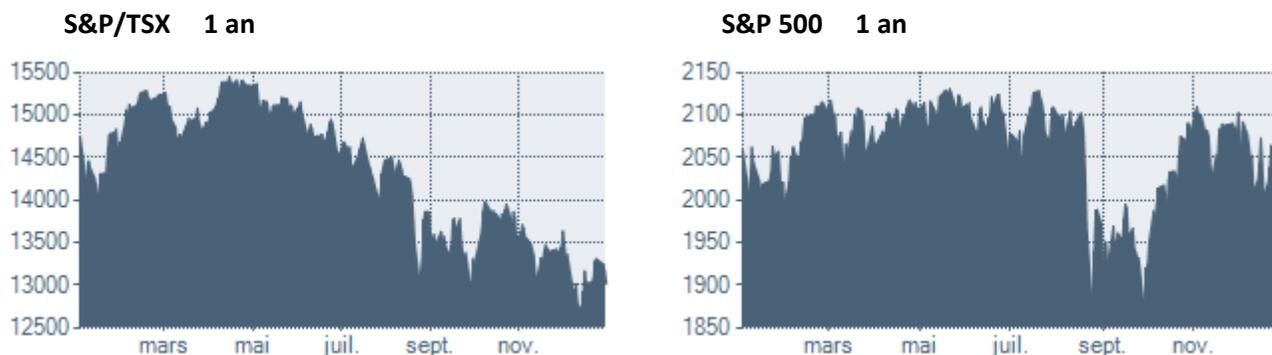


2016/01/27

# Bye-bye 2015, perspectives 2016



argent.canoe.ca

L'année 2015 fut difficile pour la Bourse canadienne. En effet, l'indice a reculé de 1 622 points pour finir l'année à 13 010 points, affichant une baisse de 11,1 % pour l'année. Malheureusement, ces graphiques ne disent pas tout puisqu'ils ne tiennent pas compte des dividendes perçus par les investisseurs au cours de la période. Un dividende, c'est une portion des profits qu'une compagnie donne à ses actionnaires habituellement chaque trimestre. Le reste des bénéfices sont réinvestis dans la compagnie et peuvent servir, entre autre, à rénover ou ouvrir de nouveaux magasins, faire des acquisitions, réduire la dette ou même racheter des actions pour les éliminer. Comme les dividendes peuvent représenter une partie importante des revenus de l'investisseur, celui-ci doit en tenir compte dans le calcul de son rendement. Ainsi, en incluant les dividendes versés par les 250 entreprises composant l'indice S&P/TSX, **le rendement total a été de -8,3 % en 2015 au Canada. C'est la première année baissière depuis 2011.**

La Bourse canadienne a été une fois de plus affectée par sa forte présence dans les secteurs des ressources naturelles. Le secteur de l'énergie et celui des métaux ont à nouveau subi un important recul en 2015. Malgré une hausse de leurs profits en général, les banques canadiennes y ont goûté elles aussi. Comme ces trois secteurs représentent environ 66 % du principal indice canadien, il était difficile pour un investisseur de faire de l'argent au Canada cette année.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, a atteint un nouveau sommet de 2 135 points avant de corriger et finir l'année à 2 044 points. Il s'agit d'une légère baisse de 0,7 % par rapport à l'an dernier. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été de 1,4 % en 2015 en devise locale. Pour les investisseurs canadiens ayant investis aux États-Unis, le rendement total a bondi d'un magnifique 21,0 % grâce à la forte chute de notre devise.

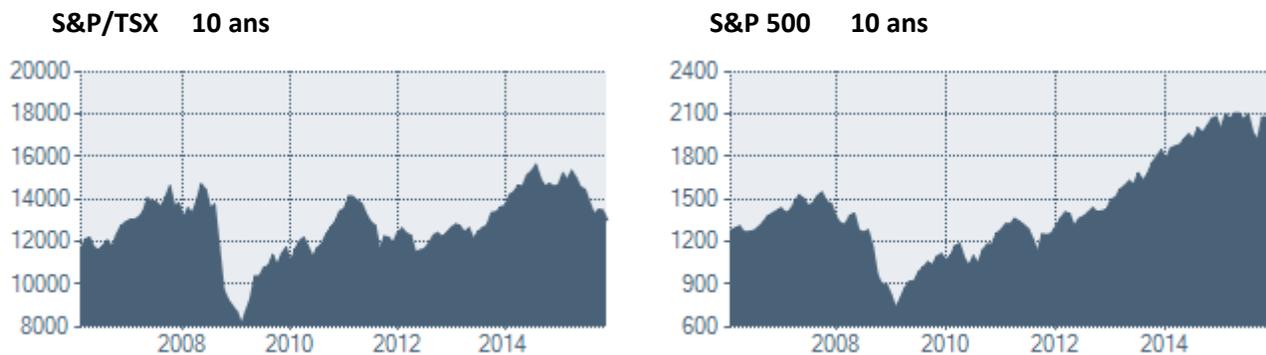
J'apporte ici une mise en garde : avant de reculer le camion pour faire le plein d'actions américaines ou étrangères, un investisseur doit comprendre que les fluctuations des devises représentent un risque additionnel. Les probabilités qu'une chute aussi sévère de notre devise face à la devise américaine se reproduise encore cette année sont minces. Bien que notre huard puisse encore perdre quelques plumes à cause des divergences entre la vigueur de nos économies respectives et la politique monétaire en cours, la devise canadienne finira par remonter un jour puisqu'elle est présentement sous-évaluée selon la parité de son pouvoir d'achat qui se situe autour de 79,3 cents américains selon l'OCDE<sup>1</sup> ou 82 cents américains selon le populaire indice Big Mac<sup>2</sup>. Toutefois, cette sous-évaluation du dollar canadien pourrait durer quelques années.

<sup>1</sup> OCDE 2014- <https://data.oecd.org/fr/conversion/parites-de-pouvoir-d-achat-ppa.htm>

<sup>2</sup> The Economist 2015- <http://www.economist.com/content/big-mac-index>

Une devise américaine trop forte devient un frein à leur propre économie car cela nuit à leurs exportations tout en favorisant les importations aux États-Unis. Bref, les devises fluctuent, mais il y a toujours un retour du balancier. À court terme, les fluctuations des devises peuvent avoir un impact majeur sur le rendement de l'investisseur. **Mais à long terme toutefois, les fluctuations des devises ont peu d'impact sur le rendement.**

Comme on devrait toujours investir en Bourse avec une perspective de long terme, mieux vaut regarder la performance de 10 ans. Ainsi, **le rendement total composé, qui inclut les dividendes, de la Bourse canadienne a été de 4,4 % depuis 10 ans et celui des États-Unis a été de 7,3 % en devise locale ou 9,2 % après conversion en devise canadienne.**



Il s'agit d'une performance inférieure à la moyenne historique à très long terme qui tourne autour de 10 %. Cette contre-performance est principalement due à la pire crise financière que nous avons connue depuis celle des années '30 et dont on ramasse encore les pots cassés. Notez que rien n'oblige un investisseur à investir dans tous les secteurs, et encore moins d'être concentré dans des secteurs cycliques et risqués.

## Pétrole : le fond du baril?

Le prix de l'or noir est en chute libre depuis 18 mois et se retrouve à un niveau pas vu depuis plus de 10 ans. Au prix actuel de 32 \$ US le baril, on est en droit de se demander si on a atteint le fond du baril ou si le prix va rebondir bientôt.



Pour mieux répondre à cette question, il faut d'abord comprendre ce qui se passe dans ce secteur. C'est la loi de l'offre et la demande qui dicte le prix du pétrole. Or, depuis quelque temps, nous assistons à un déséquilibre où l'offre dépasse largement la demande. Pendant que la demande mondiale continue de croître à un rythme très lent, l'offre devient de plus en plus abondante et facilement accessible avec l'arrivée du pétrole de schiste et des nouvelles technologies favorisant la recherche, le forage et l'extraction. La bonne nouvelle est que nous ne manquerons pas de pétrole!

Mais le nerf de la guerre c'est le profit, et aucune compagnie n'aime vendre à un prix inférieur à son coût de production. Même s'ils ont un coût de production parmi les plus faibles de la planète, les pays arabes ont besoin d'un prix élevé du pétrole pour respecter leur budget de dépenses. Or, au prix actuel, les budgets de ces pays sont totalement déficitaires et très peu de compagnies pétrolières demeurent rentables ailleurs dans le monde. Avec l'Iran qui veut se joindre à la parade, on se retrouve encore en situation de suroffre mondiale. Il y a trop de joueurs et personne ne semble vouloir lâcher prise, et encore moins les membres de l'OPEP qui ne veulent pas perdre leurs parts de marché.

