



Septembre 2017 - À défaut de pouvoir les battre, aussi bien se joindre à eux

Au cours du mois de septembre, les éléments d'actif à risque dans le monde ont progressé davantage, représentant la huitième hausse trimestrielle consécutive. Tokyo (l'indice Topix) et l'Europe (l'indice Stoxx 600) arrivaient en tête, affichant respectivement un rendement de 4,2 % et 3,9 % suivis de l'indice composé S&P/TSX qui a dépassé l'indice S&P 500 de 1 % avec un rendement global de 3,1 %. Les actions dans le secteur de l'énergie constituaient le catalyseur principal du surrendement du TSX en faisant progresser le secteur de 7,4 %.

Si le mois de septembre est un signe d'éventuels catalyseurs du marché, les menaces d'action militaire du Président américain et de déchirer les ententes de libre-échange ne suffiront pas à faire chuter le marché puisque nous avons, une fois de plus, battu des records tout au long du mois. En fait, pendant six mois consécutifs, le S&P 500 a battu des records, ce qui a fait renaître l'optimisme à l'égard des changements positifs apportés au code fiscal qui a intensifié l'appétit pour le risque. Il faut remonter jusqu'en juin 1997 pour retrouver des rendements semblables, au moment où le S&P 500 affichait des rendements records à la fermeture huit fois d'affilée. Pour vous situer dans le contexte, le record historique (neuf sommets consécutifs) survient en 1929, juste avant la grande crise. Bien qu'il ne s'agisse probablement que d'un hasard si des rendements semblables du marché précédaient les marchés baissiers antérieurs, la durée de la remontée actuelle nous fait certainement réfléchir. Aussi, après 103 mois de gains sur les marchés, la durée du marché haussier actuel demeure le deuxième plus longue de l'histoire avec un rendement des cours de l'ordre de 280 % depuis le creux de mars 2009. Les prévisionnistes sur les marchés, à la fois les investisseurs particuliers et institutionnels, semblent quelque peu perplexes devant une progression qui dure depuis si longtemps. En effet, personne ne conteste l'état de l'économie puisque les marchés du travail et l'activité manufacturière demeurent solides. Et lorsque l'on combine ces faits au niveau de confiance des consommateurs, toutes les données fondamentales annoncent la poursuite d'un rendement positif des actions. La situation est cependant différente quant aux évaluations et rend la justification de nouvelles hausses de prix moins convaincante, car les ratios C/B ne sont encore surpassés que par les niveaux records des cyberentreprises. Les rendements obligataires extrêmement bas n'aident pas les évaluations des actions (grâce à la politique monétaire américaine); ce qui laisse peu de choix de placements aux investisseurs, à part le marché des actions.

Même si le S&P 500 se négocie actuellement à 19,3 fois les bénéfices prévisionnels – le deuxième plus haut niveau jamais observé – il n'en demeure pas moins nettement inférieur au sommet de l'an 2000 qui avait atteint un niveau vertigineux à 27,2 fois les bénéfices. Étrangement, si on appliquait ce haut multiple à l'estimation du bénéfice par action prévu de 132 \$ pour l'année 2017 entière, le S&P 500 pourrait se négocier à près de 3 600, soit 40 % de plus que le niveau d'aujourd'hui. Il faut préciser que nous ne préconisons pas que cela se produise, mais cela nous montre bien le fait que les marchés coûteux peuvent devenir plus chers et que les évaluations seules n'engendreront pas de liquidation. Malheureusement, les paramètres des évaluations, comme le ratio C/B, sont exécrationnels pour la stratégie d'anticipation des mouvements des marchés; ils n'offrent pas vraiment d'indice sur les rendements à court terme. Ils constituent cependant un indicateur grossier de la génération des rendements à long terme et nous donnent une certaine idée de la marge de sécurité comprise (ou non comprise) dans le cours des actions. Coûteux ou pas, le dicton « À défaut de pouvoir les battre, aussi bien se joindre à eux », décrit bien l'attitude des investisseurs aujourd'hui, surtout en voyant des investisseurs particuliers qui n'hésitent plus et entrent dans le jeu de peur de manquer le bateau devant le nombre d'optimistes qui dépasse actuellement le nombre de pessimistes à quatre contre un.

Tout en conservant nos placements sur l'étendue des régions développées, nous n'avons adopté aucune position agressive au titre des marchés dans lesquels nous investissons. Notre perspective interne demeure relativement constructive sur les marchés et nous ne reconnaissons pas que nous sommes près de la fin du cycle conjoncturel. À ce titre, nous continuons d'adopter un positionnement neutre sur tous nos marchés pour ce qui est des portefeuilles équilibrés à gestion active. Ce positionnement neutre nous assure que nous participerons au potentiel de croissance sans exposer le capital des clients à des niveaux de risque excessifs.



COMMENTAIRES SUR LES MARCHÉS I

Tout énoncé de cette présentation qui n'est pas basé sur des faits historiques constitue un énoncé prévisionnel. Ces énoncés prévisionnels sont fondés sur le meilleur jugement de la gestionnaire ou du gestionnaire de portefeuille à ce jour, sur ce qui pourrait se réaliser à l'avenir. Cependant, les énoncés prévisionnels sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, et sont fondés sur les opinions et points de vue actuels du gestionnaire de portefeuille. C'est pourquoi les résultats réels des événements peuvent être considérablement différents des points de vue exprimés. De plus, les points de vue, les opinions et les hypothèses peuvent subséquemment changer selon les renseignements inconnus, ou pour toute autre raison. L'Assurance vie Équitable du Canada^{MD} n'a pas l'obligation de mettre à jour les renseignements prévisionnels contenus dans le présent document. La lectrice ou le lecteur est avisé de considérer soigneusement ces renseignements ainsi que d'autres facteurs et de ne pas se fier indûment aux énoncés prévisionnels. Les placements peuvent apprécier ou déprécier et sont investis au risque de l'investisseuse ou de l'investisseur. Les valeurs de placement fluctuent fréquemment et le rendement du passé n'est pas indicatif du rendement futur. Il est recommandé d'obtenir un avis professionnel avant qu'une investisseuse ou un investisseur ne s'engage dans une stratégie de placement.