



ÉTÉ 2021

Info SIGMA

La FOMO

La pandémie de la COVID-19 a été ressentie comme une énorme secousse dans les marchés financiers, et ceci à plusieurs niveaux. Les derniers 16 mois ont été éprouvants pour la discipline de l'investisseur. L'investisseur le plus à risque est celui qui à priori n'avait pas de discipline bien établie.

L'incertitude causée par la pandémie, les sommes faramineuses de liquidités qui ont été injectées dans le système par les banques centrales, les programmes de support financier offerts par les gouvernements, une population confinée chez soi pour qui les réseaux sociaux sont devenus presque la seule manière de communiquer avec le monde extérieur ont ensemble résulté en un cocktail potentiellement explosif. Les bulles spéculatives se sont multipliées dans certains segments de la bourse. L'explosion de la popularité des courtages à escompte en témoigne.

Les réseaux sociaux jouent un rôle de plus en plus important dans la propagation de vagues spéculatives. Semblable à des vidéos qui deviennent virales, certains titres font l'objet de promotion intense sur les réseaux, créant une vague d'intérêt intense dans le but faire grimper le prix. Cela ressemble un peu au Far West. Il n'y a aucune, sinon très peu de réglementation sur l'information qui est véhiculée sur les réseaux. Il est toujours étonnant de voir qu'il est permis aux détenteurs de certains titres ou classes d'actifs en faire de la promotion dans le but d'augmenter la valeur de leurs positions.

Le but est de créer chez l'investisseur la crainte de manquer « le gros gain », communément appelé la FOMO, ou la Fear Of Missing Out, et les énormes écarts de rendement entre les différents segments des marchés financiers n'ont pas facilité la chose. N'est-il pas tentant

de larguer ses titres les moins performants pour miser uniquement sur les titres vedettes que l'on pouvait voir monter en flèche ? Pourquoi devrais-je continuer à détenir mes actions à dividendes ou mes sociétés immobilières tandis que les grandes actions de croissance ne cessent de monter ?

Notre objectif demeure toujours le même, soit de maximiser la fiabilité et la persistance du rendement de nos portefeuilles à long terme. Il y a un coût à cette fiabilité; on se doit de détenir chaque année non seulement les classes d'actifs qui surperforment, mais aussi celle qui sous performe car s'il y existe une constante dans les marchés, c'est que toute classe d'actifs qui sur performe va tôt ou tard sous performer, et toute classe d'actif qui sur performe ave inévitablement sur performer un jour. C'est le retour à la moyenne. Les portefeuilles Sigma équilibré et Sigma revenu profitent de ces retours à la moyenne en vendant dans la force et achetant durant les faiblesses. Cette discipline de rééquilibrage nous permet de prendre des profits dans les classes d'actifs sur-performantes durant leur ascension, et de diminuer notre coûtant dans les classes d'actifs durant leur période de sous-performance nous assurant d'être bien positionnés lors de leur reprise éventuelle.

Il arrive qu'une divergence de rendement perdure assez longtemps qu'elle devienne une tendance. Ces tendances peuvent parfois durer très longtemps. La surperformance de la bourse américaine ces années en est un bon exemple. Il y a une différence entre pourchasser les saveurs du mois et bénéficier de tendances bien établies. Cette différence est d'avoir une discipline établie, et de ne jamais oublier que la gestion du risque doit toujours être la première considération.

Vos conseillers en placement



Christian Lamarre, B.A.A
Conseiller en placement
Gestionnaire de portefeuille
Premier vice-président



Guy Lalonde, B.A.A., CAIA
Conseiller en placement
Gestionnaire de portefeuille
Premier vice-président



François Beaucage, MBA, CIM, Pl. Fin.
Conseiller en placement associé
Gestionnaire de portefeuille

La revue des marchés

La pandémie est en perte de vitesse grâce à la vaccination. Par contre, la venue de nouveaux variants et une hésitation vis-à-vis la vaccination posent de réels défis. La crise sanitaire s'atténue, mais pas de manière uniforme. Certaines régions du globe se préparent à se déconfiner complètement tandis que d'autres sont aux prises avec une nouvelle vague de contamination. C'est deux pas vers l'avant, un pas vers l'arrière.

