

Communication Trimestrielle

Bonjour,

31 mars 2019

En ce lent début de printemps, alors que la saison de baseball (MLB) débute et qu'on parle encore d'une possible équipe à Montréal, les marchés eux, ont débuté l'année en force. Faisant suite à la baisse de l'automne dernier, nous avons connu le meilleur trimestre des 10 dernières années.

Voici votre commentaire trimestriel sur la gestion de patrimoine, l'économie et les marchés.

Revue du trimestre et perspectives pour les prochains mois :

Performance trimestrielle des marchés : Meilleur trimestre en 10 ans

Classe d'actif	Indice de référence (Rd Total)	T1 2019 (3 mois)
Liquidités	T-Bills	0,4%
Obligations	FTSE/TMX Univers	3,9%
Marché américain	S&P500 (USD)	13,6%
Marché canadien	S&P/TSX	13,3%
Marché international	MCSI Monde ACWI	12,3%
Marché émergent	MSCI MÉ (USD)	10,0%

Source : Stratégie de répartition de l'actif, Banque Nationale, 1^{er} Avril 2019, page 2

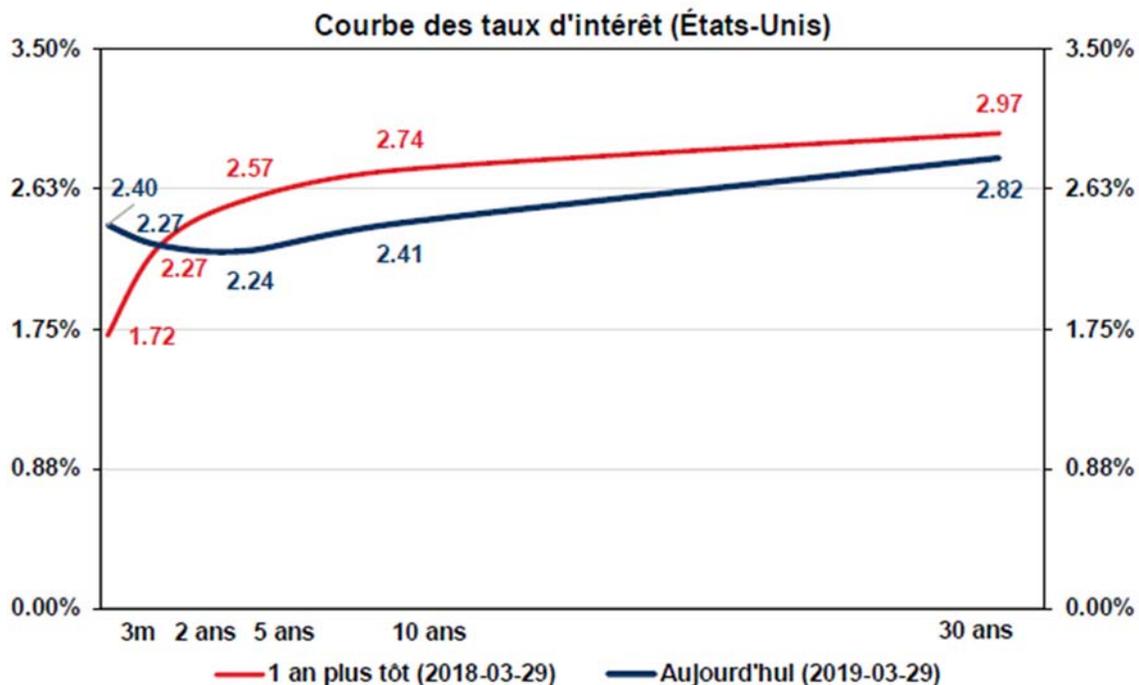
Shutdown américain et tensions États-Unis-Chine

Le trimestre a débuté en plein milieu du plus long *shutdown* du gouvernement américain, gracieuseté du Président Trump. Heureusement, le tout s'est terminé à la fin janvier et les marchés américains ont été peu impactés. D'ailleurs, les mois de janvier et février ont été particulièrement bons au niveau des marchés ce qui se reflète par le meilleur trimestre des 10

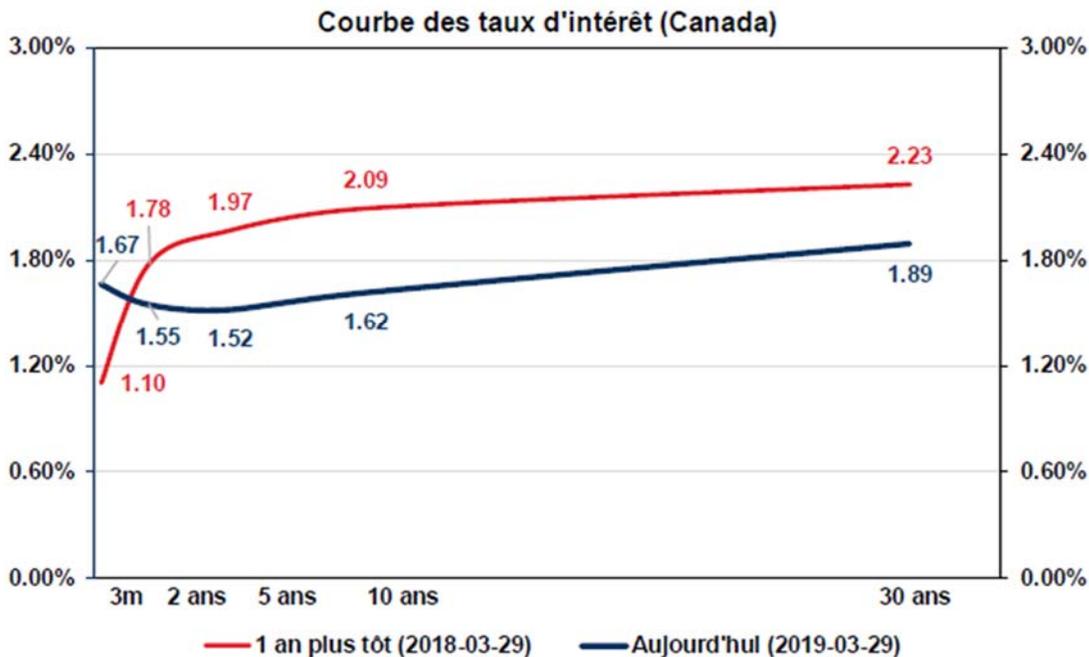
dernières années. Les marchés ont aussi été influencés par les discussions encourageantes entre la Chine et les États-Unis pour résoudre leur guerre commerciale. Encore cette semaine, des échos positifs en ressortent, mais verrons-nous une entente et un apaisement des tarifs douaniers rapidement?

Inversion de la courbe des taux

L'autre gros thème qui a fait couler beaucoup d'encre et bougé beaucoup de touches de clavier, est la récente inversion de la courbe des taux d'intérêt aux États-Unis. Il s'agit d'un autre élément suivi de près dans les dernières années. Ce serait un indicateur d'une récession à venir dans les 6 à 24 mois suivants l'inversion. L'inversion de la courbe des taux se produit quand les taux d'emprunt d'une échéance à long terme d'un émetteur (le gouvernement des États-Unis dans le cas présent) deviennent plus bas que ceux d'une échéance à court terme. Dans un contexte normal, les coûts d'emprunt à court terme sont plus faibles que les coûts d'emprunts à long terme, puisqu'il y a moins de risques sur le court terme que le long terme. Plus le prêt est long, plus il y a de chances pour une mauvaise surprise ou que quelque chose aille mal (c'est ce qu'on nomme le risque de durée). Dans l'exemple ci-dessous, les obligations américaines à échéance dans 5 ans (2.24%) ont un taux plus faible que celles à 2 ans (2.27%).



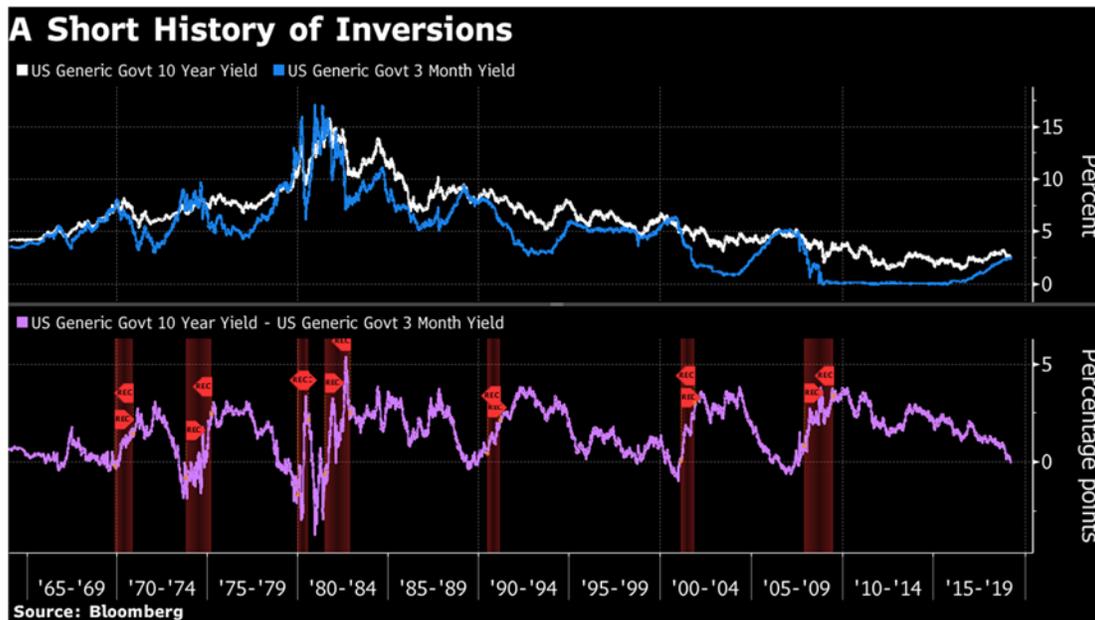
Source : Revue des marchés, 2 avril 2019, page 7, Banque Nationale



Source : Revue des marchés, 2 avril 2019, page 7, Banque Nationale

Situation similaire au Canada

Parmi les 2 échéances les plus suivies sont assurément celles de 3 mois versus celles de 10 ans. Ci-dessous, le graphique de Bloomberg démontre bien qu'il y a une forte corrélation entre cette inversion et une récession. Plus haut, nous disions que ce serait un indicateur, car historiquement cela n'a pas toujours été exact et plusieurs analystes et économistes pensent que la forme actuelle de la courbe américaine indique plutôt une poursuite de la hausse des marchés et pas une récession. L'avenir nous le dira. Les 2 autres échéances les plus suivies sont celles des 2 ans versus les 10 ans (ayant prédit 11 des 13 dernières récessions).



Source: Bloomberg, 5 things to start your day, 29 mars 2019

Reprise des IPOs

Également, au cours du premier trimestre, nous avons assisté à une reprise des nouvelles émissions (IPO) d'entreprises faisant leurs entrées en bourse : que ce soit Lightspeed au Canada (LSPD:TSX) ou encore Levi Strauss & Co (LEVI:NYSE) et Lyft (LYFT:NASDAQ) aux États-Unis. Plusieurs autres sont en route pour les prochains mois comme, Uber (Transport) ou encore Pinterest (Web) et Airbnb (Hébergement). L'intérêt de suivre les nouvelles émissions est qu'elles peuvent être un indicateur du sentiment des marchés boursiers. En effet, c'est lorsque l'économie va bien, lorsque les marchés sont confiants qu'on voit de nouvelles émissions ou une augmentation de celles-ci (nombre et montant).

Budget fédéral et budget provincial

Durant le trimestre, nous avons aussi lu le Budget fédéral et le Budget provincial (dans le courriel, vous trouverez les liens pour accéder au résumé de la FBN). Les budgets contenaient peu d'éléments importants qui pourraient vous impacter significativement. Ceux à noter sont principalement : l'augmentation de la limite du RAP de 25 000\$ à 35 000\$ et la coparticipation possible de la SCHL pour les premiers acheteurs, l'uniformisation graduelle de la taxe scolaire, certains avantages pour maintenir les travailleurs d'expériences sur le marché du travail, certaines limitations des avantages liés aux options d'achat d'actions des employés (au-delà des 200 000\$/An) et certaines stratégies agressives de requalification des types de revenus de certains produits (les FNB synthétiques produits de la firme Horizons sont fortement touchés, mais nous n'en détenons pas dans les portefeuilles clients)

Brexit

Nous ne pouvons exclure de notre texte de parler du Brexit ! Nous saluons les efforts de Theresa May, qui tente par tous les moyens de faire avancer les choses. En revanche, c'est toujours l'impasse, de plus la date du délai est maintenant le 12 avril. Ce fameux Brexit traîne depuis

environ 3 ans maintenant (vote de juin 2016) et les entreprises multinationales se lassent de plus en plus de l'incertitude, ainsi mois après mois, ce sont de nouvelles entreprises qui annoncent le déménagement de leurs sièges sociaux. Par exemple en janvier, Dyson et Sony ont annoncé la relocalisation de leur siège social européen. Peu importe l'issue, le fait que ça s'éternise a des impacts négatifs et ajoute à l'incertitude. Nous suivrons définitivement la suite lors du prochain trimestre, mais il nous semble probable qu'une conclusion soit imminente. En effet, les élections européennes arrivent rapidement et le *ras-le-bol* général augmente fortement la pression.

Perspectives des taux d'intérêt:

Pour donner suite aux récentes hausses durant le trimestre, de même qu'aux indicateurs économiques qui sont majoritairement positifs, mais un peu moins forts que lors de notre dernier commentaire, nous entrevoyons que la FED et la Banque du Canada devraient encore maintenir leurs taux directeurs stables pour les prochains mois. Les analystes sondés par Bloombergⁱ croient même qu'une baisse est plus probable qu'une hausse. (source : *Revue des marchés*, 2 avril 2019, page 4, *Banque Nationale*).

Planification : Réduire le risque – Le CELI a 10 ans

Afin de maximiser les chances d'atteindre ses buts, il y a quelques clés incontournables au succès. Nous vous en avons présenté deux au dernier trimestre (la diversification et le temps), cette fois-ci nous nous attarderons à l'importance de la réduction du risque et pour conclure, un petit topo sur le CELI qui fête ses 10 ans.

Notre stratégie 80/60

Il s'agit en fait d'une philosophie visant la réduction du risque pour vous permettre d'optimiser la relation risque-rendement du portefeuille à long terme. Ainsi lors de la construction du portefeuille tout comme lors des modifications et des rééquilibrages, l'objectif est de capturer 80% des hausses du marché, mais aussi d'encaisser seulement 60% des baisses. Comme vous pouvez le noter sur le graphique ci-dessous, récupérer une baisse prend plus de rendement que cette même baisse. Par exemple, si le portefeuille baisse de 10% soit de 100\$ à 90\$, pour remonter à 100\$, il faut un rendement de 11,11% (10\$/90\$).

Hausse requise pour récupérer une baisse



Ainsi, autant il est important de s'attarder au choix des placements, il est aussi important de s'attarder au risque du portefeuille, souvent mesuré par la volatilité du portefeuille (écart-type, ...). Si l'on a le choix entre un portefeuille A, qui génère un rendement espéré de 5% avec un écart-type de 5% ou un portefeuille B, qui a un rendement espéré de 5% avec un écart-type de 3%, on préférera le portefeuille B qui est moins risqué. Rappelons qu'un écart-type correspond à environ 68% de probabilité que notre rendement se trouve dans cet intervalle et pour deux écarts-types la probabilité monte à 95% et trois écarts-types à 99,7%. Reprenons l'exemple, nous aurions donc 68% de probabilité que le rendement du portefeuille A soit entre 0% et 10% alors que pour le portefeuille B ce serait 68% de chances entre 2% et 8%. Pour le portefeuille A, les probabilités que le rendement soit entre -5% et 15% seraient de 95% et entre -10% et 20% ce seraient de 99,7%. Une autre mesure du risque est le bêta, nous couvrirons cela lors d'un autre trimestre.

Comme votre patrimoine financier a été accumulé durement, on y accorde beaucoup d'importance à le faire croître, mais aussi à le préserver tout en ayant en tête la gestion des risques.

Le CELI fête ses 10 ans

Voilà que le CELI (Compte d'Épargne Libre d'Impôt) fête ses 10 ans, lui qui existe depuis 2009. C'est relativement jeune par rapport à d'autres types de véhicules d'investissement tel que le très connu REER (Régime Enregistré d'Épargne Retraite) créé en 1957, mais il n'a rien à lui envier ! Il a su faire sa place dans le monde de l'investissement. Le CELI est très flexible et c'est ce qui crée son attrait principal. Voici un petit tableau comparatif entre le REER et le CELI de même que leurs principales caractéristiques :

	CELI	REER
Objectif principal	Besoins d'épargne pendant toute la vie	Épargne pour la retraite
Droits de cotisation annuels	5000\$/An (2009 à 2012) 5500\$/An (2013-14) 10000\$ (2015) 5500\$ (2016 à 2018) 6000\$ (2019)	Max 26500\$ ou 18% du revenu gagné (2019)
Cotisation excédentaire	Pénalité de 1 % par mois	1 % par mois (excédent de 2 000 \$ est permis sans pénalité)
Déduction de la cotisation	Non	Oui
Imposition des revenus	Non	Non
Imposition des retraits	Non	Oui
Âge minimal	18 ans	Aucun
Âge maximal	Aucun	31 décembre de l'année des 71 ans
Retour des droits suite à un retrait	Oui, le 1 ^{er} janvier de l'année suivante	Jamais
Autre programmes	Non	Oui; RAP : Achat d'une 1ere propriété, Max 35k\$, Remboursement sur 15 ans REEP : Retour aux études, Max 20k\$, Remb sur 10 ans

Médias

En conclusion, nous vous invitons à lire un article publié dans l'édition d'Avril 2019 du Bel Âge dans lequel Annie-Pier a participé en tant qu'experte. Le sujet porte sur l'investissement responsable. (Voir le lien dans le courriel)

Nous espérons que vous avez apprécié et trouvé pertinente notre lettre financière, si vous avez des idées de sujets pour nos prochaines chroniques, nous serions ravis de les entendre.

Annie-Pier Laplante, B.A.A.

Conseillère en Placement

450.686.5433

Ghislain Bleau-Messier, B.A.A., Pl. Fin.

Conseiller en Placement

450.686.5708

Dan Vesler

Adjoint en Placement

450.686.5708

Les opinions exprimées, sont celles d'Annie-Pier Laplante et de Ghislain Bleau-Messier et non nécessairement celles de la Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP). 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 interprétés comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnées aux présentes. FBN peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. FBN et/ou ses officiers, administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement. Les titres mentionnés dans cette chronique ne s'adressent pas à tous les types d'investisseurs, veuillez contacter votre conseiller en placement. 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).
