

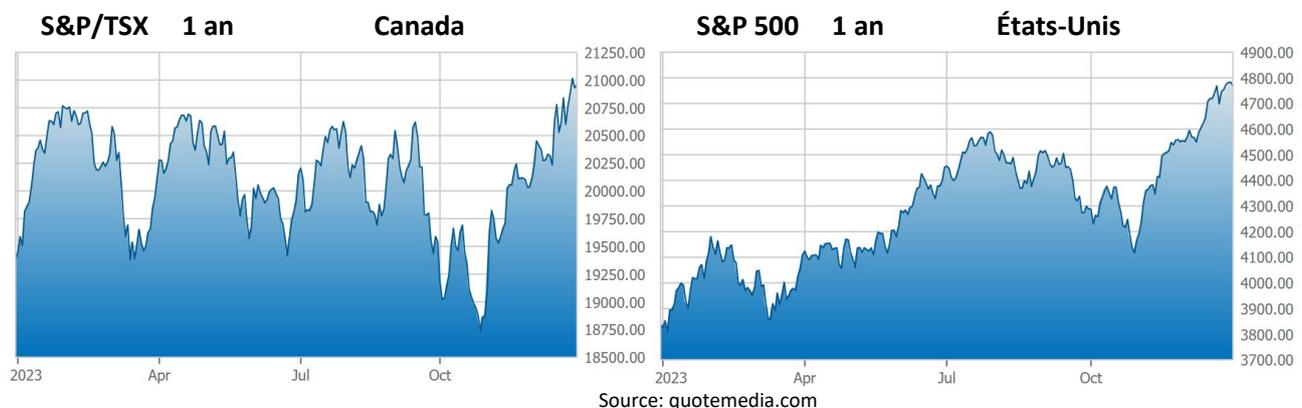
2024/01/16

Bye-bye 2023, perspectives 2024

En dépit du ralentissement économique et de la volatilité, l'année 2023 a livré de bons rendements pour les investisseurs boursiers et obligataires. De quoi sortir le champagne ! L'économie américaine a été plus résiliente que prévu grâce aux consommateurs qui ont continué de dépenser allègrement et au gouvernement qui a continué de stimuler l'économie malgré le plein emploi.

Le principal indice boursier canadien, le S&P/TSX est passé de 19 385 points à 20 958 points, soit une hausse de 8,1 %. 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 225 compagnies qui composent présentement l'indice, **le rendement total a été de 11,8 %** en 2023 au Canadaⁱ.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, est passé de 3 839 points à 4 770 points. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été d'un surprenant 26,3 % en 2023 en devise américaine. L'indice américain a été propulsé par une poignée de géants technologiques surnommés « les 7 magnifiques », soit Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia et Tesla. Ces entreprises ont connu un rebond spectaculaire à la suite de leur débandade de l'année précédente. En excluant ces 7 magnifiques, les 493 autres entreprises de l'indice ont affiché un rendement modeste de 13,0 %ⁱⁱ. Pour les investisseurs canadiens ayant investi aux États-Unis, **le rendement total a été de 24,7 %** puisque le huard canadien s'est remplumé cette année face à la devise américaine.



Les marchés internationaux ont également bien fait cette année de façon générale. Par contre, la bourse chinoise a chuté de 11,0 %.

Après la chute drastique de la valeur des obligations en 2022 causée par la forte hausse des taux d'intérêt, le retour du balancier pour les obligations a enfin débuté cet automne. En effet, l'espoir de baisses de taux en 2024 a emballé les investisseurs et fait chuter le taux des obligations en novembre et en décembre. Comme une balançoire à bascule, lorsque les taux baissent, la valeur des obligations augmente. Un grand soulagement pour les détenteurs de revenus fixes, particulièrement les investisseurs très conservateurs qui ont souffert de rendements médiocres depuis quelques années.

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 7,6 % depuis 10 ans.** Un rendement qui demeure inférieur à sa moyenne historique à long terme.

S&P/TSX 10 ans Canada



Source : tmxmoney.com

Aux États-Unis, le rendement total de la principale Bourse américaine depuis 10 ans a été de 12,0 % en devise américaine ou 11,1 % après conversion en devise canadienne. La performance de la bourse américaine (en USD) s'approche de sa moyenne historique à long terme d'environ 10 %. Notez qu'à 24,6 fois les profits réalisés (juin 2023), la bourse américaine demeure chèrement évaluée sur une base historique. La prudence s'impose !

S&P 500 10 ans États-Unis



Source : marketwatch.com

Leçon de 2023

Oubliez les prévisionnistes

Si le ralentissement de l'économie a eu lieu comme prévu, particulièrement au Canada, il en est autrement pour les prévisions boursières de la majorité des gestionnaires et stratèges. En effet, plusieurs avaient anticipé une année de rendements faibles, voire négatifs. Sans oublier les prévisions apocalyptiques de certains. Or, rien de cela ne s'est produit en 2023. **Le marché boursier est simplement imprévisible** et il l'a encore démontré en 2023. Par peur d'une récession potentielle, ceux qui sont sortis des marchés il y a un an le regrettent sûrement. Il faut toujours prendre les prévisions avec un grain de sel !

Faire des prévisions, c'est l'art de dire ce qui va se passer et d'expliquer ensuite pourquoi ça ne s'est pas produit. Avec plus de 80 ans d'expérience en tant qu'investisseur, Warren Buffett dit qu'il n'a jamais été capable de prévoir la direction des marchés à court et à moyen terme. En revanche, il est prêt à profiter des opportunités lorsqu'elles se présentent. Une leçon à retenir !

« Si vous prenez plus de 13 minutes à analyser l'économie et les prévisions du marché, vous avez gaspillé 10 minutes » Peter Lynch

Perspectives 2024

Récession ou atterrissage en douceur de l'économie en 2024 ? Le débat est lancé. Même si des probabilités de récession existent au Canada, seul l'avenir nous le dira. Pendant que certains économistes prévoient une très légère croissance de l'économie canadienne en 2024, notre économiste et stratège Stéphane Marion prévoit une légère récession avec une diminution de 0,2 % du PIBⁱⁱⁱ pour 2024. Chose certaine, l'économie demeurera faible en 2024. Avec les taux d'intérêt qui demeurent relativement élevés et une politique monétaire restrictive, **il y aura encore de la pression sur les entreprises et les consommateurs, particulièrement ceux qui sont endettés**. De plus, une partie des fortes hausses de taux ne se reflète pas encore pleinement dans l'économie. Les consommateurs qui doivent renouveler leur hypothèque cette année, ou financer l'achat ou la location d'un véhicule, pourraient se retrouver devant des choix budgétaires difficiles. Par conséquent, notre stratège prévoit une légère baisse des profits des entreprises au Canada et aux États-Unis en 2024 et recommande la prudence aux investisseurs.

Les banques centrales demeurent concentrées sur leur objectif de ramener l'inflation à un niveau se rapprochant de la cible visée de 2 % en maintenant un taux directeur élevé tant et aussi longtemps que jugé nécessaire. Comme l'inflation a diminué et que l'économie ralentit, les probabilités de baisse des taux directeurs augmentent. D'ailleurs, la Banque centrale américaine a surpris les marchés en prévoyant 3 baisses de taux en 2024. Cette bonne nouvelle a servi de bougie d'allumage pour les investisseurs qui sont redevenus très optimistes depuis novembre dernier. Ceux-ci prévoient maintenant un solide rebond des profits cette année, principalement aux États-Unis. Une opinion qui contraste avec la prévision plutôt pessimiste de notre économiste. Quelqu'un va forcément se tromper !

Tout cela ne donne pas nécessairement d'indication claire concernant la direction de la bourse cette année. Bien entendu, les entreprises feront tout en leur pouvoir pour maintenir leur marge bénéficiaire et leur bénéfice net. Pour tenter d'y parvenir, elles n'hésiteront pas à réduire leurs dépenses ou faire des mises à pied si nécessaire. Une légère hausse du taux de chômage est d'ailleurs prévue par notre économiste.

Toutefois, **une bonne partie des bonnes nouvelles potentielles sont déjà anticipées** par les investisseurs, dont un atterrissage en douceur de l'économie, plusieurs baisses de taux et une solide croissance des profits. Il y a peu de place à l'erreur. Sur une base historique, le marché boursier américain est redevenu dispendieux à 19,5 fois les profits prévus en 2024^{iv}. À 14,4 fois les profits prévus^v en 2024, le marché canadien semble attrayant, quoique la composition de l'indice soit davantage cyclique. Après l'emballement des marchés depuis la fin de 2023, nous ne sommes pas à l'abri d'une saine correction boursière. Parmi les risques potentiels cette année, il y a les bénéfiques qui pourraient ne pas être à la hauteur des anticipations et les taux qui pourraient ne pas baisser aussi vite que certains le souhaitent, ce qui pourrait entraîner des répercussions sur l'immobilier. Avec une économie chancelante et des risques de déception devant les attentes élevées, je choisis moi aussi la carte de la prudence. Comme dirait Warren Buffett, il faut être craintif quand les autres sont avides.

Être prudent, ça ne veut pas nécessairement dire de tout chambouler son portefeuille et de chercher un abri. Au contraire, mieux vaut rester pleinement investi en tout temps sans chercher à synchroniser le marché. Cependant, il faut s'assurer de respecter son profil d'investisseur, qui devrait être en ligne avec vos objectifs, et de détenir des titres de haute qualité. Comme toujours, il faut faire ses devoirs et éviter les titres nettement surévalués, les compagnies non rentables, celles qui sont lourdement endettées et celles qu'on ne comprend pas. Je ne suis pas inquiet avec un portefeuille composé d'excellentes compagnies ayant des avantages compétitifs durables, qui se vendent à prix raisonnable ou qui sont sous-évaluées. Il faut revenir à la base et se poser la question suivante : pourquoi avoir acheté cette compagnie et où en sera-t-elle dans 3 ou 5 ans selon son plan d'affaires ? Pour en savoir davantage, communiquez avec moi.

Quoi qu'il en soit, l'investisseur sérieux qui investit pour le long terme ne s'inquiète pas outre mesure de la direction de l'économie ni des marchés à court terme. À ses yeux, ce ne sont que de coûteuses distractions. **Il est beaucoup plus important de trouver des compagnies de haute qualité à prix raisonnable qui seront en mesure non seulement de passer à travers une récession, mais aussi de croître fortement au cours des prochaines années**. Des corrections boursières de plus ou moins grande amplitude surviennent pratiquement chaque année et il y en aura d'autres.

Malgré ces baisses occasionnelles, cela n'empêche pas les bonnes entreprises de prendre de la valeur au fil du temps afin de refléter leurs progrès accomplis. D'où l'importance de garder le cap sur ses objectifs à long terme.

Le retour du balancier pour les obligations devrait se poursuivre cette année, au grand bonheur des détenteurs de ce type de revenus fixes. D'une part, les coupons d'intérêt que les obligations versent aux détenteurs n'ont pas été aussi élevés depuis longtemps. D'autre part, les détenteurs pourraient bénéficier d'un gain en capital si les taux baissent. Stéphane Marion prévoit justement que les taux obligataires pourraient baisser davantage au cours de l'année. Il voit les Canada 10 ans redescendre à 2,65 % à la fin de 2024, par rapport à 3,27 % actuellement. **Par conséquent, l'année 2024 s'annonce bonne pour les obligations**, particulièrement les obligations de qualités et les actions privilégiées qui ont été très malmenées au cours des dernières années. Même si plusieurs baisses de taux sont déjà anticipées par les marchés, il y a encore de la place pour d'autres baisses d'ici les 2 prochaines années. Les obligations sont maintenant bien positionnées pour jouer leur rôle de valeur refuge, même s'il pourrait y avoir un peu de volatilité ici aussi.

Malgré leur rendement potentiel limité, **les titres de revenus fixes de qualité ont toujours une place dans un portefeuille dans un objectif de réduction de la volatilité** et de permettre aux investisseurs de bien dormir la nuit.

Cela étant dit, **les investisseurs ont grandement intérêt à détenir un bon niveau d'actions dans leur portefeuille**, selon leur tolérance à la volatilité et leurs objectifs, afin d'obtenir un rendement potentiel intéressant à long terme, d'améliorer leur qualité de vie à la retraite, de se protéger des ravages de l'inflation et, finalement, de réduire le risque de survivre à son capital en fin de vie. C'est encore plus vrai avec l'espérance de vie qui s'allonge. De plus, les actions sont généralement fiscalement avantageuses dans les comptes non enregistrés.

En guise de conclusion, l'année 2024 aura son lot de bonnes et de mauvaises nouvelles. Je demeure toutefois optimiste devant les perspectives à moyen et long terme de certaines compagnies de qualité qui seront en mesure de profiter du ralentissement économique pour accroître leurs parts de marché et de poursuivre leur croissance. Et puisque la volatilité est l'amie de l'investisseur qui sait ce qu'il fait, il pourrait y avoir encore de belles opportunités cette année ! L'année s'annonce également bonne pour les revenus fixes. Je serai ravi de recevoir vos commentaires et de répondre à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2024 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter !

Michel Gauthier

Conseiller en gestion de patrimoine

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine

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 des investissements (OCRI) et du Fonds canadien de protection des investisseurs (FCPI) 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).

« 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.

ⁱ S&P Dow Jones indices (spglobal.com)

ⁱⁱ Stratégie de répartition de l'actif, Bureau du chef des placements BNI 3 janvier 2024

ⁱⁱⁱ Vision décembre 2023

^{iv} S&P Dow Jones indices (spglobal.com)

^v S&P Dow Jones indices (spglobal.com)