La reprise vit quelques embuches. D'une part, l'activité économique reprend et la confiance du consommateur revient, mais les chaînes d'approvisionnement ne sont pas dans leur meilleur état étant donné que la pandémie reste présente dans plusieurs régions. Nous avons pu témoigner de plusieurs pénuries. Nous avons tous entendu parler de la flambée du prix du bois d'œuvre, malgré que celui-ci est récemment revenu à des niveaux plus habituels. Le coût du transport maritime a explosé durant les 18 derniers mois, affectant le bénéfice de plusieurs entreprises. Cette forte reprise de la demande combinée avec les difficultés d'approvisionnement donne lieu à une hausse de l'inflation. La question sur toutes les lèvres est à savoir si cette inflation est transitoire ou est appelée à rester parmi nous. La plupart des économistes penchent plutôt vers l'hypothèse d'inflation transitoire. Ses causes sont pour la plupart liées aux circonstances particulières que l'on vit depuis le début de 2020. Les indices boursiers ont évidemment beaucoup augmenté depuis l'annonce du vaccin de Pfizer au moins de novembre, et encore plus de leur creux du mois de mars. Derrière l'avance généralisée des indices par contre sont dissimulées d'importantes divergences et de profondes rotations parmi les différents segments de la bourse. Depuis le creux du mois de mars 2020, nous pouvons compter trois phases distinctes à la reprise boursière. La première phase couvre la période du creux de mars au 9 novembre, soit la période des « titres COVID ». Durant cette période, les actions de technologie et de commerce en ligne ont dominé, avec les titres de construction résidentielle, de rénovation et évidemment certains titres pharmaceutiques. Mis à part les indices détenant dans une certaine mesure ces secteurs, les indices boursiers ont fait du sur-place. Cette première phase a aussi donné lieu à un impressionnant marché haussier des obligations de haute qualité, telles les obligations du gouvernement étant donné la baisse des taux d'intérêts liée à la crainte d'une profonde récession. Les investisseurs ont trouvé refuge, un peu paradoxalement, dans les titres obligataires très sécuritaires et dans le secteur de la technologie, l'un de plus volatils de la bourse. Le dollar US et l'or ont aussi leur rôle traditionnel de valeur refuge durant cette période tumultueuse. Pendant ce temps, les actions à dividendes et les actions matures et de grande qualité ont été largement boudées par les investisseurs. Les injections massives de liquidités de la part des banques centrales et des gouvernements, de concert avec une population confinée à la maison avec trop de temps libre ont mené à une frénésie de « day-trading » et de spéculation qui a résulté en une succession de bulles ainsi qu'en une surévaluation des titres techno d'une ampleur qui se compare à la bulle de 1999-2000.

Le 9 novembre, Pfizer annonce son vaccin et le monde financier fait volte-face et c'est le début de la deuxième phase. Les « titres COVID » se font marteler, étant devenus extrêmement dispendieux par rapport même aux plus optimistes des scénarios. En même temps, les actions qui avaient été boudées à ce jour subissent un électrochoc et s'envolent. Les taux d'intérêts font un 180 degrés et les obligations de qualité plongent tandis que les actions privilégiées (majoritairement pro-cycliques aux taux d'intérêts) augmentent. Le scénario dominant passe d'un monde en pandémie ou tout se fait en ligne de son lieu de confinement à un scénario d'un retour à la normale éventuel, même si l'on n'est pas trop certain de son échéancier. Le retour à la moyenne se fait avec presque autant d'ardeur que la hausse ciblée de la première phase, résultant en un rattrapage des titres à dividendes et secteurs de nature plus cyclique.

