



George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
1501 McGill College, Suite 2150
Montréal, QC, H3A 3M8
Tél: 514-840-7626
Fax: 514-840-7639
george.stedman@rbc.com
www.georgestedman.com

Deuxième Trimestre 2019

Le deuxième trimestre 2019 a été à l'image du premier, mais en plus. Le rendement des obligations canadiennes à 5 ans, qui est passé de 1,88 % à 1,52 % au premier trimestre, a continué à baisser jusqu'à 1,39 % au deuxième trimestre. Les tarifs douaniers de Trump, réels ou imaginaires, ont conduit à un ralentissement économique. Le dollar canadien, qui a gagné 2,1 % au dernier trimestre, a encore gagné 1,9 % au 2e. On a l'impression que la Réserve fédérale sera plus prompte à réduire les taux d'intérêt à court terme que la Banque du Canada.

En raison de ce qui précède, parmi les plus performants au deuxième trimestre au Canada figurent les services publics, en hausse de 22,4 %, et les fiducies de placement immobilier, en hausse de 15,8 %. Tous deux bénéficient de taux d'intérêt bas en raison de leurs rendements en dividendes substantiels.

Comme au premier trimestre, les actions privilégiées à taux rajusté au deuxième trimestre ont été parmi nos moins performantes. Les privilèges privilégiés à taux rajusté bénéficient lorsqu'on pense que leurs dividendes seront révisés à la hausse, en fonction du rendement obligataire sur cinq ans en vigueur à leur date de réinitialisation. Je suis d'avis que ces actions privilégiées, dont bon nombre rapportent environ 5 % d'avantages fiscaux, ont été survendues. Aujourd'hui, ces actions privilégiées, initialement émises à 25 \$, se négocient à des prix de l'ordre de l'adolescence. À ces prix, beaucoup auraient des rendements en dividendes de 4 % ou plus, même si les rendements obligataires étaient à 0 % à l'occasion de leurs 5 ans d'anniversaire.

Des rendements obligataires atteignant zéro ne sont guère impossibles. Après tout, il existe aujourd'hui plus de 12 000 milliards de dollars d'obligations dont les rendements sont inférieurs à 0 %. Même en Europe, où les rendements obligataires négatifs sont une réalité depuis maintenant 3 ans, de nombreuses actions privilégiées rapportent environ 4 %.

La faiblesse des actions privilégiées pourrait également être une conséquence de l'augmentation du risque de crédit, mais ce n'est évidemment pas le cas actuellement. Bon nombre des sociétés dont les préférences se sont effondrées ont vu leurs obligations se redresser à mesure que leurs rendements baissaient. Ainsi, la baisse des préférences est une conséquence de l'attente d'une baisse des rendements obligataires à l'avenir, exacerbée par les faibles volumes de transactions.

On peut désormais dire que les marchés boursiers ont plus que compensé les pertes enregistrées au cours du dernier semestre. La baisse de l'année dernière a été causée par la hausse des rendements obligataires et par la crainte de nouvelles hausses. Dans le cas des marchés, ce n'est toujours pas tant le changement que la vitesse du changement qui fait bouger les marchés. Le changement dans la dérivée seconde.

L'année dernière, les rendements obligataires et la crainte d'une hausse des taux d'intérêt ont augmenté rapidement, de sorte que les actions ont chuté rapidement. Le S&P/TSX est maintenant en hausse de 3,9 % au cours des 12 derniers mois après avoir tracé un grand V. Nous devons rester prudents et ne pas projeter les résultats récents dans l'avenir. Il semble cependant que les hauts et les bas des marchés boursiers soient aujourd'hui plus marqués.

Kristin, les enfants et moi sommes maintenant en Grande-Bretagne pour rendre visite à notre famille. Nous avons appris l'histoire britannique. Nous avons appris que l'affiche : Keep Calm and Carry On a été créée pendant la Seconde Guerre mondiale mais qu'elle n'a pas été utilisée. L'une des copies survivantes a été découverte dans les années 1960 et a été reproduite et est devenue emblématique. Ma variante : restez calme et continuez à vous rééquilibrer de manière cohérente.

Sincèrement,

George Stedman, CFA
Gestionnaire de portefeuille principal
Veuillez nous rendre visite sur www.georgestedman.com

RBC Dominion valeurs mobilières Inc.* et 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, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence. © RBC Dominion valeurs mobilières Inc. 2023. Tous droits réservés.