

Gestion de portefeuille privé



Gestion de patrimoine
Dominion valeurs mobilières

Volume 2, février 2018



Bonjour cher client

Cette lettre financière sera consacrée à expliquer le retour de la volatilité qui a affectée vos portefeuilles et ce que cela signifie.

Voici notre recommandation actuelle:

Les soubresauts du marché ont été troublants, mais nous pensons que les investisseurs devraient conserver leurs placements en actions puisque l'économie se porte bien et que les perspectives de croissance des bénéfices procurent un solide soutien aux actions.



Le retour de la volatilité – qu'est-ce que cela signifie?

La volatilité a pris sa revanche, le Dow Jones des valeurs industrielles (le Dow) et l'indice S&P 500 ayant reculé de plus de 4 % respectivement lundi le 5 février après avoir chancelé pendant quelques séances. Au paroxysme de la débâcle, en fin de séance, le Dow a brièvement échappé 1 597 points avant de regagner un peu de terrain pour terminer en baisse de «seulement» 1 175 points.

La récente faiblesse du marché boursier s'explique, à notre avis, par une hausse marquée et inconfortable des taux de rendement des obligations du Trésor depuis décembre 2017 et par le risque potentiel connexe de voir l'inflation américaine grimper au-delà de la cible fixée par la Réserve fédérale. Cela accentue la crainte de voir la Réserve fédérale relever les taux plus rapidement que prévu en 2018.

Guy Tessier, B.A., GPC
Vice-Président et Gestionnaire de portefeuille discrétionnaire
guy.tessier@rbc.com
514-878-5023

Le marché boursier a bien résisté à ces risques pendant quelques semaines, mais la forte croissance des salaires aux États-Unis semble y avoir ajouté un élément imprévu.

Sophie Labonté
Conseillère associée
sophie.labonte@rbc.com
514-878-7032

Un relèvement des taux et une normalisation des niveaux d'inflation n'ouvrent pas automatiquement la porte à un marché boursier baissier, mais ils peuvent engendrer d'autres ajustements du marché. Jusqu'à ce que les investisseurs boursiers aient une idée plus précise de la trajectoire des taux d'intérêt, il pourrait y avoir des tiraillements entre ceux qui pensent que les taux de rendement haussiers poursuivront leur avancée et ceux qui croient qu'ils ont déjà trop monté.

1000, de la Gauchetière Ouest
40^e étage
Montréal QC, H3B 4W5
1-800-890-4003

Le tableau qui suit présente les variations des différentes bourses depuis janvier dernier.

| Illustration de la correction des marchés boursiers | | Valeur | Sommet | Plancher | Correction | Fermeture | Remontée | |
|---|-------------------|----------|------------|------------|------------|-----------|------------|-----------------|
| Indice | Région | Symbole | 31/12/2017 | 26/01/2018 | 09/02/2018 | du sommet | 12/02/2018 | depuis plancher |
| Dow Jones | États-Unis | DJIA | 24,719 | 26,617 | 23,360 | 12% | 24,601 | 5% |
| S&P 500 | États-Unis | SPX | 2,674 | 2,873 | 2,533 | 12% | 2,656 | 5% |
| S&P/TSX | Canada | TTT | 16,209 | 16,421 (1) | 14,786 | 10% | 15,242 | 3% |
| Euro STOXX 50 | Europe | SX5E-STX | 3,504 | 3,687 (2) | 3,307 | 10% | 3,368 | 2% |
| Vanguard Emerging markets ETF | Marchés émergents | VWO | 46 | 51 | 44 | 13% | 46 | 4% |

(1) La date du sommet pour l'indice S&P/TSX (Canada) est le 04 janvier 2018
 (2) La date du sommet pour l'indice EURO STOXX 50 (Europe) est le 23 janvier 2018

Ainsi, nous étions entrés en correction en date de vendredi dernier (9 février 2018) car une correction boursière implique une baisse de 10% et plus d'un indice boursier. Vous pouvez constater qu'aux États-Unis, la baisse se situait à 12%, à 10% au Canada, à 10% en Europe et à 13% au niveau des actions de marchés émergents.