Nous assistons donc à une guerre de prix et ce n'est qu'une question de temps avant que le problème se règle par lui-même. Comme le prix actuel est insoutenable à long terme, il n'est pas nécessaire d'être un expert pour voir que si la tendance se maintient, les plus faibles disparaîtront et il y aura une consolidation dans ce secteur cyclique. Il faut donc s'attendre à des taches d'huile en 2016. Le prix du pétrole pourrait vraisemblablement descendre encore un peu, mais nous sommes sûrement près du fond du baril. Je serais très surpris de voir le prix descendre à son creux de 9,82 \$ US en 1998! D'un autre côté, rien n'indique que le prix rebondira au-delà de 60 \$ US le baril de sitôt. Dès que le prix reviendra à un niveau permettant une certaine rentabilité, la production augmentera rapidement selon moi, créant un frein à la hausse de prix. Le prix du baril de pétrole pourrait rester relativement faible longtemps. Cela n'augure pas bien pour nos pétrolières canadiennes, principalement celles actives dans les sables bitumineux dont le coût de production est très élevé.

## Perspectives 2016

Dur lendemain de veille pour la majorité des investisseurs : la Bourse américaine vient de connaître son pire début d'année de tous les temps selon le journal Les affaires. Les inquiétudes géopolitiques, une nouvelle chute du prix du pétrole ce mois-ci, de même que le ralentissement probablement pire que prévu de la Chine et la poussée du dollar américain font craindre une année difficile pour l'économie mondiale.



Bluebay / shutterstock

Pourtant, tout n'est pas si noir. Tout comme l'immobilier, l'emploi se porte bien aux États-Unis et la baisse de prix de l'essence laisse plus d'argent dans les poches des consommateurs pour dépenser ailleurs. La principale locomotive mondiale se porte suffisamment bien pour que la Réserve Fédérale délaïse sa politique de taux zéro. Autrement dit, l'économie américaine n'a plus besoin d'être autant stimulée pour poursuivre sa croissance. Malgré la première hausse de taux survenue en décembre, la politique monétaire américaine demeure très accommodante.

Au Canada, la faiblesse de notre devise favorise nos entreprises exportatrices en les rendant plus concurrentielles. C'est également bon pour le tourisme local. Comme notre économie demeure fragile, principalement dans les provinces dépendantes des ressources naturelles, il est possible que la Banque du Canada abaisse encore son taux directeur en 2016. La faiblesse des taux d'intérêt donne une bouffée d'air frais aux consommateurs endettés et encourage la consommation au détriment de l'épargne. Afin de stimuler l'économie au besoin, le gouvernement a d'autres outils dans son sac, dont les baisses d'impôt ou l'augmentation des dépenses gouvernementales.

Devant les taux d'intérêt dérisoires offerts aux épargnants, ceux-ci n'ont guère le choix de se tourner vers les marchés boursiers, pour une partie de leur portefeuille, afin d'obtenir des rendements décents à long terme. Or, justement, la baisse de prix des actions engendrée par le pessimisme ambiant représente une belle opportunité. En effet, on y retrouve des rabais très intéressants, même parmi les meilleures entreprises. La Bourse étant imprévisible, je ne suis pas en mesure de savoir si le creux est atteint ou non. Néanmoins, plutôt que de jouer au plus fin avec le marché boursier, je préfère profiter des aubaines lorsqu'elles se présentent, comme en ce moment. Cette attitude contraire m'a très bien servie dans le passé.

« Dans le monde du placement, dès qu'apparaît une opinion unanime, on peut être sûr que le contraire va se produire sans tarder. »

*David Roche*

Le danger ici c'est de laisser nos émotions déranger la raison. Dans les moments difficiles, les meilleures entreprises savent tirer leurs épingles du jeu, ce qui leur permet d'accroître leurs parts de marché, de devenir plus efficaces et encore plus rentables lorsque le soleil reviendra. Pour ces entreprises bien gérées et déjà très rentables, les baisses de prix en Bourse ne sont que des pertes temporaires et représentent la plupart de temps des opportunités d'achat. Lorsqu'on a un portefeuille solidement bâti avec d'excellentes entreprises, il est important de garder le cap et de ne pas se laisser distraire par les médias. En multipliant les transactions, on multiplie les risques d'erreurs.

Avec un taux d'inflation faible et sous contrôle, de faibles taux d'intérêt encourageant l'investissement des entreprises, une évaluation très raisonnable des compagnies en Bourse suite à la forte correction des dernières semaines et le manque d'alternatives intéressantes de placement, je ne peux faire autrement que d'être optimiste pour la Bourse à moyen et à long terme. Ce n'est pas une raison pour acheter n'importe quoi! Mieux vaut toujours privilégier la qualité en choisissant uniquement les meilleures entreprises, c'est-à-dire celles qui sont les plus rentables, les mieux gérées, qui possèdent un solide bilan financier et dont les perspectives de croissance demeurent intéressantes.

Il me fera plaisir de recevoir vos commentaires et de répondre à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2016 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter!

**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).