

2021/01/15

## Bye-bye 2021, perspectives 2022

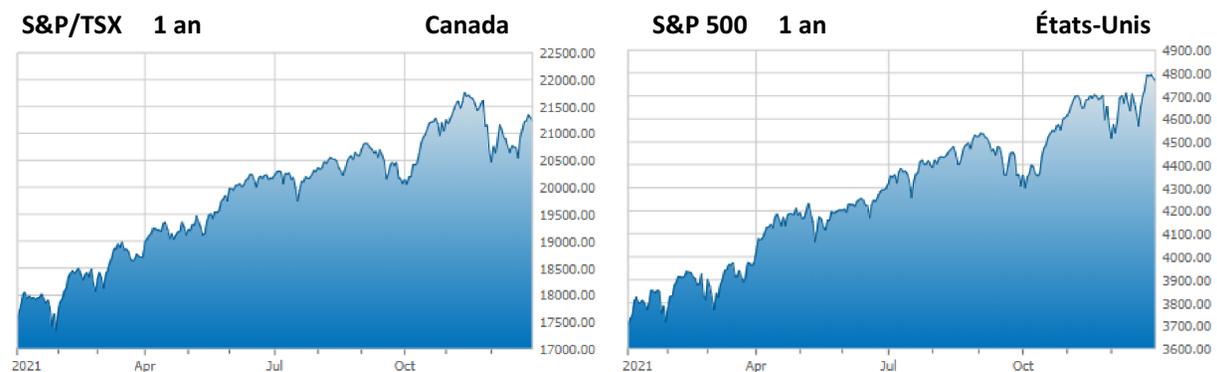
Wow ! Quelle belle année fut 2021 pour les investisseurs boursiers ! De record en record avec moins de volatilité que d'habitude. Sortons le champagne!



Source : huffpost.com/archive

Le principal indice boursier canadien, le S&P/TSX est passé de 17 433 points à 21 223 points, soit une hausse de 21,7 %. Notez que les graphiques ne tiennent pas compte des dividendes qui sont une composante importante du rendement total de l'investisseur. En incluant les dividendes versés par les 241 compagnies qui composent l'indice, le rendement total a été de 25,1 % en 2021 au Canada<sup>i</sup>.

Aux États-Unis, le principal indice boursier, le S&P 500 qui comprend les 500 plus grandes compagnies américaines, est passé de 3 756 points à 4 766 points. Il s'agit d'une hausse surprenante dans le contexte pandémique actuel de 26,9 % par rapport à l'an dernier. En incluant les dividendes, le rendement total du S&P 500 a été d'un gain de 28,7 % en 2021 en devise locale. Pour les investisseurs canadiens ayant investi aux États-Unis, le rendement total est de 27,6 % puisque notre huard s'est remplumé cette année. C'est principalement le secteur de la technologie qui a tiré la Bourse vers le haut.

