



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 2021

Le deuxième trimestre marque pour moi une étape importante dans mon parcours professionnel. Cela m'a fait réfléchir. On dit qu'à Wall Street l'histoire ne rime pas, on le répète. Je pense aux 6 dernières décennies en matière d'investissement, une période qui couvre plus ou moins ma vie.

Les années 1960 sont l'ère du Go Go, une période d'innovation rapide. De nombreux professionnels et autres investisseurs se sont sentis obligés de posséder les actions dites Nifty Fifty. Des sociétés comme Coca Cola, General Electric, IBM, Kodak, Polaroid et Xerox seraient des actions One Decision. Il suffisait de décider de les acheter, il ne fallait jamais décider de les vendre, car ils ne faisaient qu'augmenter. Cette hypothèse et leur popularité les ont amenés à négocier, au plus haut de 1972, à des ratios cours/bénéfice extraordinairement élevés. Les Nifty Fifty des années 1960 ont été comparés aux FAANG (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) d'aujourd'hui. Il s'agissait pour la plupart de bonnes entreprises, mais elles sont finalement devenues trop populaires et donc chères.

Dans les années 1960, le président Johnson a déclaré la guerre à la pauvreté et a mené une guerre au Vietnam. La forte augmentation de la dette publique et des déficits a entraîné une augmentation de l'inflation. Le Dow Jones Industrial Average a atteint un sommet de 960 en 1966 et n'a dépassé 1 000 qu'à la fin de 1982. Au cours de ces 16 années, un investisseur dans cette moyenne aurait perdu les deux tiers de son pouvoir d'achat à cause de l'inflation. Rien que dans les années 1970, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 7 % par an. Il a doublé en 10 ans, de sorte que chaque dollar dépensé a perdu la moitié de son pouvoir d'achat. Dans les années 1970, les prix des matières premières ont augmenté de 24 % par an. En 1970, le prix de l'or était d'environ 36 dollars l'once. Je me souviens très bien de gens faisant la queue dehors dans la neige glaciale pour acheter des lingots d'or à plus de 800 dollars l'once en janvier 1980.

La stagflation des années 1970 a été marquée par une inflation croissante et une économie stagnante. La guerre au Moyen-Orient et au Vietnam, le Watergate et les chocs pétroliers dus aux embargos de l'OPEP en étaient la toile de fond. En 1979, le nouveau président de la Fed, Paul Volker, entreprit de freiner l'inflation en ciblant la masse monétaire. Il a augmenté le taux des fonds fédéraux de 11 % en 1979 à 19 % en 1981.

Les années 1980 ont commencé par la pire récession depuis les années 1930. Puis les taux d'intérêt ont commencé à baisser et les cours des actions ont augmenté. L'obligation canadienne à 20 ans rapportait plus de 20 % en 1981, et seulement 1,64 % aujourd'hui. Les années 1980 et 1990 ont été les deux meilleures décennies de l'histoire du S&P 500. Les années 1990 se sont terminées par la grande bulle boursière technologique. Au cours des dernières années de cette décennie, l'indice S&P 500 semblait augmenter de 30 % par an. Je me

souviens qu'en 1999, les clients me demandaient pourquoi j'achetais des obligations qui ne rapportaient que 7 % alors que les actions pouvaient augmenter autant en une semaine. Internet était la nouveauté fantastique. Les entreprises étaient appréciées par le nombre de globes oculaires qui consultaient leurs sites Web et qui pourraient être utiles à un annonceur potentiel. Cela s'apparente à la mesure populaire actuelle du TAM (Total Addressable Market) d'une entreprise, comme si une entreprise prospère pouvait remplir son TAM.

Au cours de la première décennie de ce siècle, le S&P 500 a rapporté -1,0 % par an en moyenne sur la décennie. L'indice NASDAQ, chargé de technologie, a perdu environ 78 % de sa valeur depuis le sommet de mars 2000 jusqu'en octobre 2002 (quelqu'un se souvient de Nortel ?). La grande crise financière de 2008-2009 a mis un terme à une décennie perdue.

Les années 2010 ont été une autre décennie de faible inflation et de faibles taux d'intérêt. Le S&P 500 a enregistré des gains moyens de 13 % par an. Les banques centrales ont maintenu leurs taux d'intérêt extrêmement bas après la crise financière, inférieurs à zéro dans plusieurs pays. Cela a fait que la plupart des types d'actifs sont devenus chers par rapport aux normes historiques.

Sommes-nous de retour aux années folles ? Ou les dettes contractées par les gouvernements pendant la pandémie vont-elles conduire à l'inflation ou à la stagflation ? Je pense qu'il y a un avantage à connaître les archives historiques, ne serait-ce que parce qu'elles révèlent une gamme de résultats possibles. Il me semble qu'il n'y a rien de véritablement nouveau dans l'investissement. Mais je gère les portefeuilles en partant du principe que l'avenir est incertain, que les marchés évoluent de façon aléatoire. Maintenir l'exposition aux actions et aux obligations dans des limites prédéterminées est la clé d'un investissement réussi à long terme. Dans ces limites, nous sommes généralement des investisseurs baissiers entièrement investis, et comme TINA, il n'y a pas d'alternative. Nous veillerons à ne pas nous laisser emporter par les enthousiasmes populaires de l'époque. Dans un marché baissier, le gagnant est celui qui perd moins que les autres.

Je pense que nous devons tous un immense merci à tous les premiers intervenants, soignants, personnel médical et travailleurs essentiels qui ont tant fait pour nous tous au cours des 18 derniers mois.

Merci pour la lecture. Appelez à tout moment.

Sincèrement,

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