



Commentaire mensuel



Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

juillet 2024

 **FINANCIÈRE
BANQUE NATIONALE**
GESTION DE PATRIMOINE

 **GROUPE CONSEIL
VEILLEUX DELORME BÉLANGER**

Improbable, mais pas impossible !

Les amateurs de hockey canadiens ont vécu des beaux moments au cours de la campagne estivale 2024. Toutefois, après 3 défaites pour entamer la finale de la Coupe Stanley, les probabilités que les Oilers l'emportent ont fondu comme neige au soleil. En égalisant 3-3 en remportant tous les duels suivants, ils revinrent dans la course et les chances de finalement ramener la Coupe au Canada étaient de nouveau bien réelles. Cette petite histoire démontre à quel point il faut faire attention avec les “probabilités” basées sur des données historiques. Malheureusement pour les fans des Oilers (et pour bien des Canadiens il faut se le dire), ils n'ont pas eu autant de chance que le marché des actions américaines. En effet, selon une étude de notre Bureau du chef des placements, depuis 1968, jamais un marché baissier¹ pour le S&P 500 ne s'était conclu avant que la Réserve Fédérale américaine n'abaisse d'abord son taux directeur². Cela est pourtant arrivé en janvier 2024 alors que le S&P 500 a regagné son sommet de janvier 2022 sans qu'il n'y ait de récession aux États-Unis et sans que la Fed ne doive agir pour calmer les marchés. Comme vous pourrez voir sur le graphique de la page suivante, le dernier marché baissier du S&P 500 a été particulièrement court, la remontée assez rapide et l'amplitude de la baisse relativement faible par rapport aux autres épisodes similaires.

¹ Un marché baissier est défini par une baisse de 20% ou plus

² Source: Bureau du chef des placements BNI, Stratégie de répartition de l'actif, juillet 2024

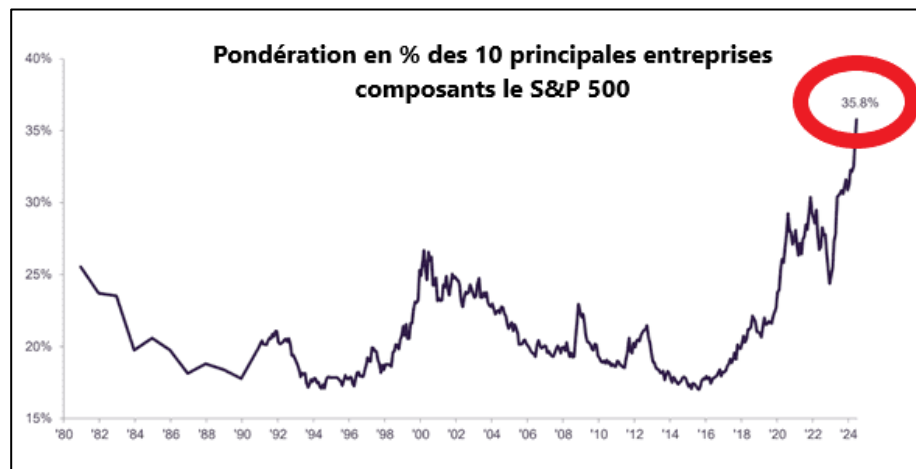
Une reprise boursière défiant les probabilités

Marchés baissiers du S&P 500 depuis 1968								
Sommet	Creux	Nouveau sommet	Sommet-creux (mois)	Creux-reprise (mois)	Durée totale (mois)	Recul max	Récession	Dernière décision de la Fed
Nov-1968	May-1970	Mar-1972	18	21	39	-36%	Oui	Baisse
Jan-1973	Oct-1974	Jul-1980	21	70	90	-48%	Oui	Baisse
Nov-1980	Aug-1982	Nov-1982	20	3	23	-27%	Oui	Baisse
Aug-1987	Dec-1987	Jul-1989	3	20	23	-34%	Non	Baisse
Mar-2000	Oct-2002	May-2007	31	56	86	-49%	Oui	Baisse
Oct-2007	Mar-2009	Mar-2013	17	49	66	-57%	Oui	Baisse
Feb-2020	Mar-2020	Aug-2020	1	5	6	-34%	Non	Baisse
Jan-2022	Oct-2022	Jan-2024	9	15	24	-25%	Non	Hausse
Moyenne --->			15	30	45	-39%	-	-
Il a fallu 9 mois pour passer du sommet au creux entre janvier et octobre 2022, comparativement à 15 mois en moyenne			Il a fallu 15 mois pour passer du creux d'octobre 2022 et atteindre un nouveau sommet en janvier 2024, comparativement à 30 mois en moyenne.					

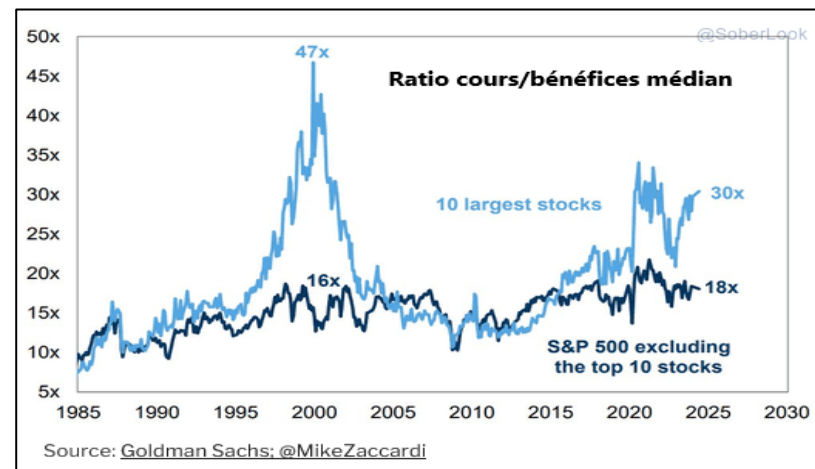
Source: Bureau du chef des placements BNI, Stratégie de répartition de l'actif, juillet 2024

Cette analyse nous permet de réaliser que l'on ne peut jamais se fier aux données historiques pour être absolument certain d'un dénouement précis. Cela implique de toujours faire preuve de prudence et de se questionner à savoir ce qui arriverait si cette fois était réellement différente. Ensuite, nous pouvons voir que le dernier marché baissier, bien qu'inconfortable, n'était pas particulièrement dramatique. Autant son amplitude que sa durée ayant été largement inférieures aux moyennes des derniers marchés baissiers. Alors que le S&P 500 atteint un niveau de concentration extrême dans les titres chouchous de Wall Street et que le poids du marché américain est plus important que jamais dans le portefeuille des investisseurs mondiaux, nous nous permettons de conclure que la diversification est probablement plus importante qu'à bien d'autres moments dans l'Histoire financière.

Un marché concentré... dans des titres dispendieux



Source: Truist Advisory Services | The Daily Shot, 3 juillet 2024



Source: Goldman Sachs | The Daily Shot, 20 juin 2024

Comme on peut voir ci-dessus (graphique de gauche), les 10 principales composantes du S&P 500 n'ont jamais été aussi pesantes que maintenant au cours des 40 dernières années. Au même moment (graphique de droite), ces dernières se transigent à des niveaux que nous pouvons qualifier de dispendieux selon les données historiques. Selon nous, la majorité des investisseurs doivent garder en tête qu'un portefeuille diversifié va bien au-delà de détenir le S&P 500.

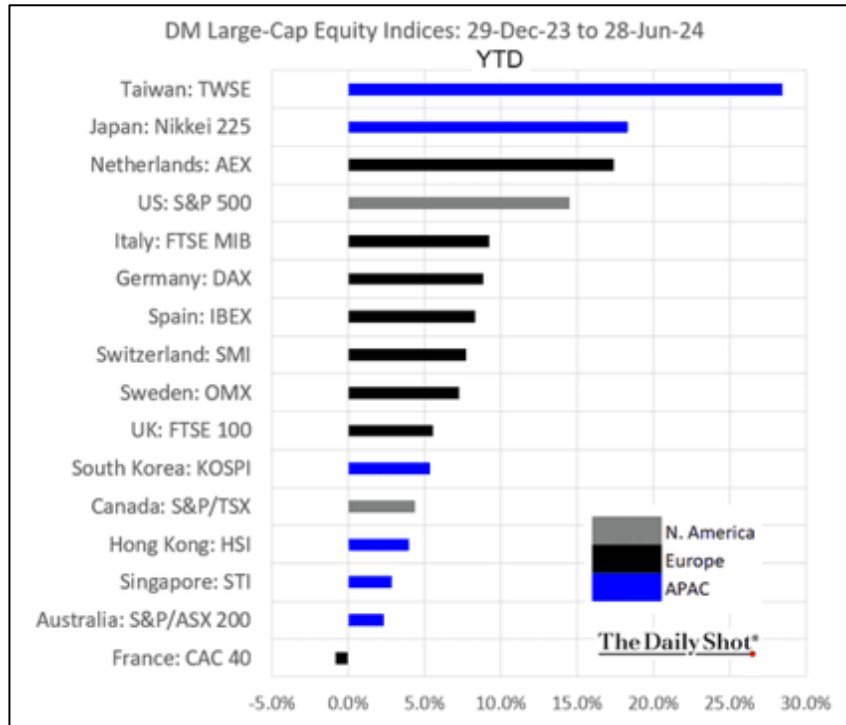
Conclusion

Lorsqu'on entend des histoires à succès comme celles de Nvidia, Apple et Couche-Tard, il peut être tentant de se laisser imaginer ce qu'on ferait de tous les millions que nous aurions accumulés si on avait concentré nos billes dans une poignée de titres aussi fructueux. Toutefois, il faut aussi se questionner sur ce qui serait arrivé si on avait concentré notre portefeuille dans les moins bons chevaux (ex. Nortel, Lion Électrique, Enron, etc.). C'est au sommet qu'il faut être le plus attentif au célèbre avertissement affiché sur toutes les fiches de fonds mutuels à savoir que les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs. Vive la diversification... la Vraie !

Merci pour votre soutien indéfectible et n'hésitez pas à nous contacter pour toute question !

Toute l'équipe du Groupe Conseil Veilleux Delorme Bélanger

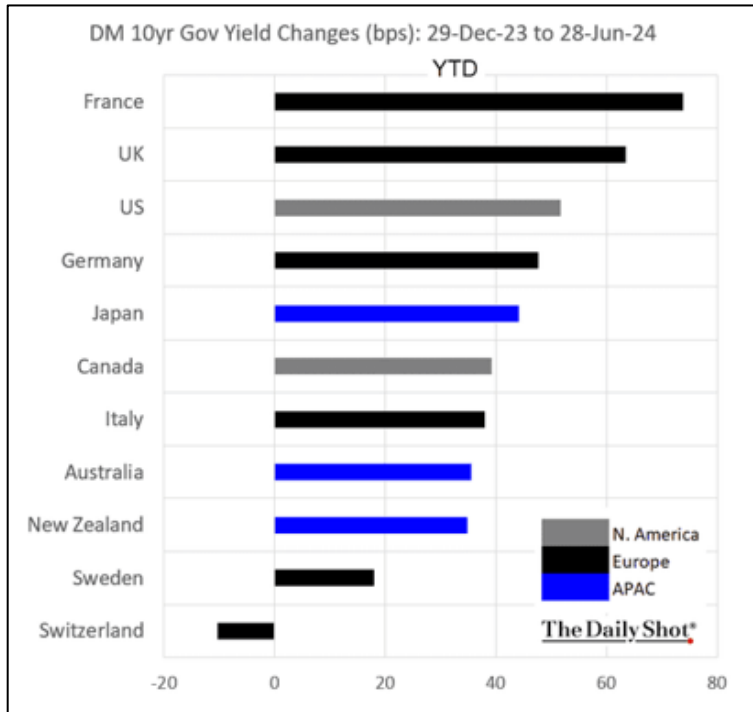
Annexe 1: Rendements des principaux indices boursiers des marchés développés | 1^{er} semestre 2024



Source: The Daily Shot | 1^{er} juillet 2024

- > Près de 15% de rendement pour le S&P 500 pour les 6 premiers mois de l'année.
- > 3 des 4 meilleurs marchés jusqu'ici en 2024 (Taiwan, Pays-Bas, États-Unis) sont fortement bénéficiaires de l'essor de l'intelligence artificielle. Taiwan Semiconductor représente environ 25% de l'indice Taiwanais alors qu'ASML représente également le quart du marché néerlandais.
(source: BlackStone USA)
- > Le marché canadien (TSX) vivote, mais demeure positif.
- > Le marché français est en baisse en raison des troubles politiques.

Annexe 2 : Variations des taux obligataires 10 ans pour les gouvernements des principaux pays développés | 1^{er} semestre 2024



Source: The Daily Shot | 1er juillet 2024

- Contre toutes attentes (sauf les nôtres, voir notre commentaire de décembre 2023), le taux des obligations gouvernementales échéants dans 10 ans sont en augmentation dans presque tous les pays développés causant ainsi des pertes généralisées sur les marchés obligataires mondiaux pour les 6 premiers mois de 2024.
- La Banque du Canada a été la première grande banque centrale à réduire son taux directeur lors de sa rencontre de juin, suivi le lendemain par la Banque Centrale Européenne. La grande question n'est pas de savoir si les taux vont baisser, mais de combien !

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).

Nous avons rédigé le présent rapport au mieux de notre jugement et de notre expérience professionnelle afin de vous donner notre avis sur différentes solutions et considérations en matière d'investissement. Les opinions exprimées ici, qui représentent notre opinion éclairée et non une analyse de recherche, ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

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 mentionnés aux présentes. Les opinions exprimées ici ne reflètent pas nécessairement celles de la FBN.

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. Financière Banque Nationale 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.

Le présent document ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être effectuée sans que le consentement préalable écrit de la FBN n'ait été à chaque fois obtenu.