

2021/01/11

Bye-bye 2020, perspectives 2021

Ouf ! L'année 2020 nous en a fait voir de toutes les couleurs ! La COVID-19 a bouleversé nos habitudes et nous a fait vivre toutes sortes d'émotions, autant en Bourse que dans nos vies personnelles. On va s'en souvenir longtemps ! Heureusement, il y a aussi eu de bons côtés. Chaque crise fait ressortir le pire, mais surtout le meilleur des gens. On a vu à l'œuvre la grande capacité d'adaptation des êtres humains et aussi des dirigeants d'entreprise qui ont fait des miracles dans bien des cas. L'entraide, le soutien émotionnel et financier (pensez à l'aide gouvernementale) de même que la générosité des gens sont de belles qualités mises en évidence cette année. Sans oublier l'innovation et de grands progrès technologiques.

Pour les investisseurs, ce fut l'année des records. La fin du plus long marché haussier américain de l'histoireⁱ, suivi d'un krach boursier et du marché baissier le plus court de l'histoireⁱⁱ. On a également subi la plus profonde récession mondiale depuis la 2^e guerre mondialeⁱⁱⁱ suivie d'une reprise économique rapide, du moins jusqu'à maintenant.

Pour l'investisseur n'ayant pas cédé à la panique du mois de mars, la Bourse lui a malgré tout généré un profit en fin d'année malgré toutes les inquiétudes entourant la pandémie, la récession, l'élection américaine très médiatisée et le Brexit. Wow !



Source: quotemedia.com

Le principal indice boursier canadien, le S&P/TSX est passé de 17 063 points à 17 433 points, soit une hausse de 2,2 %. 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 221 compagnies qui composent l'indice, le rendement total a été de 5,6 % en 2020 au Canada.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, est passé de 3 251 points à 3 756 points. Il s'agit d'une hausse surprenante dans le contexte pandémique actuel de 15,5 % par rapport à l'an dernier. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été d'un gain de 18,4 % en 2020 en devise locale. Pour les investisseurs canadiens ayant investi aux États-Unis, le rendement total est de 16,3 % puisque notre huard s'est remplumé cette année. C'est principalement le secteur de la technologie qui a tiré la Bourse vers le haut.

La panique du mois de mars 2020 s'est aussi fait sentir du côté des obligations et autres types de revenus fixes. Les obligations de qualité n'ont pas bien joué leur rôle de valeur refuge pendant la panique. Mais elles se sont vite rétablies, heureusement. Les actions privilégiées et les obligations de pacotilles ont été lourdement affectées au mois de mars, mais ont, pour la plupart, récupéré le terrain perdu au cours des mois suivants.

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 5,8 % depuis 10 ans.**^{iv}

S&P/TSX 10 ans



Fait à noter, la Bourse canadienne a été décevante et très volatile depuis 10 ans. Elle a heureusement toujours récupéré ses lourdes pertes. La Bourse canadienne a souffert de sa forte concentration dans l'énergie, les matériaux et les financières qui sont des secteurs cycliques, c'est-à-dire lourdement affectés par les récessions.

Ce fut une tout autre histoire au sud de la frontière où la fête continue. Aux États-Unis, le rendement total de la principale Bourse américaine depuis 10 ans a été de 13,9 % en devise locale ou 16,7 % après conversion en devise canadienne. Grâce à un rattrapage post-traumatique suivant la décennie perdue, la Bourse américaine affiche sur 10 ans une performance nettement supérieure à sa moyenne historique à long terme d'environ 10 %. Cette performance est supérieure à la croissance des profits des compagnies, ce qui se traduit par une expansion des multiples. Autrement dit, les investisseurs sont prêts à payer plus cher pour des actions qu'au début de la dernière décennie.

S&P 500 10 ans



Avant de vous emballer et d'extrapoler les résultats passés, sachez que les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Un retour vers la moyenne est plus probable selon moi, surtout aux États-Unis où le marché boursier devient dispendieux.

Leçons de 2020

Comme vous pouvez le constater, la plus grande leçon de 2020 pour les investisseurs est **qu'il ne faut jamais céder à la panique**. C'est plus facile à dire qu'à faire, j'en conviens, mais c'est la réalité.

Il faut garder le cap sur ses objectifs à long terme et accepter que le marché boursier dans son ensemble puisse nous jouer de mauvais tours et parfois perdre temporairement jusqu'à 50 % de sa valeur, voire davantage.

La Bourse est un des meilleurs endroits au monde pour s'enrichir à long terme parce qu'il y aura toujours de bons dirigeants d'entreprises qui savent comment créer de la valeur pour leurs actionnaires et accroître les profits. Malheureusement, il est impossible de contrôler les émotions de l'ensemble des investisseurs qui passent de l'optimisme au pessimisme, de l'euphorie à la déprime. Ce changement fréquent d'humeur fait en sorte que les compagnies en Bourse sont parfois surévaluées et parfois sous-évaluées comme on l'a vu au mois de mars dernier. **L'avidité et la peur sont les pires ennemis de l'investisseur.** Mieux comprendre la psychologie humaine peut nous aider à devenir de meilleurs investisseurs. En effet, la volatilité engendrée par les changements d'humeur peut devenir le meilleur ami de l'investisseur qui sait ce qu'il fait. C'est pourquoi je dis que pour réussir en Bourse, il faut les deux « a » : la bonne approche et la bonne attitude.

La deuxième grande leçon est **qu'il ne faut pas essayer de synchroniser le marché.** Tenter d'entrer et de sortir du marché au bon moment est un jeu de perdant. Pourquoi ? Parce que pour réussir, il faut avoir raison deux fois : à l'entrée et à la sortie. En raison de la nature imprévisible de la Bourse, celui qui a eu le flair de sortir en janvier 2020 alors que tout semblait bien aller et que les perspectives économiques étaient bonnes n'a certainement pas eu le courage d'acheter au mois de mars ou avril alors que nous nagions dans l'inconnu. Deuxièmement, les pires journées boursières sont souvent suivies des meilleures journées. Or, à long terme, manquer les meilleures journées peut anéantir vos rendements. Selon une étude récente de Putnam Investment, l'investisseur qui aurait manqué les 20 meilleures journées du S&P 500 entre 2004 et 2018 aurait eu un rendement nul. Oui, 0 % pendant 15 ans ! S'il était demeuré investi pendant toute cette période de 15 ans, le même investisseur aurait eu un rendement annuel composé de 7,8 % malgré la sévère crise financière de 2008-2009 et la chute de 50 % de l'indice américain. **Demeurez pleinement investi !**

Perspectives 2021

Pour avoir une idée de ce qui s'en vient, il faut d'abord comprendre pourquoi on en est où nous en sommes présentement. Autrement dit, pourquoi la Bourse atteint de nouveaux sommets en pleine pandémie ?

Trois principales raisons justifient la forte remontée boursière des derniers mois. Premièrement, **la baisse des taux d'intérêt directs** à 0 % aux États-Unis et 0,25 % au Canada. La baisse des taux rend les placements à revenus fixes peu attrayants. Puisque la Banque du Canada à l'intention de maintenir les taux au plancher jusqu'à ce que l'inflation atteigne au moins 2 %, on parle de **taux d'intérêt réel négatif** pour les obligations de qualité et les CPG. Un tel environnement gonfle la valeur des actifs comme l'immobilier et les actions puisque les alternatives sont de moins en moins intéressantes et que le coût d'emprunt est dérisoire. Deuxièmement, **l'injection massive et rapide de liquidités des gouvernements** pour soutenir l'économie sous forme de mesures fiscales et budgétaires. La Prestation canadienne d'urgence (PCU) en est un bon exemple. Mais le facteur le plus déterminant selon moi est que **les résultats de la majorité des compagnies sont nettement moins pires** que ce à quoi s'attendaient les investisseurs en pleine panique. Les bonnes compagnies ont su démontrer une **forte résilience** et ont été en mesure de réduire leurs dépenses aussi vite que la baisse de leurs revenus. Plusieurs compagnies affichent des profits records malgré ce contexte difficile.

L'autre point important à savoir pour comprendre la forte remontée des Bourses est que celles-ci sont des indicateurs avancés de l'économie. Même si imparfaite, la Bourse est en quelque sorte le baromètre de l'économie. Elle est le reflet des investisseurs dans leur ensemble qui tentent de prédire 6 à 9 mois d'avance où en sera l'économie. Ce que les investisseurs voient pour l'été prochain, c'est une reprise économique suivant un retour à la normale post-pandémique. Par conséquent, la Bourse pourrait poursuivre sa montée vers de nouveaux sommets si la campagne de vaccination porte fruit et que les résultats des entreprises sont au rendez-vous.

Les compagnies qui ont grandement profité de la pandémie et qui sont maintenant très dispendieuses pourraient bientôt laisser leur place à des compagnies dont l'évaluation est plus raisonnable.

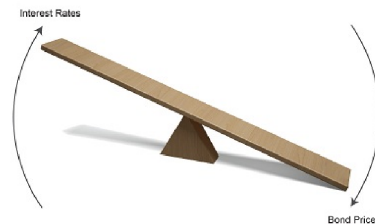
Je n'ai pas de boule de cristal, mais **il est possible que nous assistions bientôt à une grande rotation sectorielle, des titres qui ont bénéficié de la pandémie vers les titres qui bénéficieront de la reprise économique qui débute.**

Depuis quelques années, mais particulièrement depuis la pandémie, les compagnies des secteurs innovants et technologiques ont soutenu le marché américain et l'ont propulsé à de nouveaux sommets. Plusieurs de ces sociétés à la mode ont grandement bénéficié de l'appât du gain des investisseurs et se vendent maintenant à des prix astronomiques. Plusieurs investisseurs néophytes croient maintenant qu'il est facile de faire de l'argent en Bourse et de battre Warren Buffett. Je trouve ça inquiétant. Sans faire leurs devoirs, ils investissent dans à peu près n'importe quoi à n'importe quel prix. Parce que leurs titres grimpent, ils se prennent pour des génies. Ça me rappelle la fin des années '90. Plutôt que de regarder en avant, beaucoup d'investisseurs investissent en regardant dans le rétroviseur et ne se rendent pas compte du danger qui les guette.

Toutefois, je ne suis pas inquiet de mes excellentes compagnies, car elles se vendent à prix raisonnable ou sont sous-évaluées.

Attention aux obligations

Les taux d'intérêt ont atteint un nouveau creux historique en 2020. Inquiets des effets de la pandémie et de la volatilité des actions, plusieurs investisseurs se sont réfugiés dans les titres obligataires. Cette forte demande a fait grimper la valeur des obligations à des niveaux très élevés, faisant ainsi baisser le rendement espéré de cette classe de revenu fixe. Comme une balançoire à bascule, une baisse de taux fait augmenter la valeur des obligations. Et le contraire est aussi vrai : lorsque les taux grimpent, la valeur de l'obligation diminue.



Source : investor.gov

Voilà le risque auquel les détenteurs font face. Le rendement des obligations du gouvernement canadien de 10 ans a touché un creux historique de 0,43 % avant de remonter et finir l'année à 0,67 %^v. Un taux inférieur à l'inflation. Une belle façon de s'appauvrir ! Les obligations de 30 ans ont fini l'année à 1,21 %. Comme vous pouvez le constater, le gouvernement canadien réussit à financer ses énormes déficits pour presque rien ! Les taux pourraient bien entendre baisser davantage, mais les probabilités sont faibles. Puisque la Banque du Canada vise à faire grimper l'inflation à au moins 2 % au cours des prochaines années, les probabilités sont fortes de voir les taux remonter un peu et affecter la valeur des obligations. À titre d'exemple, une hausse de 1 % ferait perdre 8,3 % aux détenteurs d'un produit répliquant l'indice obligataire canadien^{vi}.

Les taux d'intérêt anémiques d'aujourd'hui n'offrent pas une alternative intéressante aux actions. Les titres de revenus fixes de qualité sont toujours utiles pour réduire la volatilité, mais le potentiel de rendement est très faible et cela peut nuire à l'atteinte de vos objectifs à long terme. **Les épargnants n'ont pas vraiment le choix de se tourner vers la Bourse, du moins pour une partie de leur portefeuille, afin d'obtenir des rendements décents.** Il existe aussi d'autres solutions. Communiquez avec moi pour en savoir plus.

En guise de conclusion, l'année 2021 s'annonce bonne. Il faut toutefois demeurer vigilant et prudent, car nous ne sommes jamais à l'abri d'une correction boursière. Il faut bien entendu faire ses devoirs et éviter les titres nettement surévalués. Je serai ravi de recevoir vos commentaires et de répondre à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2021 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter !

Michel Gauthier

Conseiller en placement

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine

« 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.

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).

ⁱ RBC 23 mars 2020. Les affaires 11 mars 2020

ⁱⁱ Les affaires 21 août 2020, blogue Denis Lalonde

ⁱⁱⁱ Zone Bourse 25 septembre 2020. Ici.radio-canada.ca/RDI 28 mai 2020

^{iv} Fiera Capital

^v Banque du Canada

^{vi} Blackrock