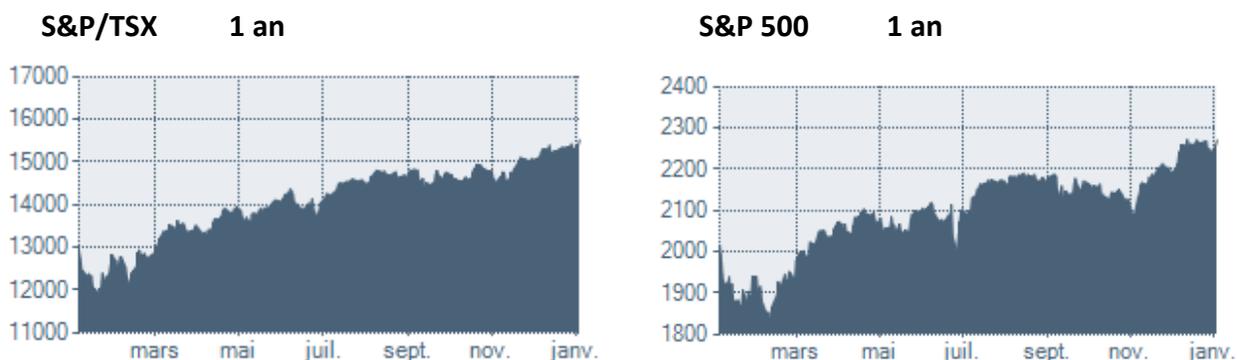


Bye-bye 2016, perspectives 2017



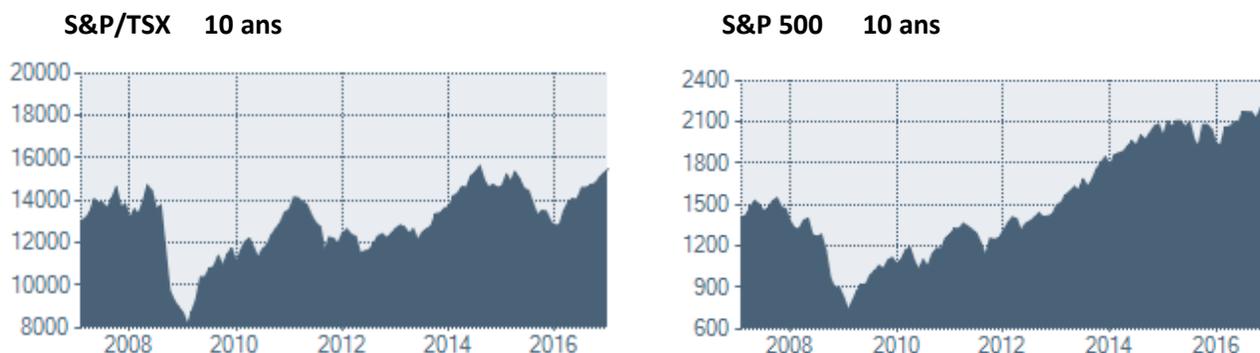
Source: Argent

Après avoir connu un début d'année 2016 très difficile, les Bourses nord-américaines se sont fortement redressées et ont terminé l'année en beauté.

Le principal indice boursier canadien, le S&P/TSX est passé de 13 010 points à 15 288 points, soit une hausse de 17,5 %. En incluant les dividendes versés par les 250 compagnies qui composent l'indice, **le rendement total a été de 21,1 % en 2016 au Canada. C'est la meilleure performance parmi les marchés développés !** La Bourse canadienne a été propulsée par le secteur financier, énergie et celui des matériaux qui avaient tous été malmenés en 2015. Comme ces trois secteurs représentent 70 % du principal indice canadien, il était difficile de battre l'indice si on était absent de ces secteurs cycliques et volatils.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, est passé de 2 044 points à 2 239 points, tout près de son nouveau sommet de 2 278 points. Il s'agit d'une hausse de 9,5 % par rapport à l'an dernier. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été de 12,0 % en 2016 en devise locale. Pour les investisseurs canadiens ayant investi aux États-Unis, **le rendement total est de 8,6 %** puisque notre huard s'est remplumé un peu au cours de l'année.

Comme on devrait toujours investir en Bourse avec une perspective de long terme, mieux vaut regarder la performance à long terme. **Le rendement total de la Bourse canadienne a été de 4,7 % depuis 10 ans et celui des États-Unis a été de 7,0 % en devise locale ou 8,5 % après conversion en devise canadienne.**



Il s'agit d'une performance inférieure à la moyenne historique à très long terme qui tourne autour de 10 %. Cette contre-performance, particulièrement au Canada, est principalement due à la pire crise financière que nous avons connue depuis celle des années '30 et dont on ramasse encore les pots cassés.

Rien n'oblige un investisseur à investir dans tous les secteurs, et encore moins d'être concentré dans des secteurs cycliques et risqués. Le S&P/TSX est un bon exemple d'indice mal diversifié et fortement concentré dans 3 secteurs dont 2 sont très cycliques et volatils. Jugez-en par vous-même : finance 38 % ; énergie 20 % ; matériaux 13 %¹. Les 7 autres secteurs de l'économie se partagent le 29 % restant. Si la Bourse canadienne a très bien performé en 2016, il en est autrement à long terme. Le graphique de 10 ans ci-haut permet d'admirer cette belle montagne russe. En l'espace d'une décennie, la Bourse canadienne a vécu trois marchés baissiers, dont un de 50 % et deux de plus de 20 %². Avec un portefeuille mieux diversifié et contenant uniquement des titres de grande qualité, surperformer l'indice canadien était relativement facile au cours des 10 dernières années et avec moins de volatilité. Informez-vous auprès d'un bon conseiller en placement !

Perspectives 2017

Après une très longue et lente reprise, l'économie mondiale poursuit son expansion. La croissance économique mondiale demeure faible et fragile, mais elle demeure en croissance et les meilleures compagnies tirent bien leur épingle du jeu.

L'économie américaine se porte de mieux en mieux avec un faible taux de chômage, un secteur immobilier en bonne santé, des taux d'intérêt très accommodants pour les consommateurs et les compagnies. Avec un taux de chômage à 4,8 %³, on commence à parler de plein emploi. Comme l'économie américaine n'a plus autant besoin de stimuli, les taux d'intérêt ont recommencé à monter. Autrement dit, la banque centrale américaine, qui avait le pied à fond sur l'accélérateur depuis la grande récession de 2008-2009, relève tout simplement le pied de l'accélérateur en augmentant progressivement les taux. C'est ce qu'on appelle « normaliser » les taux. C'est là où nous en sommes. La banque centrale américaine (Fed) surveille de près les signes de pression inflationniste et préfère être proactive. Jusqu'à maintenant, les Américains ont eu droit à deux petites hausses de taux de 0,25 %. Attention ! La Fed ne touche pas encore à la pédale de frein. Ces hausses de taux ne servent pas à ralentir l'économie. C'est donc dire que la Fed demeure accommodante avec son taux directeur relativement bas. Plusieurs économistes s'attendent à 2 ou 3 nouvelles hausses en 2017. À moins d'un évènement imprévisible, ils pourraient bien avoir raison.

Au Canada, la faiblesse de notre devise favorise nos entreprises exportatrices en les rendant plus concurrentielles. Avec un taux de chômage à 6,8 %⁴ et un prix de baril de pétrole plus élevé que l'an dernier, notre économie s'en tire bien. La faiblesse des taux d'intérêt donne une bouffée d'air frais aux consommateurs endettés et encourage la consommation au détriment de l'épargne.

Ailleurs dans le monde, plusieurs problèmes persistent. La dette grecque, le Brexit, le ralentissement chinois, les attentats terroristes, etc., sont des problèmes qui n'ont rien pour rassurer les investisseurs. Donald Trump non plus. Avec ses promesses protectionnistes et inflationnistes, il pourrait précipiter le monde en récession plus rapidement qu'on s'imagine. Malgré tout, je crois que les probabilités d'une récession en 2017 sont faibles. Je pense plutôt qu'on aura droit à une longue phase d'expansion, à l'image de la reprise vécue.

J'apporte ici une mise en garde concernant les prévisions économiques. **Celui qui investit à long terme dans des actions ou dans l'immobilier n'a pas à s'inquiéter outre mesure de l'économie.** Même si les cycles économiques sont irréguliers, et donc difficiles à prévoir, on sait qu'il y aura toujours des récessions. Si j'achète un immeuble pour me procurer des revenus à la retraite, il ne serait pas très brillant de vouloir le vendre à chaque fois qu'une récession se pointe le bout du nez. Je suis conscient que sur une période de 30 ou 40 ans, il y aura plusieurs récessions et je devrai les accepter avec sérénité tout en faisant de mon mieux pour gérer ces périodes difficiles. Il en va de même lorsqu'on investit dans des actions. Si je suis propriétaire de quelques excellentes entreprises, il n'est pas très sage de vouloir s'en débarrasser chaque fois qu'on anticipe quelques trimestres difficiles.

¹ TMXmoney.com, février 2017

² Gestion de patrimoine Assante : 21,7 % le 4 octobre 2011 et 24,4 % le 20 janvier 2016

³ Bureau of Labour Statistics, janvier 2017

⁴ Statistique Canada, janvier 2017

Généralement, les gens les plus riches de notre société ne transigent pas leurs actions au gré du vent. Ces milliardaires, qui sont souvent des entrepreneurs propriétaires qu'une seule compagnie, conservent leurs actions à très long terme. Ils n'ont aucun contrôle sur le prix de l'action en Bourse, mais savent que s'ils exécutent leur plan d'affaires comme prévu, le prix de leurs actions finira par suivre les progrès réalisés.

« Si vous avez pris plus de 13 minutes pour analyser l'économie et les prévisions des marchés, vous avez gaspillé 10 minutes »

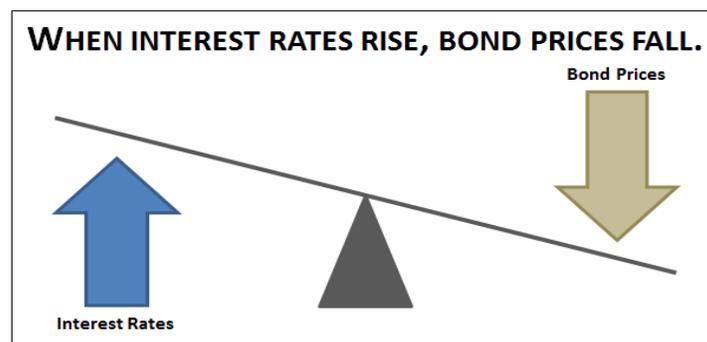
Peter Lynch

Plutôt que de perdre son temps à essayer de prédire la direction de l'économie, le véritable investisseur devrait plutôt se poser la question « suis-je prêt? ». Suis-je bien diversifié par région géographique, par secteur et par classe d'actif selon mon profil d'investisseur et mes objectifs? Est-ce que les compagnies que je détiens sont en mesure de passer à travers les récessions ou même d'en profiter? En privilégiant des entreprises non cycliques, bien gérées, très rentables et peu endettées, l'investisseur réduit son risque et augmente ses probabilités de succès à long terme.

Attention aux obligations !

Il y a longtemps que des économistes prévoient en vain des hausses de taux. Les taux d'intérêt obligataires n'ont pas cessé de descendre au cours des 35 dernières années et plusieurs pays se sont même retrouvés avec des taux de rendements négatifs l'été dernier⁵. Comment peut-on s'imaginer prêter de l'argent à un gouvernement pour une longue période de 10 ans et obtenir une perte garantie si l'on maintient notre placement jusqu'à l'échéance? Au Canada, les taux sont demeurés positifs, mais ridiculement bas. Les obligations canadiennes de 10 ans ont atteint un creux de 0,95 % l'été dernier. Lorsqu'on tient compte de l'impôt à payer sur les intérêts dans un compte non enregistré et de l'inflation, l'épargnant s'appauvrit.

Mais ce n'est pas tout. La fête pourrait bien être terminée pour les détenteurs d'obligations! En effet, les taux obligataires ont recommencé à monter cet automne et la hausse s'est accentuée après la victoire électorale de Donald Trump aux États-Unis. Avec ses promesses de baisses d'impôt, de dérèglementation et d'investissements massifs dans les infrastructures, le nouveau président américain pourrait faire grimper l'inflation. Le prix nettement plus élevé du baril de pétrole cette année par rapport à l'an dernier se reflètera dans l'inflation. Et le remède pour contrôler l'inflation est de hausser les taux d'intérêt. Même si la Banque du Canada n'a pas encore bougé, les investisseurs exigent une prime de risque additionnel. Les obligations canadiennes de 10 ans ont terminé l'année à 1,71 %, représentant une hausse de 80 % depuis le creux de 2016. Or, **la valeur des obligations fluctue inversement à la direction des taux d'intérêt**. Comme une balançoire à bascule, lorsque les taux baissent, la valeur des obligations grimpe. Autrement dit, le détenteur d'une obligation obtient son coupon d'intérêt plus un gain en capital s'il vend son obligation avant l'échéance. Mais au contraire, lorsque les taux grimpent, la valeur de l'obligation diminue. Ce n'est pas tous les épargnants qui comprennent qu'ils peuvent perdre de l'argent avec des obligations. Le réveil risque d'être brutal !



Source : Gould Asset Management

⁵ Bloomberg

Malgré une hausse possible des taux d'intérêt, il n'y a pas lieu de s'inquiéter outre mesure. Avec le vieillissement de la population et la mondialisation des marchés, on peut encore s'attendre à **des taux d'intérêt relativement bas pour longtemps**. Ces 2 phénomènes agissent comme un véritable rouleau compresseur sur l'inflation. Les baby-boomers sont passés d'emprunteurs à épargnants. Ceux-ci préparent activement leur retraite et certains y sont déjà arrivés, créant ainsi une forte demande pour les produits d'épargne. Comme les emplois de plusieurs secteurs peuvent être délocalisés dans des pays où les salaires sont faibles, il est difficile de demander de fortes augmentations de salaire chez nous. Sans forte inflation, il n'y a pas de raison pour les gouvernements d'augmenter fortement les taux d'intérêt, au grand dam des épargnants ! De plus, avec l'endettement élevé des consommateurs et des gouvernements, il n'en faudrait pas beaucoup pour ralentir l'économie.

Des raisons d'être optimiste en Bourse

Avec un taux d'inflation faible et sous contrôle, de faibles taux d'intérêt encourageant l'investissement des entreprises, une évaluation raisonnable des compagnies en Bourse, je ne peux faire autrement que d'être optimiste pour la Bourse à moyen et à long terme. Ce n'est pas une raison pour acheter n'importe quoi ! Mieux vaut **toujours privilégier la qualité** en choisissant uniquement les meilleures entreprises, c'est-à-dire celles qui sont les plus rentables, les mieux gérées, qui possèdent un solide bilan financier, des avantages compétitifs durables et dont les perspectives de croissance demeurent intéressantes.

Les actions en général peuvent sembler un peu surévaluées par rapport à leur valeur historique, mais lorsqu'on regarde les alternatives, c'est encore pire ! Devant les taux d'intérêt dérisoires offerts aux épargnants et les risques de perte en capital si les taux obligataires grimpent, ceux-ci n'ont guère le choix de se tourner vers les marchés boursiers, du moins pour une partie de leur portefeuille, afin d'obtenir des rendements décents à long terme. **Le plus grand risque que coure celui qui évite les actions est celui de ne pas atteindre ses objectifs à long terme**. Avec l'espérance de vie qui s'allonge, plusieurs risquent de survivre à leur argent, c'est-à-dire d'en manquer au moment de la vie où les besoins de soins de santé explosent.

Je ne fais pas de prédiction boursière à court terme. À ce jeu, on se trompe au moins une fois sur deux. Jouer au plus fin avec le marché boursier est un jeu périlleux. Mieux vaut se concentrer sur ce dont vous avez le contrôle, c'est-à-dire suivre le progrès que réalisent vos excellentes compagnies. Peu importe l'humeur changeante des investisseurs, le prix en Bourse finit toujours par suivre les progrès qu'une compagnie réalise. Ne vous laissez pas distraire par les oiseaux de malheur, ni par Donald Trump, ni par les fluctuations à court terme de vos compagnies. Pensez en tant que propriétaire à long terme et soyez prêt à profiter des spéciaux lorsqu'ils surviendront.

Au cours des 50 dernières années, les entreprises dans leur ensemble ont toujours su profiter du génie d'individus intelligents qui ont trouvé des façons d'améliorer l'efficacité des entreprises, de faire plus avec moins. Malgré les guerres, les attentats terroristes, les récessions et les fortes variations des taux d'intérêt, les bourses ont poursuivi leur ascension vers de nouveaux sommets. Les 50 prochaines années ne seront pas différentes. Les meilleures entreprises réussiront à augmenter leurs bénéfices et à enrichir leurs actionnaires. **Comme je suis très optimiste pour le long terme, je n'ai pas à m'inquiéter du court terme.**

C'est avec plaisir que je recevrai vos commentaires et que je répondrai à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2017 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter !

Michel Gauthier

Conseiller en placement
Financière Banque Nationale

« J'ai rédigé le présent commentaire afin de vous donner mon avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement susceptibles d'être pertinentes pour votre portefeuille de placements. **Ce commentaire reflète uniquement mes opinions et peut ne pas refléter celles de Banque Nationale Groupe financier.** En exprimant ces opinions, je m'efforce d'appliquer au mieux mon jugement et mon expérience professionnelle du point de vue d'une personne appelée à suivre un vaste éventail de placements. Par conséquent, le présent rapport représente mon opinion éclairée et non une analyse de recherche produite par le Service de recherche de la Financière Banque Nationale. »

La Financière Banque Nationale est une filiale en propriété exclusive indirecte 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).
Financière Banque Nationale est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).