



## Les leçons de l'histoire

par Jim Allworth

### Consultez vos renseignements FERR ou FRV en ligne, partout et en tout temps.

**Avez-vous un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR) ou un fonds de revenu viager (FRV) ?**

Vous pourrez bientôt consulter les renseignements clés de votre FERR ou FRV RBC Dominion valeurs mobilières à partir de votre ordinateur, de votre tablette ou de votre appareil mobile.

Ayez accès à des renseignements à jour sur votre FERR ou FRV, notamment à vos versements et aux données de valeur marchande dans RBC Gestion de patrimoine en ligne au lieu de les recevoir par la poste. Vous pourrez également y voir vos avoirs et vos opérations.

Si vous utilisez déjà RBC Gestion de patrimoine en ligne, repérez la nouvelle page d'information sur le FERR ou le FRV qui sera accessible au cours des prochaines semaines.

**Pour plus d'information ou pour obtenir un accès en ligne, communiquez avec l'équipe de votre conseiller en placement.**

**En général, les événements géopolitiques perturbateurs ont des répercussions sur les marchés boursiers pendant seulement quelques jours et les pertes sont récupérées assez rapidement. Toutefois, les perturbations les plus profondes et durables sont celles qui ont entraîné une hausse soutenue des prix de l'énergie.**

Par conséquent, la guerre entre la Russie et l'Ukraine affectera certaines économies développées plus que d'autres. L'augmentation des prix du carburant peut agir comme une taxe à la consommation, car elle réduit la part du revenu disponible qui peut être consacrée à d'autres biens et services, dont plusieurs ont un effet multiplicateur plus important sur la croissance globale du PIB.

Cette situation se produit à un moment où, aux États-Unis, au Canada et dans d'autres économies développées, les dépenses sont transférées des biens aux services. Le travail à domicile et l'impossibilité d'aller au restaurant, de voyager et de profiter d'autres services ont entraîné des dépenses en biens supérieures à la normale, d'où le report d'un volume considérable de la demande future. De plus, les producteurs de biens entrevoient une baisse des perspectives en raison du rétablissement des services, qui réoriente les dépenses vers ce secteur.

Il en résultera probablement une réduction des nouvelles commandes dans le secteur manufacturier. Il s'en suivra certainement un débat à savoir si une situation pire qu'un ralentissement est imminente. Nous ne croyons pas que ce soit le cas, bien qu'un resserrement par les banques centrales se dessine. Toutefois, les estimations de longue date d'une croissance du PIB supérieure à la tendance en 2022 sont maintenant

révisées à la baisse. En effet, étant donné les répercussions des sanctions sur l'inflation et les marchés déjà tendus de l'énergie, la volatilité des marchés boursiers pourrait augmenter au cours des prochains mois.

Malgré l'assombrissement des perspectives, il n'y a toujours pas de récession en vue aux États-Unis, selon nos sept indicateurs avancés.

Il est important de rappeler pourquoi bien comprendre l'économie est la principale tâche d'un investisseur. Le tableau ci-dessous illustre clairement la situation.

La ligne noire trace la trajectoire de l'indice S&P 500 de la fin de 1945 à aujourd'hui. Il n'y a qu'un point de donnée par année, ce qui élimine toute la volatilité du 1er janvier au 31 décembre.

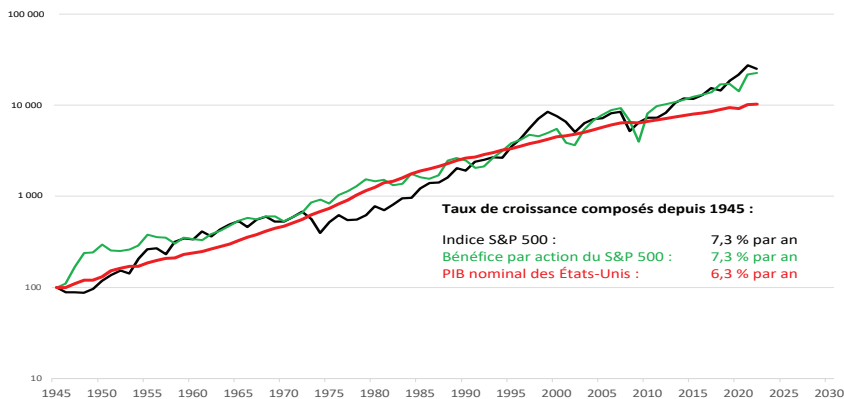
Bien qu'il y ait énormément de hauts et de bas, la tendance à la hausse des cours boursiers est évidente pendant cette période de 76 ans.

Il est facile de reconnaître certains marchés baissiers les plus marquants :

- 1973-1974, quand une récession a transformé l'Amérique industrielle en « ceinture de rouille »
- La « bulle technologique » de 2000 à 2003
- La crise financière de 2008-2009

Suite à la page 2

## La marche de l'histoire



Il est par contre étonnant que de nombreux marchés baissiers de cette période (neuf en tout), sans mentionner d'autres événements mémorables qui ont ébranlé l'économie, sont difficiles à examiner sous cet angle. En voici une liste partielle :

- La guerre de Corée de 1950 à 1953
- La crise des missiles de Cuba en 1962
- L'effondrement des prix du pétrole, une grande partie du lourd endettement du secteur pétrolier et gazier ainsi que le sauvetage financier latino-américain au milieu des années 1980
- Le krach boursier de 1987
- Le renflouement massif par le gouvernement américain, au début des années 1990, du secteur de l'épargne et du prêt, la plus importante source de prêts hypothécaires aux États-Unis
- Le sauvetage financier du gouvernement mexicain en 1995
- La crise monétaire des marchés émergents en 1997
- La défaillance de crédit russe et l'effondrement ou le sauvetage financier de la faillite de Long-term Capital Management
- La crise de la dette souveraine en Europe de 2011-2012
- La pandémie de COVID-19

Tous ces événements sont invisibles ou presque sur ce graphique illustrant l'évolution du S&P 500 sur 76 ans.

Les points verts indiquent le bénéfice par action du S&P 500 au cours des mêmes 76 années. Depuis 1945, la valeur du S&P 500 a augmenté presque aussi vite que le bénéfice par action de l'indice – soit

de près de 7,3 % par année. (Bien sûr, les actionnaires ont obtenu de meilleurs résultats, car ils ont reçu des dividendes d'environ 2 % par année en plus du rendement de l'appréciation.)

Il semblerait que le meilleur indice de l'orientation du S&P 500 au cours des prochaines années serait une prévision fiable du bénéfice par action de cette période.

### Ce n'est pas un mystère

Les bénéfices augmentent presque au même rythme que le taux de croissance de l'économie. Les points rouges indiquent la valeur du PIB américain pendant cette même année. (Il est question ici du PIB « symbolique », c'est-à-dire le PIB compte tenu de l'effet de la hausse des prix à la consommation.)

La courbe du PIB est incroyablement régulière. Bien qu'il y ait eu 12 récessions au cours des 76 dernières années, à peine la moitié d'entre elles indiquent plus que de légères ondulations sur cette ligne en hausse constante. Et les autres sont tout simplement invisibles.

Les chemins suivis par le bénéfice et le cours des actions sont beaucoup plus cahoteux mais, la plupart du temps, ils sont fidèles à la tendance tracée par l'économie. Cependant, au fil des années, un écart de croissance par rapport au PIB s'est créé à la suite de la crise financière.

Une partie de cet écart provient des importantes réductions d'impôt pour les sociétés américaines en 2017, ce qui a fait grimper les gains de l'indice d'environ 12 %. Mais surtout, au cours de la dernière décennie, les bénéfices réalisés à l'étranger ont bondi dans la capitalisation boursière du S&P 500, en

particulier les entreprises en général et celles à forte capitalisation dans le secteur des technologies. Cette situation a fait progresser le bénéfice par action au sein de l'indice, mais la croissance du PIB américain, elle, n'a pas été aussi importante.

### La question des valorisations

Le S&P 500 est-il surévalué ? De la fin de la crise financière de 2009 à la fin de l'année dernière, la valeur du S&P 500 a augmenté de 12 % par année, alors que le bénéfice par action de l'indice a étonnamment grimpé de 15,5 % par année. On pourrait donc dire que ce sont les bénéfices ici qui se démarquent plutôt que le cours moyen des actions.

Aucun « écart de valeur » marquant ne s'est creusé entre le cours des actions et les gains de l'indice comme ce fut le cas à l'apogée de la bulle technologique. À ses sommets en décembre, le S&P 500 se négociait à 21,3 fois les prévisions générales du bénéfice par action pour 12 mois. Le recul l'a réduit à 17,6 fois le bénéfice de 234 \$ par rapport à un ratio cours/bénéfice prévisionnel moyen de 17,4 fois pour 30 ans.

À 14,1 fois les bénéfices prévisionnels, l'estimation de l'indice composé S&P/TSX du Canada est en dessous de sa moyenne historique de 14,8 et présente l'un des pires ratios cours/bénéfice jamais observés par rapport aux États-Unis. Les marchés de l'Europe, du Royaume-Uni et du Japon se négocient à des cours peu élevés en comparaison.

Selon nous, les valorisations ne posent pas un grand risque pour les investisseurs actuellement. Il faudrait une grave détérioration des perspectives bénéficiaires pour entraîner le marché dans un état de vulnérabilité surévaluée. Si c'était le cas, les indicateurs avancés de récession nous le diraient probablement. Or, il n'en est rien selon notre « feuille de pointage en matière de récession » aux États-Unis.

**Pour lire une analyse plus détaillée de nos perspectives pour les marchés financiers, demandez l'édition actuelle de Perspectives mondiales.**

Jim Allworth est coprésident du Comité consultatif sur la gestion mondiale de portefeuille de RBC.

# Cinq conseils pour réduire vos impôts à la retraite

**Comme les gens vivent plus longtemps et que le coût de la vie continue d'augmenter, il peut être difficile de faire durer votre épargne-retraite aussi longtemps que vous en aurez besoin. De plus, les principales sources de revenu de retraite sont souvent imposées au taux marginal le plus élevé. Voici cinq conseils pour réduire les impôts et maximiser votre « chèque de paie » de retraite :**

## 1. En tenant compte de la façon dont chaque type de revenu de placement est imposé :

Votre revenu de placement est imposé de différentes façons dans un compte ordinaire non enregistré :

- Les revenus d'intérêts d'obligations ou de CPG sont imposés à des taux plus élevés que les revenus de dividendes ou les gains en capital d'actions. Par conséquent, en vendant des placements qui génèrent des revenus d'intérêts (plutôt que des placements qui génèrent des revenus de dividendes ou des gains en capital), vous épuisez le capital qui génère le revenu imposable le plus élevé.
- Le revenu imposé de préférence, comme les dividendes de source canadienne, peut être une bonne source de revenu, car vous payez déjà de l'impôt sur ce revenu, peu importe. Et si vous n'utilisez que le revenu, vous ne retirez pas de votre capital, ce qui pourrait préserver votre croissance future.
- Les gains en capital sont imposés le plus favorablement. Par conséquent, le fait de déclencher des gains afin de financer des dépenses liées au

mode de vie vous permettra d'avoir plus de revenu après impôts pour les dépenses.

## 2. Pensez à l'ordre de tirage de vos sources de revenu.

Quelles sont (ou seront) vos sources de revenu de retraite ? Quand et dans quel ordre devriez-vous commencer à en tirer un revenu ? Vous avez souvent le choix, ou du moins un choix dans certains paramètres. Et le moment choisi est important pour maximiser votre revenu de retraite après impôt.

Par exemple, si vous êtes dans une tranche de montants imposables élevée, il est généralement logique de puiser d'abord dans vos sources de revenu les moins imposables, dans la mesure du possible. Par exemple, le revenu de votre FERR est entièrement imposable à votre taux marginal, alors que tous les revenus retirés de votre CELI sont complètement libres d'impôt. Par conséquent, il peut être logique de commencer à tirer de votre CELI avant de retirer un revenu excédentaire de votre FERR.

Et même si vous ne pouvez pas contrôler entièrement le moment de votre revenu FERR, vous avez une certaine souplesse. Par exemple, vous pouvez attendre jusqu'à l'année de votre 71<sup>e</sup> anniversaire de naissance pour commencer à recevoir des paiements FERR, puis prendre seulement le montant minimum requis. Le choix du paiement minimum a l'avantage supplémentaire de laisser une plus grande partie de vos actifs poursuivre leur croissance dans votre FERR à l'abri de l'impôt (vous ne payez de l'impôt que lorsque vous retirez votre FERR).



