



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 2009

### La Décennie Perdue

Au revoir aux « Noughties », la pire décennie des marchés boursiers en près de deux siècles. Mesuré en dollars canadiens, l'indice MSCI World Stock Market a perdu 5 % par année depuis le 31 décembre 1999, tandis que le S&P 500 a perdu 4 % par année, dividendes compris (-0,9 % par année en dollars américains), comparativement à des rendements annuels moyens de plus de 10 % au cours du siècle dernier et de 18 % par année dans les années 1990. Grâce à l'énergie et aux mines, le marché boursier canadien a connu une bien meilleure décennie, avec des rendements annuels composés de 5,6 % incluant les dividendes. La sous-performance des années 00 est un retour sur investissement pour les gains massifs dans les jours de salade de la fin des années 1990. La réversion moyenne a suréché sa tête laide. Vos déclarations pour 2009 et pour les années précédentes sont jointes à cette lettre\*.

La décennie a commencé avec la pop de l'air chaud de la bulle technologique des années 1990. Puis vint le moment décisif de la décennie : les attaques terroristes de 9-11. Aux États-Unis, le président de la Réserve fédérale, Alan Greenspan, a abaissé les taux d'intérêt à 1 % en 2003, déclenchant la bulle sur les marchés du crédit. Les prêts titrisés ont explosé l'année suivante. Le taux d'épargne personnelle est devenu négatif en 2005. Les prix des maisons ont atteint un sommet en 2006. L'effondrement du crédit à risque a commencé en 2007, mettant en place les faillites historiques et les renflouements massifs du gouvernement de 2008 et 2009. Et nous étions entrés dans ce qu'Alan Abelson de Barron appelle « une nouvelle ère d'anxiété ».

Dans The '00s : Goodbye (at Last) to the Decade from Hell, (24 novembre 2009), Andy Serwer de Time a appelé les 10 premières années de ce siècle « la décennie la plus décourageante et la plus désillusionnante que les Américains aient vécue dans l'ère post-Seconde Guerre mondiale ». Les investisseurs devraient être heureux que la « Décennie des pertes » (Business Week, 1er décembre 2009) soit terminée.

### L'Année Qui A Été

2009 a été une année remarquable. Le 10 mars 2009, le S&P 500 était déjà en baisse de 25 % pour l'année. Si l'année s'était terminée, après 45 jours, cela aurait été la 9e pire année que l'indice ait jamais eue. Mais les neuf mois suivants ont vu l'un des plus formidables rebonds boursiers des 75 dernières années, avec le S&P 500 en hausse de 65% (en dollars américains) depuis le 10 mars. Les actions qui avaient été les plus brutalisées dans le krach (qui étaient de qualité inférieure, plus risquées), ont mené la reprise boursière à partir de début mars, ce qui rend difficile d'égaliser la performance des indices boursiers.

---

\* Les taux de rendement sont mesurés : sur le portefeuille consolidé sur une base pondérée dans le temps (qui tient compte de la date et du montant des ajouts et retraits de chaque compte) ; sont les rendements totaux (y compris les intérêts, les dividendes et les variations de prix) ; sont calculés en dollars canadiens ; les frais ont été déduits.

Le marché boursier canadien (l'indice composé S&P/TSX du rendement total) a progressé de 35,1 % en 2009, après avoir chuté de 33 % en 2008. (Ne pensez pas que cela le laisse même. Il est toujours en baisse de 10 %, y compris les dividendes, sur deux ans. Soit dit en passant, un fonds commun de placement de haut niveau qui était en hausse de 85 % en 2009, mais en baisse de 85 % en 2008, représente maintenant environ 27 % de ce qu'il était il y a deux ans.) Plus spectaculairement, mais aussi plus typiquement des marchés boursiers du monde entier, l'indice MSCI World, en hausse de 27% en 2009, était en baisse de 42% en 2008 et est maintenant 26% en dessous du début de 2008.

Au début de 2009, pendant le pire de la crise du crédit, les obligations moins liquides, comme les municipalités et les entreprises, ont rapporté beaucoup plus que les obligations du gouvernement fédéral. Ces primes de rendement s'étaient en grande partie dissipées à la fin de l'année, en partie parce que les banquiers centraux étaient inhabituellement sans ambiguïté dans leur détermination à maintenir les taux d'intérêt à court terme à des niveaux anormalement bas. Par exemple, Matt Carney, gouverneur de la Banque du Canada, a pratiquement promis en juin, de façon choquante, de maintenir le taux de la Banque à 0,25 % au moins jusqu'à la mi-2010. La garantie d'un rendement presque nul de ce qu'on appelle les billets sans risque et l'assurance croissante que le système financier mondial ne fondait pas inexorablement ont déclenché une poursuite du rendement qui a éclaté au printemps dernier et s'est essouffée toute l'année. Les particuliers, qui se méfient encore des actions, versent de l'argent dans des fonds d'obligations, en particulier les fonds communs de placement spécialisés dans les obligations de sociétés. Par exemple, une obligation de premier rang de deux ans et demi de la Banque Royale a maintenant un maigre rendement de 1,85 %, soit seulement 0,20 % de plus qu'une obligation de deux ans du gouvernement du Canada.

L'appétit croissant pour le risque des entreprises et la prise de conscience croissante du fait que les énormes augmentations des emprunts publics augmentaient le risque souverain (par exemple, récemment, Dubaï, l'Irlande et la Grèce ont subi des baisses de notation), ont entraîné de fortes baisses des prix des obligations d'État à long terme. En 2009, l'obligation à long terme du Canada a rapporté -6,2 % (son rendement est passé de 3,5 % à 4,1 %). Aux États-Unis, l'obligation du Trésor à 30 ans a perdu 30,1 % (en baisse de 39,7 % en \$Cdn).

## L'ici et Maintenant

Avant de discuter brièvement du présent, voici une perspective historique. De temps à autre, j'ai réimprimé une version de ce graphique sur 100 ans du Dow Jones Industrial Average, tirée de la tendance et du cycle de RBC. Il montre qu'après des avancées de plusieurs décennies comme celles des années 1940-50 et 80-90, il y a eu de longues consolidations (zones ombragées). Il montre également que depuis la Seconde Guerre mondiale, il y a eu des creux boursiers environ tous les quatre ans, à l'exception de 1986 (suivi d'un krach en 1987) et 2006 (suivi d'un krach en 2008). Il illustre qu'il y a une préséance pour une longue période d'un marché boursier plat.



Source : RBC Marchés des Capitaux, Tendance et Cycle

Ainsi, avec des placements à revenu fixe sûrs offrant des rendements minuscules, et avec l'amélioration graduelle, espérons-le, de l'économie et des bénéfices des entreprises, je pense que nous verrons un passage des obligations aux actions qui versent des dividendes où il y a une perspective de rendements plus élevés, de gains en capital et de croissance des dividendes. Le vieillissement des baby-boomers et leurs besoins croissants en revenus de placement fiables devraient ajouter à cette tendance. Il y avait des signes de cela à la fin de 2009 alors que, par exemple, les pipelines, les services publics et les stocks de base ont commencé à faire mieux. Je considère qu'il s'agit d'actions « dans les deux sens ». Ils devraient offrir au moins un certain degré de protection sur une base de force relative si le marché boursier se vend cette année, mais devraient augmenter quelque peu si le marché boursier le fait.

**Bonne Année**

Sincèrement,

George Stedman, CFA  
Gestionnaire de portefeuille principal  
*Veuillez nous rendre visite sur [www.georgestedman.com](http://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.