

RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc.

ÉDITION SPÉCIALE

# Opinion éclairée

Revue du marché de milieu d'année  
et perspectives



Gestion de patrimoine  
PH&N Services-conseils  
en placements





**Stuart Morrow, CFA**  
Stratégiste en chef, Placements  
RBC Phillips, Hager & North  
Services-conseils en placements inc.

L'an dernier à la même période, nous luttons encore féroce­ment contre le virus, avec pour toute arme des masques et des mesures de distanciation sociale. Cela fait maintenant environ six mois qu'a débuté la campagne mondiale de vaccination et le nombre de cas et de décès a nettement baissé dans la majorité des régions du monde. Malheureusement, chaque jour nous rappelle que le combat contre la pandémie n'est pas terminé : de nouveaux variants apparaissent et les personnes non vaccinées restent vulnérables. Néanmoins, nous devrions tous être reconnaissants envers les personnes et les entreprises des secteurs de la science et des soins de santé qui nous montrent la lumière au bout du tunnel.

Dans le monde des placements, il est toujours bon de prendre la mesure du chemin parcouru et d'avoir une idée de ce qui nous attend. L'avenir est largement sujet à interprétation et les prévisions sont le plus souvent truffées d'erreurs. Par conséquent, nous évitons de prévoir les événements et mouvements à court terme du marché auxquels le spéculateur s'intéresse, mais non l'investisseur. Toutefois, nous avons atteint le milieu de 2021 et, malgré les prévisions majoritairement pessimistes à la même période l'an dernier, l'économie et les marchés mondiaux vont bon train.

Cela dit, nous ne sommes pas insensibles aux risques et aux déséquilibres persistants de la reprise. Les prévisions donnent de nombreuses raisons de faire preuve de prudence ainsi que, apparemment, de vendre ses placements et de patienter en conservant ses liquidités. Pourtant, cela a été le cas dans le monde des placements depuis la nuit des temps. Il y a toujours des raisons de vendre ou d'attendre dans l'espoir que la volatilité nous épargne encore une fois.

Dans la présente revue spéciale du marché de milieu d'année, nous faisons le point sur la reprise spectaculaire de l'économie et des marchés après les creux de la crise. Nous nous penchons aussi sur les risques qui demeurent et le positionnement des portefeuilles pour y faire face.

# La reprise économique se poursuit aux États-Unis et au Canada

La dernière vague de COVID-19 régresse (graphique 1), ce qui a permis à la plupart des économies d'amorcer un redémarrage au printemps. Plus de 3 milliards de doses de vaccins ont été administrées au moment d'écrire ces lignes, de sorte que l'objectif d'inoculer la moitié de la population mondiale d'ici la fin de 2021 semble plus atteignable aujourd'hui qu'au début de l'année. Nous espérons que les pays développés et en développement combleront rapidement les écarts dans la distribution mondiale de vaccins.

L'efficacité de ces derniers est facilement mesurable : le nombre quotidien de cas, d'hospitalisations et de décès baisse rapidement dans les pays où la population est la plus immunisée. Les vaccins font partie de la solution contre la pandémie mondiale, tandis que certaines mesures de distanciation sociale et autres restrictions pourraient être maintenues plus longtemps compte tenu des variants préoccupants.

Plusieurs indicateurs de l'activité économique aux États-Unis (graphique 2) qui ont touché un creux en avril 2020 ont remonté à leur niveau d'avant la pandémie.

Grâce à des politiques monétaire et budgétaire favorables, le climat économique est maintenant positif aux États-Unis, revenant des pires moments du milieu de 2020 (graphique 3), alors que les conditions financières restent stimulantes (graphique 4). Nous nous attendons à un retrait graduel des mesures de relance budgétaire et monétaire à partir de 2022, ce qui pourrait entraîner un ralentissement de la croissance économique à ce moment-là.

RBC Gestion mondiale d'actifs prévoit que la croissance de l'économie américaine sera l'une des plus vigoureuses en 2021<sup>1</sup>. Cependant, le Canada a aussi réalisé d'importants progrès selon divers indicateurs économiques (graphique 5) malgré les diverses restrictions imposées par les provinces et le début plus lent du processus de vaccination. Notons toutefois que celui-ci a récemment pris de la vitesse.

Selon RBC Gestion mondiale d'actifs, bien que la majeure partie du Canada ait été soumise à un confinement jusqu'à récemment, des signes montrent que les consommateurs se tournent vers des secteurs en difficulté<sup>2</sup>. À titre d'exemple, les dépenses de voyage, qui, au plus fort de la crise, avaient chuté de 86 % par rapport aux niveaux de 2019, sont maintenant à seulement 56 % de la normale. De même, les dépenses dans le segment de l'hébergement sont passées de -62 % à -40 %. Même si selon l'estimation provisoire le PIB du pays a reculé en avril et si selon nous il est demeuré à peu près stable en mai, il pourrait bien terminer le deuxième trimestre en légère hausse. S'il se concrétisait, un tel résultat serait le bienvenu.

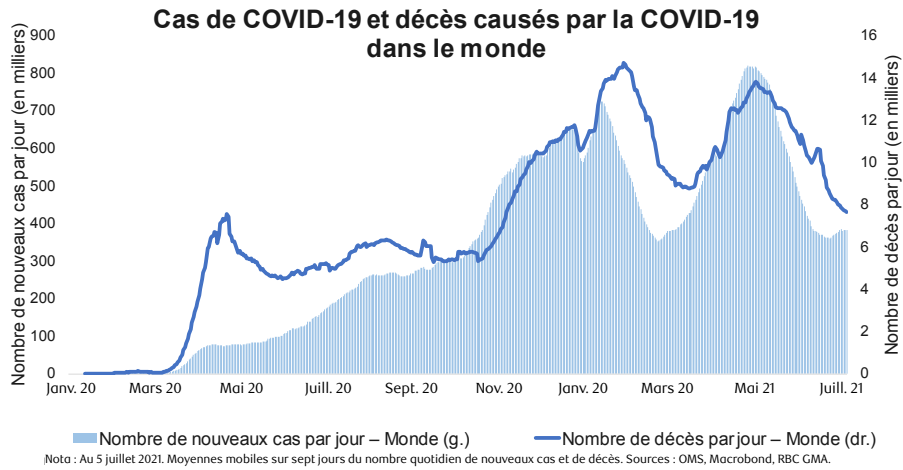
Bien que l'appréciation du dollar canadien ait constitué un léger obstacle, RBC Gestion mondiale d'actifs note qu'elle a été largement contrebalancée par la force naturelle que représentent la reprise économique, les nouvelles mesures de relance budgétaire au Canada, les retombées importantes des mesures de relance aux États-Unis et la remontée des prix des marchandises<sup>3</sup>. De plus, toute augmentation des impôts américains viendrait atténuer le manque de compétitivité du Canada par rapport aux États-Unis.

<sup>1</sup> Perspectives économiques, été 2021, RBC Gestion mondiale d'actifs

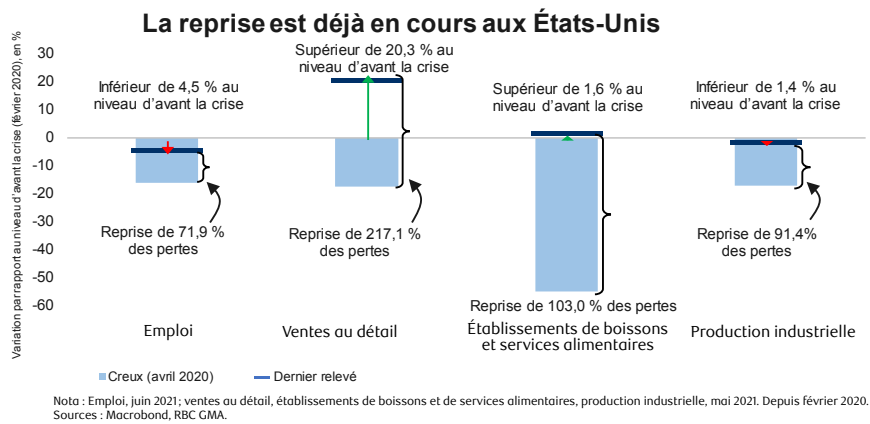
<sup>2</sup> #MacroMémo, du 22 juin au 5 juillet 2021, RBC Gestion mondiale d'actifs

<sup>3</sup> Perspectives économiques, été 2021, RBC Gestion mondiale d'actifs

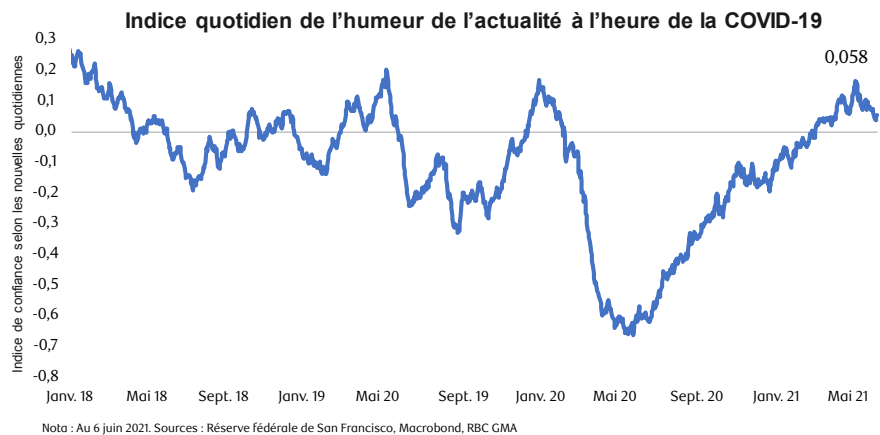
Graphique 1



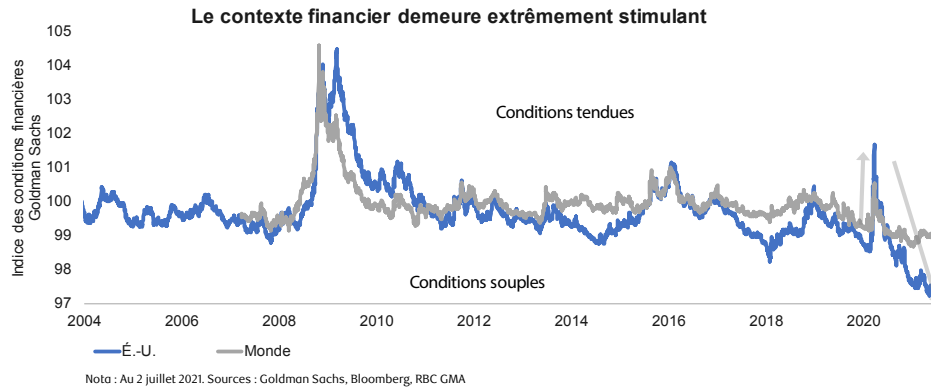
Graphique 2



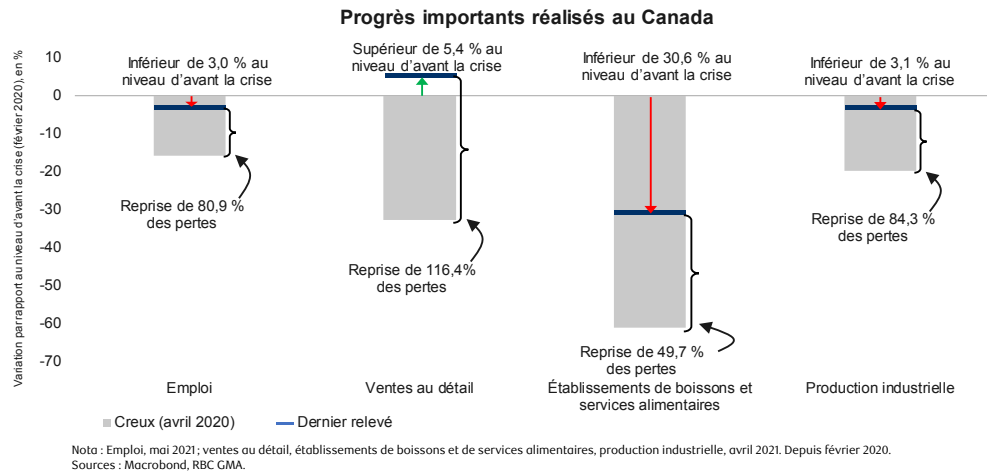
Graphique 3



## Graphique 4



## Graphique 5



# Les marchés se sont remis de la crise de la COVID-19

L'année dernière, au plus fort de la pire récession depuis les années 1930, il semblait presque impossible que le marché boursier remonte aussi rapidement pour atteindre des sommets records. Grâce à une prompt intervention politique, à la rapidité incroyable de la mise au point des vaccins et de leur distribution, à l'esprit d'entreprise face à l'adversité de nombreux secteurs et au déploiement rapide de la technologie pour que plusieurs pans de l'économie mondiale continuent de fonctionner malgré les restrictions, la pandémie semble déjà être chose du passé pour le marché boursier. Comme il le fait souvent, il a examiné la situation économique de façon prospective en anticipant la reprise, et récompensé les investisseurs patients qui n'ont pas paniqué.

Pour mettre en évidence tout le chemin parcouru en peu de temps, le tableau 1 ci-dessous présente les variations des principales catégories d'actifs, du plus profond de la correction du marché à aujourd'hui, ainsi que depuis le début de 2021.

**Tableau 1**

	Du 1 <sup>er</sup> avril 2021 au 30 juin 2021	Janv. 2021 à juin 2021
<b>CANADA</b>		
Indice composé S&P/TSX du Canada	564 %	160 %
Indice composé S&P/TSX de croissance	147,0 %	84 %
Obligations globales canadiennes Bloomberg Barclays 1 à 5	0,0 %	-1,6 %
Obligations canadiennes Bloomberg Barclays 7 à 10 ans	-6,8 %	-6,7 %
<b>É.-U.</b>		
Indice S&P 500	72,0 %	14 %
Russell 2000	121,9 %	18,2 %
Indice global des obligations américaines Bloomberg Barclays	-2,5 %	-3,7 %
Portefeuille de titres américains 60/40	42,2 %	6,9 %
<b>EAE0 (monde)</b>		
MSCI EAE0	45,6 %	12,3 %
Indice MSCI Monde	65,4 %	13,3 %
<b>MARCHANDISES/MONNAIE</b>		
Or NYMEX à court terme (\$/oz)	8,7 %	-6,2 %
Pétrole brut NYMEX à court terme (\$/baril)	161,3 %	52,6 %
Bitcoin (Bloomberg)	451,7 %	18,8 %
CAD/USD	14,8 %	3,7 %

Sources : FactSet, RBC PH&N Services-conseils en placements. Toutes les données sont présentées en dollars américains, à l'exception des indices canadiens dont les données sont en dollars canadiens ; rendements non annualisés, pondérés en fonction du temps et calculés à l'aide des rendements mensuels bruts, déduction non faite des frais, coûts d'opérations et impôts. Notez que les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs et que vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Pour la description des indices, reportez-vous aux déclarations. Le portefeuille 60/40 comprend une pondération de 60 % de l'indice S&P 500 et 40 % d'obligations d'État américaines à 10 ans.

L'étude des rendements présentés au tableau 1 démontre que les marchés boursiers mondiaux se sont remarquablement bien tirés d'affaire depuis le creux de la fin mars et du début d'avril 2020. La progression des marchés boursiers s'est poursuivie jusqu'à des sommets records dans la plupart des régions.



**Au Canada**, l'indice composé S&P/TSX a gagné 16 % en cumul annuel et 56 % du début d'avril 2020 au 30 juin 2021, grâce à l'amélioration des bénéfices des sociétés et aux perspectives des équipes de direction par rapport aux attentes générales. La part considérable des services financiers et des marchandises au sein du marché boursier canadien a entraîné un solide rendement relatif dans un contexte de redressement de l'économie mondiale.



**Aux États-Unis**, l'indice S&P 500 et l'indice Russell 2000 (un indicateur indirect des sociétés à petite capitalisation) ont reflété la reprise économique au cours de cette période et la hausse des bénéfices. Pour l'ensemble de l'année 2021, la croissance du bénéfice par action (BPA) de l'indice S&P 500 devrait atteindre 36,7 % (par rapport à une hausse de 24,4 % prévue au début de 2021). On n'avait pas vu une croissance du BPA aussi forte d'une année sur l'autre depuis 2010 (38 %). La vigueur des résultats devrait se maintenir au deuxième trimestre de 2021, les prévisions tablant sur un gain de 68,5 % d'une année sur l'autre.

Comme environ 47 % de la population américaine a été entièrement vaccinée au 30 juin 2021 et que l'économie continue de bénéficier du programme d'aide financière, les États-Unis ont maintenu leur expansion. Les valorisations demeurent historiquement élevées dans ce pays et devraient le rester jusqu'à ce que le marché reflète les risques macroéconomiques (p. ex., inflation prononcée ou variants préoccupants faisant augmenter le nombre de cas ou de décès).



**En Europe**, les marchés ont également enregistré de bons rendements depuis le début de l'année, en monnaie locale. Les indicateurs avancés sont au beau fixe, les bénéfices attendus étant également à la hausse, ce qui propulse les rendements des actions européennes. Comme indiqué par RBC Gestion mondiale d'actifs, certaines tendances qui sont apparues au cours des dernières années ont été accélérées par la pandémie<sup>1</sup>. Les gouvernements européens commencent à s'éloigner de l'austérité ; la numérisation a fait un bond en avant, changeant les règles dans de nombreux secteurs. Les sociétés qui ont démontré leur capacité à prospérer en période de perturbation profiteront de ces changements.



**En Asie**, les marchés boursiers ont légèrement reculé au deuxième trimestre de 2021 par rapport aux sommets records atteints en février, alors que le nombre de cas a bondi en Inde et en Asie du Sud-Est. Plus récemment, le nombre quotidien de cas et de décès a diminué en Inde. Selon RBC Gestion mondiale d'actifs, la croissance économique devrait être plus rapide en Chine, en Inde, à Singapour et en Corée du Sud<sup>2</sup>. Les perspectives demeurent positives, mais les secteurs de croissance surévalués pourraient tomber en défaveur au profit d'autres secteurs.



Les **obligations** ont enregistré des rendements négatifs au cours des périodes présentées dans le tableau 1. Cependant, cela ne remet pas en question le rôle important qu'elles jouent pour les investisseurs en quête d'équilibre en période de dislocation du marché. Les obligations ont stabilisé les portefeuilles au plus fort de la crise de la COVID-19, conservant la valeur par rapport aux actions. Comme en 2008, la pondération optimale des obligations dans un portefeuille équilibré aurait pu être beaucoup plus élevée que les 40 % traditionnels. Combinées aux actions, les obligations permettent encore d'abaisser la volatilité des portefeuilles. Les taux des obligations du Trésor aux États-Unis et au Canada

<sup>1,2</sup> Commentaires sur les catégories d'actif, été 2021, RBC Gestion mondiale d'actifs

ont chuté au cours des derniers mois, reflétant l'atténuation des attentes d'inflation, le rythme modéré de la croissance du PIB et le fait qu'on s'attend moins à ce que la Réserve fédérale (Fed) relève ses taux.



Les portefeuilles équilibrés ont fait bonne figure malgré le recul des obligations. Nous avons examiné le rendement du portefeuille équilibré traditionnel composé à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations. Il a dégagé un rendement de 42 % du plus fort de la crise jusqu'à présent, et pris un peu moins de 7 % depuis le début de l'année. En valeur absolue, ces rendements sont plus que respectables pour les investisseurs en quête d'équilibre. On pourrait arguer que la part de 40 % en obligations a freiné les rendements dans ce cas, mais on aurait pu dire la même chose contre une pondération de 60 % en actions en 2008. À l'époque, la contreperformance du portefeuille 60/40 était due à la chute du marché boursier, alors que l'an dernier, les rendements positifs du portefeuille équilibré de référence s'expliquent par le redressement soutenu des actions. À notre avis, les actions ont tendance à dominer le risque global du portefeuille et, par conséquent, une augmentation plutôt qu'une diminution de l'exposition aux obligations peut accroître l'efficacité du portefeuille tout au long du cycle.



