

# QUESTIONS D'ARGENTS



## Carlo Gagliardi Pl.Fin, CIM

Planificateur Financier |  
Gestionnaire de Portefeuille  
Associé

## Raymond James Ltée

1000 rue de la Gauchetière  
Bureau 2600  
Montréal, QC H3B 4W5

T: 514-394-4634  
1-800-567-4465

carlo.gagliardi@raymondjames.ca  
www.raymondjames.ca/carlogagliardi/

« *Investir, c'est se  
placer à l'intersection  
entre l'économie et la  
psychologie.* »

- Seth Klarman

Bonjour,

*Pour le bulletin de ce mois-ci, je voulais surtout parler des récentes fluctuations extrêmes des marchés. Selon un vieil adage, les marchés montent comme un escalier roulant, mais descendent comme un ascenseur. Cela n'a jamais été plus vrai qu'en ce mois de février. Vous trouverez ci-dessous l'extrait d'un article de Raymond James expliquant en détail ce qui s'est passé et ce à quoi nous devrions nous attendre à l'avenir.*

*Une chose est certaine, la volatilité des marchés est de retour. C'est normal. L'absence de volatilité, elle, N'EST PAS normale. Depuis 1980, 36 corrections de 10 % ont été apportées au S&P 500. (Source : Raymond James – Morning Tack, 13 février 2018). Il s'agit de près d'une correction de 10 % par année.*

*La meilleure façon de protéger nos portefeuilles contre la volatilité accrue consiste à se préparer AVANT qu'elle survienne. Pour cela, vous devez vous assurer que votre tolérance au risque est examinée et surveillée, assurant que vos portefeuilles sont équilibrés et diversifiés dans différents secteurs et sur le plan géographique. Bien entendu, le fait de faire ce qui précède ne garantit pas que la valeur des portefeuilles ne déclinera pas lorsque la volatilité frappera les marchés. Ces mesures réduisent toutefois la probabilité de baisses importantes. Enfin, la mesure la plus importante à prendre pour éviter des déclinés importants est de n'en prendre aucune! Le fait de paniquer et de vendre et de laisser nos émotions dicter nos décisions d'investissement ne manquera pas d'augmenter les pertes potentielles dans nos portefeuilles.*

Merci,  
Carlo

## La volatilité n'est pas chose nouvelle!

Les actions mondiales enregistrent un rythme foudroyant en janvier avec une hausse de plus de 5,0 %. En fait, les actions mondiales ont commencé 2018 avec le meilleur rythme depuis 1987. Février a toutefois commencé l'année sur une note négative avec des marchés perdant presque tous les gains de 2018. La semaine dernière (du 29 janvier au 2 février), le S&P 500 a enregistré son pire rendement hebdomadaire depuis plus d'un an; cette semaine (du 5 au 9 février) s'annonce d'ailleurs encore moins bonne. Les investisseurs n'avaient pas connu un tel accès de volatilité depuis un certain temps. En fait, le rendement du S&P 500 de la semaine dernière met fin à la plus longue période jamais enregistrée sans un recul de 3 % par rapport à un pic.

En fait, il n'est pas très surprenant de constater une pause des marchés après un début d'année vigoureux sur les places boursières où régnait un climat résolument haussier. La vitesse et la férocité du recul, dans le contexte d'un marché qui a offert très peu de surprises au cours des deux dernières années, a quelque chose de surprenant. Bien qu'il ne soit jamais agréable d'enregistrer des pertes, nous considérons ce recul comme un sain rappel à la réalité, ce dont le marché avait grandement besoin.

En outre, cela permettra aux investisseurs de revoir leur appréciation des marchés, puis de reprendre confiance et d'entraîner ainsi une reprise. Nous demeurons fondamentalement positifs en ce qui concerne les marchés boursiers, pour les raisons suivantes :

