

Investir en période de volatilité

Obtenir des rendements optimaux grâce à la gestion rigoureuse des placements à long terme

Novembre 2022

Rose Marcello, MBA, CFA

Directrice, Gestionnaire de portefeuilles Clients
iA Gestion de placements inc.

L'année 2022 n'a pas été de tout repos sur les marchés boursiers et obligataires. Un climat de pessimisme a dominé pendant la majeure partie de l'année et les marchés ont atteint des creux jamais vus depuis la grande crise financière de 2008. Les investisseurs à long terme ne doivent toutefois pas lâcher prise. Les marchés sont de nature prospective et une grande partie des nouvelles négatives et des sombres anticipations sont déjà reflétées dans le prix des actifs.

À cette étape du cycle, nous croyons que la gestion active est particulièrement importante, puisque les perturbations sur le marché, provoquées par des conditions géopolitiques et macroéconomiques volatiles, ont fait naître de belles occasions de création de valeur pour nos clients. Nous sommes persuadés que les investisseurs doivent demeurer investis et maintenir le cap sur leur répartition d'actifs à long terme.

De mauvaises nouvelles en très mauvaises nouvelles

Au début de 2022, nous anticipions un ralentissement de la croissance économique, mais les conditions macroéconomiques se sont détériorées plus rapidement que prévu lorsque l'inflation a dépassé les prévisions. Les conséquences géopolitiques du conflit entre la Russie et l'Ukraine, les nouvelles éclosions du virus de la COVID-19 en Chine et la crise énergétique en Europe ont accentué les pressions haussières sur les prix à la consommation.

Les hausses rapides et importantes des taux directeurs par les banques centrales mondiales ont tiré les taux obligataires vers le haut, fait chuter les cours boursiers et alimenté la volatilité sur les marchés. La richesse des ménages nord-américains est mise à rude épreuve, car l'inflation a grugé leur pouvoir d'achat, leur épargne et la valeur de leur portefeuille. Le marché immobilier est lui aussi durement affecté par l'augmentation des taux d'intérêt.

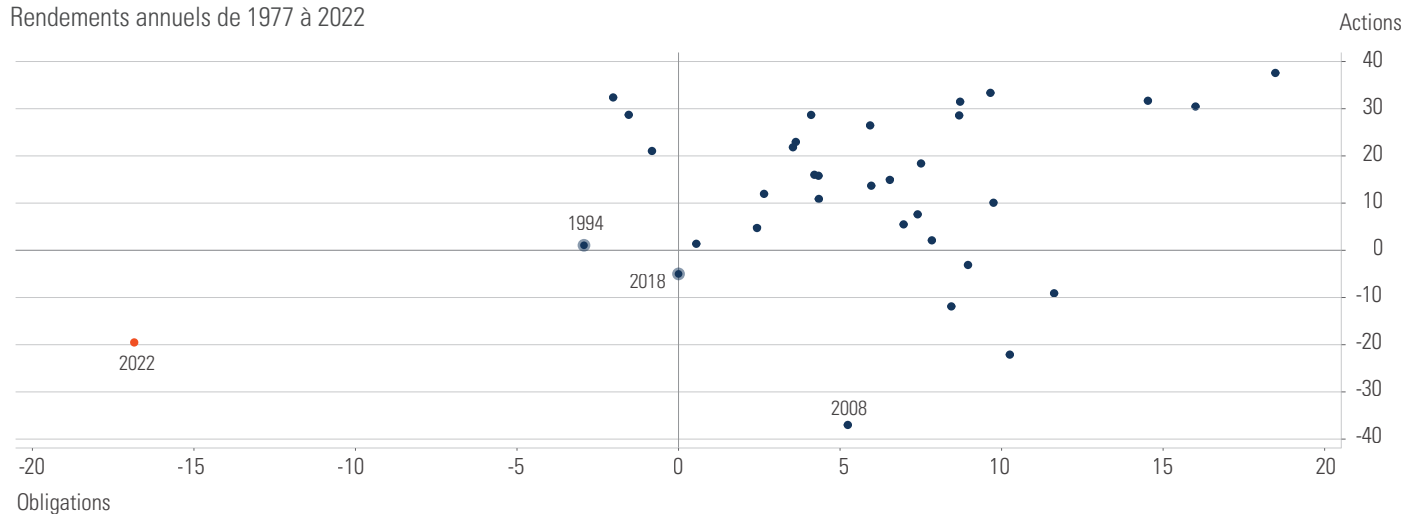
Les taux d'intérêt prohibitifs et l'inflation galopante laissent présager une récession mondiale en 2023. La divergence des politiques budgétaires et monétaires au Royaume-Uni cet automne s'est répercutée sur l'ensemble des marchés financiers, entraînant une plus forte correction des prix des actifs et une hausse des risques systémiques. La vigueur du dollar américain, une valeur refuge en période de volatilité, nuira également aux profits des entreprises. Dans ce contexte, un pessimisme ambiant s'est installé sur les marchés, alors que les niveaux de liquidités sont élevés et l'exposition aux marchés des actions est à son plus bas depuis la faillite de Lehman Brothers.

2022 : une année d'exception

L'histoire nous démontre que pour une année donnée, il est probable que les actions et les obligations génèrent des rendements positifs ou, si ce n'est pas le cas, que la diversification entre ces deux classes d'actifs permette que les gains de l'une compensent pour le repli de l'autre, protégeant ainsi le rendement global du portefeuille. Les investisseurs doivent donc reconnaître que l'année 2022 est un cas particulier.

Actions et obligations aux États-Unis

Rendements annuels de 1977 à 2022



Sources : iA Gestion de placements et Macrobond, au 25 octobre 2022.

Cette « anomalie » dans les rendements du marché s'explique : en début d'année, les banques centrales subissaient une forte pression pour accélérer le processus de normalisation de leur politique monétaire, après des mesures budgétaires et monétaires très accommodantes durant la pandémie. Les perturbations entraînées par la guerre en Ukraine sur les marchés des matières premières et la chaîne d'approvisionnement, ainsi que les changements proposés à la politique budgétaire du Royaume-Uni par l'ancien gouvernement de Liz Truss, ont aggravé la situation. Les marchés et l'activité économique sont graduellement en train de revenir à leur tendance de long terme de pré-pandémie.

Nous prévoyons une poursuite de la volatilité élevée en 2023 et notre scénario de base implique une récession aux États-Unis au cours des 12 prochains mois. Selon nous, le dollar canadien poursuivra sa tendance baissière à court terme sous l'effet du sentiment négatif sur les marchés, d'une croissance mondiale qui se détériore et d'une baisse de la demande pour le pétrole.

En revanche, à long terme, l'économie canadienne devrait bénéficier de vecteurs favorables. En effet, les facteurs démographiques, le sous-investissement chronique dans le secteur pétrolier et gazier et la tendance voulant que les sanctions économiques et politiques soient maintenues sur de longues périodes – un facteur qui contribue aux perturbations du marché mondial des matières premières – sont des éléments favorables à l'économie du Canada. De plus, nous croyons que

la grande sensibilité de l'économie canadienne aux taux d'intérêt et l'endettement élevé des ménages inciteront la Banque du Canada à éviter de relever son taux directeur à des niveaux excessifs, mitigeant ainsi l'amplitude d'une potentielle récession au pays.

Nous observons actuellement une certaine divergence entre les politiques monétaires au Canada et aux États-Unis, puisque la Réserve fédérale s'est engagée à juguler l'inflation, peu importe ses effets négatifs sur l'économie américaine. Dans tous les cas, les taux obligataires de long terme au sud et au nord de la frontière devraient plafonner au cours des prochains trimestres, ce qui devrait améliorer les perspectives de rendement et de gain en capital des obligations.

Par ailleurs, advenant le succès du mécanisme de soutien aux secteurs de l'immobilier et du logement en Chine, les économies et les marchés de la zone asiatique pourraient en profiter.

Les multiples de valorisation des actions semblent excessifs par rapport aux données historiques, et ce, malgré leur sévère correction. Néanmoins, en poussant notre analyse des différents segments de marché, nous constatons que les actions de petite et moyenne capitalisation se négocient désormais à des niveaux nettement inférieurs à leur moyenne historique. Ces segments offriront de très belles occasions de placement. En résumé, l'avenir n'est pas aussi sombre qu'on le croit.

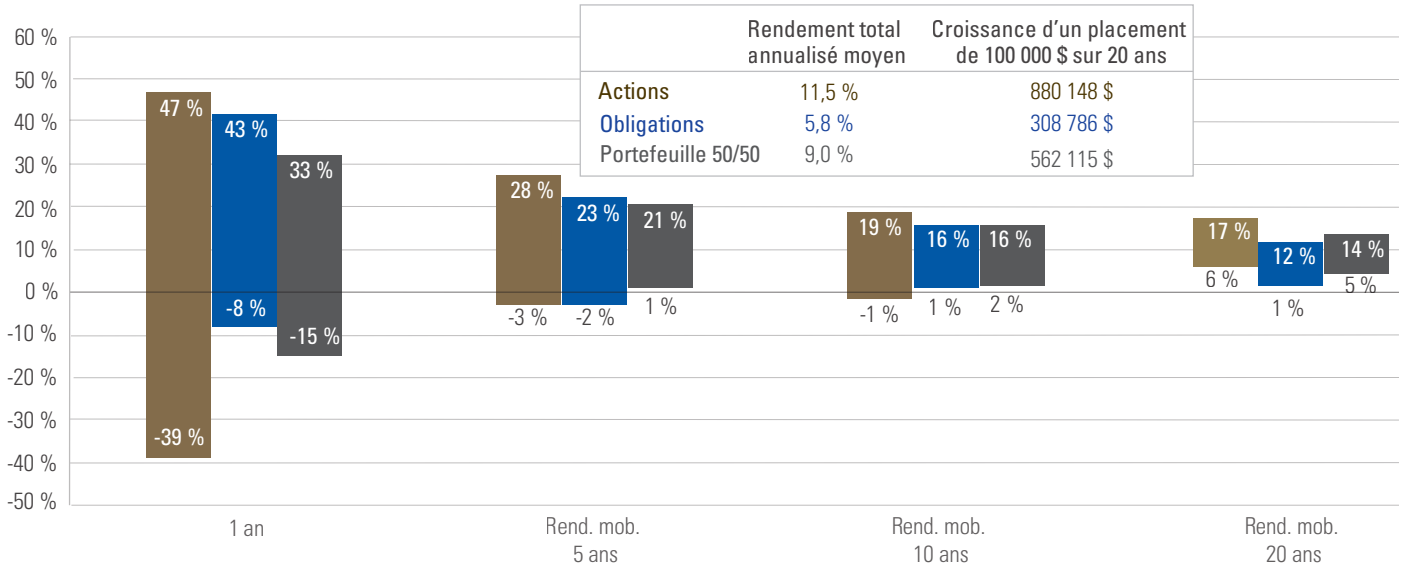
En période de volatilité, patience et rigueur sont de mise

Les marchés baissiers ne sont pas tendres à l'égard des investisseurs, mais la marche à suivre est simple. Les reprises en V sont rares. En général, les périodes de volatilité élevée sont suivies de plusieurs rebonds. Il faut souligner qu'un investisseur à long terme fera toujours

face à des périodes de volatilité. Historiquement, un portefeuille équilibré n'a jamais enregistré de rendements négatifs sur des périodes mobiles de 5 ans et plus entre 1950 et 2021. La probabilité d'une perte en capital pour un tel portefeuille est donc très mince.

Fourchettes des rendements totaux d'un portefeuille composé d'actions et d'obligations

Rendements totaux annuels, 1950 à 2021



Source : JP Morgan.

Nous recommandons aux investisseurs de revoir périodiquement leur plan financier, en collaboration avec leur conseiller, afin de s'assurer que le niveau de risque de leur portefeuille cadre bien avec leurs besoins et leurs objectifs. Même en période d'incertitude, ils doivent garder le cap sur leur répartition d'actifs optimale à long terme et demeurer investis.

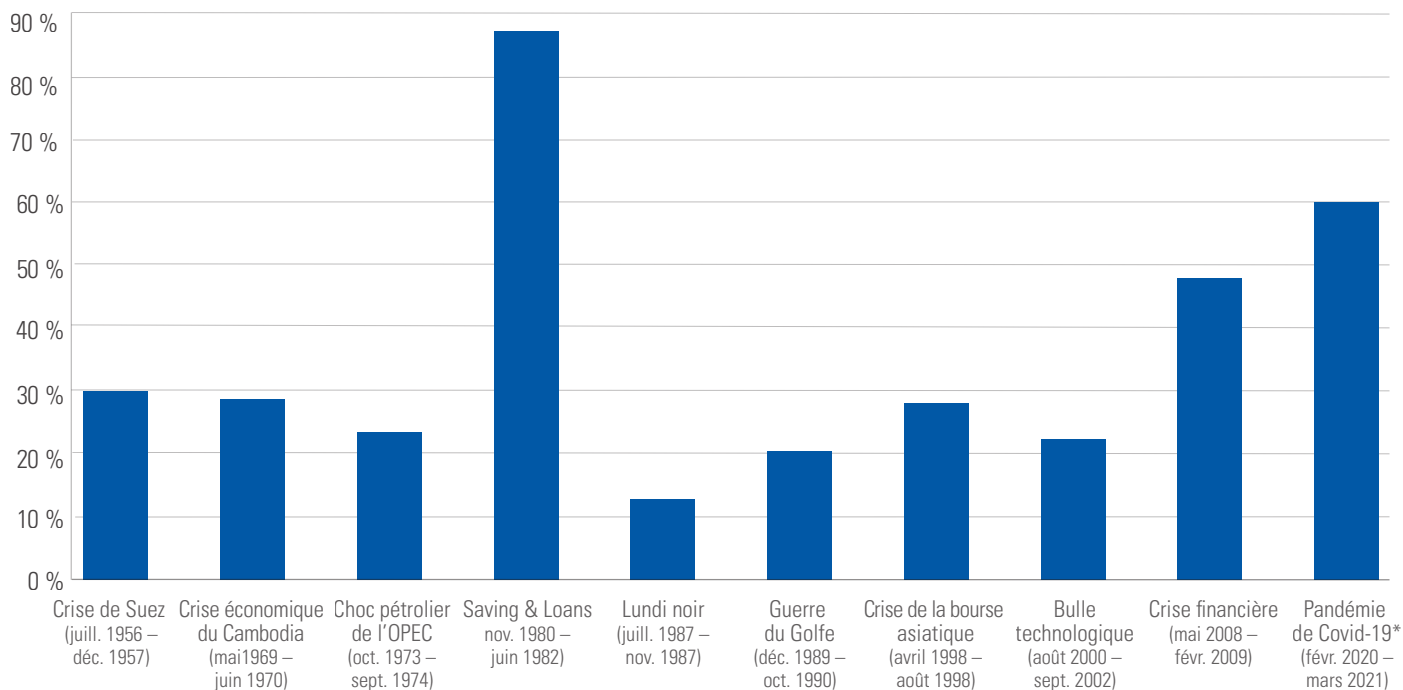
Le « *market timing* » – un jeu très risqué – n'est pas une solution viable pour les investisseurs à long terme. Notre analyse de l'évolution des marchés boursiers et

obligataires après une période baissière montre que les marchés surpassent habituellement les sommets atteints dans le cycle précédent et l'encaisse n'offre qu'une plus-value limitée du capital. Par conséquent, le coût associé aux occasions ratées pendant le rebond subséquent est très élevé.

Un gestionnaire actif ajoute de la valeur en optimisant l'exposition au risque en fonction de la volatilité et en rééquilibrant judicieusement le portefeuille, et non en faisant du « *market timing* ».

Douze mois après la crise, les marchés ont rebondi de 36 % en moyenne

Rendement total de l'indice composé S&P/TSX douze mois après un creux de marché



Sources : Bloomberg et iA Gestion de placements, pour la période de 12 mois terminée le 18 mars 2021.

Un partenaire fiable

En période de volatilité, de complexité et d'incertitude extrêmes sur les marchés, iA Gestion de placements se démarque par sa capacité à créer de la valeur pour ses investisseurs grâce à sa profonde expertise dans l'ensemble des classes d'actifs.

Nous portons une attention particulière aux signaux du marché tout en gérant prudemment les risques. Dans nos mandats de revenu fixe par exemple, nous avons modifié notre positionnement de durée à de nombreuses reprises depuis le début de l'année et avons tiré parti des baisses de taux obligataires cet été. Nous avons ainsi été en mesure de surpasser les marchés et nos pairs.

En ce qui concerne les mandats d'actions, malgré les valorisations historiquement élevées, plusieurs segments du marché ont été pénalisés de manière

démésurée. C'est le cas des actions nord-américaines de petite et moyenne capitalisation et des titres technologiques qui sont fortement sous-valorisés. Nous avons d'ailleurs profité des replis du marché pour accroître notre exposition à ces segments. De plus, l'équipe responsable des solutions gérées a adopté des positions tactiques dans des classes d'actif.

Nous continuerons de tirer parti de la volatilité des marchés et veillerons à positionner nos portefeuilles pour une éventuelle reprise. Les investisseurs à long terme qui souhaitent accumuler et préserver de la richesse n'ont qu'un choix : faire preuve de discipline et demeurer investis.

À propos d'iA Gestion de placements

Pôle d'attraction pour les meilleurs talents en placement, iA Gestion de placements figure parmi les principaux gestionnaires au Canada avec plus de 100 milliards \$ en actif sous gestion répartis dans des mandats institutionnels et de particuliers. Nous aidons les investisseurs à atteindre leurs objectifs de création de valeur à long terme au moyen de solutions de placement novatrices adaptées à la complexité des marchés d'aujourd'hui. Nous poursuivons nos succès, continuons de développer nos forces et mettons en œuvre des solutions destinées à répondre aux besoins de nos investisseurs. Nous sommes enracinés dans l'histoire et innovons pour l'avenir. Nos gestionnaires de portefeuille chevronnés ont recours à une méthode de placement exclusif, fondée sur notre engagement formel envers la gestion rigoureuse des risques, les analyses approfondies, la répartition de l'actif axée sur des processus et la sélection judicieuse des titres.

Enracinée dans l'histoire. Innover pour l'avenir.

Renseignements généraux

Les renseignements et les opinions contenus dans ce rapport ont été préparés par Industrielle Alliance, Gestion de placements inc. (iAGP). Les opinions, estimations et prévisions figurant dans le présent document sont celles d'iAGP à la date du présent rapport et peuvent être modifiées sans préavis. iAGP déploie tous les efforts nécessaires pour faire en sorte que le contenu soit recueilli ou tiré de sources que nous jugeons fiables et que les informations et les opinions présentées soient exactes et exhaustives. Toutefois, iAGP ne déclare ni ne garantit, explicitement ou implicitement, leur exactitude ou leur exhaustivité, ne peut être tenue responsable de toute erreur ou omission figurant aux présentes, et n'assume aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce document ou de son contenu. Il n'existe aucune déclaration, garantie, ni autre assurance que l'une quelconque des prévisions figurant dans le présent document se matérialisera. Il n'existe aucune déclaration, garantie, ni autre assurance que l'une quelconque des prévisions figurant dans le présent document se matérialisera. Les données financières pro forma et estimatives contenues dans le présent document, le cas échéant, sont fondées sur certaines hypothèses et analyses de la direction de l'information qui était disponible au moment où le document a été préparé; ces hypothèses et analyses peuvent être exactes ou non. Le présent document ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres. Le lecteur ne doit pas s'appuyer sur ce seul document pour évaluer s'il est pertinent de vendre ou d'acheter des titres des sociétés qui y sont mentionnées. Il est recommandé de prendre le temps d'évaluer sa situation personnelle et de faire appel à un conseiller en placement.