



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

Troisième Trimestre 2020

Les sujets sur lesquels écrire ne manquent pas ce trimestre. Le virus et les élections sont sans aucun doute importants et intéressants. Il y a un troisième éléphant dans la pièce : des taux d'intérêt proches de zéro.

Septembre est en moyenne le pire mois pour les actions et il a été à la hauteur de sa réputation. Ce fut un mauvais mois, mais un excellent trimestre. Le TSX canadien a baissé de 2,1 % en septembre, après avoir augmenté de 4,7 % au troisième trimestre. L'indice S&P 500 était en baisse de -1,8 % pour le mois, mais en hausse de 6,9 %, mesurée en dollars canadiens, pour le trimestre. La comparaison que je veux vraiment faire concerne les 12 derniers mois. Le TSX, chargé de titres énergétiques et financiers, a enregistré un rendement sur 12 mois de 0,0 %. Le NASDAQ, très technologique, est en hausse de 40,4 % (39,6 % en dollars américains). Le mouvement work @ home accélère la transformation numérique. Le trimestre dernier, j'ai mentionné Amazon et Microsoft comme bénéficiaires des tendances de l'école et du travail à domicile. United Parcel Service se démarque également, qui profite enfin de l'augmentation des volumes d'achats à domicile.

Il y a d'autres effets du virus, du moins pour moi, moins prévisibles. Certains de ces enthousiasmes risquent de prendre de l'avance. La pandémie semble avoir suscité un intérêt pour les investissements ESG (environnement, social et gouvernance), et notamment pour l'électrification. Les sociétés d'électricité propre ont été performantes pour nous. Au printemps, franchement, je ne m'attendais pas à ce que le travail à domicile entraîne une hausse record des prix du bois d'œuvre. C'est du moins jusqu'à ce que je décide de reconstruire les escaliers menant à la terrasse de notre chalet. Je n'ai pas trouvé de planches droites. La résurgence des banlieues et des communautés rurales, ainsi que la nouvelle disponibilité d'appartements et de condos au centre-ville, sont des tendances qui ont persisté plus longtemps que ce à quoi je m'attendais. Le déclin de l'immigration, de la population étudiante universitaire et des voyages (Airbnb a diminué) ainsi que le désir d'avoir un jardin tout en étant coincé à la maison se poursuivent. Au printemps dernier, je n'aurais pas prédit que le Canadien National transporterait des quantités record de céréales.

Le remplissage du garde-manger ne peut durer qu'un certain temps, je pense, mais comme le PDG de la Banque Royale, Dave McKay, a été cité dans le Globe and Mail (5 octobre), il y a des soldes de dépôt inhabituellement importants « dans les comptes-chèques des banques ». Les Canadiens".

Au cours des dernières semaines, le marché boursier a semblé basculer entre les actions qui bénéficieraient du maintien au pays et celles qui bénéficieraient d'une reprise économique. Il y a tellement de choses qui restent inconnues. Par exemple, on m'a demandé quel impact les élections pourraient avoir sur les marchés. C'est difficile à savoir. Une semaine, le marché aurait chuté en raison des inquiétudes concernant les augmentations d'impôts proposées par Biden, une autre semaine, il aurait chuté à cause du chaos de Trump. Un jour, il augmente parce qu'il y a moins d'incertitude quant à la reprise de Trump, un autre jour parce qu'il y a moins d'incertitude quant à l'avance de Biden dans les sondages. Parfois, j'ai l'impression que quoi que fassent les marchés, les experts ont ensuite une explication.

La Réserve fédérale et la Banque du Canada ont toutes deux indiqué qu'elles n'avaient pas l'intention d'augmenter les taux d'intérêt avant peut-être 2023. Lorsque les taux d'intérêt sont proches de zéro, les

liquidités et les obligations d'État deviennent des investissements à long terme intenable. Je devrais dire des investissements à long terme non rentables car, même si les rendements sont négatifs après inflation et frais, ils ont encore une certaine utilité en termes de flexibilité. Barron's (3 octobre) a cité Jan Loey de JPMorgan : « Il pourrait y avoir une « japonisation » du marché obligataire, avec des rendements proches de zéro pendant de nombreuses années. Alternativement, l'avenir pourrait voir une hausse de l'inflation et des rendements plus élevés grâce aux achats massifs d'obligations par la Fed, qui « monétiseraient » effectivement les déficits budgétaires de plusieurs milliards de dollars du Trésor. Tout cela est inconnaissable... »

Les alternatives aux obligations d'État peuvent être ce que JPMorgan appelle « les obligations assimilées à des actions et les actions assimilées à des obligations ». Des exemples de nos portefeuilles peuvent inclure des actions privilégiées en tant que titres à revenu fixe de type actions et des fiducies de placement immobilier ou des services publics en tant que titres à revenu fixe comme les actions.

Il y a eu des moments intéressants dans notre foyer. Nous avons tous été testés négatifs pour le virus après que le camarade de classe de mon fils ait été confirmé positif. Cela a pris 3 jours. Même après un résultat de test négatif, il a dû être mis en quarantaine pendant deux semaines à compter de la dernière exposition confirmée, durée qui a désormais été prolongée à trois semaines au total. Malheureusement, le jour prévu de sa libération, le 8 octobre, le reste de notre zone rouge est fermé pendant encore 3 semaines. Il nous manque beaucoup de hockey. Dieu merci pour le WIFI et le temps pluvieux.

Je vous souhaite à tous un joyeux Thanksgiving, mais pas en personne.

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.