tout à fait le contraire. Ne confondez pas familiarité avec sûreté.**

En effet, la forte concentration du marché boursier canadien dans certains des secteurs les plus cycliques et la quasi-absence d'entreprises dans ceux à plus forte croissance représentent un risque qui peut entraîner de mauvaises surprises en absence de saine diversification.

La bonne nouvelle est qu'il existe de nombreuses opportunités à l'étranger pour pallier de tels risques. Après tout, **les actions canadiennes ne représentent que 3 % de l'univers d'investissement des actions mondiales... bien loin des ~45 % qu'elles représentent dans les portefeuilles des Canadiens\***. Un biais national en effet!

### Écart de répartition par secteur - Canada vs. Actions Mondiales

S&P/TSX moins MSCI ACWI poids sectoriels | moyenne mobile sur 1 an



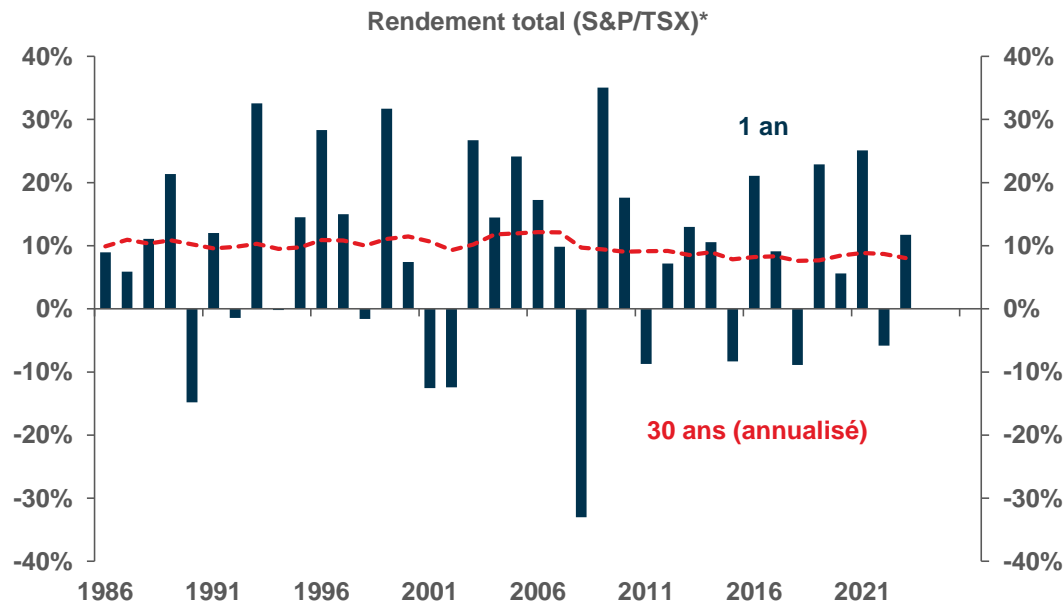
# Graphiques et tableaux supplémentaires

# Fluctuations à court terme, stabilité à long terme

## Description

Illustre à quel point les rendements boursiers peuvent fluctuer d'une année à l'autre (colonnes bleues) mais sont beaucoup stables à long terme (ligne rouge).

Utile **pour les investisseurs fortement préoccupés par les perspectives de rendements à court terme**, bien que leur horizon de placement soit à long terme.



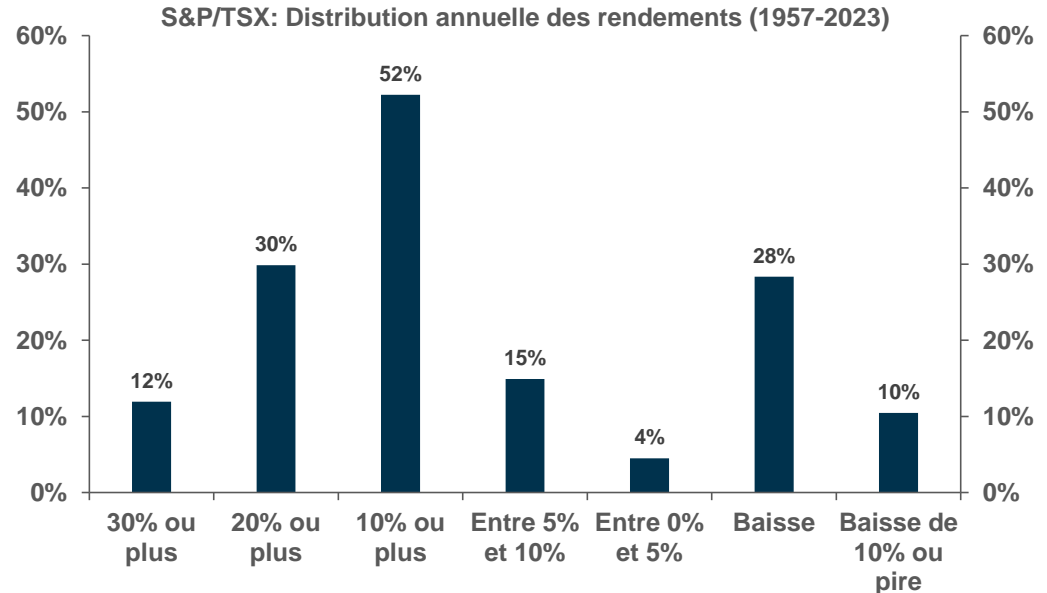
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). \*Données entre 1956 et 2022 (première période complète de 30 ans = 1986).

