

# Unifié

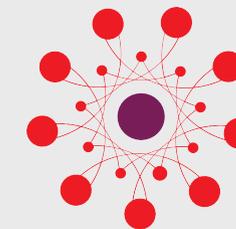
## 1<sup>er</sup> trimestre 2023



FINANCIÈRE  
BANQUE NATIONALE  
GESTION DE PATRIMOINE

*mon*  
PATRIMOINE  
UNIFIÉ

# Retour sur le 1<sup>er</sup> trimestre de 2023



L'environnement de forte volatilité qui a caractérisé l'essentiel de 2022 s'est poursuivi au premier trimestre de la nouvelle année, les données économiques envoyant des messages souvent contradictoires. Ainsi, après un mois de janvier teinté d'optimisme ayant donné lieu à des gains substantiels tant du côté des actions que des obligations, le rallye s'est essoufflé au cours des semaines suivantes avec une détérioration du sentiment des investisseurs.

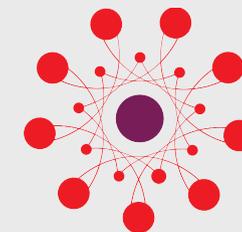
Initialement, l'engouement des marchés reposait sur un scénario de ralentissement rapide de l'inflation qui allait permettre aux banques centrales – qui avaient d'ailleurs adopté un ton plus conciliant en début d'année – d'arrêter leur cycle de hausses de taux de façon imminente. De plus, la résilience du marché du travail, la baisse importante des prix de l'énergie en Europe et la réouverture de la Chine représentaient des développements favorables pour la croissance économique mondiale.

Toutefois, le portrait s'est rapidement complexifié au cours du trimestre. En effet, plusieurs mesures d'inflation se sont révélées plus persistantes que prévu – particulièrement aux États-Unis et en Europe – face à une activité économique qui continuait de surprendre par sa vigueur, ravivant les craintes d'un resserrement monétaire encore plus important qu'initialement anticipé par les marchés. Ces attentes ont cependant été de courte durée alors que l'apparition de fragilités au sein du secteur bancaire est venue remettre en question la volonté de la Réserve fédérale (Fed) à continuer ses hausses de taux. Au final, après avoir rapidement mis sur pied une facilité de crédit pour aider les banques en difficulté, la Fed a augmenté son taux de référence une fois de plus à la fin du mois de mars. Néanmoins, le resserrement prochain des conditions de crédit en réponse à ces perturbations financières devrait amener les banques à être plus prudentes dans l'octroi de nouveaux prêts, ce qui représente un vent de face important pour la croissance économique et l'inflation et laisse donc présager la fin du cycle de hausses de taux dans un avenir rapproché.

Le climat économique actuel demeurant hautement incertain, les investisseurs devront s'attendre à ce que les fortes fluctuations sur les marchés se poursuivent pendant un certain temps. Dans le scénario idéal, un meilleur équilibre sur le marché de l'emploi entraînerait une décélération de la croissance des salaires et de l'inflation fondamentale, ouvrant ainsi la porte à des politiques monétaires moins restrictives. Or, bien que pas impossible, ce scénario paraît peu probable à ce stade, alors que les signaux appelant à la prudence continuent de s'accumuler.

Dans les circonstances, nous avons réduit pour un quatrième trimestre consécutif le poids des actions au sein de notre allocation tactique d'actifs à la fin du mois de février. Fidèle à nos intentions exprimées précédemment, ce changement s'est fait au profit des obligations, la remontée des taux obligataires suggérant des propriétés risque/rendement de plus en plus attrayantes pour la classe d'actif, surtout dans l'éventualité d'une récession. Ainsi, notre positionnement défensif affiche une sous-pondération en actions, une légère surpondération en obligations et une surpondération en liquidités. Sur le plan géographique, nous avons légèrement abaissé le poids des actions américaines au profit de la région EAEO, ce qui les amène à une allocation neutre par rapport à l'indice de référence. Enfin, nous maintenons notre surpondération en actions canadiennes, qui profitent de valorisations intéressantes, en contrepartie des marchés émergents, qui semblent plus dispendieux sur une base relative en plus d'être davantage exposés à une montée des tensions géopolitiques entre l'Occident et la Chine.

# Rendement des marchés



## Rendement total des marchés

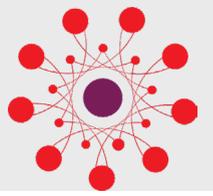
| Classes d'actifs                    | Mars  | T1    | 12 mois |
|-------------------------------------|-------|-------|---------|
| Encaisse (S&P Canada T-bill)        | 0,5%  | 1,2%  | 2,7%    |
| Obligations (Univers canadien)      | 2,2%  | 3,0%  | -2,2%   |
| Gouvernement fédéral                | 2,5%  | 2,9%  | -1,2%   |
| Sociétés                            | 1,2%  | 2,6%  | -1,3%   |
| Sociétés BBB                        | 1,2%  | 2,7%  | -1,2%   |
| Actions privilégiées S&P/TSX        | -3,7% | 2,3%  | -14,0%  |
| Sociétés É-U (\$ US)                | 2,6%  | 3,5%  | -5,2%   |
| High Yield É-U (\$ US)              | 1,1%  | 3,7%  | -3,6%   |
| Actions mondiales (MSCI ACWI \$ US) | 3,2%  | 7,4%  | -7,0%   |
| S&P/TSX                             | -0,2% | 4,6%  | -5,2%   |
| S&P/TSX Petites capitalisations     | -0,4% | 4,5%  | -12,6%  |
| S&P 500 (\$ US)                     | 3,7%  | 7,5%  | -7,7%   |
| Russell 2000 (\$ US)                | -4,8% | 2,7%  | -11,6%  |
| MSCI EAEO (\$ US)                   | 2,6%  | 8,6%  | -0,9%   |
| MSCI Marchés Émergents (\$ US)      | 3,1%  | 4,0%  | -10,3%  |
| Matières premières (GSCI \$ US)     | -1,1% | -4,9% | -10,0%  |
| Pétrole WTI (\$ US/baril)           | -1,7% | -5,7% | -24,5%  |
| Or (\$ US/once)                     | 8,2%  | 8,9%  | 1,8%    |
| Cuivre (\$ US/tonne)                | 0,6%  | 7,6%  | -13,2%  |
| Devises (Indice \$ US DXY)          | -2,3% | -1,0% | 4,3%    |
| USD par EUR                         | 2,4%  | 1,8%  | -2,4%   |
| JPY par USD                         | -2,5% | 1,3%  | 9,1%    |
| CAD par USD                         | -1,0% | -0,3% | 8,1%    |

## Rendement total des marchés (\$ CA)

| Classes d'actifs                | Mars  | T1    | 12 mois |
|---------------------------------|-------|-------|---------|
| Encaisse (S&P Canada T-bill)    | 0,5%  | 1,2%  | 2,7%    |
| Obligations (Univers canadien)  | 2,2%  | 3,0%  | -2,2%   |
| Gouvernement fédéral            | 2,5%  | 2,9%  | -1,2%   |
| Sociétés                        | 1,2%  | 2,6%  | -1,3%   |
| Sociétés BBB                    | 1,2%  | 2,7%  | -1,2%   |
| Actions privilégiées S&P/TSX    | -3,7% | 2,3%  | -14,0%  |
| Sociétés É-U                    | 1,6%  | 3,2%  | 2,5%    |
| High Yield É-U                  | 0,2%  | 3,5%  | 4,3%    |
| Actions mondiales (MSCI ACWI)   | 2,2%  | 7,2%  | 0,6%    |
| S&P/TSX                         | -0,2% | 4,6%  | -5,2%   |
| S&P/TSX Petites capitalisations | -0,4% | 4,5%  | -12,6%  |
| S&P 500                         | 2,7%  | 7,2%  | -0,2%   |
| Russell 2000                    | -5,7% | 2,5%  | -4,4%   |
| MSCI EAEO                       | 1,6%  | 8,3%  | 7,2%    |
| MSCI Marchés Émergents          | 2,1%  | 3,7%  | -3,0%   |
| Matières premières (GSCI)       | -2,0% | -5,2% | -2,7%   |
| Pétrole WTI (\$ CA/baril)       | -2,6% | -5,9% | -18,4%  |
| Or (\$ CA/once)                 | 7,2%  | 8,6%  | 10,1%   |
| Cuivre (\$ CA/tonne)            | -0,4% | 7,4%  | -6,1%   |
| Devises (Indice \$ US DXY)      | -2,3% | -1,0% | 4,3%    |
| USD par EUR                     | 2,4%  | 1,8%  | -2,4%   |
| JPY par USD                     | -2,5% | 1,3%  | 9,1%    |
| CAD par USD                     | -1,0% | -0,3% | 8,1%    |

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)

# Transactions au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2023



## Revenu fixe | Indiciel Plus

Premièrement, nous avons vendu en totalité votre position dans le FNB Horizons actions privilégiées (HPR) pour réinvestir en obligations canadiennes (VAB). Bien que vos actions privilégiées aient profité d'une forte performance depuis le début de l'année, le revenu supplémentaire produit par les actions privilégiées par rapport aux obligations est devenu plus faible, ce qui les rend moins attrayantes sur une base relative. Deuxièmement, les obligations traditionnelles offrent une meilleure protection du capital dans un scénario de ralentissement économique, car elles offrent de meilleures garanties de remboursement en cas de difficultés financières de l'émetteur de l'obligation.

Deuxièmement, nous avons vendons une partie de votre FNB iShares obligations canadiennes de haute qualité (XQB) et la totalité de votre FNB BMO obligations provinciales à moyen terme (ZMP) afin d'investir dans le FNB indiciel Invesco obligations gouvernementales long terme (PGL). Le FNB indiciel Invesco d'obligations gouvernementales long terme (PGL) permet d'allonger l'échéance des obligations détenues dans votre portefeuille et de prendre avantage des taux plus élevés tout en favorisant des émetteurs gouvernementaux qui sont réputés être à l'abri de risque de défaut de paiement.

## Revenu fixe | Actif / Passif

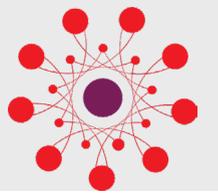
Nous avons vendu une partie de votre FNB Vanguard obligations totales canadiennes (VAB) pour investir dans le FNB indiciel Invesco obligations gouvernementales long terme (PGL). Le FNB indiciel Invesco d'obligations gouvernementales long terme (PGL) permet d'allonger l'échéance des obligations détenues dans votre portefeuille et de prendre avantage des taux plus élevés tout en favorisant des émetteurs gouvernementaux qui sont réputés être à l'abri de risque de défaut de paiement.

## Revenu fixe | Pur Actif

Nous avons vendu une partie de votre fonds CI Signature obligations canadiennes (CIG5808) afin d'investir dans le FNB indiciel Invesco obligations gouvernementales long terme (PGL). Le FNB indiciel Invesco d'obligations gouvernementales long terme (PGL) permet d'allonger l'échéance des obligations détenues dans votre portefeuille et de prendre avantage des taux plus élevés tout en favorisant des émetteurs gouvernementaux qui sont réputés être à l'abri de risque de défaut de paiement.



# Transactions au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2023



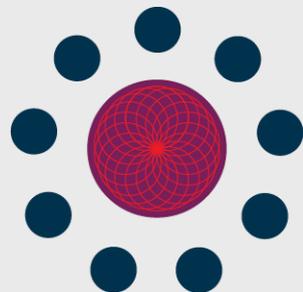
## Revenu fixe | Durable

Nous avons vendu une partie de votre FNB iShares obligations canadiennes ESG (XSAB) et de votre fonds BNI obligations de développement durable (NSCB) afin d'investir dans le FNB indiciel Invesco obligations gouvernementales long terme (PGL). Le FNB indiciel Invesco d'obligations gouvernementales long terme (PGL) permet d'allonger l'échéance des obligations détenues dans votre portefeuille et de prendre avantage des taux plus élevés tout en favorisant des émetteurs gouvernementaux qui sont réputés être à l'abri de risque de défaut de paiement.

## Revenu fixe | \$US

Nous avons vendu la totalité de votre FNB iShares obligations américaines (AGG) pour investir dans le FNB BMO obligations du Trésor américain à long-terme (ZTL.U) ainsi que dans le FNB BMO obligations totales américaines (ZUAG.U). Étant donné l'augmentation rapide des taux obligataires au cours des derniers mois, l'achat du FNB BMO obligations du trésor américain à long-terme (ZTL.U) permet d'allonger l'échéance des obligations détenues dans votre portefeuille et ainsi de continuer de prendre avantage des taux plus élevés. L'achat du FNB BMO obligations totales américaines (ZUAG.U) permet quant à lui de conserver la même exposition du FNB iShares obligations américaines (AGG) tout en investissant dans un FNB domicilié au Canada (qui se transige tout de même en \$US), ce qui pourrait simplifier vos déclarations fiscales.

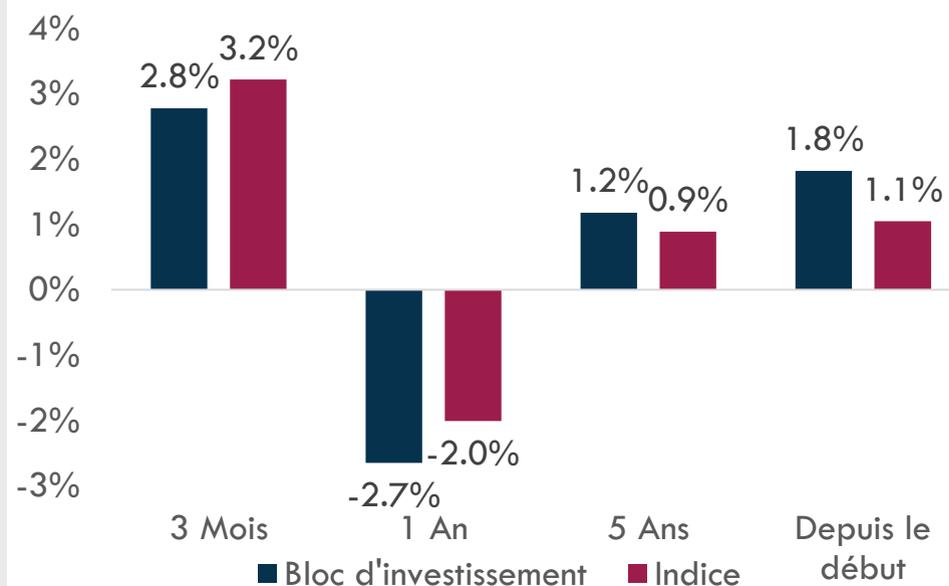




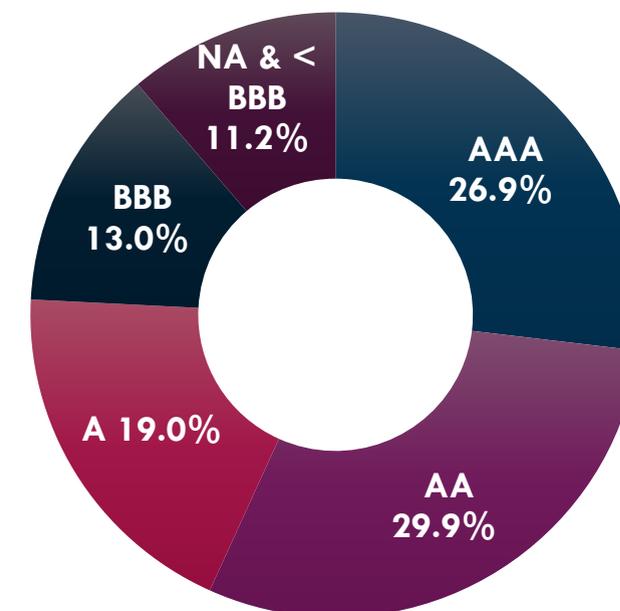
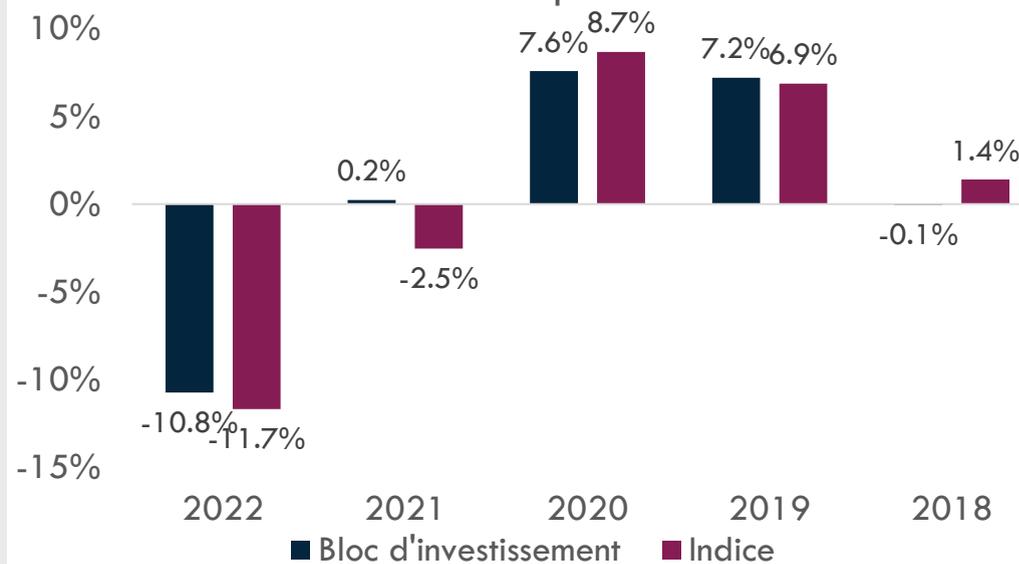
Les investissements en revenu fixe de votre portefeuille vous procurent une diversification afin de procurer des revenus stables et protéger votre actif. Le coût de la gestion est un considéré comme un élément essentiel à la protection de l'actif.

## Revenu fixe | Indiciel plus

Performance annualisée



Performance par année



### Commentaires

Durée en ligne avec l'indice de référence.

Surpondération aux obligations corporatives et sous pondérés aux obligations gouvernementales canadiennes.

Intégration d'obligations mondiales (PIMCO) pour augmenter le revenu et diversifier le portefeuille.

### Répartition cible

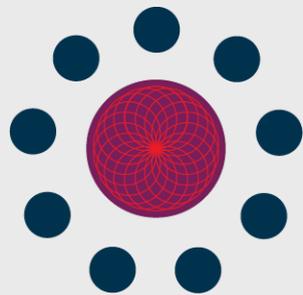
|   |       |
|---|-------|
| Vanguard obligations canadiennes totales            | 29.3% |
| Horizons obligations corporatives                   | 20.2% |
| iShares obligations canadiennes de hautes qualité   | 20.2% |
| Invesco FNB Obligations gouvernementales long terme | 15.3% |
| PIMCO FNB revenu mensuel                            | 14.9% |

### Statistiques

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Rendement à échéance | 4.51% |
| Durée pondérée       | 7.58  |

### Indice de référence

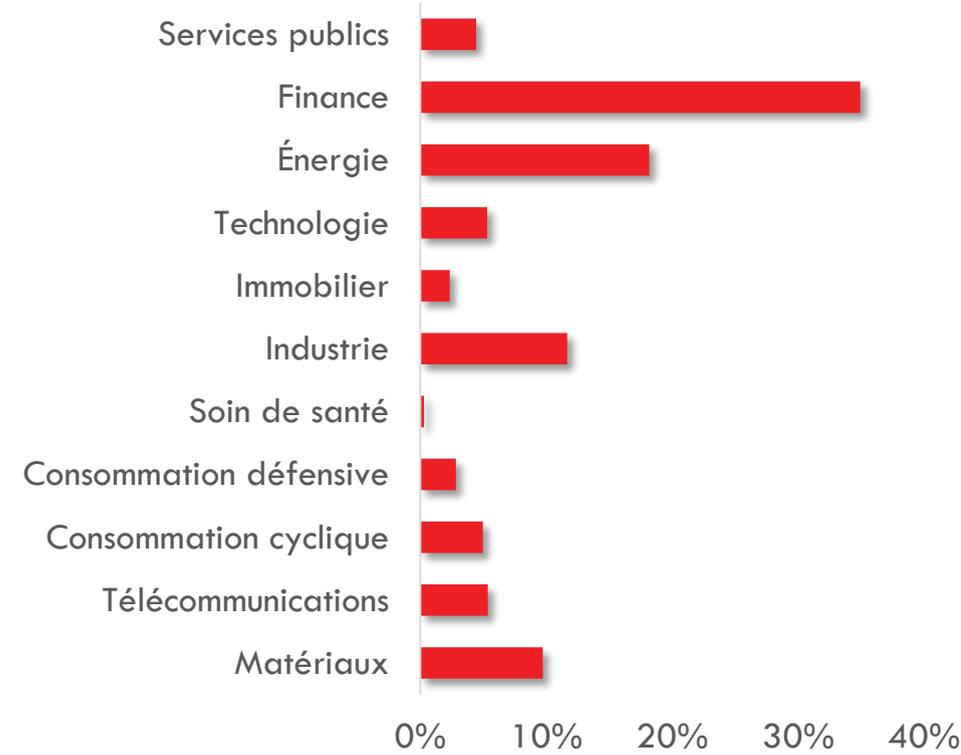
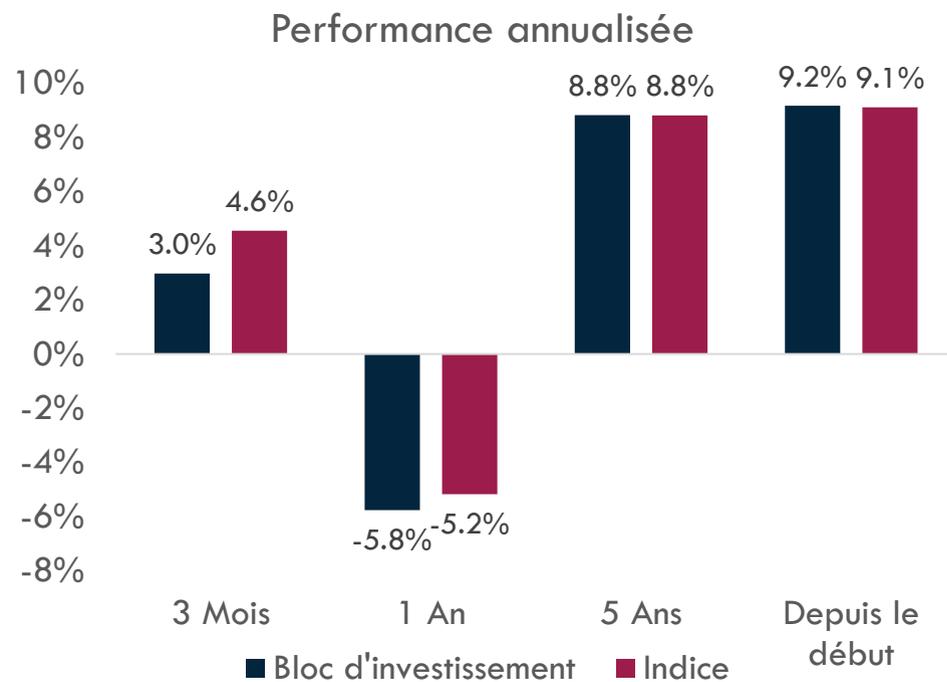
FTSE Canada Obligations Univers