## Principales sources de revenus de retraite

- Régime de pensions du Canada (RPC) et Régime de rentes du Québec (RRQ)
- Sécurité de la vieillesse (SV)
- Supplément de revenu garanti (SRG)
- Les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) et les fonds enregistrés de revenu de retraite (FERR)
- Régime de pension agréé (RPA)
- Comptes immobilisés – FRV, FRR, FERR prescrit
- Compte non enregistré
- Compte d'épargne libre d'impôt (CELI)
- Rente

**L'ordre optimal pour tirer parti de vos sources de revenu de retraite dépend de votre situation personnelle. Adressez-vous à votre conseiller en placement pour obtenir de plus amples informations.**

Cinq conseils... (Suite de la page 3)

### 3. Maximisez vos régimes enregistrés

Les régimes enregistrés comme votre REER et votre FERR offrent des avantages fiscaux uniques. Comme nous l'avons mentionné, vous pouvez choisir d'attendre l'année de votre 71<sup>e</sup> anniversaire pour convertir votre REER en FERR. Ce faisant, vous pouvez donner plus de temps à votre REER pour continuer à croître à l'abri de l'impôt. Ensuite, une fois que vous avez converti votre REER en FERR, songez à ne prendre que le paiement minimum requis pour le FERR. Encore une fois, cela laisse une plus grande partie de vos FERR dans un contexte de report d'impôt pour continuer à s'accumuler.

Et il y a d'autres façons de tirer le maximum de vos régimes enregistrés. par exemple, les revenus d'intérêts sont entièrement imposables lorsqu'ils sont accumulés dans votre compte ordinaire non enregistré. Pensez à détenir les placements portant intérêt, comme les obligations, dans des régimes enregistrés. Ensuite, affectez une plus grande partie de vos placements fiscalement avantageux, comme les actions rapportant des dividendes, à votre compte non enregistré. Vous pouvez réclamer des crédits d'impôt sur les dividendes déterminés, et seulement 50 % des gains en capital réalisés à la vente d'une action sont imposables – lorsqu'ils sont gagnés dans un compte ordinaire non enregistré.

Si votre situation vous convient, songez à maximiser vos droits de cotisation REER dès que possible avant de convertir votre REER en source de revenu de retraite, comme un FERR.

segments supplémentaires de pouvoir demander une déduction sur votre déclaration fiscale, vous donnez aussi à ces cotisations beaucoup plus de temps pour profiter d'une croissance à imposition différée.

### 4. Partager le revenu de pension avec votre conjoint ou conjoint de fait.

Le fractionnement du revenu fonctionne mieux lorsque vous avez un conjoint dans une tranche de montants imposables plus élevée que l'autre. En affectant le revenu au conjoint dont le revenu est le moins élevé, il paie l'impôt sur ce revenu à son taux le plus bas. Cela vous permet de réduire efficacement vos impôts combinés.

Vous et votre conjoint pouvez fractionner les revenus de pension déterminés (qui comprennent les revenus de rente et de FERR, mais non ceux du RPC/RRQ) en faisant un choix conjoint sur la formule T1032, Choix conjoint au Revenu de pension fractionné, lorsque vous produisez vos déclarations fiscales annuelles.

Une autre façon de fractionner le revenu consiste à utiliser un REER de conjoint. Si vous prévoyez que votre revenu de retraite sera plus élevé que celui de votre conjoint, envisagez de cotiser à un REER de conjoint. Plus vous commencez tôt, plus vous serez en mesure de transférer un revenu important au REER de votre conjoint dont le revenu est inférieur avant de prendre votre retraite. Vous recevez la déduction d'impôt pour cotisation à un REER comme d'habitude pour réduire vos revenus imposables actuels. Toutefois, le revenu de retraite



éventuel est imposé au taux d'imposition inférieur de votre conjoint.

Client déjà à la retraite ? Si vous avez encore des droits de cotisation REER inutilisés et que votre conjoint n'a pas encore atteint l'année de son 72<sup>e</sup> anniversaire de naissance, vous pouvez continuer à verser des cotisations REER de conjoint même si vous, vous-même, avez plus de 71 ans.

### 5. Maximisez votre CELI

Le CELI est parfois négligé comme outil de planification de la retraite. Mais il offre de grands avantages que vous soyez déjà à la retraite ou que vous y travailliez encore. Contrairement à un REER, vous (et tous les résidents canadiens de 18 ans et plus) recevez automatiquement de nouveaux Droits de cotisation à un CELI chaque année, peu importe si vous avez un revenu gagné ou non. Vous pouvez investir dans toutes sortes de placements et gagner des revenus de placement libres d'impôt. Vous pouvez également effectuer des retraits libres d'impôt, ce qui fait d'un CELI une source potentielle de revenus de retraite libres d'impôt.

**Demandez à votre Conseiller en placement de plus amples renseignements sur la maximisation des revenus de retraite après impôt.**



**Gestion de patrimoine  
Dominion valeurs mobilières**