La phase actuelle, la troisième, s'est installée au milieu du mois de juin. À ce stade-ci les actions à dividendes, les actions dites cycliques ont repris une bonne partie de leur retard. Après avoir plafonné durant le premier trimestre, les actions de croissance tentent une nouvelle lancée haussière, malgré qu'elles affichent toujours des ratios de valorisation historiquement élevés. C'est la course entre les différents segments boursiers, les marchés étant tiraillées entre deux scénarios aux conséquences bien différentes. Ce tiraillement entre les deux scénarios dominants se poursuivra probablement encore quelques mois.

Les rééquilibrages

Nous décrivons souvent les différentes classes d'actifs comme étant des vases communicants. Dépendant de la conjoncture et des circonstances, le capital se promène d'une classe d'actif à l'autre comme des vases communicants faisant tous partie d'un même système interconnecté.

C'est durant les périodes d'incertitude que la discipline de rééquilibrage prend sa toute valeur car peu importe le scénario dominant, nos portefeuilles Sigma équilibré et Sigma revenu possèdent les classes d'actifs et les segments boursiers où le capital est susceptible de se diriger. De plus, les occasions de rééquilibrage sont nombreuses durant ces périodes de volatilité, offrant plusieurs occasions de vendre dans la force et acheter à rabais les différentes classes d'actifs.

La majorité de rééquilibrages du premier semestre ont été de prendre des profits dans les indices boursiers et immobiliers, et de rééquilibrer à la hausse les indices d'obligations et de l'or. À titre d'exemple, l'arbitrage du mois de mars était de vendre l'immobilier américain, le S&P500, l'indice canadien des actions à dividendes, du TSX et de l'immobilier canadien, et d'acheter les obligations canadiennes, à rendement réel, et des pays émergents. L'arbitrage de la fin du mois de juin a été de prendre des profits dans l'indice de l'immobilier américain, l'immobilier canadien, et le S&P500 et de rééquilibrer à la hausse l'or, les obligations canadiennes et les obligations à rendement élevé.

Le panier de rotation d'actifs

L'approche axée sur la capture de tendances établies du panier de rotation lui a donné un positionnement défensif jusqu'à l'annonce au mois de novembre du vaccin de Pfizer. Avant le 9 novembre, seul le S&P500 se mérite une place au portefeuille, ayant une pondération assez importante en titres de la technologie. C'est à partir du mois du 1^{er} décembre que le panier adopte un positionnement de croissance. Or, ce n'est pas le S&P500 et la technologie qui mènent la charge en 2021, mais plutôt les actions à dividendes, l'immobilier et les actions privilégiées. Dans ce tableau de gestion de nos positions du panier de rotation, nous pouvons voir l'immobilier et les actions à dividendes canadiennes (XRE et XDV en rouge) partir de l'arrière pour se positionner parmi les classes d'actifs faisant preuve de leadership, et le S&P 500 *en jaune) se replier.

L'accessibilité à la propriété se détériore

Nous le savons tous, le prix de l'immobilier résidentiel explose en 2021, ajoutant à une tendance haussière en place depuis plusieurs années. Bonne nouvelle pour certains, problèmes d'accessibilité pour d'autres.

Voici deux articles issus de La Presse à ce sujet :

L'accès à la propriété se détériore rapidement

MARTIN VALLIÈRES, LA PRESSE – Publié le 4 août 2021 à 9h00

Selon un rapport de la Banque Nationale du Canada, le niveau d'accessibilité financière à la propriété connaît sa plus forte détérioration depuis plus de 25 ans. Déjà très dégradée par la surchauffe des prix en immobilier, l'accessibilité financière à la propriété résidentielle au Canada continue de se détériorer à un rythme record en un quart de siècle.

« Le niveau d'accessibilité financière s'est dégradé de 3,2 points au deuxième trimestre de 2021, marquant la plus forte détérioration depuis le deuxième trimestre de 1994, il y a 27 ans », signalent les économistes Kyle Dahms et Alexandra Ducharme, de la Banque Nationale du Canada, dans leur rapport Suivi de l'abordabilité du logement publié mardi.

« Les paiements hypothécaires englobent maintenant 45% du revenu d'un ménage représentatif au Canada, ce qui est supérieur à la moyenne de 43% mesurée depuis 1980. »

Comment s'explique cette dégradation accélérée de l'accès à la propriété résidentielle au Canada ?

« Depuis deux ans, la croissance des revenus et la baisse des taux d'intérêt avaient été propices à l'amélioration de l'accessibilité immobilière », indiquent les économistes de la Banque Nationale.

« Mais ce n'est plus le cas en 2021, car la croissance des revenus est facilement dépassée par la hausse des prix des maisons, tandis que les taux d'intérêt hypothécaires ont également augmenté sur une base trimestrielle [de comparaison]. »

Par ailleurs, malgré de récents indices d'un certain ralentissement dans le marché de l'immobilier résidentiel, les économistes de la Banque Nationale ne s'attendent pas à une amélioration prochaine de l'accès pour les ménages et les particuliers au Canada.

« Les derniers rapports sur l'activité du marché de l'habitation laissent entrevoir que nous serions peut-être à un tournant. Les ventes de maisons ont ralenti, les prix semblent décélérer dans certains marchés, et les taux d'intérêt hypothécaires ont légèrement baissé ces dernières semaines », constatent les économistes Dahms et Ducharme.

En contrepartie, les indicateurs du marché de la revente de propriétés résidentielles, tels que le ratio entre le nombre d'inscriptions actives et le nombre de ventes réalisées, indiquent toujours un marché favorable à l'appréciation des prix des maisons.

« Par conséquent, nous ne prévoyons pas d'amélioration de l'abordabilité au cours du second semestre de 2021 », disent les économistes de la Banque Nationale.

Montréal

Dans la région de Montréal, l'indice d'accessibilité financière à la propriété résidentielle calculé par les économistes de la Banque Nationale cote maintenant à son niveau le plus élevé depuis 2012.

À 32,1%, cette mesure du paiement hypothécaire mensuel en pourcentage du revenu mensuel des ménages (PHPR) est aussi rendue plus élevée que la moyenne depuis 21 ans, au début de l'an 2000.

Ce niveau de PHPR s'élève à 35 % pour les acheteurs d'une propriété résidentielle unifamiliale, en hausse de 2,5 points depuis le début de l'année. Il cote à hauteur de 25,3 % parmi les acheteurs d'un logement en copropriété, en hausse de 1,5 point depuis le début de l'année.

Une augmentation de 1 % du revenu médian des ménages montréalais n'a pas suffi pour compenser la hausse des prix [en immobilier résidentiel] et des taux d'intérêt.

« Sur une base annuelle, Montréal a vu l'accessibilité financière [à la propriété résidentielle] se détériorer davantage que l'indice composé des principaux centres urbains au Canada, bien que la ville soit restée plus abordable que la moyenne », mentionnent les deux économistes.

Selon les données recensées par les économistes de la Banque Nationale, les ménages de la région de Montréal ont besoin d'un revenu annuel d'au moins 100 489 \$ pour être capables de financer adéquatement l'achat d'une propriété résidentielle unifamiliale au « prix représentatif » de 492 777 \$, comme mesuré récemment dans le marché immobilier montréalais. Et en hausse forte de 21 % sur un an !

« C'est la plus forte croissance annuelle des prix à Montréal depuis 1983 », soulignent-ils dans leur rapport d'analyse.

Quant aux ménages et aux particuliers qui prévoient l'achat d'un logement en copropriété, les calculs des économistes de la Banque Nationale font état d'un revenu annuel d'au moins 72 688 \$ requis pour le financement adéquat d'un achat au « prix représentatif » de 356 443 \$. Ce prix est en hausse de 13,5 % sur un an.