# Actions canadiennes | Indiciel plus

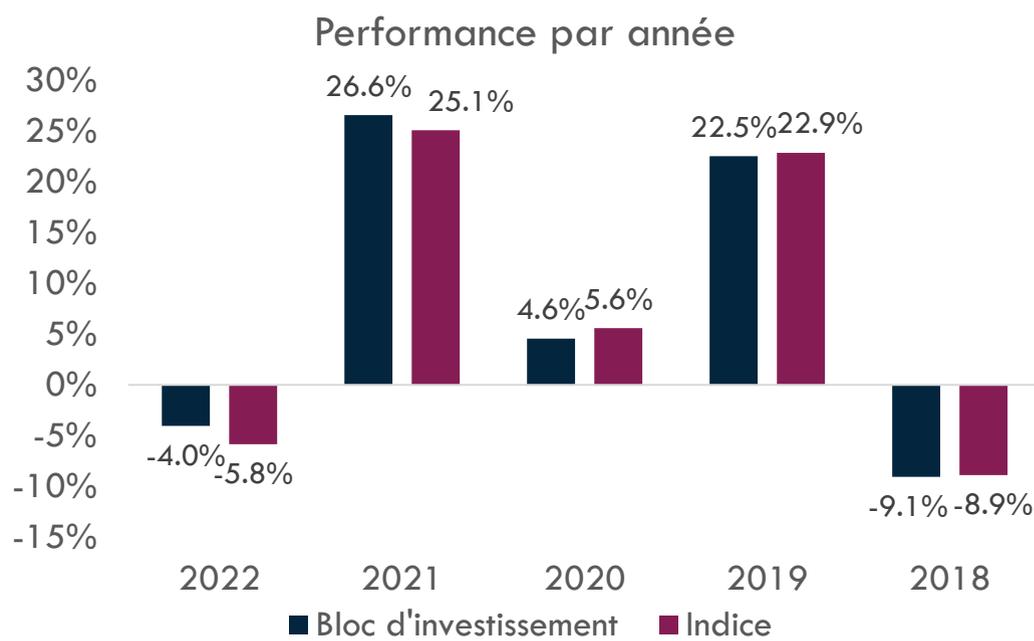
mon  
PATRIMOINE  
UNIFIÉ

Les investissements en actions canadiennes de votre portefeuille sont conçus pour obtenir des rendements comparables à ceux de grandes sociétés canadiennes payant des dividendes. Le contrôle des coûts est une priorité pour maximiser le rendement.



## Répartition cible

|   |       |
|---|-------|
| BMO S&P/TSX indiciel                                  | 86.1% |
| Vanguard FTSE actions canadiennes à dividendes élevés | 13.9% |



## Commentaires

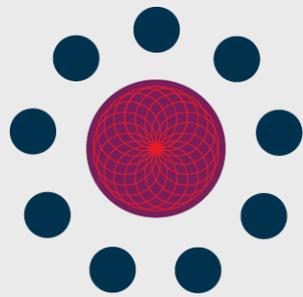
La répartition des capitalisations boursières est similaire à l'indice de référence.

Léger biais vers les actions de type valeur et dividende créé par le FNB de Vanguard.

Les produits dans ce bloc sont exclusivement canadiens.

## Indice de référence

S&P/TSX Composite TR



# Actions mondiales | Actif/Passif

Les investissements en actions mondiales de votre portefeuille sont composés de gestionnaires de placement et d'instruments indiciaires pour obtenir la combinaison idéale de préservation du capital, de rendements à long terme et la réduction des frais de gestion.



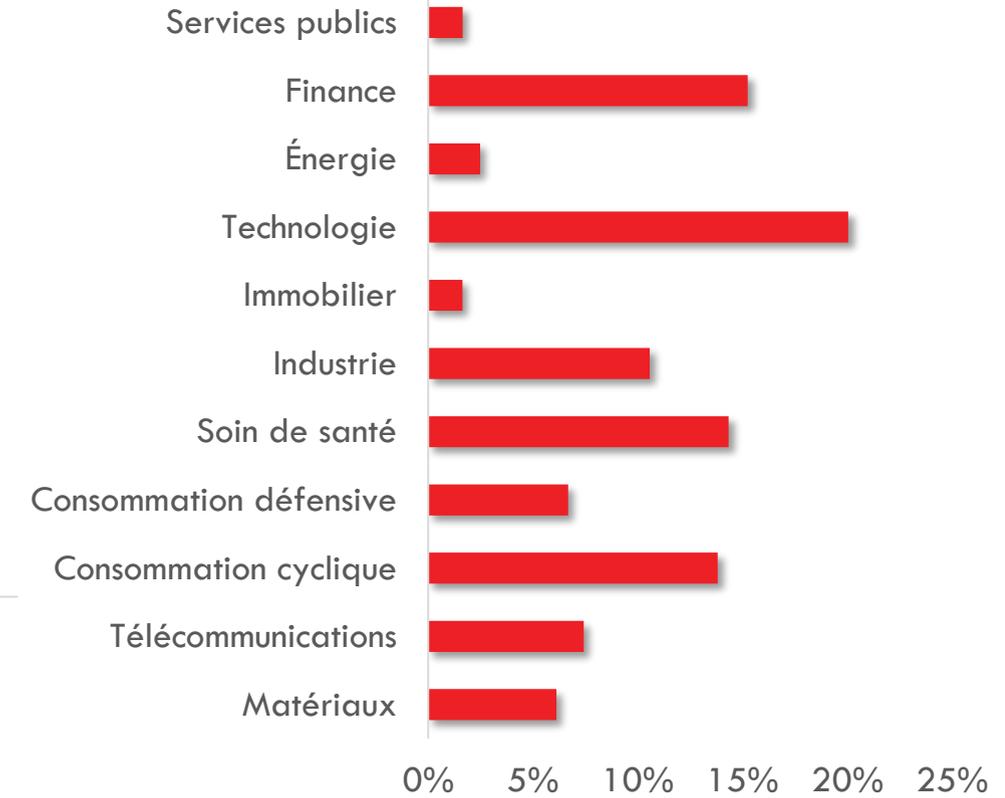
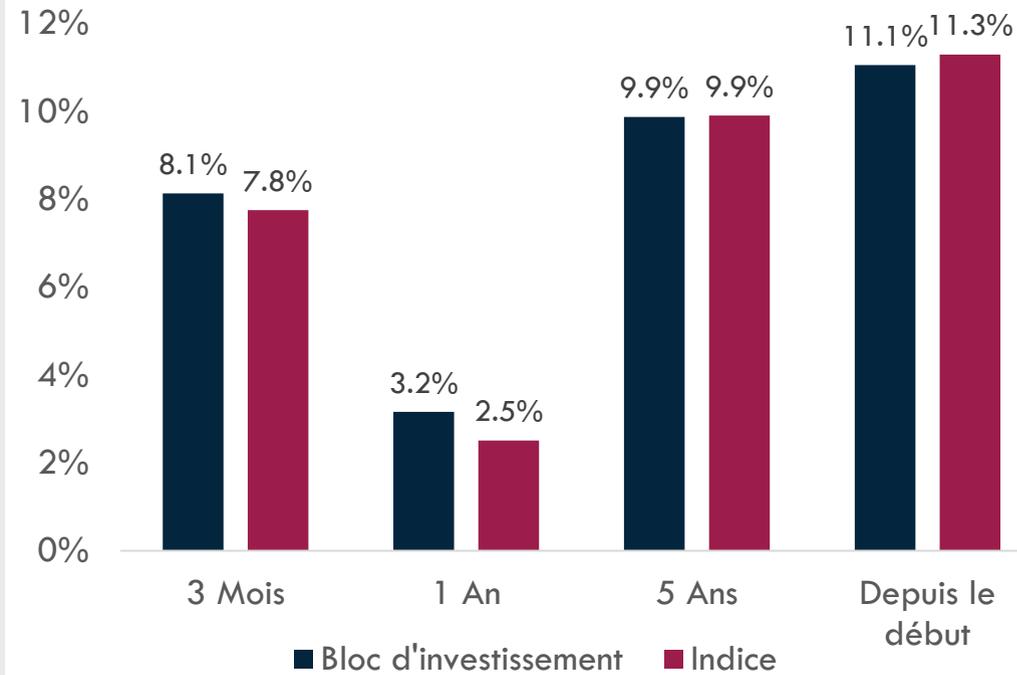
## Répartition cible

|  |       |
|--|-------|
| Vanguard S&P 500 couvert                     | 31.8% |
| BNI actions U.S. convictions élevées (Fiera) | 27.7% |
| iShares MSCI EAEO IMI                        | 20.2% |
| Fidelity haute qualité internationale        | 12.4% |
| Horizons Nasdaq-100 FNB                      | 7.8%  |

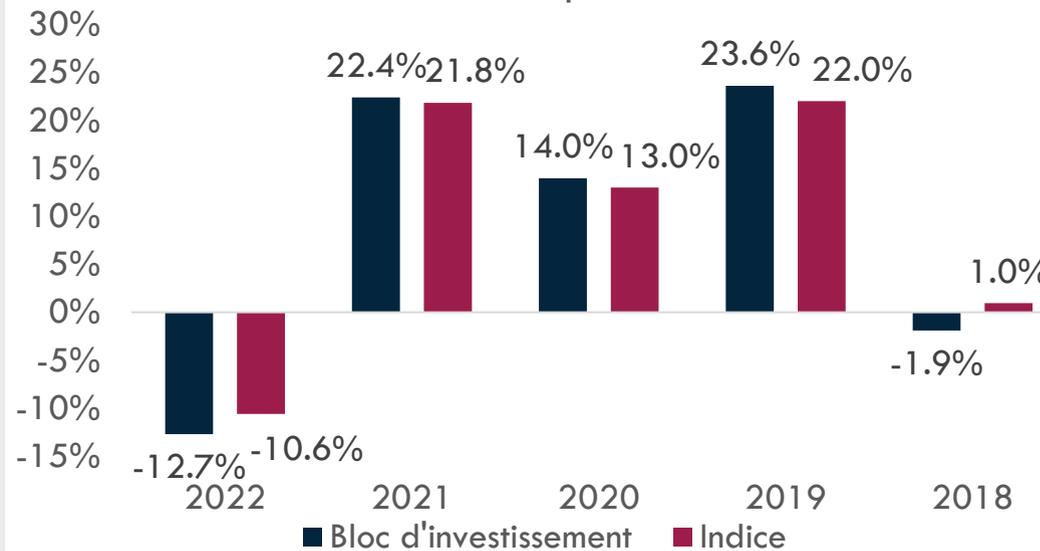
## Indice de référence

FBN Actions Mondiales

Performance annualisée



Performance par année



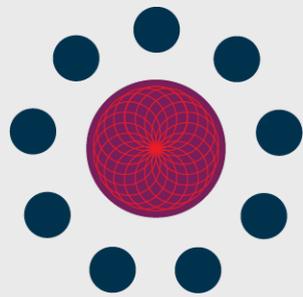
## Commentaires

La répartition des capitalisations boursières est similaire à l'indice de référence.

