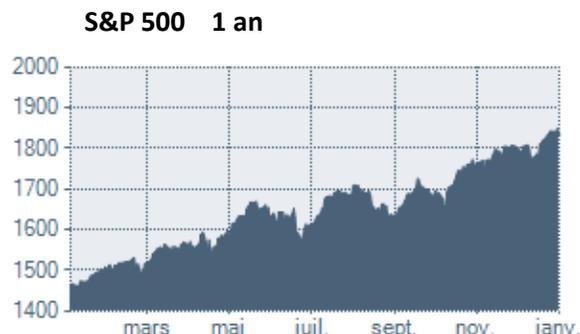
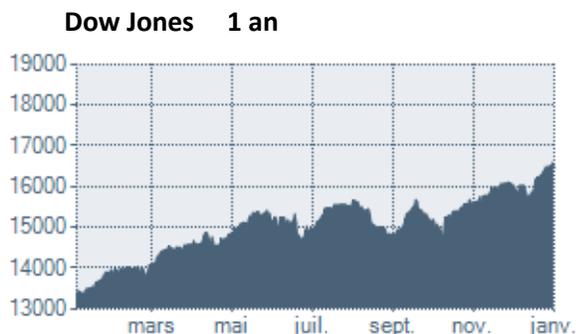


2014/01/07

Bye-bye 2013

Nous venons de connaître une excellente année pour les actions! Les bourses américaines ont agréablement surpris les analystes et gestionnaires, même les plus optimistes. L'indice S&P 500, qui contient les 500 plus grandes entreprises américaines a progressé de 29,6% en 2013 pour atteindre un niveau historique record de 1 848 points. Même chose pour l'indice Dow Jones qui, avec ses 30 compagnies représentatives des États-Unis, a progressé de 26,5% pour clôturer à 16 577 points. Ces rendements ne tiennent pas compte des dividendes.



Source des graphiques : argent.canoe.ca

Au Canada, les ressources naturelles ont particulièrement nuit à notre indice principal, le S&P/TSX, qui contient présentement les 241 plus grandes compagnies au pays. Notre indice a tout de même progressé de 9,55% pour clôturer à 13 622 points. Notez que cet indice n'a pas encore retrouvé son sommet historique de 15 154 points atteint il y a plus de 5 ans, plus précisément en juin 2008. En ajoutant les dividendes versés par les compagnies, **le rendement total de l'indice canadien S&P/TSX a été de 13,0% en 2013**. Remarquez que ce rendement décent n'a pas été obtenu en ligne droite, mais à travers des périodes de grandes fluctuations. J'en reparle un peu plus loin.



La bonne nouvelle, c'est que le poids des secteurs des matériaux et de l'énergie dans l'indice S&P/TSX continue de baisser. Ces 2 secteurs cycliques et très volatils représentent encore 37% de l'indice canadien. Le secteur des matériaux comprend les compagnies minières telles que les aurifères et autres métaux précieux ainsi que les papetières et les compagnies chimiques. L'indice canadien n'est malheureusement pas bien diversifié. De plus, le secteur financier représente à lui seul 35% de l'indice. En excluant ces 3 secteurs, il ne reste plus grand-chose pour les autres secteurs de l'économie qui sont pourtant tous aussi importants. Il y a donc un risque de concentration sectoriel dont il faut tenir compte avant d'investir dans un produit ou un fonds reflétant l'indice canadien S&P/TSX.

Plus près de chez nous, les entreprises québécoises n'ont rien à envier aux bourses américaines. Elles ont aussi bien performé, sinon mieux!

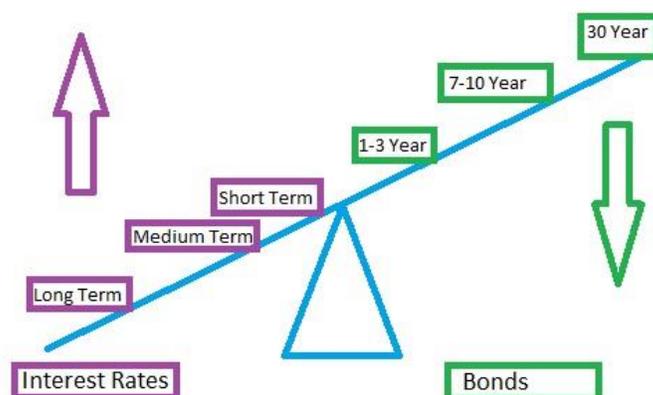
Pourtant, l'année 2013 n'a pas été de tout repos. Le ralentissement de l'économie chinoise et les difficultés économiques de la zone euro se sont poursuivis tout au long de l'année. Les politiciens américains nous ont encore fait peur cet automne avec leur plafond de la dette et leurs mésententes concernant leur budget qui ont forcé la fermeture temporaire de l'administration américaine. Ajoutons à cela l'incertitude qu'a causée Ben Bernanke en parlant de réduire progressivement son support exceptionnel à l'économie américaine. Chez nous, les consommateurs déjà surendettés se sont endettés davantage et l'immobilier canadien demeure surévalué. Cela est sans parler de la corruption dont les racines ne cessent de se ramifier. Tous ces problèmes et inquiétudes n'ont pas empêché la bourse de poursuivre son chemin à la hausse.

Les obligations déçoivent

Si les actions ont réjoui les investisseurs en 2013, il en fut autrement pour les détenteurs d'obligations. Pour la première fois depuis longtemps, les obligations à long terme ont procuré des rendements négatifs. C'était pourtant prévisible! Lorsque les taux d'intérêt sont au plancher, ils ne peuvent plus descendre. Ils peuvent soit rester à ce niveau un certain temps, soit remonter. Il n'a fallu que la Réserve Fédérale juge que l'économie américaine soit assez solide pour réduire ses mesures extraordinaires d'assouplissement monétaire pour que le taux d'intérêt des Bons du Trésor de 10 ans passe d'un creux de 1,66% le 2 mai dernier à 3,026% au 31 décembre 2013. Et la Fed ne parle même pas encore de hausse de taux d'intérêt dont le taux directeur est toujours dans une fourchette de 0% à 0,25%! Au Canada, c'est à 1,0%.

Depuis plus de 30 ans, les détenteurs d'obligations ont bénéficié non seulement des coupons d'intérêt versés par l'émetteur mais, en plus, d'un gain en capital causé par la baisse continue des taux d'intérêt qui faisait grimper la valeur de leur obligation. Pour bénéficier réellement de ce gain en capital, il fallait bien entendu vendre l'obligation avant son échéance. **Maintenant, la fête est finie!** Les bons rendements historiques des obligations appartiennent au passé. Maintenant, le rendement potentiel des obligations se limite au rendement du coupon moins la prime payée pour acheter l'obligation s'il y a lieu. Lorsqu'on soustrait l'impôt et l'inflation d'un rendement potentiel de 3% pendant 10 ans, il ne reste plus rien pour l'investisseur. Aucune création de richesse. Le pouvoir d'achat sera préservé à condition que l'inflation ne grimpe pas au-dessus du niveau actuel au cours des prochaines années. Mais 10 ans c'est très long. Avec tout l'argent que les gouvernements impriment actuellement, qui sait à quel taux d'inflation nous aurons à faire face d'ici quelques années?

Pire encore, si les taux grimpent et que vous devez vendre votre obligation avant l'échéance, vous subirez une perte en capital. Plusieurs investisseurs l'ont appris à leur dépend cette année. Ils ne savaient pas que la valeur d'une obligation varie de façon inversement proportionnelle à la direction des taux d'intérêt. C'est comme une balançoire à bascule : quand ça monte d'un côté, ça descend de l'autre et vice-versa. Quand les taux d'intérêt baissent, la valeur de l'obligation grimpe. Quand les taux grimpent, la valeur de l'obligation diminue. Et plus vous vous éloignez du centre de la balançoire, plus les fluctuations sont amplifiées. Plus l'échéance de l'obligation est longue, plus la valeur fluctue lorsque les taux bougent.



Source : Frances Aylor CFA

Il n'y a pas d'investissement sans risque. Même les titres à revenus fixes jugés sécuritaires, comme les obligations, comportent des risques. Rien que pour les énumérer, il y a les risques liés au crédit, c'est-à-dire la capacité de l'émetteur d'honorer ses engagements, le risque du marché ou de taux d'intérêt, le risque politique, juridique ou fiscal. Il y a aussi les risques de devises, de force majeure, d'inflation, de liquidités et de réinvestissement. Finalement, **le risque le plus souvent oublié par l'investisseur est celui de ne pas atteindre ses objectifs à long terme.**

La peur du risque (le risque étant la bourse) coûte très cher! En étant trop conservateurs, plusieurs investisseurs risquent de ne pas atteindre leurs objectifs à long terme. Cela ne veut pas dire de vendre toutes vos obligations et de vous précipiter vers les actions, mais disons simplement qu'une révision s'impose. En étant bien conscient des risques de chaque classe d'actif, il faut trouver l'équilibre qui permettra d'optimiser le rendement de votre portefeuille et d'atteindre vos objectifs tout en vous permettant de bien dormir la nuit. Ça c'est le rôle d'un bon conseiller en placement!