Les marchandises comme le pétrole, l'or, le bois d'œuvre, les produits agricoles, etc., ont également enregistré des gains importants au cours des périodes indiquées dans le tableau 1. Ces gains étaient prévisibles à la suite d'un cycle de reprise typique, au début duquel les actifs cycliques surclassent les autres actifs, lorsque la croissance économique cesse de ralentir. Au moment de rédiger ces lignes, les prix du pétrole continuent de refléter une demande accrue au fur et à mesure que la reprise se matérialise en 2021, tandis que la dépréciation de l'or depuis le début de l'année s'explique par la baisse des attentes et le sentiment généralement positif des investisseurs à l'égard du risque.



Le bitcoin a enregistré des gains impressionnants en 2020, avant de fléchir en 2021. Il est passé d'un sommet de 64 000 \$ US en avril 2021 à environ 35 000 \$ US au moment de rédiger le présent rapport. De nombreux obstacles réglementaires ainsi que le déclin de l'activité et la puissance de hachage du réseau font partie des raisons citées pour expliquer la chute de 40 % à 50 %. Malgré cela, le prix du bitcoin en dollars américains a progressé en cumul annuel, tandis que le rendement global des cryptoactifs est plus nuancé.





# Parlons risques – à quoi pouvons-nous nous attendre ?

Malgré tous les progrès accomplis par rapport à la même période l'an dernier, il est important de souligner les risques qui figurent au cœur des préoccupations actuelles du marché.

## Risque n° 1 : L'inflation – temporaire, mais il y a des points positifs et négatifs

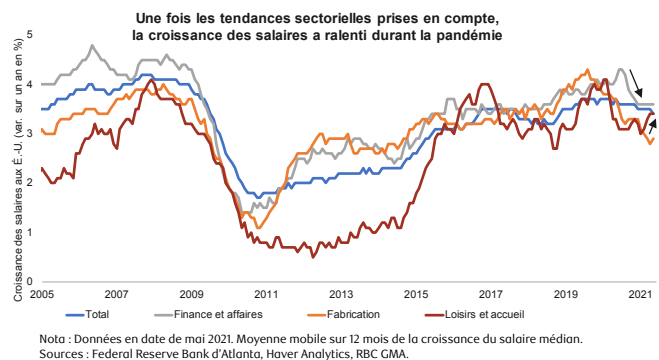
À court terme, les risques d'inflation sont bien réels, mais à long terme, nous estimons qu'ils sont quelque peu atténués par des forces déflationnistes, comme le vieillissement de la population mondiale, l'influence des secteurs de la technologie, des soins de santé et de l'éducation, la croissance plus rapide de la productivité et la maturation des économies émergentes.

Cependant, à court terme, les facteurs d'inflation sont assurément plus forts que prévu. L'effet de base lié à la baisse de l'offre et de la demande pendant la crise de 2020 entraîne naturellement une hausse des prix des biens, qui se manifeste dans différents indicateurs d'inflation.

Les prix des marchandises montent à mesure que la demande repart au point de dépasser l'offre. D'autres éléments ont également une incidence : les programmes d'aide financière, le manque de conteneurs, la pénurie de puces électroniques, le nouveau mandat de la Fed, qui permet une inflation plus élevée, et la quantité massive d'argent imprimé par les banques centrales. Nous croyons que la plupart de ces forces inflationnistes à court terme se modéreront d'elles-mêmes au cours de la prochaine année.

Nous trouvons réconfortant que la croissance globale des salaires ait diminué pendant la pandémie, bien que les pressions salariales continuent de plomber certains secteurs, comme ceux des loisirs et de l'hébergement (graphique 6).

Graphique 6



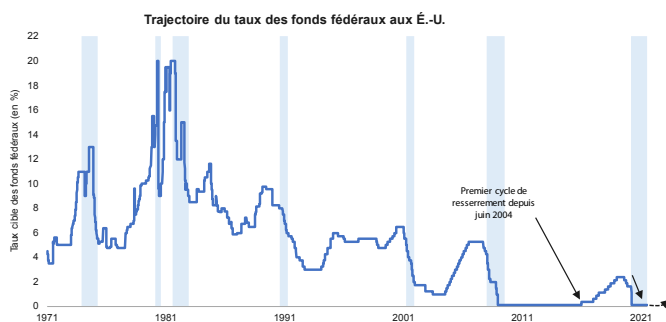
Soulignons que pour l'investisseur en actions, la question du « temporaire ou non » concerne non seulement l'inflation, mais aussi les résultats des entreprises. Les entreprises ont bénéficié de réductions de coûts et d'une réorganisation de leurs activités pendant la pandémie. Reste à voir combien sont prêtes à absorber une remontée des charges d'exploitation, tant du côté des intrants que des salaires, qui subissent maintenant des pressions haussières. Il faudra suivre de près les prévisions des sociétés à propos des conditions de la demande et leurs mises à jour sur les prix et les coûts, compte tenu du risque de pressions sur les marges, dans un contexte de redémarrage de l'activité mondiale.

Prenons l'exemple de Nike Inc. La société a publié de solides résultats trimestriels en juin, montrant qu'elle sort de la pandémie plus forte et mieux structurée. Ses modes de vente directe au consommateur et de commerce électronique, qui génèrent des marges supérieures à celles de la vente en gros, continuent de progresser, et ce, malgré la réouverture.

## Risque n° 2 : Resserrement de la politique monétaire – faut-il s’attendre à ce qu’il provoque une crise ?

La Fed a toujours considéré que l’inflation était temporaire et demeure favorable à une politique de taux d’intérêt accommodante jusqu’en 2023. Devant ce constat, il est peu probable que les taux augmentent rapidement (graphique 7).

### Graphique 7



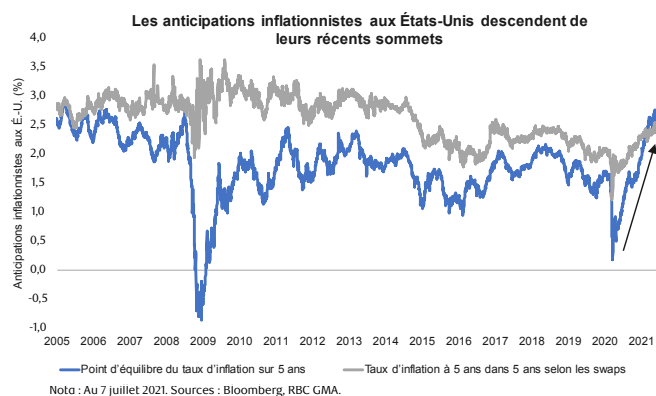
Nota : Au 7 juillet 2021. La zone ombrée représente une récession. Sources : Federal Reserve Board, Macrobond, RBC GMA

En 2013, lorsque les responsables de la Fed ont commencé à parler d’un durcissement de la politique, la volatilité s’est emparée des marchés. Les taux des obligations du Trésor américain ont augmenté ; les cours des actions des marchés émergents ont dégringolé ; les prix des obligations spéculatives ont chuté et la volatilité boursière a bondi. Cette crise a préoccupé la Fed pendant des mois et l’a incitée à retarder ses plans. Le contraire se produit cette fois-ci : la Fed a signalé qu’elle envisageait de réduire ses achats d’obligations, un programme mis en place pendant la pandémie, sans que les investisseurs perdent leur flegme, alors que les taux obligataires sont redescendus de leurs sommets de 2021.