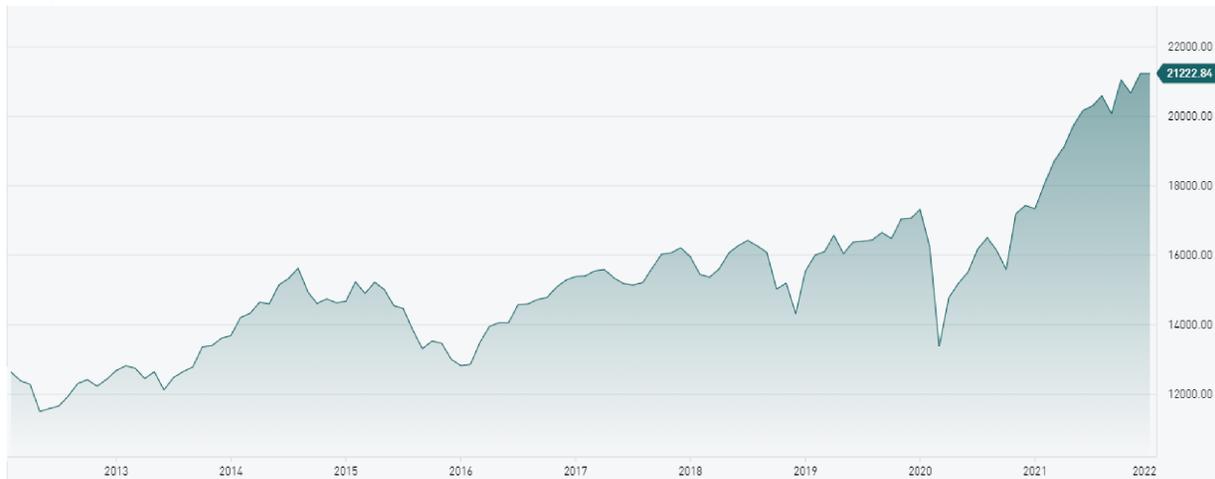


Source: quotemedia.com

Du côté des revenus fixes, les actions privilégiées et les obligations de faible qualité (note de crédit BB et moins) ont également très bien performé cette année. Mais c'est une autre histoire pour les obligations de qualités. Devant la forte reprise économique et l'inflation qui grimpe, les investisseurs ont poussé le rendement des obligations du gouvernement canadien de 10 ans de 0,67 % l'an dernier à 1,45 % au 31 décembre 2021<sup>ii</sup>. Lorsque les taux grimpent, la valeur des obligations diminue. Par conséquent, le principal indice obligataire canadien a terminé en baisse cette année, avec un rendement total (incluant les revenus d'intérêt) de -2,5 %. Ouch ! J'y reviens plus loin.

Comme on devrait toujours investir en Bourse avec une perspective de long terme, mieux vaut regarder la performance à long terme. **Le rendement total de la Bourse canadienne a été de 9,1 % depuis 10 ans.**

#### S&P/TSX 10 ans Canada



Source : tmxmoney.com

Au cours de la dernière décennie, la Bourse canadienne a souffert de sa forte concentration dans l'énergie, les matériaux et les financières qui sont des secteurs cycliques, c'est-à-dire généralement grandement affectés par les récessions. Ces trois secteurs ont toutefois très bien performé depuis la fin du krach boursier au printemps 2020.

Aux États-Unis, la fête a continué et le rendement total de la principale Bourse américaine depuis 10 ans a été de 16,6 % en devise locale ou 19,1 % après conversion en devise canadienne. Wow ! Grâce à un rattrapage post-traumatique suivant la décennie perdue (de 2000 à 2010), la Bourse américaine affiche sur 10 ans une performance nettement supérieure à sa moyenne historique à long terme d'environ 10 %. Cette performance est supérieure à la croissance des profits des compagnies, ce qui s'est traduit par une expansion des multiples. Autrement dit, les investisseurs sont prêts à payer plus cher pour des actions qu'au début de la dernière décennie.

#### S&P 500 10 ans États-Unis



Source : tmxmoney.com

Avant de vous emballer et d'extrapoler les résultats passés, sachez que les rendements passés ne sont pas garants des rendements futurs.

### Leçons de 2021

La première leçon est que **l'incertitude est omniprésente en Bourse**, tout comme dans la vie en général, et que cela n'empêche pas nécessairement la Bourse de progresser.

L'arrivée du variant Delta suivi de son très contagieux cousin Omicron, la poussée inflationniste, la hausse des taux d'intérêt obligataires, les défauts de paiements du géant de l'immobilier chinois Evergrande, les problèmes de main d'œuvre et de chaîne d'approvisionnement, sans oublier la surenchère immobilière, l'endettement des gouvernements et les risques de correction boursière, étaient tous de bons prétextes en 2021 pour susciter l'envie d'encaisser ses profits en vendant ses actions ou empêcher des investisseurs de passer à l'action en investissant leurs économies. Ceux qui attendaient un krach boursier en 2021 ont eu une autre preuve comme quoi la Bourse est imprévisible.

La Bourse est un des meilleurs endroits au monde pour s'enrichir à long terme parce que malgré toutes les incertitudes, il y aura toujours de bons dirigeants qui savent comment créer de la valeur pour leurs actionnaires et accroître les profits de leur entreprise. Puisque la Bourse est volatile et risquée à court terme, l'investisseur sérieux n'investit pas en Bourse les sommes dont il aura besoin dans la prochaine année. Il a un horizon temporel minimal d'investissement de 5 ans, voire 10 ans et plus. Dans une perspective de long terme, **il devient inutile d'essayer de synchroniser le marché**. Mieux vaut **demeurer pleinement investi** dans des entreprises de haute qualité, garder le cap sur ses objectifs et accepter que le marché boursier dans son ensemble puisse occasionnellement nous jouer de mauvais tours en perdant 30 % ou plus de sa valeur. Autrement dit, vivre avec la volatilité.

---

### *La Bourse est un des meilleurs endroits au monde pour s'enrichir à long terme*

---

Ceci m'amène à une deuxième leçon : **la Bourse peut aussi engendrer d'immenses pertes permanentes de capital**. La forte poussée boursière de 2021 cache une réalité : le prix de plusieurs compagnies est en chute libre depuis quelques mois, particulièrement dans des secteurs à la mode où la plupart des compagnies sont soit non rentables ou soit beaucoup trop chères. Plus la Bourse grimpe, plus les investisseurs ont tendance à baisser la garde et devenir avides. La peur de manquer le bateau amène des investisseurs à acheter n'importe quoi à n'importe quel prix. Cela crée des petites bulles sectorielles qui finissent toujours par éclater. À l'instar de la bulle Internet à la fin des années '90 et celle du cannabis avant sa légalisation en 2018, d'autres bulles sont sur le point de subir le même sort et plusieurs investisseurs s'en mordront les doigts. L'histoire se répète.