La volatilité boursière

Lorsqu'on investit en bourse, on quitte la fausse sécurité des rendements garantis pour accepter de vivre avec la volatilité des marchés qui est causée en bonne partie par l'humeur constamment changeante des investisseurs. Malheureusement, ou plutôt heureusement, la bourse ne monte jamais en ligne droite comme un escalier mécanique.

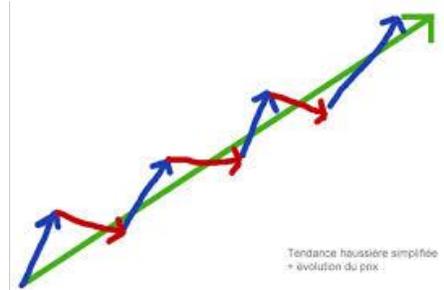
« La volatilité est l'ami du véritable investisseur. »

Au rythme des nouvelles concernant l'économie, la politique, les résultats des entreprises (surtout les attentes de résultats) et même la météo, les investisseurs passent par diverses émotions allant de la peur à l'appât du gain, de la dépression à l'euphorie totale. L'avidité et la peur sont les pires ennemis de l'investisseur qui ne sait pas ce qu'il fait, car cela lui fait faire des erreurs coûteuses. Au contraire, l'investisseur qui sait ce qu'il fait, qui connaît bien ses compagnies et leur valeur véritable, peut profiter de la volatilité qu'engendre les émotions mal contrôlées des autres investisseurs. Cela lui permet d'acheter d'excellentes entreprises à meilleur prix et ainsi d'augmenter son rendement à long terme. Sans volatilité, les aubaines seraient beaucoup plus rares. Sans périodes de sous-évaluation, l'investisseur serait condamné à toujours payer le plein prix.

« Quand un investisseur sait agir sans hésitation, la volatilité boursière crée des occasions. »

John Train

La seule chose qui importe pour le véritable investisseur, c'est la progression à long terme de ses entreprises. Les fluctuations boursières ne l'affectent pas puisqu'il sait très bien que le prix de ses actions en bourse finit toujours par refléter le progrès que réalisent ses entreprises (ligne verte).



Source : formation-en-bourse.com

« Le pire ennemi de l'investisseur, ce n'est pas la bourse, c'est lui-même. »

Benjamin Graham

Si je vous parle de volatilité et de fluctuations boursières, c'est parce que 2014 aura son lot d'émotions qui engendra à son tour de la volatilité et des corrections sur les marchés. Bien entendu, il m'est impossible de prévoir quand la prochaine correction aura lieu, ni quelle sera son amplitude. Mais, en tant qu'investisseur, vous devez toujours être prêt à cette éventualité.

Perspectives 2014

Que nous réserve 2014? Eh bien malgré la forte hausse des indices boursiers en 2013, le marché haussier va se poursuivre encore cette année selon moi, et ce, pour plusieurs raisons : la rentabilité accrue des entreprises et leur solide bilan financier; l'évaluation raisonnable des entreprises en bourse avec un ratio cours/bénéfices dans la moyenne historique; les perspectives économiques encourageantes; la psychologie des investisseurs qui deviennent de plus en plus optimistes; les alternatives d'investissement décevantes provoquant un transfert massif des obligations vers les actions; l'entrée massive d'argent provenant des baby-boomers qui préparent activement leur retraite.

La faiblesse des taux d'intérêt décourage les épargnants mais favorise l'investissement des entreprises et stimulent les dépenses des consommateurs. Cela augmente davantage la profitabilité des entreprises. Comme l'inflation est basse et demeure sous contrôle pour l'instant, les banques centrales n'ont aucune raison d'augmenter les taux d'intérêt cette année. La politique monétaire demeurera très accommodante.

Les perspectives économiques sont encourageantes, particulièrement aux États-Unis où la construction immobilière continue de prendre de la vigueur. En effet, le taux annualisé de mises en chantier a fortement augmenté et a dépassé la barre de 1 million de logements en novembre¹, soit le plus haut niveau en 5 ans. Je vous rappelle que dans ce pays, il faut environ 1,2 million² de nouveaux logements par année pour combler la demande due à l'augmentation de nouveaux ménages. Les mises en chantiers sont donc appelés à croître davantage au cours des prochaines années. Il y a un dicton qui dit que « **quand l'immobilier va, tout va** ». Plus un pays construit d'unités de logements, plus il a besoin de main d'œuvre (menuisiers, plombiers, électriciens, briqueteurs, poseurs de tapis, de fenêtres, d'asphaltes, de pelouses, décorateurs, etc.) et de matériaux. Les nouveaux propriétaires prennent habituellement une hypothèque et ont besoin de meubles, ajoutent une piscine, etc. Plus il y a de gens qui travaillent autour de cette énorme industrie, plus le taux de chômage diminue, plus le niveau de confiance des consommateurs augmente et plus les gens ont de l'argent à dépenser. Bref, l'économie va comme sur des roulettes au sud de la frontière.