- Selon FactSet, d'après le cadrage prospectif des entreprises qui donne un aperçu pour 2018, la plupart ont majoré leurs prévisions de bénéfices, citant en partie les avantages de la baisse des taux d'imposition des sociétés.
- L'accroissement des dépenses en capital stimulera la demande globale. On s'entend pour dire qu'aux États-Unis, ces dépenses augmenteront de 6,8 %, ce qui est cinq fois plus que la croissance prévue en 2017. De plus, la baisse des taux d'imposition des sociétés favorisera le rachat d'actions, les dividendes spéciaux et les fusions-acquisitions.
- La politique monétaire demeure accommodante. Tandis que la Réserve fédérale américaine durcit les conditions monétaires en haussant les taux et en réduisant la taille de son bilan, la liquidité de l'ensemble des grandes banques centrales demeure très favorable aux actifs risqués pour la majeure partie de 2018.
- Dépenses d'infrastructure. Maintenant que la réforme fiscale a été présentée au Congrès, le gouvernement portera son attention sur les dépenses d'infrastructure. Dans le discours sur l'état de l'Union, le président Trump a déclaré « ... je demande aux deux parties de travailler ensemble pour nous donner l'infrastructure sûre, rapide, fiable et moderne dont notre économie a besoin et que nos citoyens méritent. Ce soir, je demande au Congrès de produire un projet de loi qui permettra d'obtenir au moins 1,5 billion de dollars américains pour l'investissement requis par la nouvelle infrastructure. » (traduction libre) Cette nouvelle mesure de stimulation pourrait bien faire quelque peu monter le taux de croissance estimatif du PIB en 2019.

Ce que nous observons

- Courbe des rendements. L'un des meilleurs indicateurs d'un ralentissement potentiel est la courbe des rendements. Une courbe des rendements inversée est un bon indicateur que les marchés traverseront une période difficile. Actuellement, la courbe des rendements affiche une pente positive, indiquant que l'économie est à la hausse. Si cette courbe semblait vouloir entrer en territoire négatif, nous deviendrions plus sensibles à une pause du marché haussier, comme celle que nous vivons maintenant.

*(Exemple : Une courbe des rendements inversée constitue un environnement des taux d'intérêt dans lequel les titres de créances à long terme – obligations de 30 ans - offrent un rendement plus faible que les titres de créances à court terme – obligations de deux ans - pour un crédit de même qualité. Ce type de courbe de rendements est le plus rare des trois principaux types de courbe et il est considéré comme un indicateur de récession économique - source : Investopedia)*

- Volatilité des marchés boursiers. La volatilité est montée en flèche après avoir été à un niveau très faible. Nous nous concentrons sur la moyenne mobile de l'indice VIX pour atténuer les fluctuations quotidiennes et nous donner une indication de la tendance en matière de volatilité. Nous enregistrons actuellement un faible indice VIX, mais nous progressons vers une période de volatilité supérieure. Ces périodes de transition sont souvent difficiles et déconcertantes, mais ne constituent pas une raison isolée de mettre fin au marché haussier.

- Signes d'euphorie et « cette fois c'est différent ». Quoique le sentiment des investisseurs ait été nettement optimiste, nous ne le qualifierions pas d'euphorique, et nous n'entendons pas non plus les investisseurs déclarer que ce marché haussier est différent. Lorsque l'euphorie s'installe, le temps est venu d'être plus prudent. Comme l'a déjà dit Warren Buffet : « Soyez craintif quand les autres sont avides. Soyez avide quand les autres sont craintifs ».

Les marchés ont connu une longue période ininterrompue de gains; mais, nous savons que la volatilité est une composante naturelle des marchés des actions. Rien n'a fondamentalement changé la semaine passée : l'économie mondiale est en bonne santé et les encouragements fiscaux supplémentaires aux États-Unis sont une bonne nouvelle pour les bénéfices des entreprises. Nous sommes d'avis que les marchés demeureront à la hausse en 2018, même si les investisseurs pourront s'attendre à une hausse accompagnée de plus de remous.

*(Source « Weekly Trends » (en anglais seulement) Jason Castelli, Solutions pour client privés, Raymond James Ltée, 6 février 2018)*

---

## RAYMOND JAMES<sup>MD</sup>

Ce document a été préparé par Carlo Gagliardi et les opinions exprimées sont celles de l'auteur et ne reflètent pas nécessairement celles de Raymond James Ltée (RJL). Les données statistiques, factuelles ou autres proviennent de sources que RJL croit fiables. Toutefois, nous ne pouvons en garantir l'exactitude. Il est établi que RJL n'assumera aucune responsabilité en ce qui concerne l'utilisation de l'information contenue dans le présent bulletin. Ces renseignements sont fournis à titre informatif seulement et ne doivent pas être considérés comme une offre ou une sollicitation visant la vente ou l'achat de valeurs mobilières. RJL, ses dirigeants, ses administrateurs, ses employés et leurs familles peuvent, à l'occasion, investir dans les valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin. Il est destiné à être distribué uniquement dans les juridictions où RJL est inscrite comme courtier en valeurs mobilières. La distribution ou la diffusion de ce bulletin dans toute autre juridiction est strictement interdite. Ce bulletin n'est pas destiné aux personnes qui résident aux États-Unis et ne doit pas leur être distribué. RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants.