



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

Fin D'année 2016

Bonne année. 2016 a finalement été une bonne année. Après une année 2015 relativement mauvaise, l'indice composé de rendement global S&P/TSX a enregistré une hausse mondiale de 21,1 %. Le rendement total du S&P 500 en dollars canadiens était de 8,8 %. Au Canada, parmi les 10 secteurs industriels du TSX, les trois plus forts étaient les matériaux, en hausse de 41,2 %, l'énergie, en hausse de 35,5 % et les services financiers, en hausse de 24,1 %. Ce sont également les trois secteurs qui dominent l'indice boursier canadien en raison de leur très grande proportion dans celui-ci. Ces trois secteurs ne sont cependant pas dominants dans votre portefeuille.

On pense que l'élection de Donald Trump laisse entrevoir la perspective d'une baisse des impôts, ce qui serait bénéfique pour les bénéficiaires des entreprises, mais aussi d'une hausse des déficits, d'une hausse de l'inflation et d'une hausse des taux d'intérêt, ce qui pourrait ne pas être le cas. Pour moi, la leçon des élections a été la futilité des prévisions macro-économiques. Je pense que c'est Peter Lynch qui a dit que si vous passez 5 minutes par an à réfléchir à l'orientation future de l'économie, aux taux d'intérêt, aux marchés boursiers et aux devises, vous perdez 4 minutes, car personne ne le sait. Dans le cas des élections de novembre, pour en tirer profit, il aurait fallu prédire correctement deux choses : les résultats de l'élection et la réaction des marchés. Comme l'a observé Howard Marks (Oaktree Capital), juste avant les élections, presque tous les sondages prédisaient une victoire de Clinton et, avant les élections, les marchés boursiers semblaient encourager Clinton. «Cela se voit dans le fait que les marchés ont augmenté lorsque les chances de Clinton se sont améliorées fin octobre (après quelques révélations désagréables de WikiLeaks), puis ils ont chuté après que James Comey du FBI a annoncé la découverte d'une cache supplémentaire de courriels de Clinton en octobre. Le 28, augmentant les chances de Trump. Ainsi, il existait une croyance quasi universelle selon laquelle une victoire de Trump, aussi improbable soit-elle, serait mauvaise pour les marchés... Tandis que les gens recherchent la logique dans le comportement du marché, il n'est vraiment pas nécessaire qu'il y en ait. » (Howard Marks, « Go Figure », 16 novembre 2016)

Barrons (7 janvier) a évoqué la menace de guerres commerciales et d'autres actions imprévisibles. "En raison de cette incertitude, la Société Générale a surnommé cela l'ère de l'entropie, un terme utilisé en thermodynamique pour refléter un niveau plus élevé de hasard." Lorsqu'il s'agit de prédire les marchés, je pense que le mieux que l'on puisse espérer est d'identifier un niveau général de sur ou de sous-évaluation. Norman Rothery, l'investisseur axé sur la valeur du Globe and Mail, incite à la prudence (4 janvier). Il fait référence au ratio cours/bénéfice ajusté du S&P 500 (CAPE). « Le S&P 500 s'échangeait à un niveau élevé de 27,8 fois ses bénéfices sur 10 ans au début de l'année. C'est 73 pour cent de plus que son niveau médian basé sur les données de 1881 jusqu'à fin 2016. »