Les indicateurs composites avancés de l'OCDE, conçus pour anticiper les points de retournement de l'activité par rapport à sa tendance, signalent que les perspectives de croissance s'améliorent dans la plupart des grandes économies.

Les problèmes structurels de la zone euro sont encore présents, mais je vois d'un bon œil l'entente des ministres des finances concernant une union bancaire européenne qui a pour but d'éviter une nouvelle crise de la zone euro. L'accord prévoit la création d'un mécanisme unique de résolution dont une importante somme sera destinée à renflouer des banques européennes au besoin plutôt que de faire payer les contribuables comme lors de la dernière crise. Un conseil de résolution pourra également décider de liquider (faillite ordonnée) des banques en difficulté. À cela s'ajoute le mécanisme unique de supervision qui accordera à la Banque centrale européenne le pouvoir de surveiller les activités des grandes banques de la zone euro. Comme c'est déjà le cas ici, il y aura également création d'une forme d'assurance-dépôt protégeant les dépôts des épargnants jusqu'à 100 000 euros en cas de faillite bancaire. L'union bancaire est essentielle pour assurer un bon fonctionnement de la zone euro. L'Europe n'est pas encore sortie du bois, mais c'est un pas dans la bonne direction.

¹ Le devoir 19 décembre 2013

² Berkshire Hathaway, rapport annuel 2009 p.12. Q1publishing.com 17 mars 2010

Comme les États-Unis demeurent la locomotive économique mondiale et que la croissance économique de ce pays est résolument au rendez-vous, le Canada en bénéficiera indirectement puisqu'il s'agit de notre plus grand partenaire commercial.

Si notre huard continue de baisser cette année comme le prévoit le ministre des finances Jim Flaherty, nos entreprises exportatrices deviendront plus compétitives et prendront le relais économique du consommateur canadien essoufflé, surendetté et surtaxé. Il est grand temps que les Canadiens assainissent leur bilan financier! Avec un peu de chance, le secteur immobilier canadien tiendra le coup malgré sa surévaluation.

Plus les actions grimpent plus les gens en achètent

Pourquoi la bourse devrait-elle encore monter ? Pour toutes les raisons nommées ci-haut et plus encore. C'est là qu'entre en jeu la loi de la saucisse Hygrade adaptée pour la bourse : les gens investissent à la bourse parce que les actions montent ; plus les actions montent plus les gens en achètent, et plus ils en achètent plus la bourse monte! **Maintenant que les firmes de fonds communs peuvent enfin vanter leurs performances récentes, l'appât du gain attirera les nouveaux investisseurs.** Les investisseurs déçus de leur rendement obligataire chercheront à modifier quelque peu leur profil d'investisseur afin de profiter davantage du marché haussier des actions. C'est déjà commencé ! Lorsque l'argent entre à flot dans les fonds communs, les gestionnaires sont obligés d'investir ces sommes afin de respecter leur mandat, même s'ils trouvent que les prix sont de moins en moins attrayants. Les gestionnaires continuent donc d'acheter et font grimper davantage les prix. Cette forte demande pour les actions aura pour effet de faire grimper les multiples cours/bénéfices à des niveaux insoupçonnés. L'histoire se répète !

Avant de reculer le camion et faire le plein d'actions, soyez conscient des risques. L'inflation pourrait reprendre de la vigueur aux États-Unis et forcer la Fed à agir plus rapidement que prévu. La marge de profit des entreprises pourrait se détériorer. Il pourrait y avoir des pressions déflationnistes dans la zone euro. L'économie chinoise pourrait ralentir davantage. Des événements imprévus pourraient changer la donne. Voilà pourquoi il est toujours préférable de respecter votre profil d'investisseur qui tient compte de votre degré de tolérance aux fluctuations.

Bien que des risques de déraillement économiques existent et qu'une correction boursière nous guette, je demeure optimiste pour l'année qui commence. Toutefois, mieux vaut avoir des attentes réalistes car il est très peu probable que les gains de 2013 se répète cette année.

Avant de prendre une décision d'investissement, parlez-en à un bon conseiller en placement.

Ceci étant dit, je vous souhaite à tous une bonne et heureuse année 2014 avec santé et prospérité !

Michel Gauthier

Conseiller en placement

Financière Banque Nationale

«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.»

La Financière Banque Nationale est une filiale en propriété exclusive indirecte 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).

Financière Banque Nationale est membre du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE).