

Mythe et réalité

Hiver 2022 | Données en date du 31 décembre 2021

Bureau du chef des placements

Attendre le « bon » moment ? (*market timing*)



T1-2022

Mythe

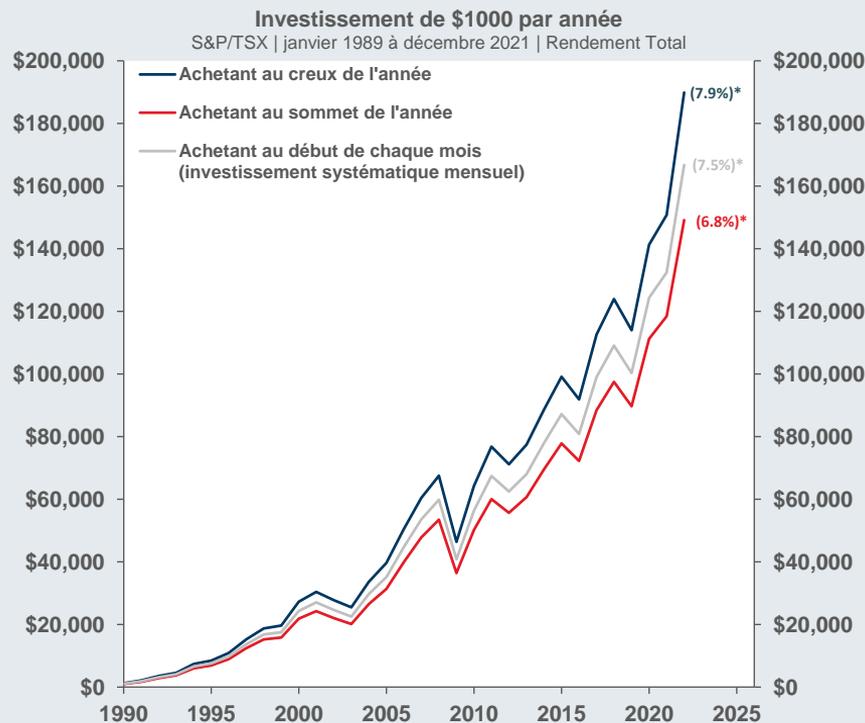
Le « timing » de votre épargne annuelle est d'une importance capitale pour le succès de votre portefeuille à long terme.

Réalité

Le « timing » de votre épargne annuelle est loin d'être le facteur majeur que plusieurs semblent croire.

Prenons l'exemple d'un investisseur doté du pouvoir prévisionnel parfait (ligne bleue) confronté à un autre investisseur voué à choisir systématiquement le pire jour possible pour investir chaque année, pendant 30 ans (ligne rouge). Au final, le champion du *market timing* aurait surperformé le plus malchanceux de tous les investisseurs d'un léger 1,1 % par an. Si l'on prend l'exemple plus réaliste d'un investisseur qui épargne systématiquement au début de chaque mois, cette surperformance se réduit à moins de 1 %.

Comment est-ce possible? Tout simplement parce qu'à long terme, le rendement de la première année est superflu. **Ce qui compte vraiment, c'est la fréquence des économies et le passage du temps, non le moment.**



Raisons de vendre?



T1-2022

Mythe

Vendre en période d'incertitude accrue peut protéger les investissements contre de lourdes pertes.

Réalité

Vendre en période d'incertitude accrue est généralement le meilleur moyen de vous assurer de lourdes pertes, car cela rime souvent avec vendre à bas prix et rater le rebond du marché.

Plus important encore, il faut garder à l'esprit **que la seule certitude est qu'il y aura toujours de l'incertitude, car c'est le prix à payer pour l'appréciation du capital à long terme.**

Et – faut-il le préciser – il n'est pas dans l'intérêt des médias de rapporter les dernières nouvelles avec nuance et perspective historique, de sorte que la peur et le pessimisme peuvent facilement s'installer. Toutefois, le tableau de droite devrait servir à rappeler que laisser les émotions prendre le dessus est une bonne recette pour des gains à court terme, mais des pertes à long terme.

Raisons de (ne pas?) vendre

Rendement total du MSCI Monde depuis le 9 mars 2009



Rendement moyen?



T1-2022

Mythe

Comme le rendement annuel moyen historique à long terme du marché boursier est d'environ 10 %, les investisseurs doivent s'attendre à voir des rendements annuels près de 10 %.

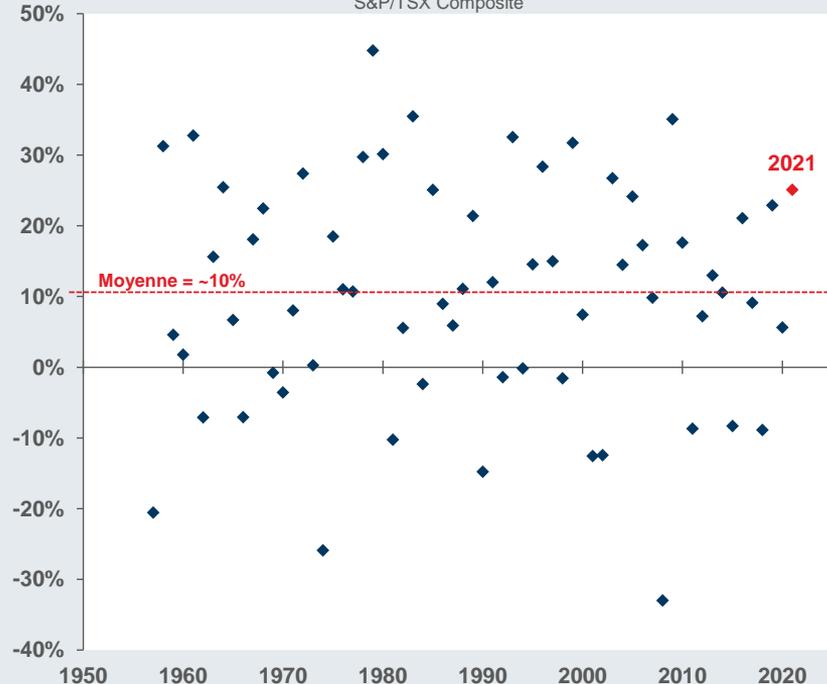
Réalité

Bien au contraire, il est probable que **les investisseurs ne voient que très rarement une année civile où les rendements des actions sont près de leurs moyennes historiques à long terme.** En effet, depuis 1957, seules 8 années sur 63 ont vu le marché boursier canadien générer une performance avoisinant (+/- 2 %) la moyenne.

Une cause à l'origine de ce mythe est sans doute la croyance populaire selon laquelle « moyen » est synonyme de « typique ». Or, une année « typique » en bourse, ça n'existe pas.

Par conséquent, les investisseurs doivent s'attendre à un large éventail de résultats possibles d'une année à l'autre, alors que seul le passage du temps peut mener à un rendement annualisé se rapprochant de la moyenne à long terme du marché.

Rendement total de la bourse au cours d'une année civile : 1957 - 2020
S&P/TSX Composite



Rendement des actions à long terme



T1-2022

Mythe

Investir en bourse, c'est comme jouer au casino.

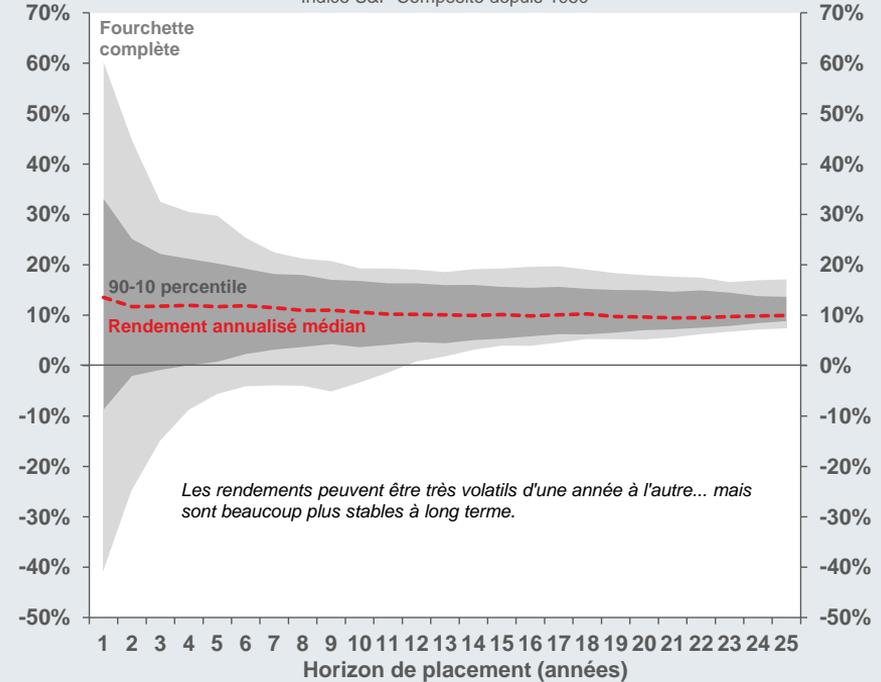
Réalité

Il est vrai que les fluctuations journalières du marché ressemblent à un tirage à pile ou face. Néanmoins, deux raisons fondamentales rendent l'investissement complètement différent du jeu.