Québec

Dans la région de Québec, l'accès financier à la propriété résidentielle comme mesuré par le PHPR est aussi en hausse depuis l'an dernier, « mais de façon plus modérée », notent les économistes Kyle Dahms et Alexandra Ducharme.

Rendue à hauteur de 22 %, la mesure du PHPR a regagné 1,2 point depuis le début de l'année. Il se situe à seulement six dixièmes de point de sa moyenne à long terme.

L'accessibilité financière à la propriété résidentielle a continué de se détériorer au cours du deuxième trimestre à Québec. En fait, cette augmentation du PHPR est la plus rapide depuis le troisième trimestre de 2013.

« Cette hausse du PHPR s'explique par une hausse des prix des maisons plus rapide que celle du revenu des ménages, ainsi que par la récente hausse des taux d'intérêt, soulignent les économistes. Toutefois, cette détérioration [de l'accès financier à la propriété] dans la région de Québec demeure modeste en comparaison des principaux centres urbains au Canada. »

Selon les données recensées par les économistes Kyle Dahms et Alexandra Ducharme, les ménages de la région de Québec ont besoin d'un revenu annuel d'au moins 67 447 \$ pour être capables de financer adéquatement l'achat d'une propriété unifamiliale au coût moyen de 330 742 \$, en hausse de 12,8 % sur un an.

Pour les acheteurs d'un logement en copropriété, les calculs des économistes de la Banque Nationale font état d'un revenu annuel d'au moins 46 533 \$ pour financer un achat au « prix représentatif » de 228 189 \$, en hausse de 7,1 % sur un an.

Juliette entre par la grande porte

ISABELLE MASSÉ, LA PRESSE – Publié le 8 août 2021 à 9h00

Juliette Ostiguy se souviendra longtemps de la fin de ses études au cégep. En mai dernier, en compagnie de ses parents, la jeune femme de 19 ans prenait possession d'un condo de trois pièces et demie dans une tour du centre-ville de Montréal.

La concrétisation de ce projet a conféré autant de gratitude que de responsabilités à celle qui entre à l'université en biochimie et médecine moléculaire à l'automne. « Chez le notaire, j'étais émue, avoue-t-elle. Tout le travail que mes parents ont dû faire et l'argent qu'ils ont dû mettre de côté pour m'assurer un avenir... C'est un si beau cadeau et ça va tellement m'amener ailleurs dans la vie. J'étais reconnaissante et heureuse. »

Geneviève Côté et Patrick Ostiguy ont pris en charge la mise de fonds de 20 %, puisée à même leurs placements (mais pas leurs REER), et leur fille s'est engagée à payer l'hypothèque et les autres frais récurrents.

Quelques semaines avant la signature en mai, Juliette s'était mise en quête d'une propriété, notamment sur l'internet. Mais l'idée avait germé dans la tête de ses parents deux ans auparavant. Pour deux raisons. « Les prix en immobilier montent sans cesse. C'est de plus en plus difficile pour les jeunes d'entrer dans le marché, qui devient inaccessible, surtout à Montréal, estime Patrick Ostiguy. Et c'est un investissement plus rentable que d'acheter une voiture. On voulait que notre fille parte du bon pied. »

Un mois et demi et trois visites de condos plus tard, elle avait les clés en main... et plusieurs nouvelles responsabilités ! Hypothèque, compte d'électricité, accès internet, charges de copropriété... Juliette a vite calculé que les frais mensuels s'élevaient à 1800 \$ à 2000 \$. L'idée de louer son condo sur des sites comme Airbnb lui est venue en tête. « Je gère toutes les dépenses, raconte-t-elle. C'est sûr que j'allais être incapable de payer l'hypothèque avec mon salaire estival. La location était la seule option. »

Cette solution financière exige qu'elle consacre trois à quatre heures par semaine à trouver des locataires et aller faire le ménage.

Ça donne un coup de maturité, car c'est beaucoup d'organisation. Mais je n'ai jamais douté que j'y arriverais. J'ai vraiment appris beaucoup de choses en un mois et demi. Ça a été un des plus gros apprentissages de ma vie.

Pour lui enlever un poids sur les épaules, à l'orée de cette aventure, Juliette s'est déniché des boulots dans une crèmerie et un restaurant de déjeuners qui lui rapportent 1400 \$ toutes les deux semaines, grâce aux pourboires. Ses premières locations – la première faite moins de deux jours après avoir mis sur des sites les photos (qu'elle a prises elle-même) du condo – lui assurent des revenus jusqu'en novembre. « Je ne savais pas si ça allait fonctionner à cause de la COVID-19 et de l'absence de touristes, admet-elle. Ça m'a causé un petit stress. Mais ça a mieux marché que je pensais. »

« Le stress est justement la chose à surveiller dans de tels projets, note Patrick Ostiguy. Ça ajoute une pression supplémentaire avec les études. On dit toujours que l'angoisse est présente chez les jeunes. C'est à surveiller. »

Un avenir financier assuré

D'autres conseils à donner avant de faire une telle acquisition pour sa progéniture ?

« J'en ai un pour les parents, soit de s'assurer que leur enfant est prêt à ça, répond Juliette, qui a un frère de 17 ans. C'est difficile. Ça demande beaucoup d'autonomie et de suivis. »

Il faut être présent, laisser de la corde aux enfants autant qu'il faut les encadrer, selon Geneviève Côté. « Ça ouvre la porte à de belles discussions et des prises de conscience, dit-elle. C'est un apprentissage. C'est concret. Juliette s'est investie dans tout le processus. Elle a contacté les agents, le notaire. C'est impressionnant pour une jeune adulte, ce que ça demande avec la banque, l'ouverture du compte, les délais, la décoration. »

L'idée est que Juliette rachète la part de ses parents dans quelques années, à la fin de ses études. « C'est notre façon de l'appuyer, ajoute Patrick Ostiguy. Le condo est acheté, il se paie seul. Il n'y a pas trop d'incertitudes. On peut presque dire que son avenir financier est assuré pour le minimum. »

Babillard

M Lalonde a eu l'occasion de publier une variété d'articles sur différents sujets touchant le monde des placements. Le journal Finance et Investissement, publication de référence de l'industrie des placements, vous invite à visiter le finance-investissement.com/auteurs/guy-lalonde-2/ pour voir les parutions de M Lalonde au fil des années dans leur publications qui comptent le Journal Les Affaires et Finances et Investissements.

*Vous connaissez quelqu'un qui pourrait bénéficier de nos services ?
N'hésitez pas à contacter un membre de notre équipe!*

VOTRE ÉQUIPE

Christian Lamarre, B.A.A.
Conseiller en placement
Gestionnaire de portefeuille
Premier vice-président
514 428-4300
christian.lamarre@fbn.ca

Marie-Ève de L'Étoile
Adjointe en placement
514 428-4308
marie-eve.deletoile@bnc.ca

Sans frais: 1 888 322-2522

Guy Lalonde, B.A.A., CAIA
Conseiller en placement
Gestionnaire de portefeuille
Premier vice-président
514 428-4327
guy.lalonde@fbn.ca

Josée Arpin
Adjointe en placement
514 428-4325
josee.arpin@bnc.ca

François Beaucage, MBA, CIM, PL. FIN.
Conseiller en placement associé
Gestionnaire de portefeuille
514 428-4314
francois.beaucage@bnc.ca



Nous avons rédigé le présent commentaire afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. Ce commentaire reflète uniquement nos opinions et peut ne pas refléter celles de Banque Nationale Groupe financier. En exprimant ces opinions, nous nous efforçons d'appliquer au mieux notre jugement et notre expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placements. Par conséquent, le présent rapport représente notre opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale. Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA: TSX).