Biais envers les actions de qualité et croissance à prix raisonnable.

50% des actions américaines bénéficient d'une couverture de devise contre le dollar canadien.





# Alternatif | Options

Vos investissements alternatifs seront des stratégies non-traditionnelles visant une réduction des fluctuations de votre portefeuille et pour procurer un revenu régulier.



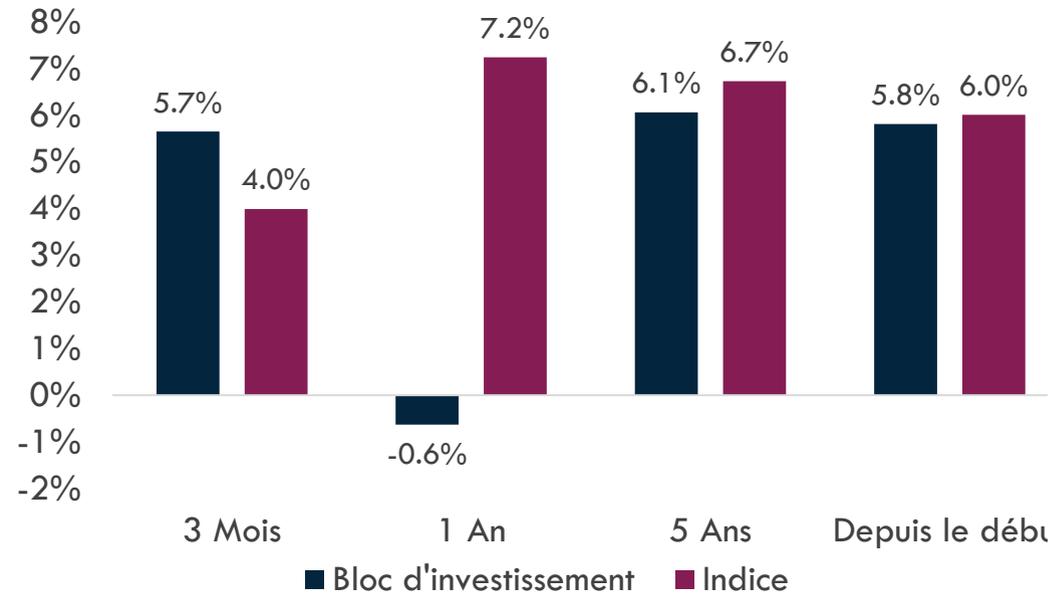
## Répartition cible

|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| Dynamique fonds de rendement à prime | 52.8% |
| Caisse privée notes structurées      | 47.2% |

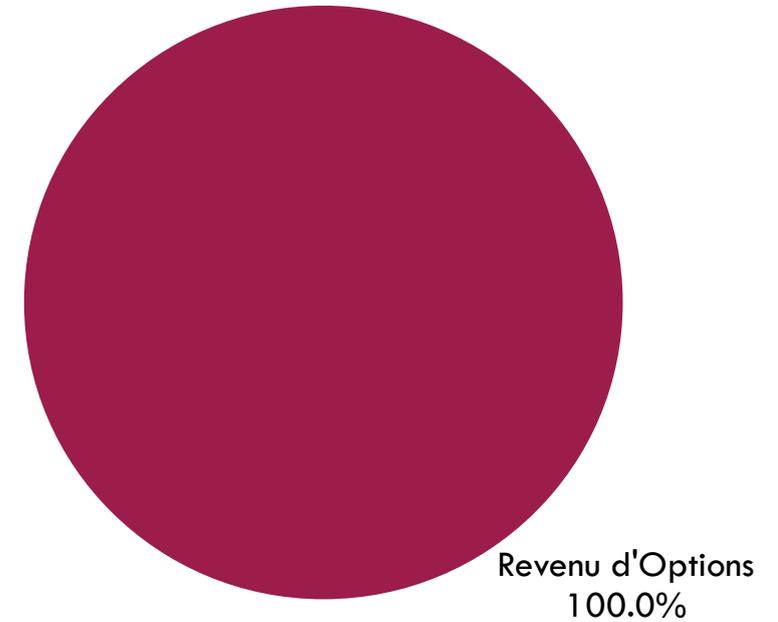
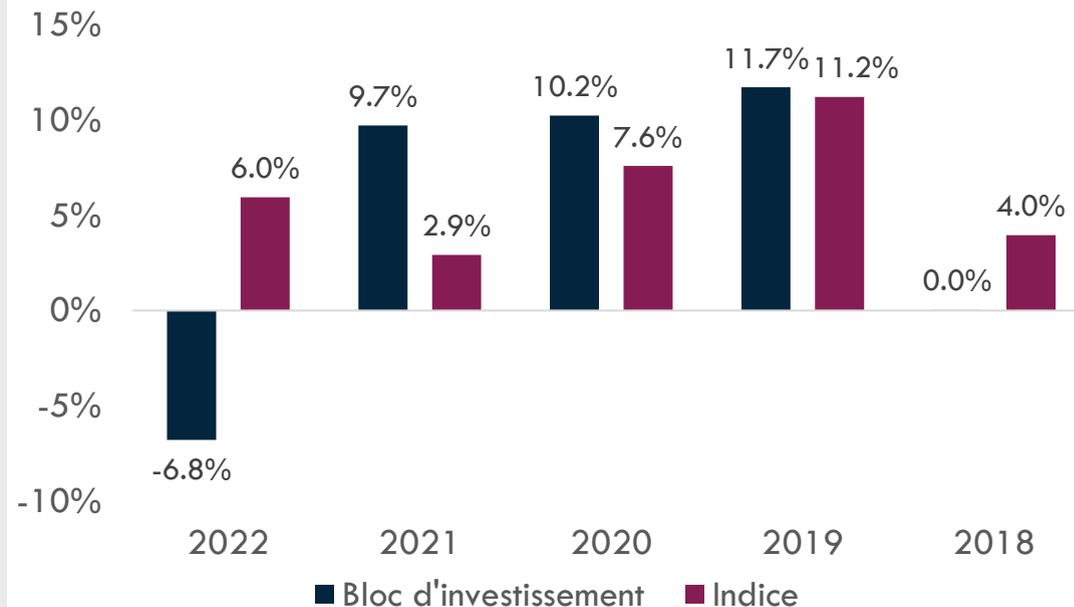
### Indice de référence

FBN Indice Alternatif

Performance annualisée



Performance par année



## Commentaires

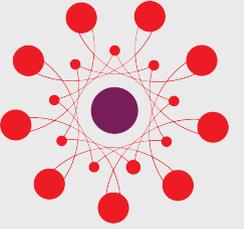
Les stratégies de revenu d'options sur actions offrent un moyen de générer un revenu élevé tout en réduisant la volatilité par rapport aux investissements en actions.

Les stratégies d'options de votre portefeuille comportent des protections intégrées qui limitent le risque de perte en cas de baisse des marchés.

# Mythes vs Réalités et perspective historique sur les marchés

Être bien informé de façon objective est essentiel à votre réussite en investissement !

# Est-ce que les hausses de taux sont mauvaises pour les actions?



## MYTHE

Les actions performent généralement mal lorsque les banques centrales augmentent leur taux directeur.

## RÉALITÉ

Chaque cycle de hausses de taux a ses propres circonstances qui apportent souvent une volatilité supplémentaire aux marchés. Toutefois, ce qui incite fondamentalement les banques centrales à relever leur taux directeur, c'est habituellement une économie forte; un environnement généralement favorable aux actions.

À titre d'exemple, depuis 1996, le rendement total annuel du S&P/TSX est en moyenne de 6.2 % (8.1 %) lorsque la Banque du Canada (Réserve fédérale) augmente au moins une fois le taux directeur, ce qui est inférieur à la moyenne de 9,3 % (10,7 %) de toutes les années de la même période, mais cela reste en territoire positif.

Bien entendu, ces tendances historiques ne garantissent rien pour une année spécifique, comme en témoigne l'année 2022, dont les circonstances uniques ont conduit à d'importantes baisses. **Néanmoins, à long terme, les chances demeurent en faveur des investisseurs patients, indépendamment des hauts et des bas des taux directeurs.**

### Marchés et hausses de taux (données depuis 1996)

#### Canada

| Année                              | # de hausses de taux* | Rendement total (S&P/TSX) |
|------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| 1997                               | 5                     | 15.0%                     |
| 1998                               | 3                     | -1.6%                     |
| 2000                               | 4                     | 7.4%                      |
| 2002                               | 2                     | -12.4%                    |
| 2005                               | 3                     | 24.1%                     |
| 2006                               | 4                     | 17.3%                     |
| 2010                               | 3                     | 17.6%                     |
| 2017                               | 2                     | 9.1%                      |
| 2018                               | 3                     | -8.9%                     |
| 2022                               | 16                    | -5.8%                     |
| <b>Moyenne (hausses de taux)</b>   |                       | <b>6.2%</b>               |
| <b>Moyenne (toutes les années)</b> |                       | <b>9.3%</b>               |

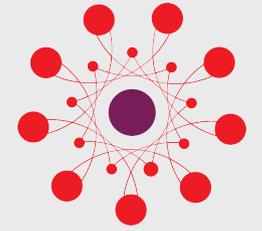
#### États-Unis

| Année                              | # de hausses de taux* | Rendement total (S&P 500) |
|------------------------------------|-----------------------|---------------------------|
| 1997                               | 1                     | 33.4%                     |
| 1999                               | 3                     | 21.0%                     |
| 2000                               | 4                     | -9.1%                     |
| 2004                               | 5                     | 10.9%                     |
| 2005                               | 8                     | 4.9%                      |
| 2006                               | 4                     | 15.8%                     |
| 2015                               | 1                     | 1.4%                      |
| 2016                               | 1                     | 12.0%                     |
| 2017                               | 3                     | 21.8%                     |
| 2018                               | 4                     | -4.4%                     |
| 2022                               | 17                    | -18.1%                    |
| <b>Moyenne (hausses de taux)</b>   |                       | <b>8.1%</b>               |
| <b>Moyenne (toutes les années)</b> |                       | <b>10.7%</b>              |

\*1 hausse = variation de 25 points de base du taux directeur.

Bureau du chef des placements. Données via Refinitiv, Bloomberg. Rendements mensuels du S&P 500 de janvier 1930 à décembre 2022.

# Attendre le « bon » moment? (*market timing*)



## MYTHE

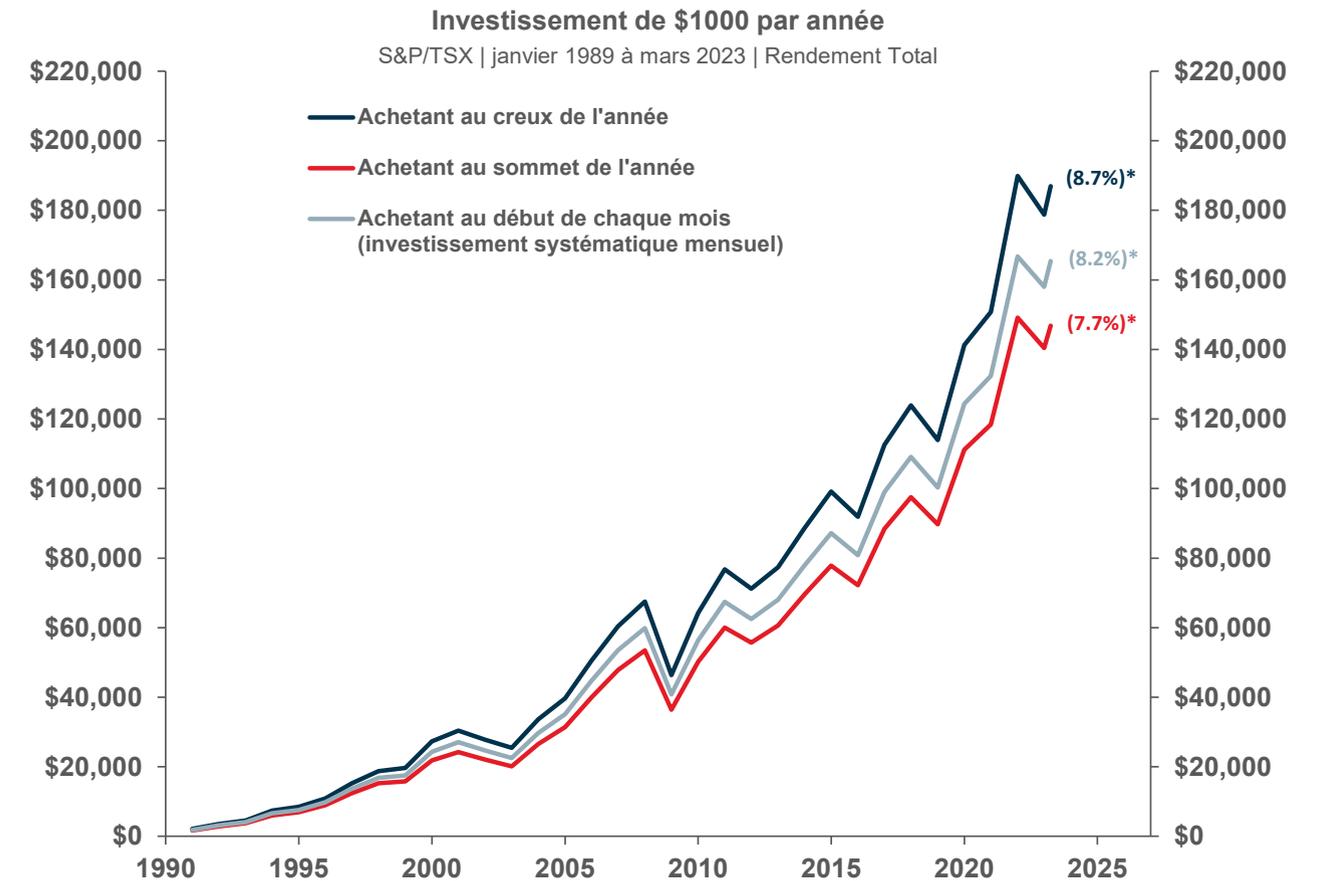
Le « timing » de votre épargne annuelle est d'une importance capitale pour le succès de votre portefeuille à long terme.

## RÉALITÉ

Le « timing » de votre épargne annuelle est loin d'être le facteur majeur que plusieurs semblent croire.

Prenons l'exemple d'un investisseur doté du pouvoir prévisionnel parfait (ligne bleue) confronté à un autre investisseur voué à choisir systématiquement le pire jour possible pour investir chaque année, pendant 30 ans (ligne rouge). Au final, le champion du market timing aurait surperformé le plus malchanceux de tous les investisseurs d'un léger 1 % par an. Si l'on prend l'exemple plus réaliste d'un investisseur qui épargne systématiquement au début de chaque mois, cette surperformance se réduit à moins de 1 %.

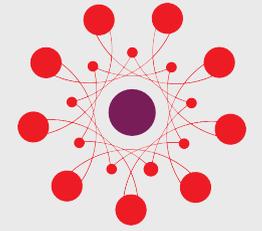
Comment est-ce possible? Tout simplement parce qu'à long terme, le rendement de la première année est superflu. **Ce qui compte vraiment, c'est la fréquence des économies et le passage du temps, non le moment.**



\*Taux de rendement annualisé pondéré selon la valeur monétaire

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv)

# Raisons de vendre?



## MYTHE

Vendre en période d'incertitude accrue peut protéger les investissements contre de lourdes pertes.

## RÉALITÉ

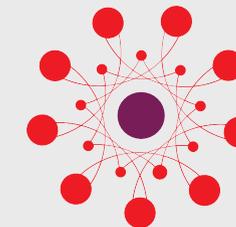
Vendre en période d'incertitude accrue est généralement le meilleur moyen de vous assurer de lourdes pertes, car cela rime souvent avec vendre à bas prix et rater le rebond.

Plus important encore, il faut garder à l'esprit que **la seule certitude est qu'il y aura toujours de l'incertitude, car c'est le prix à payer pour l'appréciation du capital à long terme.**

Et – faut-il le préciser – il n'est pas dans l'intérêt des médias de rapporter les dernières nouvelles avec nuance et perspective historique, de sorte que la peur et le pessimisme peuvent facilement s'installer. Toutefois, **le tableau de droite devrait servir à rappeler que laisser les émotions prendre le dessus est une bonne recette pour des gains à court terme, mais des pertes à long terme.**



# Rendement moyen?



## MYTHE

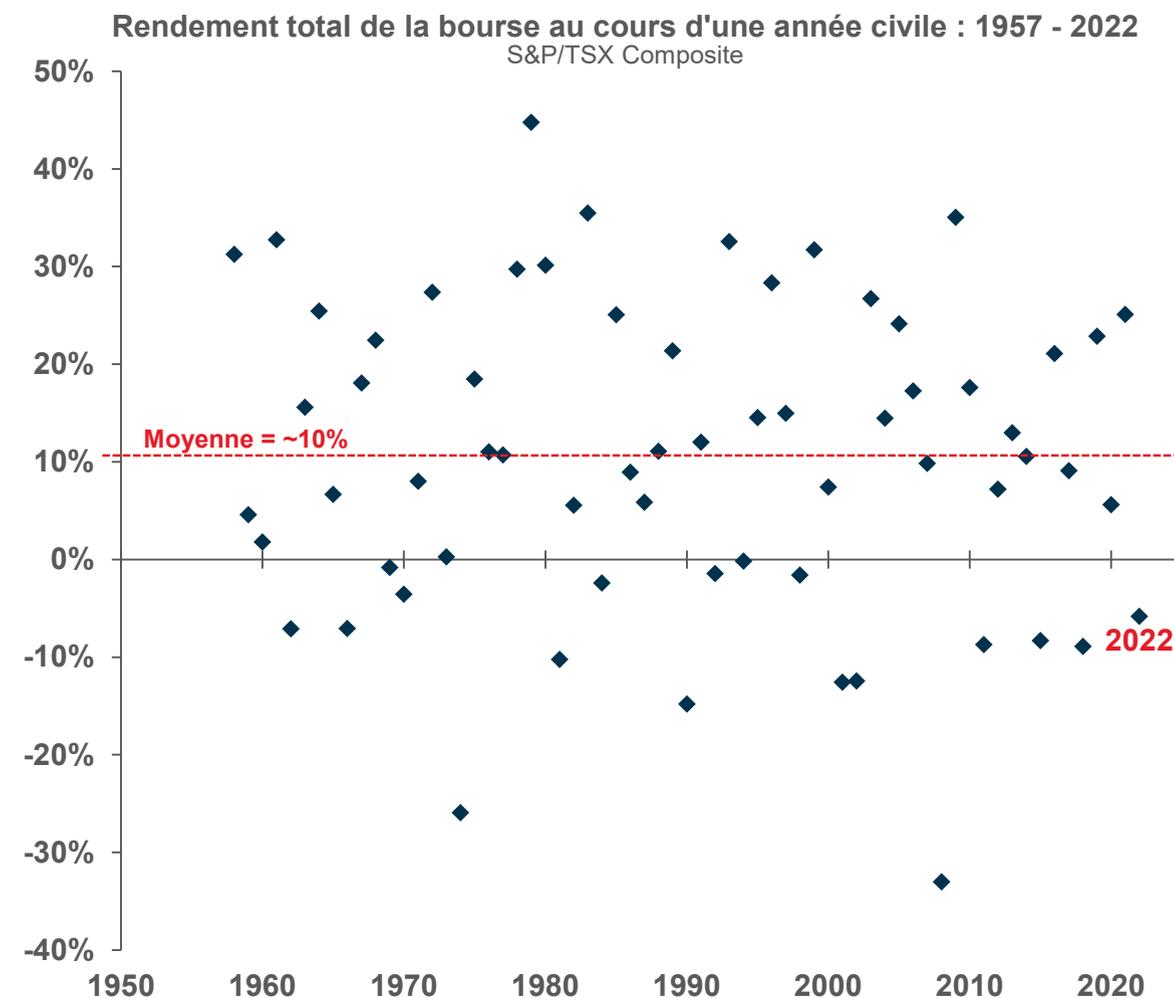
Comme le rendement annuel moyen historique à long terme du marché boursier est d'environ 10 %, les investisseurs doivent s'attendre à voir des rendements annuels près de 10 %.

## RÉALITÉ

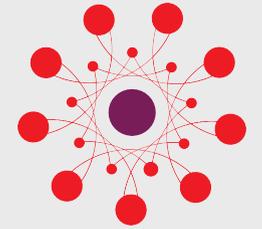
Bien au contraire, il est probable que les investisseurs ne voient que très rarement une année civile où les rendements des actions sont près de leurs moyennes historiques à long terme. En effet, depuis 1957, seules 8 années sur 63 ont vu le marché boursier canadien générer une performance avoisinant ( $\pm 2\%$ ) la moyenne.

Une cause à l'origine de ce mythe est sans doute la croyance populaire selon laquelle « moyen » est synonyme de « typique ». Or, une année « typique » en bourse, ça n'existe pas.