Premièrement, contrairement au monde du jeu, l'investissement en bourse n'est pas un jeu à somme nulle comme en témoigne le rendement annualisé médian positif (ligne rouge). À long terme, les rendements des actions proviennent de la capacité des entreprises à accroître leurs bénéfices et non de la malchance d'autres investisseurs.

Deuxièmement, alors que le jeu demeure tout aussi incertain peu importe combien de temps vous « jouez », c'est le contraire qui se produit sur les marchés boursiers, comme en témoigne le rétrécissement de l'éventail des résultats dans le temps (zone grise). Plus le temps passe, plus les chances de converger vers la prime de risque des actions sont grandes.

Rendement total annualisé des actions sur différents horizons de placement
Indice S&P Composite depuis 1950



Étaler ou investir immédiatement?



T1-2022

Mythe

Les investisseurs confrontés à un montant important à investir (p. ex., héritage) ont intérêt à étaler leur entrée dans le temps plutôt que d'engager le montant total immédiatement.

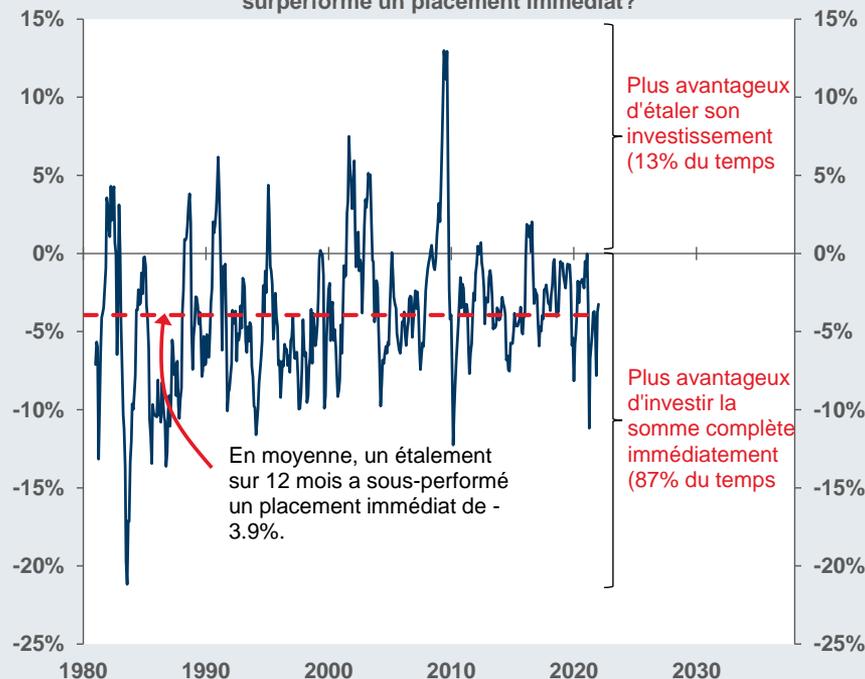
Réalité

Ça dépend. Mais depuis 1980, il aurait été **préférable d'investir la totalité du montant immédiatement 87 % du temps**, alors que la décision de répartir l'entrée de façon égale sur douze mois a coûté en moyenne 3,9 % en rendement perdu. Cette étude simple suppose un portefeuille équilibré d'obligations canadiennes et d'actions mondiales.

Bien sûr, personne ne veut mettre son argent sur le marché juste avant une correction boursière, ce mythe étant un exemple parfait d'un des biais comportementaux les mieux documentés en finance : l'aversion aux pertes.

Mais pensez-y de cette façon. Investiriez-vous dans une stratégie qui perd 8 fois sur 10 et de 3,9 % en moyenne? Après tout, il s'agit là des propriétés historiques de la stratégie d'étalement.

À quelle fréquence étaler un investissement sur 12 mois a surperformé un placement immédiat?



Biais national (*home country bias*)



T1-2022

Mythe

Il est plus prudent de placer la majorité de son portefeuille dans des entreprises domiciliées dans son pays d'origine et donc plus familières que de prendre le « risque » d'investir en actions internationales.

Réalité

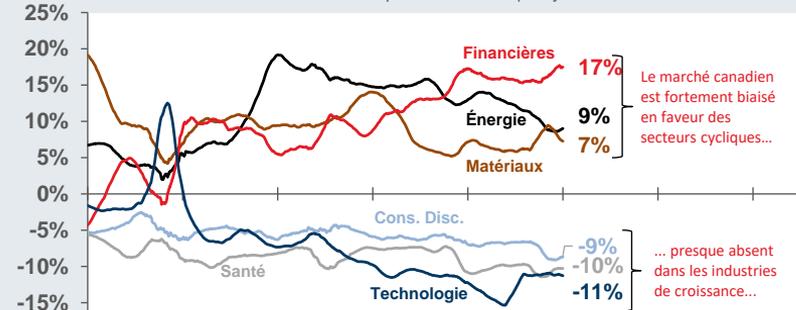
Bien qu'investir principalement dans des actions canadiennes puisse sembler suffisant et rassurant, **un tel portefeuille risque d'être tout à fait le contraire. Ne confondez pas familiarité avec sûreté.**

En effet, la forte concentration du marché boursier canadien dans certains des secteurs les plus cycliques et la quasi-absence d'entreprises dans ceux à plus forte croissance représentent un risque qui peut entraîner de mauvaises surprises en absence de saine diversification.

La bonne nouvelle est qu'il existe de nombreuses opportunités à l'étranger pour pallier de tels risques. Après tout, **les actions canadiennes ne représentent que 3 % de l'univers d'investissement des actions mondiales... bien loin des ~45% qu'elles représentent dans les portefeuilles des Canadiens***. Un biais national en effet!

Écart de répartition par secteur - Canada vs. Actions Mondiales

S&P/TSX moins MSCI ACWI poids sectoriels | moyenne mobile sur 1 an



Répartition des actions mondiales

Poids par régions - MSCI ACWI | moyenne mobile sur 1 an



Faut-il craindre les récessions?



T1-2022

Mythe

Il faut craindre les récessions, car elles entraînent de lourdes pertes financières.

Réalité

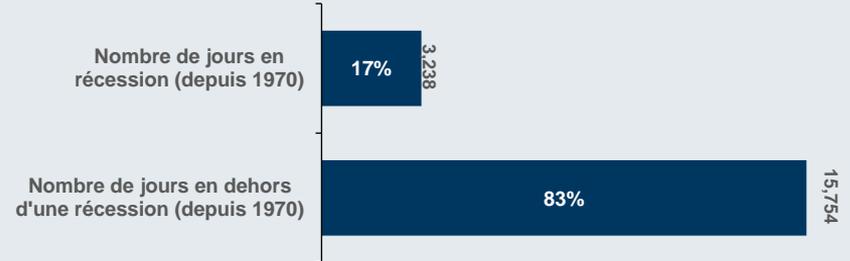
Les périodes les plus turbulentes pour les marchés boursiers sont généralement concomitantes aux récessions. Ainsi, ceux qui ont les yeux rivés sur les cours boursiers au quotidien sont très susceptibles d'éprouver de la peur en période de ralentissement économique.

Or, si l'on prend du recul par rapport aux fluctuations boursières et que l'on se penche plutôt sur le rendement historique d'un portefeuille équilibré classique* au cours des six dernières récessions, **on constate que le rendement moyen fut en fait de zéro**. Pas de quoi se réjouir, mais loin de la catastrophe financière à laquelle beaucoup semblent croire – surtout si l'on considère les rendements des années précédentes et suivantes. De plus, n'oublions pas que les récessions sont plutôt rares, ne concernant que 17 % des 50 dernières années.

Ce ne sont donc pas les récessions que les investisseurs doivent craindre, mais la peur elle-même... ou plutôt le risque de matérialiser de lourdes pertes sous l'emprise de l'émotion, à un moment inopportun.

Rendement total portefeuille équilibré (60/40)*

Récessions (NBER)	12 mois avant	Pendant la récession	12 mois après	Période complète**
Nov 1973 - Fév 1975	7%	-7%	12%	11%
Jan 1980 - Juin 1980	11%	9%	7%	31%
Juil 1981 - Oct 1982	9%	15%	26%	57%
Juil 1990 - Fév 1991	4%	6%	9%	21%
Mar 2001 - Oct 2001	-1%	-5%	-8%	-14%
Déc 2007 - Mai 2009	1%	-16%	9%	-8%
Fév 2020 - Mar 2020	16%	-9%	22%	28%
Moyenne	7%	-1%	11%	18%



Les CPG sont-ils sans risque?



T1-2022

Mythe

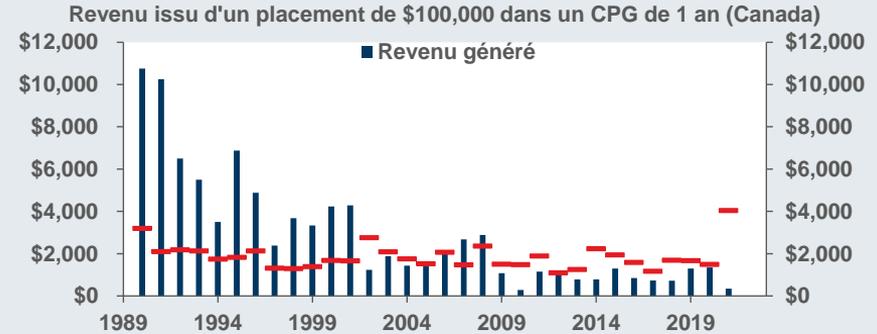
Les certificats de placement garanti (CPG) sont une alternative sans risque pour un investisseur désirant au minimum maintenir le pouvoir d'achat de ses actifs.

Réalité

Les CPG sont effectivement parmi les véhicules de placements les plus sécuritaires. Toutefois, leur rendement, bien que garanti, ne permet généralement pas de couvrir l'inflation, de sorte que leurs détenteurs courent le risque de voir leur pouvoir d'achat régresser dans le temps.

Précisons que ce constat se veut le reflet du contexte de faible taux d'intérêt dans lequel nous nous retrouvons depuis plusieurs années. Par exemple, bien qu'un CPG d'échéance 1 an assurait un revenu au-delà de l'inflation dans les années 1990, ce n'est plus le cas depuis 2009.

Ultimement, le choix de véhicule de placement est une question de tolérance au risque – un CPG peut donc s'avérer le bon choix pour certains. Par contre, **le risque clé pour l'investisseur dont l'horizon de placement se mesure en années n'est peut-être pas la volatilité à court terme d'autres actifs, mais plutôt la potentielle érosion de son pouvoir d'achat à long terme.**



Quelle est la puissance de l'effet de janvier ?



T1-2022

Mythe

Les actions performant généralement mieux en janvier que lors des autres mois.

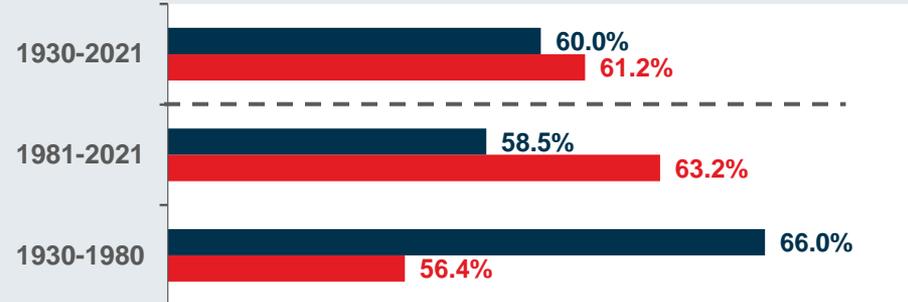
Réalité

Il est vrai que le mois de janvier a plus souvent donné lieu à des rendements positifs et élevés que la moyenne des autres mois. Cette tendance s'est toutefois largement estompée, voire inversée, lors des dernières décennies.

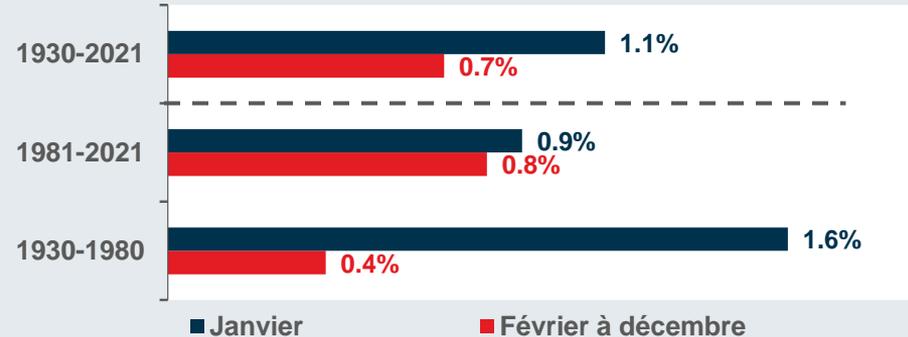
Les tendances saisonnières des marchés boursiers semblent davantage être le fruit du hasard. Ainsi, il n'est pas surprenant de constater qu'une tendance saisonnière observée lors d'une certaine période ne se répète pas lors d'une autre période. De plus, les écarts de rendement observés sont généralement d'une importance marginale.

Comme le passé n'est pas garant du futur et que les tendances saisonnières ne sont pas toujours persistantes, **un investisseur a tout intérêt à ignorer ces observations historiques et maintenir son plan d'investissement systématique.** Il n'est donc pas nécessaire de patienter jusqu'au mois de janvier pour appliquer cette bonne résolution!

Proportion des mois avec un rendement positif



Rendement mensuel moyen



Ces fournisseurs d'indices sont inclus dans le présent document : Standard & Poor's (indices S&P/TSX, S&P 500), FTSE (indices FTSE/TMX) et MSCI (indices MSCI). Ces fournisseurs d'indices permettent l'utilisation de leurs indices et des données reliées « tels quels », ne donnent aucune garantie à leur sujet, ne garantissent pas la convenance, la qualité, l'actualité ou l'exhaustivité des indices ni d'aucune donnée incluse dans ceux-ci, qui y serait reliée ou qui en serait dérivée, n'assument aucune responsabilité à l'égard de l'utilisation de ce qui précède et ne parrainent pas, n'avalisent pas ni ne recommandent Banque Nationale Investissements ni aucun de ses produits ou services. Les fournisseurs d'indices ci-dessus ne garantissent pas l'exactitude de tout indice ou modèle de référence mixte créé par Banque Nationale Investissements, utilisant un de ces indices. Aucune responsabilité ni aucune obligation n'incombent à aucun membre des fournisseurs d'indices ni à leurs administrateurs, dirigeants, employés, associés ou concédants de licence respectifs pour des erreurs ou des pertes dues à l'utilisation de cette publication ou de tout renseignement ou donnée qu'elle contient. En aucun cas, les fournisseurs d'indices ci-dessus ne seront redevables envers aucune partie de dommages-intérêts directs, indirects, accessoires, exemplaires, compensatoires, punitifs, particuliers ou consécutifs, de coûts, de frais, notamment de justice, ou de pertes (y compris, sans aucune limite, de perte de revenu ou de profits et de coûts de renonciation) en lien avec l'utilisation du contenu, même s'ils ont été avisés de la possibilité de tels préjudices.

Les indices FTSE/TMX sont des marques de commerce de LSE Group.

Les indices S&P sont des marques de commerce de S&P Dow Jones Indices LLC, division de S&P Global.

Les indices MSCI sont des marques de commerce de MSCI inc.



T1 2022

Bureau du chef des placements

Le présent document a été élaboré par Banque Nationale Investissements inc., une filiale en propriété exclusive de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

Les renseignements et les données fournis dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts à la date de la publication et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables. Nous nous réservons le droit de les modifier sans préavis. Ces renseignements et données vous sont fournis à titre informatif uniquement. Aucune représentation ni garantie, explicite ou implicite, n'est faite quant à l'exactitude, la qualité et le caractère complet de ces renseignements et de ces données, et cette communication ne crée aucune obligation légale ou contractuelle pour Banque Nationale Investissements inc. Les opinions exprimées ne visent pas à prodiguer des conseils de placement ni à faire la promotion de placements en particulier, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces dernières.

Le présent document n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements en vigueur au Canada. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements pertinents à fournir qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

BNI ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, BNI et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement.

Le présent document ne peut être distribué qu'au Canada et qu'aux résidents du Canada que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent document ne s'adresse pas à vous si BNI ou toute société affiliée distribuant le présent document fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent document, vous devriez vous assurer que BNI a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

© 2022 Banque Nationale Investissements inc. Tous droits réservés. Toute reproduction totale ou partielle est strictement interdite sans l'autorisation préalable écrite de Banque Nationale Investissements inc.

MD BANQUE NATIONALE INVESTISSEMENTS est une marque déposée de la Banque Nationale du Canada, utilisée sous licence par Banque Nationale Investissements inc.

T1 2022

**Bureau du chef
des placements**