La réaction mesurée du marché obligataire est peut-être attribuable à une meilleure communication de la Fed par rapport à 2013. De plus, les investisseurs en sont venus à anticiper la fin du programme d’achat d’obligations de la Fed. La corrélation entre les taux et l’indicateur économique composite donne à penser que les attentes actuelles d’expansion économique soutenue et d’inflation accrue sont trop optimistes. Au rythme actuel, la croissance économique devrait revenir rapidement à moins de 2 % d’ici 2022.

L’écart de taux entre les obligations du Trésor et les obligations indexées sur l’inflation de même durée est un indicateur populaire de l’inflation anticipée sur le marché. On parle de point d’équilibre ; investisseurs et économistes suivent le plus souvent le point d’équilibre du taux d’inflation sur cinq ans et les swaps d’inflation de cinq ans dans cinq ans (graphique 8). Après avoir atteint en mai leur niveau le plus élevé en huit ans environ, ces points d’équilibre ont baissé de façon constante, laissant entendre que les investisseurs ne s’attendent plus à ce que l’inflation maintienne son rythme enflammé actuel à long terme.

### Graphique 8



Nota : Au 7 juillet 2021. Sources : Bloomberg, RBC GMA.

Un dernier mot sur l’inflation : il ne faut pas oublier que les relevés de l’inflation dont font part les médias représentent un indicateur tardif. L’inflation a été basse après chacune des quatre dernières récessions. Le décalage moyen était de près de 15 trimestres après la fin de chacune d’elles. La productivité rebondit habituellement lors des reprises et encore plus après les pires récessions, comme en 1949, 1958 et 1982. La productivité s’est accrue en moyenne de 4,8 % au cours de l’année qui a suivi chacune de ces récessions. Les coûts unitaires de la main-d’œuvre sont demeurés inchangés, jugulés par la hausse de la productivité. Les chaînes logistiques finiront par être rétablies et la mondialisation ne prendra peut-être pas fin de sitôt. À mesure que la vaccination progresse et que les restrictions liées à la pandémie s’assouplissent, les pressions sur les chaînes logistiques devraient se dissiper.

## Risque n° 3 : Variant Delta – quelle sera l’incidence sur le marché, le cas échéant ?

L’évolution récente de la pandémie est nuancée. Sur une note positive, les taux d’infection au Royaume-Uni pourraient culminer après six semaines de hausse, ce qui pourrait indiquer que la campagne de vaccination freine la propagation du variant Delta, plus contagieux. De plus, la hausse du nombre de décès est moins prononcée que celle du nombre quotidien de cas au Royaume-Uni. Cela semble indiquer que les vaccins permettent d’éviter les formes les plus graves de COVID-19 et de réduire les hospitalisations.

En revanche, les taux d’infection augmentent de nouveau dans les marchés émergents, où le variant Delta est prédominant. Dans certains pays en développement, on attribue l’augmentation du nombre de cas aux faibles niveaux de vaccination, qui pourraient finir par plomber ces économies et, éventuellement, la croissance mondiale.

Dans notre cadre de gestion du risque, nous continuons de surveiller le nombre quotidien d’infections et de décès ainsi que la progression de la vaccination à l’échelle régionale.

# Se préparer pour toutes les conditions de marché

Certains investisseurs ont été tout naturellement pris au dépourvu par la flambée de volatilité qu'a engendrée la crise. Si vous avez paniqué et vendu vos actions au début du printemps 2020 et que vous n'êtes pas revenu sur le marché depuis, vous avez manqué un rendement du capital investi extraordinaire. De même, comme le marché boursier grimpe en flèche depuis le printemps 2020 et que son ascension ne semble pas près de finir, les investisseurs doivent se tenir prêts. Si vous êtes enclin à écouter les prévisionnistes, vous entendrez toutes sortes de raisons de vendre maintenant et d'attendre un meilleur moment. Oui, les valorisations des actions américaines sont actuellement élevées par rapport à la moyenne historique. Cependant, les généralisations et une perspective unidimensionnelle des valorisations n'améliorent pas les résultats. Les actions américaines ont produit des gains pendant 11 des 12 dernières années. Toutefois, les marchés haussiers peuvent durer plus longtemps que beaucoup le croient, de sorte qu'il est futile de tenter d'anticiper le marché.

Les investisseurs à long terme connaissent bien le compromis risque-rendement. Pour dire les choses simplement, dans le monde des placements, rien n'est gratuit sauf la diversification. Il n'y a jamais eu de moyen sans risque d'obtenir des rendements durables sur les marchés. Et tout comme nous devrions nous attendre à des reculs en cours de route, nous devrions également nous attendre à d'autres gains. En vérité, personne ne peut prédire les fluctuations à court terme des marchés. Par contre, à long terme, la probabilité d'engranger des rendements positifs et des gains des actions demeure en votre faveur.

La meilleure stratégie consiste à vous assurer que la répartition d'actifs de votre portefeuille, c'est-à-dire la combinaison de liquidités, d'obligations, d'actions et de placements alternatifs, correspond à votre tolérance et à votre capacité de prise de risques compte tenu de vos objectifs de placement. À RBC PH&N Services-conseils en placements, nos gestionnaires de portefeuille prennent le temps de comprendre votre situation et vos objectifs de placement. Nous concevons et gérons des portefeuilles personnalisés, dont la répartition d'actifs vous procurera une tranquillité d'esprit, que les marchés montent ou baissent. Nous effectuons un rééquilibrage rigoureux de votre portefeuille pour respecter cette répartition d'actifs, encaissant les profits au besoin et les investissant dans des catégories d'actifs moins performantes. Cette approche permet de gérer le risque et de veiller à ce que votre portefeuille demeure investi, pour profiter de la capitalisation des rendements.

Les derniers graphiques ont pour but de rappeler aux investisseurs qu'il y a toujours des raisons de vendre et de conserver des liquidités. Or, le ciel finit toujours par se dégager ; l'économie et le marché passent à autre chose. Dans le même ordre d'idées, nous incluons également des graphiques pour montrer aux investisseurs que l'anticipation du marché n'est pas une stratégie de placement viable. Par contre, le temps passé sur le marché peut durablement faire croître la richesse, quelles que soient les conditions de marché, qu'il s'agisse d'une correction de 10 %, d'une chute de 40 % ou d'un bond de 50 %.

N'oubliez pas qu'il y a toujours des raisons de vendre :

Tout est question de temps passé sur le marché et non d'anticipation du marché.

## Graphique 9

Il y a toujours des raisons de vendre : indice S&P 500 (mars 2009 à juin 2021)

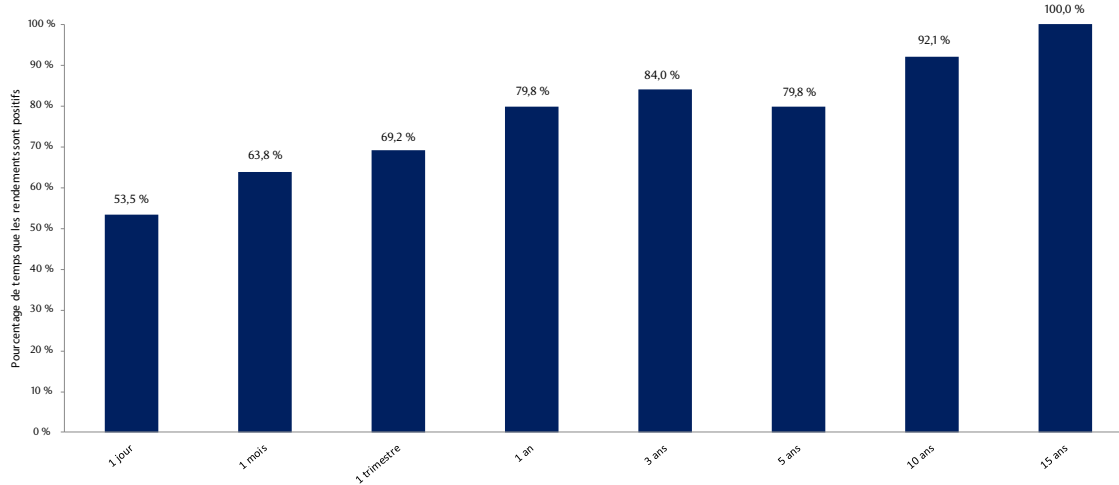


Nota : Au 30 juin 2021. Sources: FactSet, RBCPH&N SCP

Sources : FactSet, RBC PH&N Services-conseils en placements. Données sur les prix quotidiens de l'indice S&P 500 de mars 2009 à juin 2021, en dollars américains, déduction non faite des frais d'opérations, des commissions et des impôts. Notez que les rendements antérieurs ne sont pas garantis des résultats futurs et que vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Pour la description des indices, reportez-vous aux déclarations. Les manchettes au sein du graphique proviennent de Bloomberg, du Wall Street Journal, de CNBC, du NY Times et d'autres médias.

## Graphique 10

Fréquence des rendements positifs sur des périodes différentes



Nota : Au 2 juillet 2021. Les prix quotidiens de l'indice S&P 500 et du BPA correspondant ont été indexés à 100 au 1er juillet 2011, à gauche. C-B, à droite.  
Sources : FactSet, RBC PH&N Services-conseils en placements

Sources : FactSet, RBC PH&N Services-conseils en placements. Toutes les données présentées du 30 juin 1981 à juin 2021 pour l'indice S&P 500 sont en dollars américains, déduction non faite des frais d'opérations, des commissions et des impôts. Notez que les rendements antérieurs ne sont pas garantis des résultats futurs et que vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Le pourcentage de temps que les rendements sont positifs se fonde sur les périodes quotidiennes, mensuelles, trimestrielles et annuelles représentées dans le graphique. Par exemple, du 30 juin 1981 au 30 juin 2021, les rendements sur un an de l'indice S&P 500 étaient supérieurs à 0 % 79,75 % du temps.

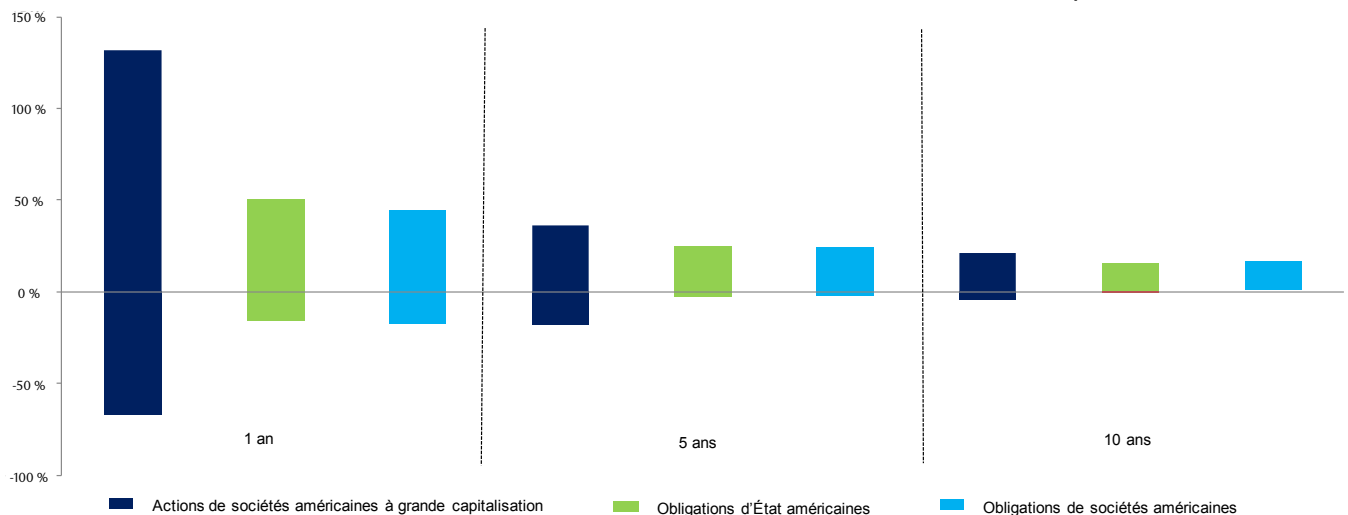
Comme on peut le voir ci-dessous, la volatilité est beaucoup plus faible sur de longues périodes de détention que sur de courtes périodes de détention. Cette analyse a été effectuée à l'aide de données remontant jusqu'à 1926 et examine les rendements sur les périodes mobiles indiquées. Comme le montre le graphique 11, même une période de détention

raisonnable de cinq ans entraînerait une volatilité plus faible par rapport à la période d'un an.

La probabilité que les actions produisent des rendements positifs à long terme est intéressante.

## Graphique 11

La volatilité des rendements diminue considérablement au fil du temps

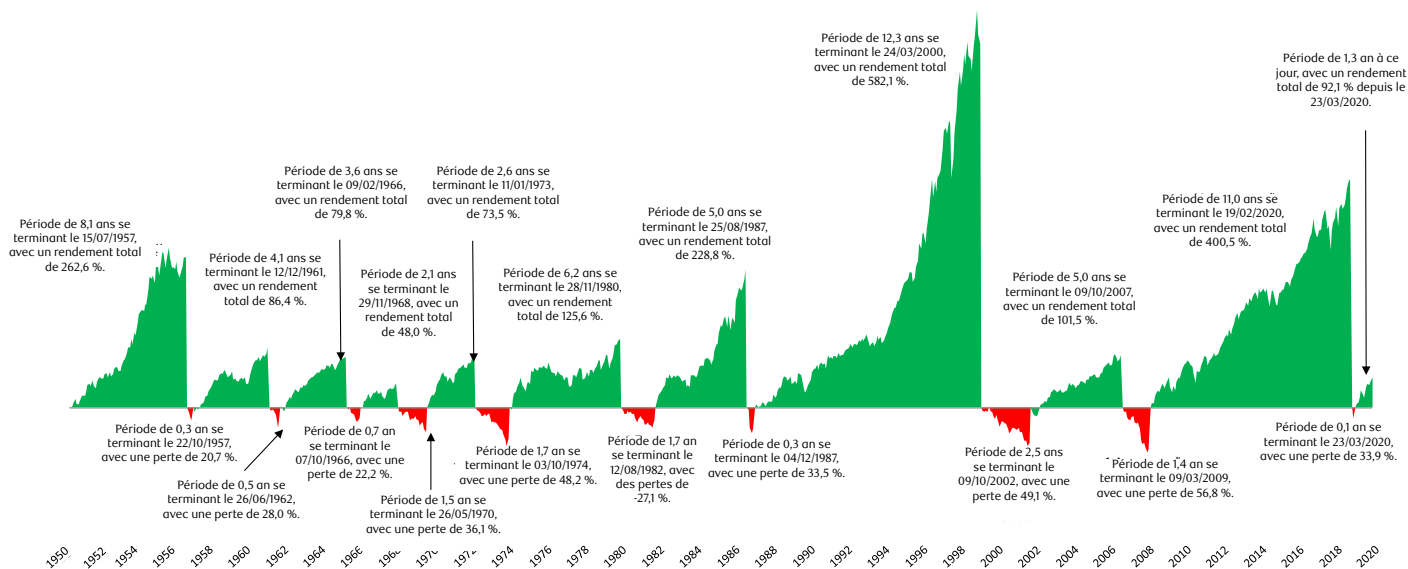


Nota : Au 1er février 2021. Analyse des rendements mobiles de un an (mensuels) de 1926 à aujourd'hui. Source : Morningstar Direct, PH&N SCP

Sources : CFA, SBBi, Morningstar, RBC PH&N Services-conseils en placements. Toutes les données présentées sont des rendements bruts mensuels annualisés de janvier 1926 à juin 2021, en dollars américains, déduction non faite des frais d'opérations, des commissions et des impôts. Notez que les rendements antérieurs ne sont pas garantis des résultats futurs et que vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Pour la description des indices, reportez-vous aux déclarations. Les actions de sociétés américaines à grande capitalisation sont représentées par l'indice S&P 500 ; les données sur les obligations d'État américaines sont tirées du Government Bond File du Center for Research in Security Prices de la University of Chicago Booth School of Business de 1926 à 1976, et du Wall Street Journal de 1977 à 2020 ; les obligations de sociétés américaines sont représentées par les données mensuelles de l'indice composite des obligations de sociétés de catégorie investissement S&P de 1926 à 1946, par l'indice Salomon Brothers de 1946 à 1968 et par l'indice d'obligations de sociétés américaines de catégorie investissement à 10 ans AAA/AA FTSE de 1969 à 2020.

## Graphique 12

### Placement effectué au début des marchés haussiers et baissiers depuis 1950



Nota : Au 30 juin 2021. Rendement mensuel du S&P 500 pendant les marchés haussiers et baissiers. Sources : FactSet, RBC PH&N IC8.1

Sources : FactSet, RBC PH&N Services-conseils en placements. Données mensuelles sur les prix de l'indice S&P 500 de janvier 1950 à juin 2021, en dollars américains, déduction non faite des frais d'opérations, des commissions et des impôts. Notez que les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs et que vous ne pouvez pas investir directement dans un indice. Pour la description des indices, reportez-vous aux déclarations. Les rendements sont composés mensuellement, pondérés en fonction du temps et excluent les dividendes.

Le graphique 12 montre les rendements mensuels composés absolus de l'indice S&P 500 sur les marchés haussiers et baissiers notables de 1950 à 2021. Nous définissons un marché baissier comme une correction de 20 % ou plus par rapport à un sommet récent. Un marché haussier est habituellement défini comme un marché où les prix augmentent de façon soutenue et où il n'y a pas de correction de 20 % par rapport aux sommets récents. Il est important de noter qu'en raison de

la nature des rendements absolus, les pertes du graphique 12 semblent proportionnellement beaucoup plus faibles ; toutefois, il faut noter que les pertes ne peuvent pas dépasser 100 %, ce qui fausse bien sûr l'illustration. L'anticipation du marché n'est pas une stratégie de placement durable, et ce qu'il faut retenir de ce graphique, c'est que les marchés haussiers durent beaucoup plus longtemps que les marchés baissiers, qui sont habituellement de courte durée.

Si vous avez des questions sur le contenu de cet article, communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille à votre convenance.



#### Déclarations exigées

**Indice S&P 500** : L'indice S&P 500 est composé de 500 sociétés représentant divers secteurs d'activité de l'économie américaine. L'indice est pondéré en fonction de la capitalisation boursière, de façon à ce que les plus grandes sociétés constituent la majeure partie de l'indice, par rapport aux petites sociétés. L'indice vise à mesurer la performance économique générale des États-Unis en se fondant sur les fluctuations de la valeur marchande globale des plus grandes sociétés américaines.

**Indice composé S&P/TSX du Canada** : L'indice représente la plus grande partie de la capitalisation boursière des sociétés canadiennes cotées à la Bourse de Toronto. Il sert de mesure de référence de la performance générale du marché boursier canadien à grande capitalisation. Il s'appelait auparavant l'indice composé TSE 300.