Heureusement, nous avons des investisseurs intelligents qui partagent volontiers leurs connaissances et leur sagesse. Parmi ceux-ci, il y a Warren Buffett qui nous propose 3 façons de minimiser les risques de perte permanente en Bourse :

1. Considérer les actions comme un morceau de compagnie dans laquelle on désire être propriétaire pendant de nombreuses années, voire décennies. Un achat se fait après avoir fait une analyse approfondie pour **bien comprendre la compagnie**.
2. Acheter des entreprises très rentables, peu endettées, gérées par des dirigeants hors pair et qui présentent des **avantages compétitifs durables**. Être le premier à fabriquer un véhicule électrique ou autre chose procure certainement un avantage compétitif à court terme. Mais celui-ci ne sera pas durable si la compétition peut arriver avec un produit équivalent ou meilleur et à prix avantageux.
3. Payer un prix raisonnable qui procure une **marge de sécurité**. Une compagnie qui se vend à un multiple des profits prévus très élevé est généralement une compagnie admirée dont les attentes sont souvent trop élevées et qui ne laisse aucune place à l'erreur ni à la déception. Payer trop cher est généralement une erreur coûteuse. Plus les investisseurs sont euphoriques autour d'un titre, plus le risque est grand.

## Perspectives 2022

Pour 2022, notre économiste et stratège Stéphane Marion prévoit une poursuite de la croissance économique, mais à rythme moindre que l'an dernier. Il prévoit une croissance de 3,6 % du PIB au Canada<sup>iii</sup>.

**La COVID-19 a moins de secrets pour nous et, comme elle, on s'est adapté.** Les mesures sanitaires sont mieux ciblées par les gouvernements. On a aussi des vaccins relativement efficaces depuis 1 an. On commence aussi à s'habituer aux vagues successives. La plupart des entreprises ont été très résilientes et se sont adaptées elles aussi. Plusieurs affichent des profits records ou des résultats moins pires que prévu.

Notre stratégie prévoit une légère croissance des profits au Canada et aux États-Unis en 2022. Par conséquent, la Bourse pourrait poursuivre sa montée vers de nouveaux sommets si les résultats des entreprises sont au rendez-vous et qu'aucun facteur externe imprévisible ne vient gâcher la fête. Après les généreux gains boursiers obtenus en 2021, **les investisseurs devraient réduire leurs attentes cette année.** Nous ne sommes pas à l'abri d'une bonne correction boursière. D'autant plus qu'il y a encore beaucoup de défis à relever, autant pour les entreprises que pour les gouvernements. En plus de gérer les effets de la pandémie, ceux-ci font face à un retour de l'inflation. Les banques centrales doivent donc bien doser les hausses de taux d'intérêt à venir afin de ramener l'inflation à un niveau se rapprochant de la cible visée sans faire tomber l'économie en récession. Un délicat jeu d'équilibriste !

Le marché boursier américain paraît dispendieux à 23,4 fois les profits prévus en 2022<sup>iv</sup>, mais il est alimenté par des taux artificiellement bas. À 16,4 fois les profits prévus<sup>v</sup> en 2022, le marché canadien offre de meilleures perspectives de rendement selon notre stratégie FBN, pourvu que la croissance économique mondiale se poursuive.

Comme toujours, il faut faire ses devoirs et éviter les titres nettement surévalués, les compagnies non rentables et celles qui sont lourdement endettées. Je ne suis pas inquiet pour un portefeuille composé d'excellentes compagnies qui se vendent à prix raisonnable ou qui sont sous-évaluées. Communiquez avec moi pour en savoir davantage.

\*\*\*\*\*

Le marché obligataire était l'endroit où on aurait souhaité ne pas être en 2021. Les obligations de qualité ont subi leur première baisse depuis 2013 et leur pire performance depuis 1994<sup>vi</sup>. Avec les hausses attendues du taux directeur par les banques centrales cette année, afin de contrôler l'inflation qui est plus forte et plus persistante que prévu, **l'année 2022 s'annonce encore difficile pour les obligations**, et c'est en partie pourquoi Stéphane Marion recommande de surpondérer les actions par rapport aux obligations.