Par conséquent, **les investisseurs doivent s'attendre à un large éventail de résultats possibles d'une année à l'autre, alors que seul le passage du temps peut mener à un rendement annualisé se rapprochant de la moyenne à long terme du marché.**



# Rendement des actions à long terme



## MYTHE

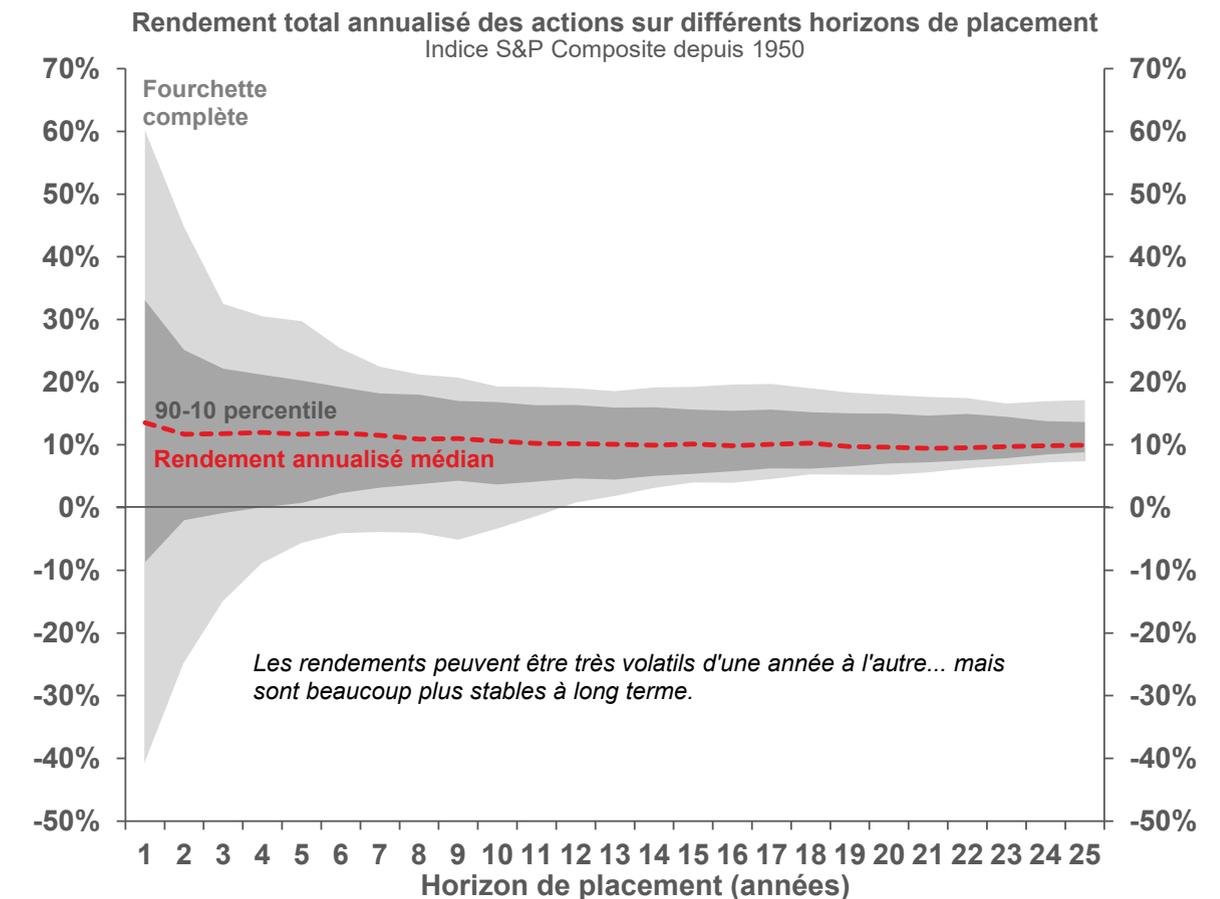
Investir en bourse, c'est comme jouer au casino.

## RÉALITÉ

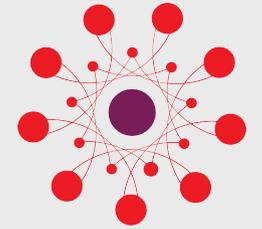
Il est vrai que les fluctuations journalières du marché ressemblent à un tirage à pile ou face. Néanmoins, deux raisons fondamentales rendent l'investissement complètement différent du jeu.

**Premièrement, contrairement au monde du jeu, l'investissement en bourse n'est pas un jeu à somme nulle (zero sum game),** comme en témoigne le rendement annualisé médian positif (ligne rouge). À long terme, les rendements des actions proviennent de la capacité des entreprises à accroître leurs bénéfices et non de la malchance d'autres investisseurs.

**Deuxièmement, alors que le jeu demeure tout aussi incertain peu importe combien de temps vous « jouez », c'est le contraire qui se produit sur les marchés boursiers,** comme en témoigne le rétrécissement de l'éventail des résultats dans le temps (zone grise). Plus le temps passe, plus les chances de converger vers la prime de risque des actions sont grandes.



# Biais national (home country bias)



## MYTHE

Il est plus prudent de placer la majorité de son portefeuille dans des entreprises domiciliées dans son pays d'origine et donc plus familières que de prendre le « risque » d'investir en actions internationales.

## RÉALITÉ

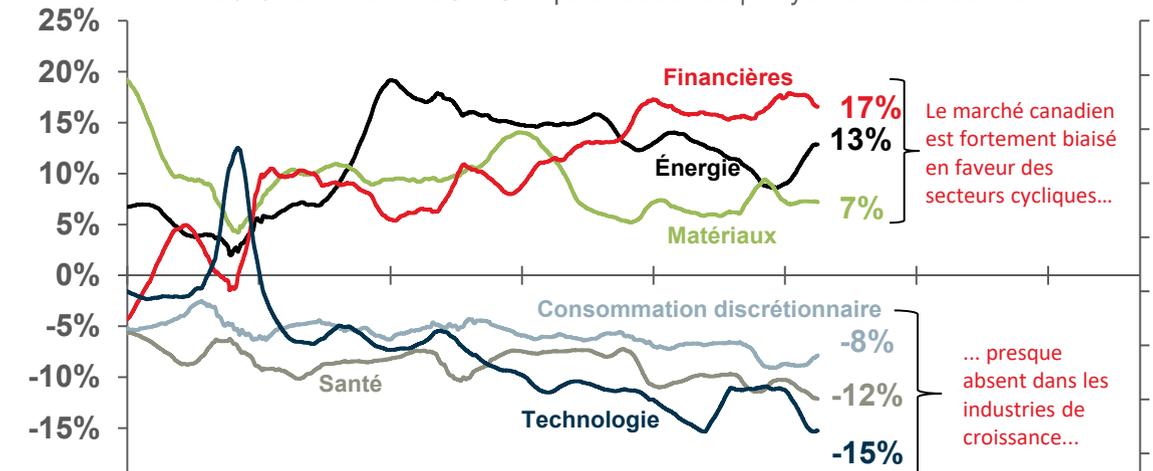
Bien qu'investir principalement dans des actions canadiennes puisse sembler suffisant et rassurant, un tel portefeuille risque d'être tout à fait le contraire. **Ne confondez pas familiarité avec sûreté.**

En effet, la forte concentration du marché boursier canadien dans certains des secteurs les plus cycliques et la quasi-absence d'entreprises dans ceux à plus forte croissance représentent un risque qui peut entraîner de mauvaises surprises en absence de saine diversification.

La bonne nouvelle est qu'il existe de nombreuses opportunités à l'étranger pour pallier de tels risques. Après tout, les actions canadiennes ne représentent que 3 % de l'univers d'investissement des actions mondiales... bien loin des ~45% qu'elles représentent dans les portefeuilles des Canadiens\*. Un biais national en effet!

### Écart de répartition par secteur - Canada vs. Actions Mondiales

S&P/TSX moins MSCI ACWI poids sectoriels | moyenne mobile sur 1 an



### Répartition des actions mondiales

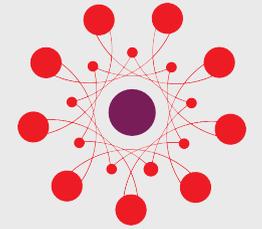
Poids par régions - MSCI ACWI | moyenne mobile sur 1 an



Bureau du chef des placements (données via Refinitiv).

\*Estimation basée sur la moyenne du « Coordinated Portfolio Investment Survey » du FMI pour 2014-2018.

# Faut-il craindre les récessions?



## MYTHE

Il faut craindre les récessions, car elles entraînent de lourdes pertes financières.

## RÉALITÉ

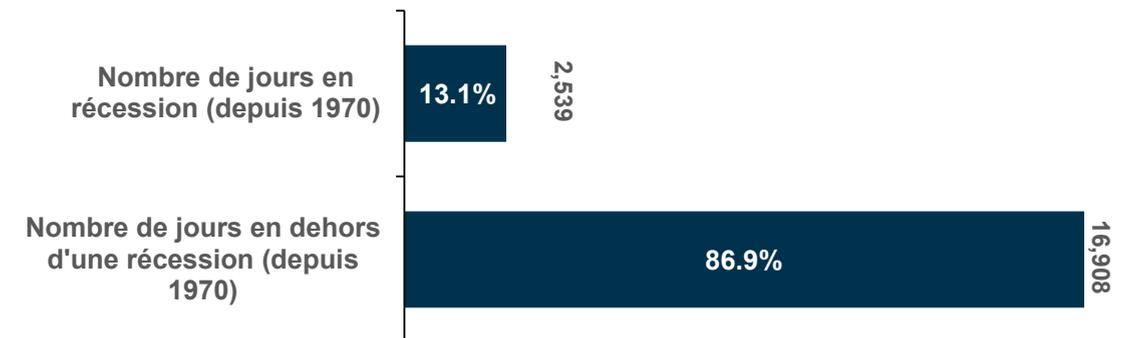
Les périodes les plus turbulentes pour les marchés boursiers sont généralement concomitantes aux récessions, c'est un fait. Ainsi, ceux qui ont les yeux rivés sur les cours boursiers au quotidien sont très susceptibles d'éprouver de la peur en période de ralentissement économique.

Or, si l'on prend du recul par rapport aux fluctuations boursières et que l'on se penche plutôt sur le rendement historique d'un portefeuille équilibré classique (60% actions, 40% obligations) au cours des six dernières récessions, on constate que le rendement moyen fut en fait de zéro. Pas de quoi se réjouir, mais loin de la catastrophe financière à laquelle beaucoup semblent croire – surtout si l'on considère les rendements des années précédentes et suivantes. De plus, n'oublions pas que les récessions sont plutôt rares, ne concernant que 17% des 50 dernières années.

**Ce ne sont donc pas les récessions que les investisseurs doivent craindre, mais la peur elle-même... ou plutôt le risque de matérialiser de lourdes pertes sous l'emprise de l'émotion, à un moment inopportun.**

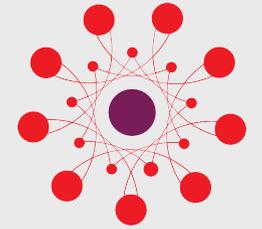
### Rendement total portefeuille équilibré (60/40)\*

| Récessions (NBER)    | 12 mois avant | Pendant la récession | 12 mois après | Période complète** |
|----------------------|---------------|----------------------|---------------|--------------------|
| Nov 1973 - Fév 1975  | 7%            | -7%                  | 12%           | 11%                |
| Jan 1980 - Juin 1980 | 11%           | 9%                   | 7%            | 31%                |
| Juil 1981 - Oct 1982 | 9%            | 15%                  | 26%           | 57%                |
| Juil 1990 - Fév 1991 | 4%            | 6%                   | 9%            | 21%                |
| Mar 2001 - Oct 2001  | -1%           | -5%                  | -8%           | -14%               |
| Déc 2007 - Mai 2009  | 1%            | -16%                 | 9%            | -8%                |
| Fév 2020 - Mar 2020  | 16%           | -9%                  | 22%           | 28%                |
| <b>Moyenne</b>       | <b>7%</b>     | <b>-1%</b>           | <b>11%</b>    | <b>18%</b>         |



\*60 % MSCI Monde (en \$C) 40 % FTSE TMX Univers (indice FTSE 91 jours pour la récession de 1973-1975). \*\*Rendement total de 12 mois avant une récession à 12 mois après une récession. Les dates de récession proviennent du NBER.

# Les CPG sont-ils sans risque?



## MYTHE

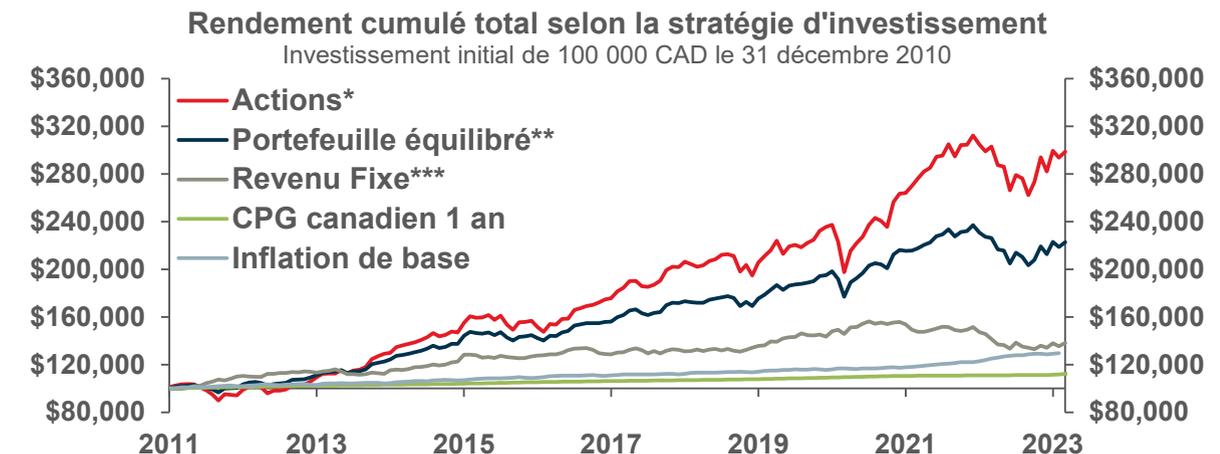
Les certificats de placement garanti (CPG) sont une alternative sans risque pour un investisseur désirant au minimum maintenir le pouvoir d'achat de ses actifs.

## RÉALITÉ

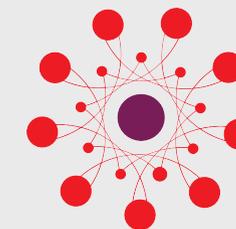
Les CPG sont effectivement parmi les véhicules de placements les plus sécuritaires. Toutefois, leur rendement, bien que garanti, ne permet généralement pas de couvrir l'inflation, de sorte que leurs détenteurs courent le risque de voir leur pouvoir d'achat régresser dans le temps.

Précisons que ce constat se veut le reflet du contexte de faible taux d'intérêt dans lequel nous nous retrouvons depuis plusieurs années. Par exemple, bien qu'un CPG d'échéance 1 an assurait un revenu au-delà de l'inflation dans les années 1990, ce n'est plus le cas depuis 2009.

Ultimement, le choix de véhicule de placement est une question de tolérance au risque – un CPG peut donc s'avérer le bon choix pour certains. Par contre, **le risque clé pour l'investisseur dont l'horizon de placement se mesure en années n'est peut-être pas la volatilité à court terme d'autres actifs, mais plutôt la potentielle érosion de son pouvoir d'achat à long terme.**



Données via Refinitiv. \*35% S&P 500, 35% S&P/TSX, 20% MSCI EAEO, 10% MSCI MÉ; tous en CAD. \*\*60% actions, 40% revenu fixe \*\*\*100% ICE BofA univers canadien

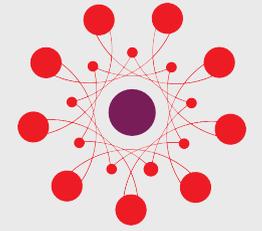


# Perspective historique sur les marchés baissiers

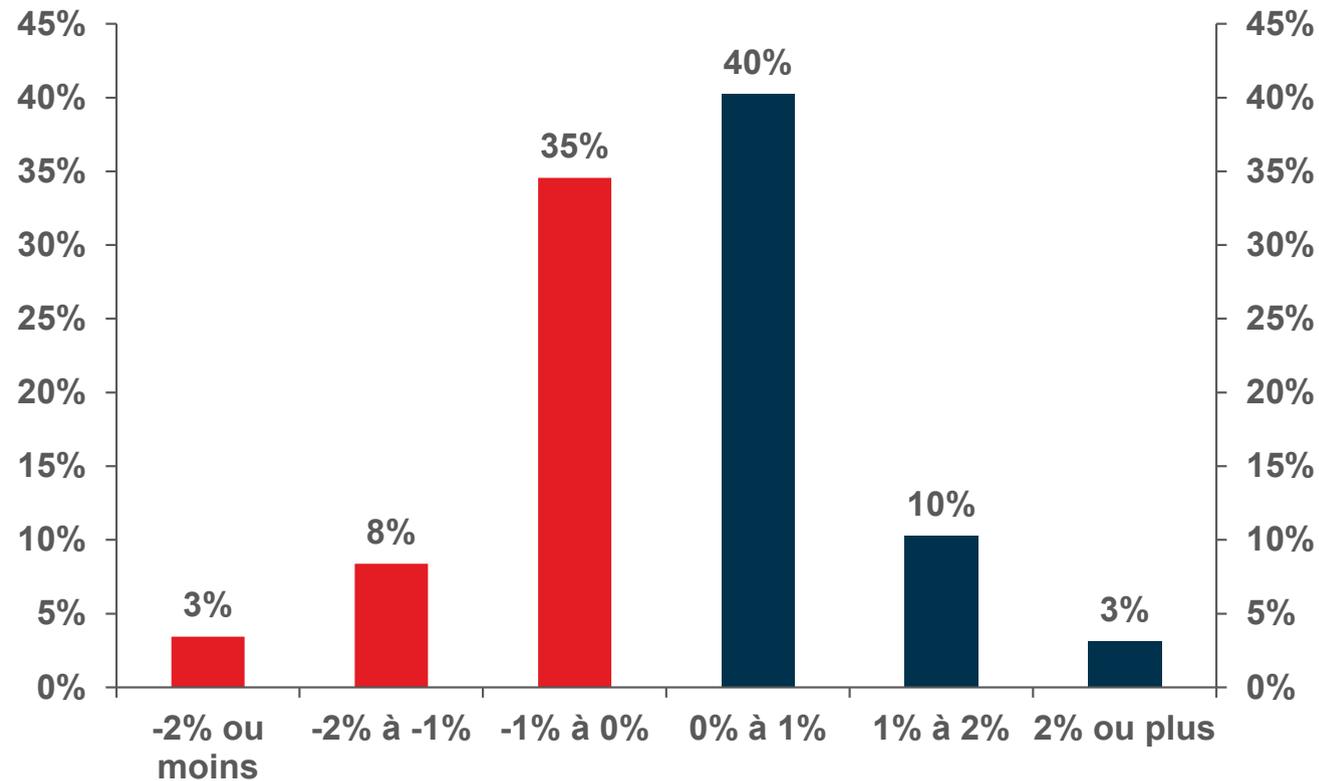
## Marchés baissiers du S&P 500 (1950-2022)

| Sommet     | Creux           | # jours    | Perte maximale | # jours pour se rétablir | Rendement cumulé sur les prochains : |            |            |            |
|------------|-----------------|------------|----------------|--------------------------|--------------------------------------|------------|------------|------------|
|            |                 |            |                |                          | 6 mois                               | 12 mois    | 24 mois    | 36 mois    |
| 1956-08-02 | 1957-10-22      | 446        | -22%           | 337                      | 8%                                   | 31%        | 47%        | 42%        |
| 1961-12-12 | 1962-06-26      | 196        | -28%           | 434                      | 20%                                  | 34%        | 53%        | 71%        |
| 1966-02-09 | 1966-10-07      | 240        | -22%           | 209                      | 22%                                  | 32%        | 37%        | 30%        |
| 1968-11-29 | 1970-05-26      | 543        | -36%           | 650                      | 19%                                  | 48%        | 54%        | 61%        |
| 1973-01-11 | 1974-10-03      | 630        | -48%           | 2,114                    | 35%                                  | 37%        | 68%        | 54%        |
| 1980-11-28 | 1982-08-12      | 622        | -27%           | 83                       | 43%                                  | 58%        | 48%        | 88%        |
| 1987-08-25 | 1987-12-04      | 101        | -34%           | 600                      | 13%                                  | 19%        | 50%        | 35%        |
| 2000-03-24 | 2002-10-09      | 929        | -49%           | 1,694                    | 13%                                  | 28%        | 45%        | 57%        |
| 2007-10-09 | 2009-03-09      | 517        | -57%           | 1,480                    | 48%                                  | 63%        | 96%        | 94%        |
| 2020-02-19 | 2020-03-23      | 33         | -34%           | 148                      | 52%                                  | 74%        | 99%        | --         |
| 2022-01-03 | 2022-10-12      | 282        | -25%           | --                       | --                                   | --         | --         | --         |
|            | <b>Moyenne:</b> | <b>413</b> | <b>-35%</b>    | <b>775</b>               | <b>27%</b>                           | <b>43%</b> | <b>55%</b> | <b>59%</b> |

# Fluctuations quotidiennes du marché boursier



**Distribution des fluctuations journalières du S&P 500**  
Indice S&P 500 sur les 40 dernières années

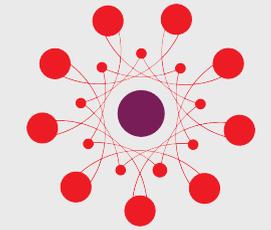


Les fluctuations du marché sont normales, tant sur le plan mathématique\* que littéraire. Bien que seuls les rares "extrêmes" finissent dans les nouvelles du soir et les émissions matinales, la vérité est qu'ils n'ont pas tant d'importance.

Ce qui compte vraiment, c'est l'accumulation de journées de "0 % à 1 %" qui font rarement les manchettes, mais qui expliquent en grande partie le rendement total annualisé de 12,3 % du S&P 500 au cours des 40 dernières années...

... et ce malgré le fait que l'indice termine dans le rouge presque un jour sur deux.

