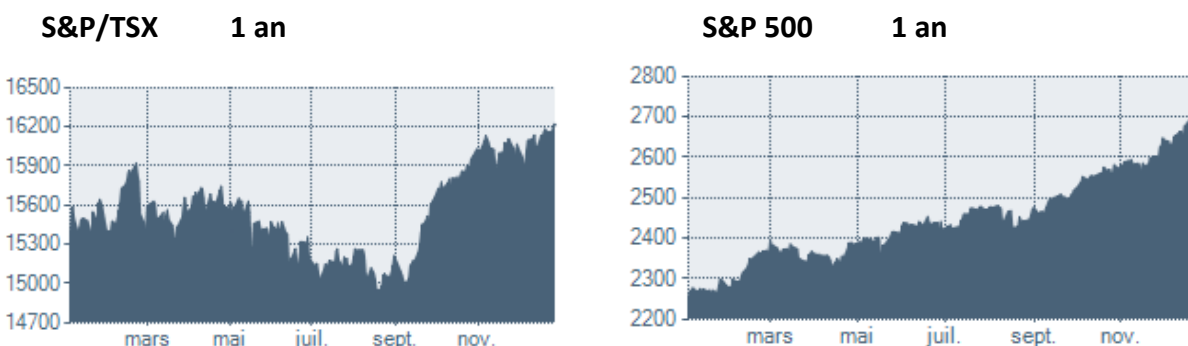


Bye-bye 2017, perspectives 2018



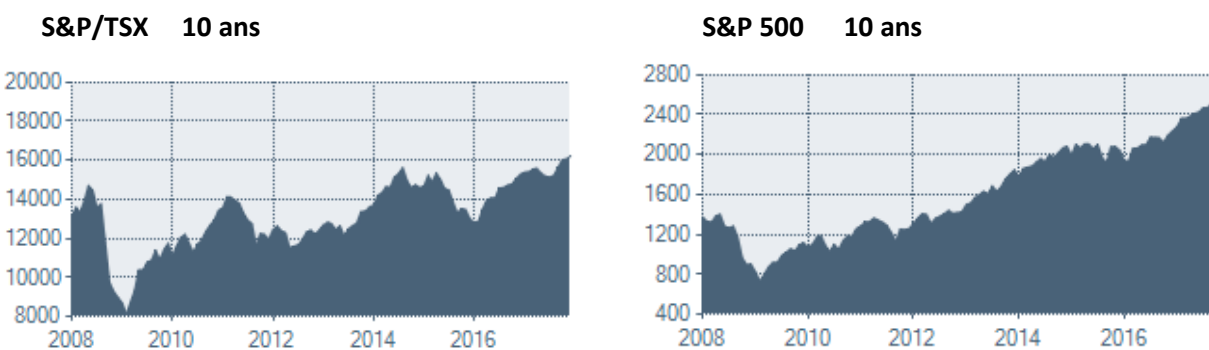
Source: Argent

Après avoir connu un été 2017 difficile, la Bourse canadienne s'est fortement redressée et a terminé l'année en beauté. Au sud de la frontière, la Bourse américaine vient de connaître un 14^e mois consécutif sans correction de 5 % ou plus. Un phénomène rare!

Le principal indice boursier canadien, le S&P/TSX est passé de 15 288 points à 16 209 points, soit une hausse de 6,0 %. Notez que les graphiques ne tiennent pas compte des dividendes qui sont une composante importante du rendement total de l'investisseur. En incluant les dividendes versés par les 250 compagnies qui composent l'indice, **le rendement total a été de 9,1 % en 2017 au Canada.**

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, est passé de 2 239 points à 2 674 points, tout près de son nouveau sommet de 2 695 points. Il s'agit d'une hausse de 19,4 % par rapport à l'an dernier, propulsée par le secteur de la technologie. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été d'un magnifique 21,8 % en 2017 en devise locale. Une belle performance compte tenu des inquiétudes engendrées par Donald Trump! Pour les investisseurs canadiens ayant investi aux États-Unis, **le rendement total est de 13,8 %** 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 8,5 % en devise locale ou 11,0 % 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 visible au Canada, est principalement due à la pire crise financière que nous avons connue depuis celle des années '30. Les performances de 10 ans de l'année prochaine montreront une tout autre histoire. Attachez votre tuque!