Devant les taux d'intérêt dérisoires des obligations et des CPG qui n'offrent guère une alternative intéressante aux actions, il peut être tentant de liquider ses titres de revenus fixes et d'être 100 % en actions. Cela serait toutefois une erreur pour bien des investisseurs, particulièrement ceux et celles qui tolèrent mal les chutes boursières prononcées. Et croyez-moi, il y en aura d'autres ! Malgré leur faible potentiel de rendement, **les titres de revenus fixes de qualité sont toujours utiles pour réduire la volatilité** d'un portefeuille et permettre aux investisseurs de bien dormir la nuit. La pire chose qu'un investisseur peut faire, c'est de paniquer et liquider son portefeuille d'actions en plein krach boursier. Il faut donc bien doser la quantité d'actions et d'obligations qui correspond à notre tolérance à la volatilité et à nos objectifs dès le départ, puis respecter cette allocation d'actif.

Pour s'enrichir, un investisseur doit chercher à obtenir un rendement après impôt supérieur à l'inflation. Au moment d'écrire ces lignes, les obligations de 10 ans du gouvernement canadien ont poursuivi leur ascension pour atteindre 1,78 %<sup>vii</sup>. On ne devient pas riche avec ça ! Comment peut-on justifier un taux aussi faible alors que l'inflation a atteint 4,8 % en décembre<sup>viii</sup> au Canada et 7,0 %<sup>ix</sup> aux États-Unis ? D'une part, les investisseurs obligataires dans leur ensemble semblent croire que les banques centrales vont réussir à maîtriser l'inflation dont une partie serait transitoire à cause des problèmes d'approvisionnement reliés à la pandémie. D'autre part, la demande pour les produits de revenus fixes est très forte et il s'agit d'une tendance lourde causée par le vieillissement de la population dans les pays développés. En vieillissant, le goût du risque diminue et la recherche de sécurité s'accroît.

Comme il y a de plus en plus de baby-boomers à la retraite, vous comprenez que la demande de revenus fixes augmente au fur et à mesure qu'ils adoptent un profil de risque plus conservateur. Cette forte demande crée une pression à la baisse sur les taux, car il y a de plus en plus d'acheteurs devant une offre moindre. Bref, bien que les rendements des titres à revenus fixes pourraient remonter un peu au grand bonheur des épargnants, ils vont probablement demeurer relativement faibles pendant de nombreuses années. Stéphane Marion prévoit que les obligations Canada 10 ans vont atteindre 2,00 % à la fin de 2022.

Pour augmenter le rendement de leur composante à revenu fixe, certains investisseurs sont attirés par les obligations de faibles qualités. Ces obligations offrent un rendement potentiel supérieur, mais les investisseurs devraient savoir qu'elles sont risquées et souvent corrélées avec le marché boursier. Autrement dit, quand la Bourse chute, ces obligations chutent également. Ce n'est certainement pas le but recherché avec vos revenus fixes !

\*\*\*\*\*

Cela étant dit, **les épargnants n'ont pas vraiment le choix de se tourner vers la Bourse, du moins pour une partie de leur portefeuille, afin d'obtenir des rendements décents.** De plus, les actions sont généralement une bonne façon de se protéger contre l'inflation puisque les compagnies sont généralement en mesure de relier les hausses de prix aux consommateurs ou de compenser l'augmentation autrement.

En guise de conclusion, l'année 2022 s'annonce bonne pour les actions, mais sera probablement plus volatile que l'an dernier. Après une année faste, il convient de réduire ses attentes. Et puisque la volatilité est l'amie de l'investisseur qui sait ce qu'il fait, il pourrait y avoir de belles opportunités cette année. Je le souhaite ! Je serai ravi de recevoir vos commentaires et de répondre à vos questions. Entretemps, je vous souhaite une année 2022 prospère et de la santé pour pouvoir en profiter !

**Michel Gauthier**

Conseiller en gestion de patrimoine

Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine

« 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. »

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, des secteurs et des indices mentionnés aux présentes. Le rendement passé peut ne pas être révélateur du rendement futur.

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).

<sup>i</sup> S&P Dow Jones indices (spglobal.com)

<sup>ii</sup> Banque du Canada

<sup>iii</sup> Vision Janvier 2022

<sup>iv</sup> S&P Dow Jones indices (spglobal.com)

<sup>v</sup> S&P Dow Jones indices (spglobal.com)

<sup>vi</sup> <https://compoundadvisors.com/2021/the-worst-year-for-bonds-in-history>

<sup>vii</sup> <https://fr.investing.com/rates-bonds/canada-10-year-bond-yield>

<sup>viii</sup> [https://www.statcan.gc.ca/fr/sujets-debut/prix\\_et\\_indices\\_des\\_prix/indices\\_des\\_prix\\_a\\_la\\_consommation](https://www.statcan.gc.ca/fr/sujets-debut/prix_et_indices_des_prix/indices_des_prix_a_la_consommation)

<sup>ix</sup> <https://www.lapresse.ca/affaires/economie/2022-01-12/l-inflation-au-plus-haut-depuis-1982-aux-etats-unis.php>