# Les rendements boursiers annuels sont rarement « moyens »

## Description

Illustre ce à quoi on peut « normalement » s'attendre comme rendement boursier d'une année à l'autre. Il en ressort que bien que la moyenne soit entre 5% et 10%, ce résultat n'arrive que rarement (15% du temps). En fait, il est même plus fréquent de voir des rendements négatifs (28% du temps) ou supérieurs à 20% (30% du temps).

Utile **pour les investisseurs se demandant pourquoi les rendements annuels paraissent souvent exagérés ou mauvais**, quand en réalité, ces fluctuations sont tout à fait « normales ».



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).



# Les meilleures années boursières connaissent aussi des corrections

## Description

Illustre le caractère inévitable - mais pas pour autant catastrophique – des corrections boursières, alors que même les dix meilleures années du marché canadien ont connu une correction moyenne de 10% (depuis 1957).

Utile **pour les investisseurs percevant une correction potentielle (ou en cours) comme une raison de sortir complètement des marchés.**

Meilleures 10 années de rendement du S&P/TSX (1957-2023)

Année	Rendement total	Correction maximale
1979	44.8%	-15.7%
1983	35.5%	-9.2%
2009	35.1%	-20.1%
1961	32.7%	-1.6%
1993	32.5%	-5.0%
1999	31.7%	-10.0%
1958	31.2%	-1.1%
1980	30.1%	-22.4%
1978	29.7%	-9.2%
1996	28.3%	-7.0%
Moyenne	33.2%	-10.1%

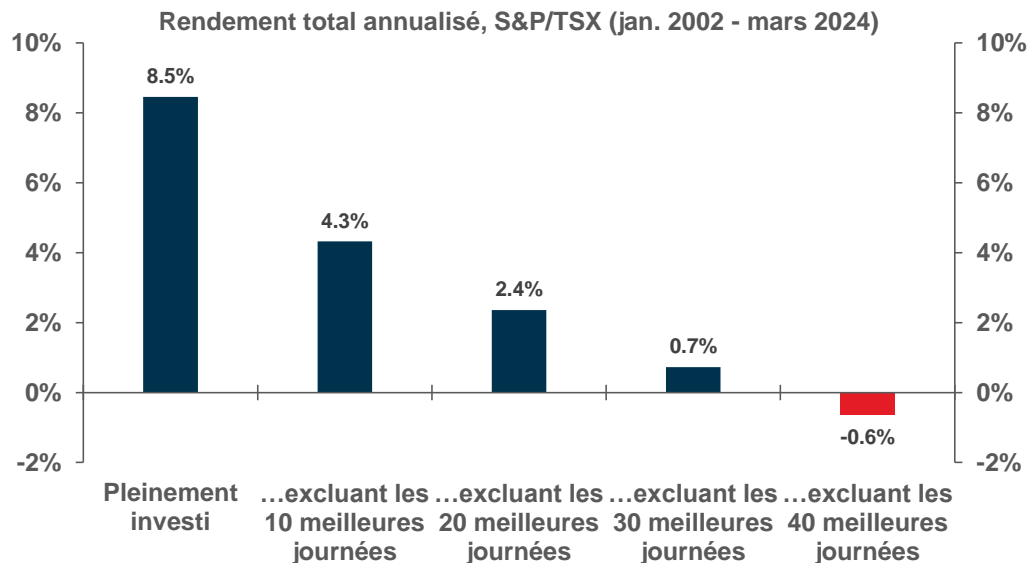
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

# Le risque avec la synchronisation du marché

## Description

Illustre à quel point les rendements à long terme peuvent être influencés de manière significative et permanente par le fait de manquer seulement quelques-unes des meilleures journées en bourse (qui, par ailleurs, se produisent généralement en période de turbulences).

Utile **pour les investisseurs tentés par la synchronisation du marché (*market timing*)**. Trop souvent, cela se fait au détriment du meilleur allié des investisseurs à long terme: les rendements composés.



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

# Les rendements dans le temps: tout est une question de perspective

## Description

Illustre le caractère aléatoire des fluctuations boursières à plus court terme (presqu'aussi souvent négatives que positives sur une base journalière) qui fait graduellement place à des rendements majoritairement positifs à mesure que l'horizon de temps augmente.

Utile **pour démontrer l'importance (et le pouvoir) de la patience aux investisseurs préoccupés par les fluctuations à court-terme.**

### Rendements S&P 500\*

Période	Positif	Négatif
Journée	54%	46%
Mois	65%	35%
Trimestre	72%	28%
1 an	82%	18%
3 ans	85%	15%
5 ans	84%	16%
10 ans	93%	7%
20 ans	100%	0%

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). \*Indice de prix entre 1966 et 1987. Rendement total depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1988.

### Rendements S&P/TSX\*

Période	Positif	Négatif
Journée	55%	45%
Mois	62%	38%
Trimestre	68%	32%
1 an	73%	27%
3 ans	88%	12%
5 ans	96%	4%
10 ans	100%	0%
20 ans	100%	0%

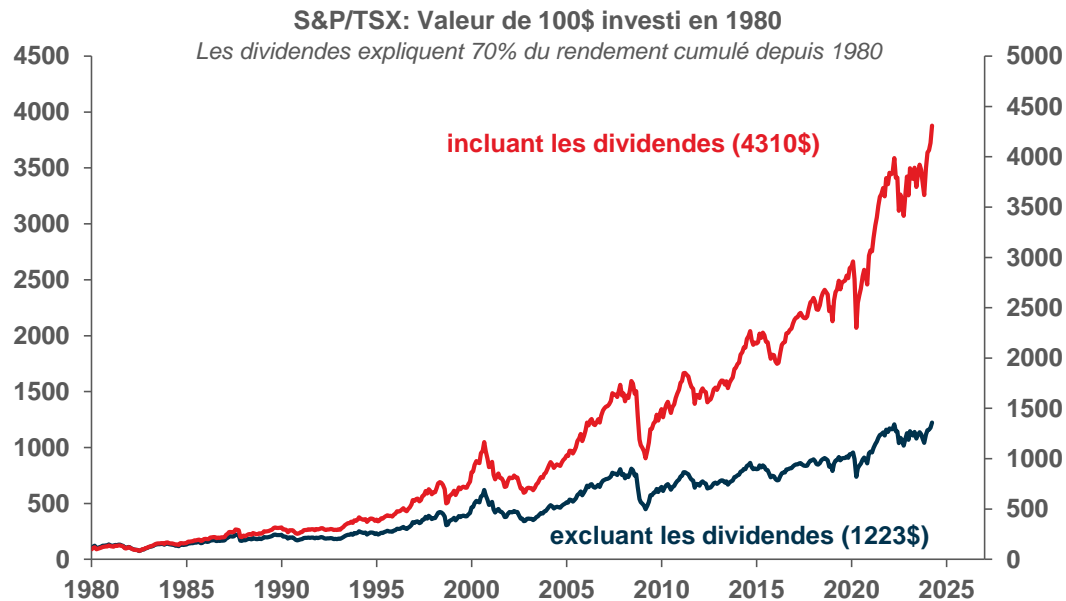
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv). \*Indice de prix entre 1966 et 1985. Rendement total depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1986.

# Le pouvoir des dividendes à long terme

## Description

Illustre l'importance que peuvent avoir les dividendes sur les rendements cumulés à long terme, ceux-ci représentant 70% des gains totaux de la bourse canadienne depuis 1980.

Utile **pour les investisseurs sous l'impression que leurs rendements reposent entièrement sur les fluctuations du prix des actions**, quand, au contraire, les dividendes composés expliquent souvent plus de la majorité des gains cumulés à long terme.



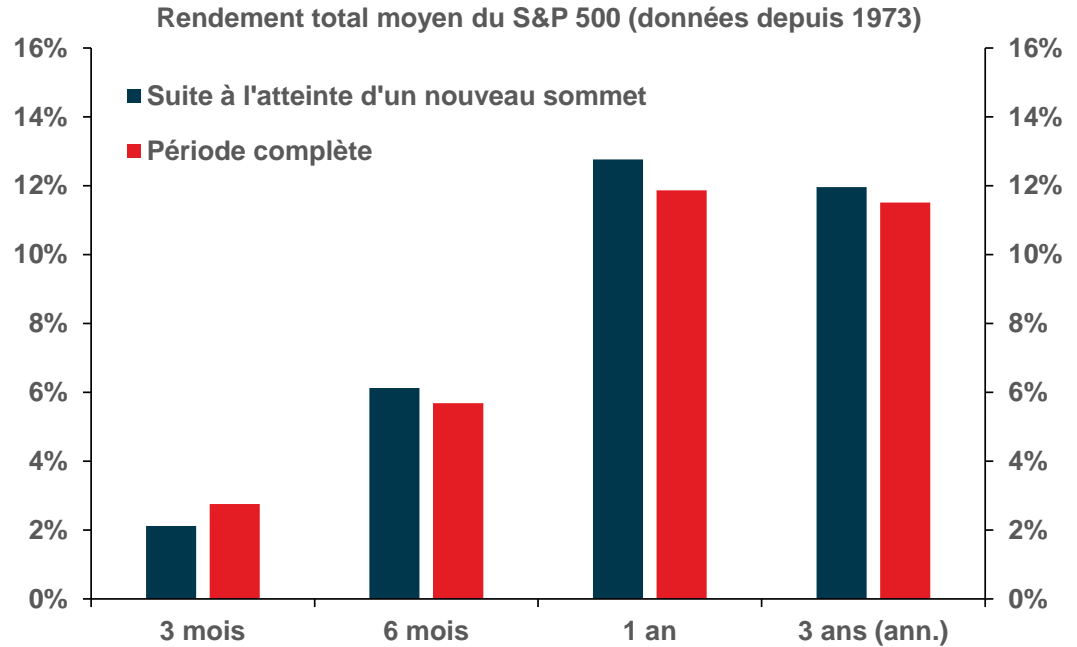
Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

# Rendements boursiers suite à l'atteinte d'un nouveau sommet

## Description

Illustre comment les rendements du S&P 500 suite à l'atteinte d'un nouveau sommet historique ne diffèrent pas significativement des rendements observés en général\*.

Utile **pour les investisseurs qui hésitent à investir lorsque les marchés sont à un sommet historique**. En fait, les actions étant généralement orientées à la hausse sur le long terme, les sommets historiques ne sont pas rares du tout et les investisseurs se trouveraient généralement perdants s'ils les évitaient.



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

## CIO Office

CIO-Office@bnc.ca

## Martin Lefebvre

Chef des placements  
martin.lefebvre@bnc.ca

## Louis Lajoie

Directeur  
Stratégie d'investissement  
louis.lajoie@bnc.ca

## Mikhael Deutsch-Heng

Associé  
Stratégie d'investissement  
mikhael.deutschheng@bnc.ca

## Simon-Carl Dunberry

Directeur  
Stratégie de portefeuille  
simon-carl.dunberry@bnc.ca

## Zaïd Shoufan

Associé  
Stratégie de portefeuille  
zaid.shoufan@bnc.ca

## Nicolas Charlton

Associé  
Stratégie quantitative  
nicolas.charlton@bnc.ca

## Julien Gordon

Analyste  
Stratégie quantitative  
julien.gordon@bnc.ca



Le présent document a été élaboré par Banque Nationale Investissements inc. (BNI), filiale en propriété exclusive de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA :TSX).

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données. Les opinions exprimées ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des parts mentionnées aux présentes et ne devraient pas être considérées comme une recommandation. Cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour BNI.

Le présent document n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements en vigueur au Canada. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements pertinents à fournir qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

BNI ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, BNI et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement.

Le présent document ne peut être distribué qu'au Canada et qu'aux résidents du Canada que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent document ne s'adresse pas à vous si BNI ou toute société affiliée distribuant le présent document fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent document, vous devriez vous assurer que BNI a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

© 2024 Banque Nationale Investissements inc. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

Banque Nationale Investissements est membre de l'Association pour l'investissement responsable du Canada et signataire des Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies.