

# Spéculation et améliorations



**« Le marché boursier est un mécanisme de transfert de la richesse des spéculateurs impatientes vers les investisseurs patients »**

**- Warren Buffett**

Je garde un souvenir marquant de la dernière période de spéculation boursière qui s'est terminée en 2000. J'ai en effet commencé ma carrière à la Banque Nationale en 1999 comme représentant aux transactions chez Courtage direct Banque Nationale (CDBN). Avant l'arrivée d'internet à haute vitesse et des sites transactionnels rapides, les boursicoteurs prenaient d'assaut les lignes téléphoniques. L'un de mes premiers appels fut avec un client qui, ayant attendu plus de 90 minutes avant de me parler (!), désirait acheter l'action « dont le symbole était CGI ». Je pris soin de vérifier s'il ne voulait pas plutôt dire la compagnie de technologie bien connue CGI, dont le symbole boursier était plutôt GIB.A. Il me répondit, avec impatience, d'acheter le symbole CGI, car c'était une recommandation de son beau-frère. Devant l'insistance, j'ai donc exécuté la transaction et acheté 100 parts du symbole CGI, soit la firme *Canadian General Investment*. D'autres histoires me reviennent à l'esprit, dont un membre de la famille qui voulait me confier 1000 \$ afin de « le doubler cette semaine », et l'envoi par CDBN d'une lettre expliquant la nouvelle tarification en mentionnant une compagnie fictive intitulée ABC. Les lignes téléphoniques furent inondées d'appels de clients clamant ne jamais avoir acheté la compagnie ABC.

C'est cette odeur de spéculation qui émerge des derniers mois aux États-Unis, alors que, tel que mentionné dans notre dernier bulletin, des centaines de milliers de nouveaux comptes ont été ouverts depuis la correction de mars dernier. De plus, la compagnie de courtage en ligne *Robinhood* mentionne avoir reçu une quantité substantielle de versements de l'ordre de 1 200 \$ et 2 400 \$, ce qui correspond exactement au montant des chèques d'aide envoyés par le gouvernement américain pendant cette période. Finalement, le titre de la compagnie Hertz, ayant déclaré faillite le 22 mai dernier, a connu une fulgurante remontée de 0,40 \$ à 6,25 \$ le 6 juin, un gain de 1 400 %, alors que les actifs résiduels pour les actionnaires seront évidemment nuls. Pendant ce temps, un boursicoteur de Toronto ayant investi 77 000 \$ en bourse a fait les manchettes le 11 mai dernier alors qu'il devait la rondelette somme de 9 millions à sa firme de courtage à la suite de transactions spéculatives sur le pétrole, dont le prix est tombé à -37 \$, la plateforme n'ayant pas été conçue pour traiter les chiffres négatifs. Sommes-nous en train de revivre la bulle spéculative de 1999 et le bogue de l'an 2000 ?

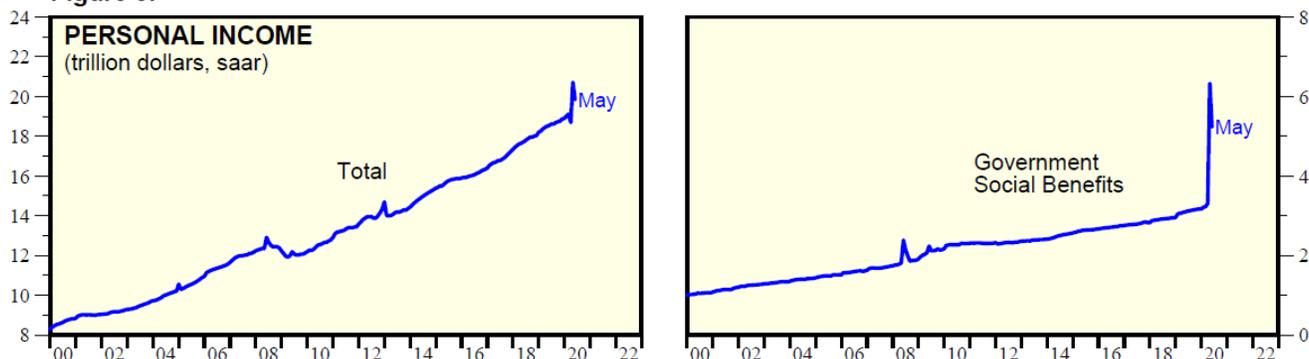
## **De la volatilité mais de nettes améliorations dans l'économie**

Depuis quelques semaines, plusieurs indicateurs confirment une amélioration marquée de l'économie : stabilisation du prix du pétrole, assouplissement des conditions financières, remontée spectaculaire des indices de production manufacturière, stabilisation des données sur l'emploi,



augmentation du prix des indicateurs avancés, tels que le bois d'œuvre et le cuivre, et même, fait inattendu, l'augmentation du revenu disponible dès le mois d'avril aux États-Unis. Il reste évidemment des données économiques terrifiantes, dont le chômage, l'endettement des gouvernements, des corporations et des consommateurs, le sentiment des entrepreneurs et des investisseurs, de même que des indications inquiétantes de reprise de la contagion aux États-Unis. Finalement, le recul de plus de 6 % du Dow Jones le jeudi 11 juin dernier fut aussi un rappel marquant que le marché boursier est toujours fragile.

Figure 5.



Cependant, nous retrouvons de l'autre côté de l'équation une Réserve fédérale prête à tout pour soutenir l'économie et les marchés financiers (incluant l'achat d'obligations corporatives individuelles), des taux d'intérêt à zéro pour au moins deux ans et des réserves de liquidités gigantesques, alors que le volume des fonds de marché monétaire dépasse maintenant les 5 billions \$, du jamais vu. Et surtout, alors que les taux d'intérêt s'établissaient à 6,5 % pour des bons du Trésor 10 ans en 2000, y a-t-il des alternatives viables aux actions en 2020 ? **Bref, même s'il reste encore beaucoup de risque dans le marché actuel, nous croyons qu'il est de moins en moins probable que le marché revisite les niveaux du 23 mars dernier.**

## Rappel de nos principales thèses d'investissement

- › **Nous anticipons un niveau de volatilité soutenu dans l'ensemble des classes d'actifs à risque.** C'est pourquoi nous détenons toujours des actions mais avec une forte surpondération en technologie, en soins de la santé et de consommation de base. De plus, pour les actions internationales, nous misons sur une stratégie qui possède une couverture imbriquée contre la volatilité et qui limite donc l'impact des reculs importants.



- **Les taux d'intérêt des obligations fédérales devraient tomber à zéro pour l'ensemble des échéances.** Avec une remontée peu convaincante des taux d'intérêt en juin, nous commençons à voir les taux reculer sur l'ensemble des échéances, ce qui explique notre position dans le fonds négocié en bourse *iShares 20+ Year Treasury Bond* (TLT) et dans la stratégie de *CI Obligations mondiales* (CIG129). Au-delà du coupon versé, les baisses de taux expliquent l'essentiel du rendement des obligations au cours des dernières années.
- **Le dollar américain devrait poursuivre son ascension.** Même avant la crise pétrolière, nous estimions que le dollar canadien serait sous pression à cause de la faible productivité de l'économie canadienne, de ses consommateurs très endettés et de la forte représentation de certains secteurs dont l'immobilier, l'énergie et les ressources naturelles. C'est pourquoi l'ensemble de des placements étrangers ne sont pas couverts pour la devise.
- **L'or devrait poursuivre sa remontée.** Comme nous l'avons déjà mentionné, rarement les conditions ont été réunies de cette façon pour soutenir le prix du métal précieux : baisse marquée des taux d'intérêt, réduisant ainsi le coût d'opportunité de détenir l'or, augmentation exponentielle de la masse monétaire, incertitude économique et géopolitique et demande historique pour les lingots d'or en grande partie soutenue par les fonds négociés en bourse. Nous avons vendu, à profit, notre position en lingots d'or (KILO) pour la transférer vers des actions aurifères, dont l'effet est multiplié, via le fonds négocié *iShares Global Gold Index* (XGD).
- **Nous misons également sur la poursuite de la domination du style croissance de qualité par rapport au style valeur, de même que sur les stratégies d'innovation.** Ce sera le sujet d'un prochain bulletin.

Nous en profitons pour vous souhaiter un très bel été,

## Vincent Boucher et l'Équipe Crescendo

Sources: Yardeni Research, Bloomberg, Morningstar. 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). Les titres ou les secteurs d'investissement mentionnés aux présentes ne conviennent pas à tous les types d'investisseurs. Veuillez consulter votre conseiller en placement afin de vérifier si ces titres ou secteurs conviennent à votre profil d'investisseur et pour avoir des informations complètes, incluant les principaux facteurs de risques, sur ces titres ou secteurs.