# Retour aux sources: la diversification



Sur de courtes périodes, les classes d'actifs vont tour à tour surperformer et sous-performer. Un portefeuille diversifié permet de protéger vos investissements contre les fluctuations des marchés.

| 2015                           | 2016                         | 2017                          | 2018                          | 2019                         | 2020                         | 2021                          | 2022                           | 2023 (AÀD)                   |
|--------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Équilibré*<br>6.7%             | S&P/TSX<br>21.1%             | MSCI Émergents<br>37.8%       | Encaisse<br>1.5%              | S&P 500<br>31.5%             | Or<br>20.9%                  | Matières premières<br>40.4%   | Matières premières<br>26.0%    | MSCI EAEO<br>8.6%            |
| Obligations can.<br>3.6%       | High Yield É-U<br>17.5%      | MSCI EAEO<br>25.6%            | Obligations can.<br>1.3%      | S&P/TSX<br>22.9%             | MSCI Émergents<br>18.7%      | S&P 500<br>28.7%              | Encaisse<br>1.4%               | Or<br>8.1%                   |
| S&P 500<br>1.4%                | S&P 500<br>12.0%             | S&P 500<br>21.8%              | Équilibré*<br>-1.5%           | MSCI EAEO<br>22.7%           | S&P 500<br>18.4%             | S&P/TSX<br>25.1%              | Or<br>-0.7%                    | S&P 500<br>7.5%              |
| Encaisse<br>0.7%               | MSCI Émergents<br>11.6%      | Actions privil. can.<br>13.6% | High Yield É-U<br>-2.3%       | MSCI Émergents<br>18.9%      | Équilibré*<br>9.8%           | Actions privil. can.<br>19.3% | S&P/TSX<br>-5.8%               | Équilibré*<br>5.0%           |
| MSCI EAEO<br>-0.4%             | Matières premières<br>11.4%  | Or<br>12.8%                   | Or<br>-2.8%                   | Or<br>18.0%                  | Obligations can.<br>8.6%     | MSCI EAEO<br>11.8%            | CADUSD<br>-6.8%                | S&P/TSX<br>4.6%              |
| High Yield É-U<br>-4.6%        | Or<br>7.7%                   | Équilibré*<br>9.7%            | S&P 500<br>-4.4%              | Matières premières<br>17.6%  | MSCI EAEO<br>8.3%            | Équilibré*<br>11.1%           | Équilibré*<br>-10.1%           | MSCI Émergents<br>4.0%       |
| S&P/TSX<br>-8.3%               | Actions privil. can.<br>7.0% | S&P/TSX<br>9.1%               | CADUSD<br>-7.8%               | Équilibré*<br>15.6%          | High Yield É-U<br>6.2%       | High Yield É-U<br>5.4%        | High Yield É-U<br>-11.2%       | High Yield É-U<br>3.7%       |
| Or<br>-10.9%                   | Équilibré*<br>7.0%           | High Yield É-U<br>7.5%        | Actions privil. can.<br>-7.9% | High Yield É-U<br>14.4%      | Actions privil. can.<br>6.2% | CADUSD<br>0.8%                | Obligations can.<br>-11.5%     | Obligations can.<br>3.0%     |
| MSCI Émergents<br>-14.6%       | CADUSD<br>3.0%               | CADUSD<br>6.8%                | S&P/TSX<br>-8.9%              | Obligations can.<br>7.0%     | S&P/TSX<br>5.6%              | Encaisse<br>0.2%              | MSCI EAEO<br>-14.0%            | Actions privil. can.<br>2.3% |
| Actions privil. can.<br>-14.9% | Obligations can.<br>1.5%     | Matières premières<br>5.8%    | MSCI EAEO<br>-13.4%           | CADUSD<br>5.0%               | CADUSD<br>2.0%               | MSCI Émergents<br>-2.2%       | Actions privil. can.<br>-18.1% | Encaisse<br>1.2%             |
| CADUSD<br>-16.0%               | MSCI EAEO<br>1.5%            | Obligations can.<br>2.7%      | Matières premières<br>-13.8%  | Actions privil. can.<br>3.5% | Encaisse<br>1.1%             | Obligations can.<br>-2.7%     | S&P 500<br>-18.1%              | CADUSD<br>0.3%               |
| Matières premières<br>-32.9%   | Encaisse<br>0.5%             | Encaisse<br>0.6%              | MSCI Émergents<br>-14.2%      | Encaisse<br>1.7%             | Matières premières<br>-23.7% | Or<br>-4.3%                   | MSCI Émergents<br>-19.7%       | Matières premières<br>-4.9%  |

Bureau du chef des placements (données via Refinitiv, en date du 2023-03-31)

\*Un portefeuille 60% actions / 40% obligations, composé de: 21% S&P/TSX, 21% S&P 500, 12% MSCI EAEO, 6% MSCI Marchés Émergents et 40% ICE BofA Univers global canadien, tous en \$ CA.

# Notices légales

Les informations contenues dans le présent document sont fournies uniquement à titre informatif, sont sujettes à changement et ne devraient pas être interprétées comme une recommandation de placement en particulier ni comme un conseil spécifique de placement. Ce document ne peut être reproduit ou distribué, en tout ou en partie, sans le consentement préalable écrit de FBN. Les renseignements et données exprimés dans le présent document, y compris ceux fournis par des tiers, sont considérés exacts au moment de leur impression et ont été obtenus de sources que nous avons jugées fiables, mais ne sont pas garantis et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées dans le présent document sont basées sur notre analyse et notre interprétation de ces renseignements et données, et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnées aux présentes.

Les blocs d'investissement sont offerts dans le cadre du programme d'investissement monPATRIMOINE Unifié offert par la Financière Banque Nationale Inc. Veuillez lire le formulaire du programme d'investissement monPATRIMOINE Unifié qui doit être conclu entre vous et FBN avant d'investir. Financière Banque Nationale – Gestion de patrimoine (FBNGP) est une division de la Financière Banque Nationale inc. (FBN) et une marque de commerce appartenant à la Banque Nationale du Canada (BNC) utilisée sous licence par la FBN. FBN est membre de l'organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières (OCRCVM) et du Fonds canadien de protection des épargnants (FCPE) et est une filiale en propriété exclusive de la BNC, qui est une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (NA : TSX).

FBN et ses sociétés liées exploitent des entreprises de services financiers diversifiées, offrant un ensemble de services à une vaste gamme de clients. Il en résulte qu'il peut exister certains conflits d'intérêts à l'égard de sociétés ou d'autres émetteurs dont les titres pourraient être détenus dans les Blocs d'investissement. Certains fonds d'investissement sélectionnés par le comité d'investissement pour les Blocs d'investissement sont gérés par Banque Nationale Investissements Inc. (« BNI »), une société liée à FBN. En présence de fonds d'investissement comparables (d'un point de vue des frais, de la performance et de la qualité de gestion) offerts par des concurrents, FBN a préféré sélectionner les fonds d'investissement gérés par BNI. Toutefois, ni votre Conseiller en placement, ni FBN ne tire de revenu supplémentaire de la sélection de fonds d'investissement gérés par BNI par rapport à des titres de fonds d'investissement gérés par des tiers. Le volume de ventes de fonds d'investissement gérés par BNI pourrait cependant avoir une incidence sur les résultats financiers de BNI et, indirectement sur ceux de la Banque Nationale de Canada, sa société mère.

Les rendements passés présentés dans le présent document ont été établis sur la base de comptes réels créés le 1er avril 2016, correspondant chacun à un Bloc d'investissement tel que mis au point par le comité d'investissement. Cependant, les rendements d'un Bloc d'investissement d'un Portefeuille Client pourraient différer des rendements correspondants présentés dans ce document, à la hausse ou à la baisse, en raison d'un certain nombre de facteurs, notamment le moment de l'investissement initial, le calendrier et les prix des transactions, le montant et la fréquence des contributions, les fluctuations du marché et les réinvestissements de dividendes. En outre, les rendements des Blocs d'investissement ne tiennent pas compte de certains coûts, honoraires ou frais à la charge des clients, tels que les frais du Programme monPATRIMOINE Unifié (qui comprennent frais de conseils, frais de services et frais d'exécution des transactions), les frais administratifs, les taxes et certains autres frais collectés par des parties tierces telles que les bourses et les autorités réglementaires. Comme c'est le cas pour tout investissement, un investissement dans le Programme monPATRIMOINE Unifié comporte des risques. Les rendements passés ne garantissent pas les rendements dans l'avenir.

© 2019 Morningstar Research Inc. Tous droits réservés. Les informations ci-incluses (1) sont la propriété de Morningstar et/ou de ses fournisseurs de service; (2) ne peuvent être reproduites ou distribuées et (3) ne sont pas réputées comme étant exactes, complètes ou à propos. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne seront tenus responsables pour tout dommage ou perte découlant de l'usage de ces informations. Les performances passées ne constituent pas une garantie des performances futures. Pour de plus amples renseignements, voir [www.morningstar.ca](http://www.morningstar.ca). Les catégories Morningstar pour les fonds communs de placement ainsi que les fonds négociés en bourse canadiens, en dollars canadiens, ont été combinés et utilisés pour comparer la performance d'un Bloc d'investissement à un univers de titres qui, dans l'opinion de FBN, constitue un comparatif dont la répartition d'actif est similaire. Lorsque les titres de participation dans une catégorie sont classés en ordre d'importance du meilleur rendement au pire rendement sur une période donnée, la médiane de la catégorie représente l'investissement qui s'est classé exactement au milieu de la fourchette de rendements. La médiane est le 50ème rang centile. L'avantage d'utiliser la médiane au lieu de la moyenne est que la médiane peut faire abstraction des biais significatifs qui peuvent être causés par des rendements de très grand ou de très petit ordre, qui pourraient avoir une influence sur le calcul de la moyenne. Les Blocs d'investissement ne sont pas catégorisés ou classés en ordre par Morningstar Research Inc. Le nombre d'investissements classés en ordre peut différer selon la période de temps en question, et selon la disponibilité des données de rendements : Catégorie revenu fixe canadien: 670 investissements, Catégorie actions canadiennes : 731 investissements, Catégorie actions mondiales : 2500 investissements, Catégorie équilibrés mondiaux neutre : 1932 investissements.

L'indice FBN Alternatif est composé de 33% HFRX Equal Weighted Strategies Index (\$CAD), 33% S&P Global Infrastructure Index (\$CAD), et 33% Or (\$CAD). L'indice équilibré FBN est composé de 5% FTSE TMX 91 day T-Bill, 40% FTSE TMX Universe Bond, 18% S&P TSX Composite Total Return, 18% S&P 500 \$CAD Total Return, 9% MSCI EAFE \$CAD Total Return et 10% de l'indice FBN Alternatif. L'indice FBN Actions Mondiales est composé de 66% S&P 500 (\$CAD) et 33% MSCI EAFE (\$CAD).

iShares® et BlackRock® sont des marques de commerce déposées de BlackRock, Inc. et ses filiales ("BlackRock") et sont utilisées sous licence. BlackRock ne fait aucune représentation ou garantie quant au bien-fondé d'investir dans un produit ou service offert par FBN. BlackRock n'a aucune obligation ou responsabilité à l'égard des opérations, du marketing, de la négociation ou de la vente de tout produit ou service offert par FBN.