Le rythme actuel de la volatilité (réelle) reste dans la fourchette normale des moyennes à long terme. Pour vous le démontrer, vous trouverez ci-bas, un tableau qui présente le nombre de jours de fluctuation supérieure à +/- 1% et le nombre de jours de fluctuation supérieure à +/- 2% pour le S&P 500 (États-Unis).

Vous êtes à même de constater que 2017 s'est avéré excessivement calme (peu volatil) avec seulement 8 jours avec une volatilité supérieure à +/- 1% et nous n'avons connu aucune journée de fluctuation supérieure à +/- 2% pour ce qui est du S&P 500 (États-Unis).

| Année | Nombre de jours de fluctuation supérieure à +/- 1 % | Nombre de jours de fluctuation supérieure à +/- 2 % |
|--------------------|---|---|
| Moyenne sur 50 ans | 58 | 13 |
| Rythme en 2018* | 41 | 20 |
| 2017 | 8 | 0 |
| 2016 | 48 | 9 |
| 2015 | 72 | 10 |
| 2014 | 38 | 6 |
| 2013 | 38 | 4 |
| 2012 | 50 | 6 |
| 2011 | 96 | 35 |
| 2010 | 76 | 22 |
| 2009 | 117 | 55 |
| 2008 | 134 | 72 |

* Le rythme actuel représente la volatilité réelle à ce jour, en données annualisées pour le reste de l'année. En 2018, il y a eu quatre jours de fluctuation boursière supérieure à +/- 1 % et deux jours de fluctuation supérieure à +/- 2 %. Sources : RBC Gestion de patrimoine, Bloomberg ; données prises en compte jusqu'au 5 février 2018

Le contexte historique

Parce que le Dow a maintenant dépassé les 20 000 points, une chute de 1 175 points n'est pas aussi grave qu'elle le serait normalement, une fois exprimée en pourcentage. Auparavant, lorsque le niveau de l'indice était de 10 000 points, une glissade du même nombre de points aurait représenté un plongeon de 12 %. Cela dit, une volatilité de cette ampleur est rare. La dernière chute de 4 % de l'indice S&P 500 en une seule séance a eu lieu en août 2011 lorsque Washington hésitait à hausser le plafond de la dette fédérale, ce qui risquait de faire baisser la cote de crédit des États-Unis. Il n'y a eu que six séances marquées par des chutes de 4 % ou plus depuis le début, en mars 2009, de l'actuel marché haussier.

Le stratège technique de RBC Gestion de patrimoine, Bob Dickey, a écrit ceci : «Nous pensons que la volatilité risque de continuer dans les deux directions au cours des prochains mois. À long terme, c'est un comportement plus normal que ce que nous avons connu au cours des deux dernières années. Il faudra sans doute s'y habituer.»

De solides paramètres fondamentaux

Ce qui importe le plus pour l'investisseur boursier est la robustesse de trois facteurs de soutien :

- **La vigueur de l'économie.** Les indicateurs économiques avancés signalent encore que les risques de récession sont très faibles. C'est important, car ce sont les récessions qui déclenchent les marchés baissiers et certainement pas les taux de rendement des obligations du Trésor. Eric Lascelles, économiste en chef de RBC Gestion mondiale d'actifs, estime que le cycle économique n'est pas en train de s'achever. Il a écrit: «Nos plus récentes analyses semblent indiquer que nous nous trouvons encore dans la «dernière» phase du cycle, ce qui signifie que le prochain repli devrait normalement se produire d'ici quelques années, mais certainement pas demain.»
- **La tendance stable des bénéfices des sociétés américaines.** Le rythme de croissance des bénéfices de l'indice S&P 500 a été de 13,6 % sur 12 mois au quatrième trimestre de 2017, et les estimations relatives à l'année 2018 entière ont été considérablement haussées en raison des réductions d'impôt des sociétés. D'après les estimations du consensus pour 2018, la croissance atteindra presque 156 \$ par action, soit 17,9 % sur 12 mois, par rapport à 146 \$ en décembre. Nous pensons que cette estimation est réaliste.
- **L'amélioration des valorisations.** À la fin de 2017, l'indice S&P 500 se négociait à 18,2 fois les bénéfices prévus par le consensus pour 2018. La forte hausse des estimations de bénéfices combinée au repli du marché a fait glisser les valorisations à 17,0 fois, un niveau plus raisonnable qui se rapproche beaucoup de la moyenne des 20 dernières années (15,7 fois). La valorisation de l'indice S&P/TSX est aussi passée de 16,3 fois au début de l'année à 15,0 fois les bénéfices prévus par le consensus pour 2018.

La patience est une vertu

Nous restons convaincus que les paramètres fondamentaux continuent à plaider en faveur de notre légère surpondération des actions par rapport au niveau de répartition stratégique à long terme. En plus du soutien que procurent l'économie, les bénéfices et les valorisations, les politiques monétaires resteront relativement neutres, à notre avis, une fois la poussière retombée. Mais les épisodes comme celui que nous avons traversé prennent du temps à évoluer. Les replis peuvent se transformer en corrections et la volatilité peut augmenter et diminuer pendant quelques mois. Nous pensons que les investisseurs ont le temps de se montrer patients et de prendre, pour leur portefeuille, des décisions réfléchies compte tenu de leurs objectifs à long terme.

Maintenant, nous aimerions vous rappeler l'importance de rester investi à la Bourse.

L'importance de rester à la Bourse

Un investisseur qui tente d'anticiper les mouvements des marchés peut perdre de la croissance à long terme. Regardons l'incidence du fait de manquer les 1 % meilleures journées au cours d'une période de 30 ans en supposant un placement de 10 000 \$ dans l'indice composé des cours S&P/TSX.

Croissance de 10 000 \$ - Du 31 décembre 1987 au 29 décembre 2017



Quelques journées peuvent faire une grande différence :

Une partie substantielle des gains à long terme sont attribuables à un nombre assez restreint de bonnes journées. Dans cet exemple, le fait de rater le meilleur 1 % des journées a réduit la valeur finale du portefeuille de l'investisseur de plus de 47 000 \$.

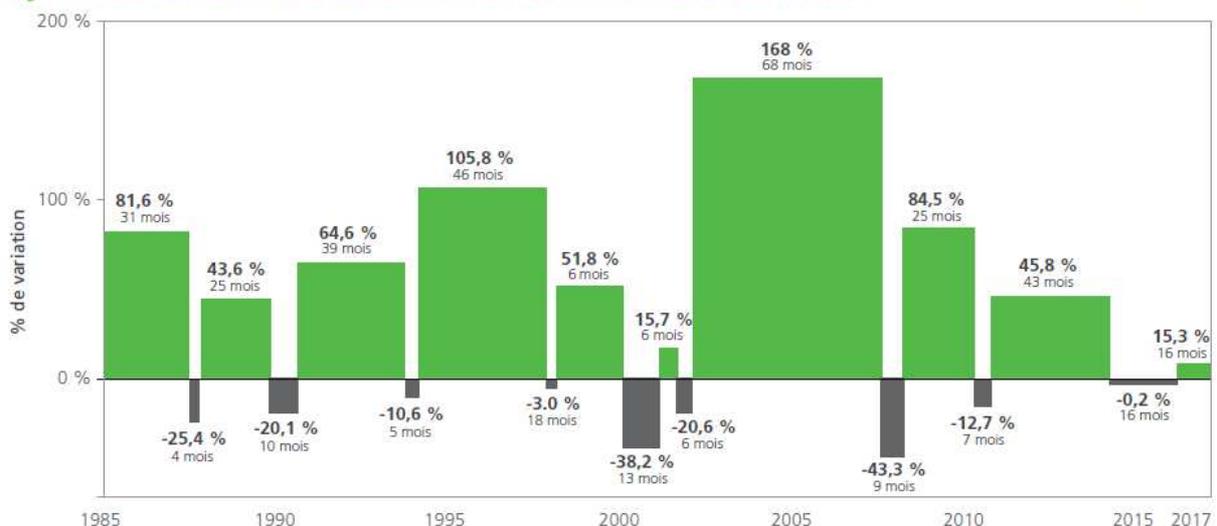
Les meilleures journées surviennent souvent après certaines des pires :

Dans cet exemple, un bon nombre des meilleures journées se sont produites peu après de mauvaises journées. Un investisseur qui vend ses placements lors d'une mauvaise période peut rater les bonnes journées qui suivent, ce qui pourrait réduire la valeur à long terme de son portefeuille.

Source : Gestion de Placements TD Inc. et Bloomberg Finance L.P.

Aux fins d'illustration seulement. Les rendements des indices ne servent qu'à des fins de comparaison. Les indices ne sont pas gérés et leurs rendements n'incluent aucun frais de vente ou d'acquisition, car de tels frais réduiraient leur rendement. On ne peut investir directement dans un indice. Il ne sert qu'à illustrer les effets du taux de croissance composé et non à indiquer la valeur ou le rendement d'un fonds.

Cycles des marchés haussiers et baissiers au Canada : De janvier 1985 à décembre 2017¹



Source : Gestion de Placements TD Inc. et Morningstar MD Direct.

Comme les données historiques du graphique ci-haut le démontrent, après des baisses boursières, le marché boursier canadien a fini par se redresser et reprendre sa tendance ascendante.

C'est pourquoi il est important que vous demeuriez concentré sur vos objectifs de placement à long terme et restiez dans les marchés afin que votre portefeuille puisse participer aux hausses subséquentes des marchés. Comme le démontre le tableau ci-dessus, les investisseurs qui tentent d'anticiper les mouvements des marchés ou qui vendent leurs placements en période de baisse peuvent rater l'occasion de réaliser des rendements importants lors de reprises ou de périodes haussières prolongées.

Comme toujours, si vous avez quelque question que ce soit au sujet de vos portefeuilles, ou pour tout autre type de question, je vous invite à communiquer avec nous.



Gestion de patrimoine
Dominion valeurs mobilières

Ces informations ne sont pas des conseils en placement et doit être utilisé uniquement en association avec une discussion avec votre RBC Dominion valeurs mobilières Inc. conseiller en placement. Cela garantira que vos propres circonstances ont été examinées correctement et que des mesures sont prises sur les dernières informations disponibles. L'information contenue dans ce document a été obtenu à partir de sources considérées comme fiables au moment obtenu mais ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, agents ou fournisseurs d'information peut en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. Ce rapport ne constitue pas et en aucun cas ne doit être interprété comme une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres. Ce rapport est fourni sur la base et la compréhension que ni RBC Dominion valeurs mobilières Inc., ni ses employés, agents ou fournisseurs d'information est d'être sous toute responsabilité que ce soit à l'égard de celui-ci. Les stocks de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. peut de temps à inclure des titres mentionnés dans ce document. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. * et la Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. * Membre-Fonds canadien de protection des épargnants. RBC Dominion valeurs mobilières Inc. est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, un secteur d'activité de la Banque Royale du Canada. Les produits d'assurance sont offerts par RBC Gestion de patrimoine Services financiers Inc. («RBC WMFS»), une filiale de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Lorsque la fourniture de produits d'assurance-vie dans toutes les provinces, sauf au Québec, les conseillers en placement agissent à titre de représentants en assurance de RBC WMFS. Au Québec, les conseillers en placement agissent à titre de conseillers en sécurité financière de RBC WMFS. RBC DS WMFS est autorisé tant que cabinet de services financiers dans la province de Québec. ® Marque déposée de la Banque Royale du Canada. Utilisée sous licence. © 2016 RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Tous droits réservés.