**Référence utilisée pour le bitcoin** : taux de change XBT/USD, selon la méthodologie CFIX de Bloomberg de fixation des cours qui sert de référence pour les cryptomonnaies. Aux fins de cette méthodologie, « fixation des cours » s'entend uniquement de l'établissement des cours des cryptomonnaies et ne concerne pas les cours, les méthodes de calcul ou tout autre renseignement lié de quelque façon que ce soit à la fixation d'autres cours publiés par Bloomberg. La méthodologie CFIX, qui s'appuie sur les estimations générales que fait Bloomberg (le Bloomberg Generic Price ou « BGN ») à l'aide de ses plateformes reconnues de technologie et de distribution de données, est largement accessible au secteur des placements afin de fournir aux parties intéressées un système de fixation des cours fiable, représentatif et transparent pour tous les marchés de cryptomonnaies du monde. Les sources utilisées pour fixer les cours sont des plateformes de négociation en ligne sur lesquelles des opérations d'achat et de vente visant des cryptomonnaies sont effectuées. Bon nombre de ces sources se définissent comme des « bourses », ce qui peut donner à tort l'impression qu'elles sont réglementées ou qu'elles satisfont aux normes réglementaires auxquelles sont assujetties les bourses de valeurs nationales. Parmi les plateformes de négociation de cryptomonnaies en ligne situées aux États-Unis, beaucoup ont choisi d'être des « services de transferts monétaires » réglementés par l'État. Traditionnellement, ces services de paiement, pour la plupart réglementés par l'État, ne font pas l'objet d'une surveillance directe de la part de la SEC ou de la CFTC.

**Indice Nikkei 225** : L'indice Nikkei Stock Average (communément appelé Nikkei ou indice Nikkei) est un indice boursier de la Bourse de Tokyo. Sa valeur est calculée quotidiennement par le journal Nihon Keizai Shimbun depuis 1950. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction des cours, libellé en yens (JP¥), dont les composantes sont passées en revue une fois par année. Le Nikkei mesure le rendement de 225 grandes sociétés ouvertes japonaises issues d'un large éventail de secteurs industriels.

**Indice NDX** : L'indice NASDAQ-100 est un indice boursier composé de 102 titres de capitaux propres émis par 100 des plus importantes sociétés non financières inscrites au NASDAQ. Il s'agit d'un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière modifiée.

La Bourse de valeurs de Shanghai est une bourse de valeurs située à Shanghai, en Chine. Elle est l'une des deux bourses de valeurs exploitées indépendamment en Chine continentale, l'autre étant la Bourse de valeurs de Shenzhen. L'indice composite de la Bourse de valeurs de Shanghai est pondéré en fonction de la capitalisation boursière. Il suit le rendement quotidien des cours de toutes les actions A et B inscrites à la cote de la Bourse de Shanghai. Il a été créé le 19 décembre 1990 selon une valeur de base de 100. Le volume des opérations de l'indice en fonction de la quantité est réduit par un facteur de 1 000.

**Indice NBI** : L'indice NASDAQ de la biotechnologie est composé de titres de sociétés inscrites au NASDAQ appartenant aux secteurs de la biotechnologie ou des produits pharmaceutiques selon la classification ICB (Industry Classification Benchmark). La liste des 213 sociétés comprises dans l'indice est publiée en ligne.

**XAU Currency** : Symbole de l'indice or-argent de Philadelphie, un indice composé d'actions de sociétés minières de métaux précieux inscrites à la Bourse de valeurs de Philadelphie.

**Marché américain du logement** : L'indice sectoriel sélect des constructeurs d'habitations S&P ou SSHOME est composé d'actions faisant partie de l'indice du marché global S&P pouvant appartenir au sous-secteur de la construction d'habitations selon la classification GICS (Global Industry Classification Standard).

**Indice NYSE FANG** : Cet indice équilibré en dollars est composé de titres des secteurs de la consommation discrétionnaire et de la technologie, notamment des sociétés à forte croissance les plus négociées comme Facebook, Apple, Amazon, Netflix et Alphabet (Google).

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Le présent document a été préparé pour l'usage de RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. (RBC PH&N SCP). Les renseignements contenus dans ce document sont fondés sur des données jugées fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude ni l'intégralité, et ils ne doivent pas être interprétés comme tels. Les opinions et les estimations contenues dans ce document représentent le jugement de RBC PH&N SCP et de RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) en date du présent rapport, sont sujettes à changement sans avis et sont fournies de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale. Ce rapport ne constitue pas une offre de vente ni une sollicitation d'une offre d'achat de titres. Les personnes, les opinions et les publications citées ne représentent pas nécessairement l'opinion de RBC PH&N SCP. Ces renseignements ne constituent pas des conseils de placement et doivent être utilisés uniquement pendant une discussion avec votre gestionnaire de portefeuille de RBC PH&N SCP. Ainsi, votre situation particulière sera prise en considération comme il se doit et vos décisions seront fondées sur la plus récente information qui soit. Ni RBC PH&N SCP ni l'une ou l'autre de ses sociétés affiliées ni toute autre personne n'acceptent en aucun cas la responsabilité de toute perte directe ou indirecte découlant de toute utilisation de cette présentation ou des données qui y sont contenues. Ce document est présenté uniquement à des fins d'information et ne doit d'aucune façon être considéré comme une source de conseils en matière de fiscalité ou de droit. Nous invitons les particuliers à s'adresser à un conseiller fiscal et à un conseiller juridique compétents avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent.

Veuillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document Aperçu du fonds avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne se répètent pas nécessairement. Sauf avis contraire, les taux de rendement indiqués représentent l'historique des rendements totaux annuels composés pour les périodes indiquées. Pour les périodes de moins d'un an, les taux de rendement sont des taux simples. Tous les taux de rendement tiennent compte des modifications de la valeur des parts ainsi que du réinvestissement des distributions, mais non des frais de vente, de rachat et de distribution ou des frais facultatifs et de l'impôt sur le revenu exigibles du porteur de parts, qui auraient diminué le rendement. Les fonds RBC, les fonds BlueBay et les fonds PH&N sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs inc. (RBC GMA Inc.) et distribués au Canada par des courtiers autorisés.

RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA), division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada, regroupe RBC GMA Inc. et RBC Global Asset Management (UK) Limited. Les renseignements fournis représentent l'opinion de RBC GMA uniquement à la date de publication. Ils ne visent pas à fournir des conseils de placement, financiers ou autres et ne devraient pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est affichée. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans ce document.

RBC PH&N SCP n'offre pas nécessairement tous les produits et services mentionnés. Toutefois, il se peut qu'ils soient proposés par des partenaires RBC. Communiquez avec votre gestionnaire de portefeuille si vous désirez que l'on vous recommande à l'un de nos partenaires RBC qui offre les produits ou services énoncés. RBC PH&N SCP, RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Private Counsel (USA) Inc., Société Trust Royal du Canada, Compagnie Trust Royal, RBC Dominion valeurs mobilières Inc. et Banque Royale du Canada sont des entités juridiques distinctes et affiliées. Les membres de l'équipe Services de gestion de patrimoine RBC sont des employés de RBC Dominion valeurs mobilières Inc. RBC PH&N SCP est une société membre de RBC Gestion de patrimoine, division opérationnelle de Banque Royale du Canada. ® / ™ Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada. RBC, RBC Gestion de patrimoine et RBC Dominion valeurs mobilières sont des marques déposées de Banque Royale du Canada, utilisées sous licence. © RBC Phillips, Hager & North Services-conseils en placements inc. 2021. Tous droits réservés. 21\_13945\_1224 (07/2021)