Les meilleurs gains de 2017 ont été réalisés du côté des marchés émergents et internationaux, avec des rendements totaux respectifs de 28,3 % et 16,8 % en dollars canadiens¹. Notez que les marchés émergents sont très volatils et que la performance à long terme est décevante. Quant aux marchés internationaux, qui excluent l'Amérique, ils procurent une diversification additionnelle. Si investir à l'étranger est généralement recommandé, l'investisseur doit savoir que cela comporte des risques de devises, géopolitiques, de corruptions, etc. Cela est encore plus vrai dans les pays émergents. De plus, ces compagnies sont plus difficiles à suivre et à comprendre. Cela force généralement l'investisseur à abandonner une partie de son contrôle soit en achetant un fonds négocié en Bourse (FNB) ou soit en faisant confiance à un gestionnaire de fonds commun. Or, ces deux solutions ne sont pas gratuites et comportent des avantages et des inconvénients. Pour profiter des opportunités de croissance dans les pays étrangers, je préfère personnellement investir dans une excellente compagnie d'ici ou des États-Unis que je comprends bien et qui fait affaire dans ces pays. Je laisse le soin à une équipe de direction hors pair de gérer les risques de devises et autres. Cela me permet de minimiser mes frais et mes impôts parce que je transige moins, tout en conservant le contrôle de mon portefeuille.

Perspectives 2018

L'an dernier, je vous ai fait une mise en garde concernant les obligations. Lorsque les taux grimpent, la valeur d'une obligation diminue. Les hausses de taux appréhendées au Canada et aux États-Unis se sont matérialisées et cela a affecté la rentabilité des détenteurs de ces titres à revenu fixe. Les obligations du gouvernement canadien de 10 ans sont passées de 1,71 % l'an dernier à 2,04 % le 29 décembre 2017, engendrant une petite perte de valeur qui a heureusement été compensée par le coupon d'intérêt versé. La prudence est encore de mise puisque d'autres hausses de taux sont prévues par les économistes en 2018.

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. L'utilisation de plus en plus répandue de la technologie amène également une pression déflationniste. 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.

L'économie américaine se porte très bien avec un faible taux de chômage, un secteur immobilier en bonne santé, des taux d'intérêt encore accommodants pour les consommateurs et les compagnies. Avec un taux de chômage de seulement 4,1 %², on parle de plein emploi. La banque centrale américaine (Fed) surveille de près les signes de pression inflationniste et préfère être proactive. Lorsque la main-d'œuvre qualifiée commence à se faire rare, les employés exigent de meilleurs salaires. Cela devrait normalement se faire sentir au niveau de l'inflation, mais ce n'est pas encore le cas. En haussant ses taux, la Fed ne cherche pas encore à ralentir l'économie. On parle plutôt d'une normalisation des taux. Autrement dit, on se dirige vers des taux neutres sur l'économie, c'est-à-dire des taux qui ne stimulent pas ni ne freinent l'économie.

Au Canada, la faiblesse de notre devise favorise nos entreprises exportatrices en les rendant plus concurrentielles. Avec un taux de chômage à 5,7 %³ et un prix de baril de pétrole plus élevé que l'an dernier, notre économie s'en tire bien également. La faiblesse des taux d'intérêt donne une bouffée d'air frais aux consommateurs endettés et encourage la consommation au détriment de l'épargne. **On assiste présentement à une croissance économique mondiale synchronisée**, malgré des inquiétudes persistantes. Puisque nous sommes un important producteur de ressources naturelles, cela augure bien pour notre pays. Les probabilités d'une récession en 2018 sont faibles. À moins d'un choc externe imprévu, je continue de croire qu'on aura droit à une très longue phase d'expansion, à l'image de la très longue reprise vécue.

¹ Fiera Capital, MSCI EM et MSCI EAFE (CAD)

² Bureau of Labour Statistics, donnée de décembre 2017

³ Statistique Canada, donnée de décembre 2017

Cela ne veut pas dire que nous sommes à l'abri d'une chute boursière. Une forte correction boursière peut survenir en pleine période de prospérité économique. Vous n'avez qu'à penser au krach de 1987. Comme la Bourse américaine vient de connaître un 14^e mois consécutif sans correction de 5 % ou plus, la prudence est de mise du côté des actions aussi. **Il faut donc s'attendre à plus de volatilité en 2018.** Comme la Bourse est imprévisible, il est inutile de perdre son temps à essayer de prédire les corrections ou de jouer au plus fin avec la Bourse en tentant de chercher le bon moment pour entrer et pour sortir du marché. Ceux qui se sont mis sur la ligne de côté il y a plus d'un an parce que le marché boursier leur semblait cher s'en mordent les doigts aujourd'hui. Et ce n'est pas parce que la Bourse atteint des sommets record qu'elle ne peut pas grimper davantage. On se rappellera décembre 1996 où Alan Greenspan, alors président de la Fed, parlait d'exubérance irrationnelle pour décrire la cherté de la Bourse. Cela n'a pas empêché la Bourse de poursuivre sa course vers de nouveaux sommets jusqu'à l'aube du nouveau millénaire.

La meilleure façon de se protéger d'une correction boursière consiste d'abord à respecter son profil d'investisseur. Abandonner sa stratégie d'investissement dès que la Bourse vacille est la pire chose qu'un investisseur puisse faire. Si votre niveau de tolérance à la volatilité est faible, détenir des titres de revenu fixe, comme des obligations de grande qualité, est certainement une bonne idée, même si le rendement potentiel est faible. En effet, les obligations de bonne qualité prennent généralement de la valeur lorsque la Bourse plonge. Il est également sage de conserver des munitions (liquidités) pour profiter des spéciaux éventuels. En choisissant d'investir en Bourse, l'investisseur devrait 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. Lorsque la Bourse baisse, les meilleures compagnies baissent généralement moins que les autres et remontent plus rapidement par la suite.

« Celui qui ne peut pas tolérer une baisse temporaire de 50 % de son investissement n'est pas fait pour être un actionnaire, et mérite les rendements médiocres qu'il obtiendra »

Charlie Munger, V-P Berkshire Hathaway, entrevue avec BBC novembre 2012

À 16,1 fois les bénéfices anticipés au Canada et 18,8 fois aux États-Unis⁴, les actions en général sont légèrement surévaluées par rapport à leur valeur historique. Mais lorsqu'on regarde les alternatives, la Bourse demeure attrayante. Devant les taux d'intérêt encore dérisoires offerts aux épargnants et les risques de perte en capital avec les obligations si les taux 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.**

Brin de folie

Malheureusement, l'histoire se répète. Plus la Bourse grimpe, plus les gens achètent et plus le sentiment d'invincibilité refait surface. **La peur fait place à l'avidité.** « Cette fois, c'est différent! » dit-on. Les investisseurs baissent la garde et se mettent à acheter n'importe quoi à n'importe quel prix au moment où la prudence devrait être privilégiée. Lorsqu'on entend parler des rendements mirobolants que son beau-frère ou son collègue a fait dans le secteur de la marijuana, de la technologie ou encore de la cryptomonnaie (comme le bitcoin avec son gain de 1 318 % en 2017), il est difficile de résister à la tentation. C'est dans la nature humaine d'avoir peur de manquer le train.

Emportés par l'euphorie et l'appât du gain, ces investisseurs finiront sans doute par perdre beaucoup d'argent et se promettent ensuite de ne plus jamais toucher aux actions (ni à la cryptomonnaie). Or, la règle numéro 1 pour s'enrichir, selon Warren Buffett, est de ne pas perdre d'argent. La 2^e règle est de ne pas oublier la première. Un nombre grandissant d'investisseurs font fi des judicieux conseils du meilleur investisseur au monde.

⁴ Banque Nationale

Comment peut-on justifier un investissement dans une compagnie qui n'a jamais fait un cent de profit, ni même un seul dollar de vente? Le risque est énorme! Payer un prix astronomique de 100 ou 200 fois les bénéfices prévus pour une compagnie, aussi prometteuse soit-elle, est souvent un signe de déception à venir.

Lorsqu'on perd 50 % sur un placement, il faut un gain de 100 % juste pour revenir à la case départ. Lorsqu'on perd 90 %, il faut un gain de 900 %. Souvent, ça ne remonte jamais! La Bourse est un des meilleurs endroits pour s'enrichir à long terme. Elle nous permet d'acheter des morceaux d'excellentes compagnies comme un homme ou une femme d'affaires le ferait. Mais si vous considérez la Bourse comme un casino, vous obtiendrez des résultats de casino!

« Règle numéro un: ne perdez pas d'argent »

Warren Buffett

Une autre règle à respecter est de **ne jamais investir dans un produit ou une compagnie que vous ne comprenez pas**. Restez dans votre cercle de compétence, car, contrairement à Dieu, la Bourse ne pardonne pas à ceux qui ne savent pas ce qu'ils font!

Attention aux modes



Source Snopes.com

Avec la légalisation de la marijuana qui approche à grands pas, certains épargnants attirés par l'appât du gain se laissent emporter par le potentiel de ce secteur sans même analyser les compagnies qui les intéressent. Ils seraient sans doute surpris de savoir que les compagnies canadiennes que j'ai analysées ne sont pas encore rentables même si elles sont actives depuis quelques années dans la marijuana à des fins médicales. Le véritable investisseur s'intéresse principalement à la croissance des profits à long terme. Dans les états financiers d'une compagnie, c'est la ligne du bas (celle des profits) et non pas la ligne du haut (celle des ventes) qui compte le plus. Lorsque vous investissez dans une compagnie qui ne fait pas de profit, vous spéculer.

Rien ne garantit que les compagnies de cannabis atteindront la rentabilité attendue au cours des prochaines années en dépit de la hausse probable des ventes. Elles feront face non seulement à une forte compétition qui proviendra de la multitude de compagnies du secteur, mais également des fabricants illégaux ayant déjà une clientèle et un réseau de distribution bien établis. Avant de dégager un profit, les compagnies de cannabis devront absorber de nombreuses dépenses dont les impôts, salaires et frais de livraisons élevés, inspections et contrôle de qualité, frais d'inscriptions en Bourse, frais administratifs, comptables et juridiques, etc. Pour écraser le marché noir, les prix devront être compétitifs même après avoir ajouté la TPS, TVQ, taxe d'accise et la marge du détaillant. Si elles réussissent, le gouvernement sera également un grand gagnant! Comme il y a beaucoup trop de joueurs, bien malin est celui qui peut prédire quelles compagnies de cannabis survivront et laquelle sera la plus rentable. Le secteur de la marijuana n'est pas dans mon cercle de compétence ni dans mes valeurs. Les investisseurs néophytes devraient également se tenir loin de ce secteur à la mode.

Quant à la cryptomonnaie, **les gens ne soupçonnent même pas à quel point les risques sont énormes**. Ils investissent dans un secteur non réglementé qui est devenu le nouvel eldorado pour les fraudeurs et les pirates informatiques. En effet, les plateformes transactionnelles sont vulnérables aux cyberattaques, aux piratages et aux vols. Ces monnaies électroniques sont sujettes à des manipulations et une volatilité extrême pouvant résulter en des pertes catastrophiques et irréversibles.

Certes, la technologie sous-jacente, la chaîne de blocs, est révolutionnaire et est là pour rester. Mais le bitcoin, l'ethereum, le ripple, le GCR et les centaines d'autres monnaies virtuelles décentralisées n'ont aucune valeur fondamentale sauf celle de la confiance que leur accordent leurs porteurs. Or celle-ci peut disparaître rapidement. Personne ne sait lesquelles seront encore là dans 3 ans ou dans 5 ans. Qu'arrivera-t-il si des gouvernements émettent leur propre cryptomonnaie? Quel sera l'effet d'une réglementation sur la valeur de ces cryptomonnaies?



Source eBay

Le bitcoin grimpe parce que la demande est présentement très forte. L'avidité pousse les gens à acheter des cryptomonnaies non pas pour les utiliser, mais pour le profit potentiel. Les gens achètent à n'importe quel prix et sont convaincus qu'ils feront de l'argent parce qu'il y a toujours quelqu'un qui est prêt à payer plus cher qu'eux. C'est la théorie du «*greater fool*». **Tant et aussi longtemps que la demande sera aussi forte, la fête va continuer.** Comme au jeu de la chaise musicale, lorsque la musique s'arrêtera quelqu'un restera debout, seul et exclu. Bref, il y aura des perdants et ça va faire mal!

Ça me rappelle l'histoire de la tulipomanie hollandaise. Au sommet de la bulle en 1637, on pouvait apparemment acheter jusqu'à 2 maisons avec un simple bulbe de tulipe⁵. Avant de s'effondrer, il valait 15 fois le salaire annuel d'un artisan. Imaginez! Si l'avidité vous empêche de résister à la tentation d'en acheter, de grâce, ne convertissez que l'argent que vous êtes prêt à perdre! Et perdre de l'argent, en avez-vous vraiment les moyens?

En guise de conclusion, l'année 2018 s'annonce bonne. Avec un taux d'inflation faible et sous contrôle, de faibles taux d'intérêt encourageant l'investissement des entreprises, une évaluation généralement raisonnable des compagnies en Bourse, je ne peux faire autrement que d'être optimiste pour la Bourse à moyen et à long terme. Mais puisque la Bourse ne grimpe jamais comme un escalier mécanique, la prudence s'impose. Une saine correction serait bienvenue et représenterait une opportunité d'achat selon moi.

C'est avec plaisir que je recevrai vos commentaires et que je répondrai à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2018 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. »

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres, des secteurs et des indices mentionnés aux présentes. Le rendement passé peut ne pas être révélateur du rendement futur.

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).

⁵ <http://oekonomia.over-blog.com/la-tulipomanie-la-crise-de-la-tulipe.html>