

Balado Investments Unplugged Épisode 75

Intervenant 1 ([00:00](#)) :

Les commentaires sont fournis à titre d'information générale uniquement. Les clients doivent demander l'avis d'un professionnel en ce qui a trait à leur situation particulière.

Macan Nia ([00:07](#)) :

Tu peux attendre une seconde, je dois appeler ma fille.

Kevin Headland ([00:19](#)) :

Après une pause de plus de deux ans, Macan et moi avons repris la route. Que ce soit pour de grandes conférences ou de plus petites réunions de conseillers, quelle que soit la ville où nous nous trouvons ou quel que soit notre interlocuteur, il semble que les mêmes thèmes généraux reviennent, à savoir le rendement du marché et le risque de récession. Les États-Unis ont récemment annoncé que leur économie a reculé de 0,9 % au deuxième trimestre de 2022, ce qui constitue le deuxième trimestre consécutif de croissance négative du PIB après une baisse de 1,6 % au premier trimestre.

([00:49](#)) :

Si deux trimestres consécutifs de PIB négatif constituent la définition de base d'une récession technique, nous hésitons à qualifier cet environnement de récessionnaire et nous doutons que le National Bureau of Economic Research, le NBER, soit en désaccord. Sa définition souligne que la récession comporte des baisses importantes de l'activité économique qui s'étendent à toute l'économie et durent plus de quelques mois.

([01:14](#)) :

Du point de vue de l'investissement, il ne faut pas oublier qu'une grande partie de la baisse des actions résultant du ralentissement économique attendu a probablement déjà été prise en compte. L'enquête menée en juin par Bank of America auprès de gestionnaires de portefeuille a révélé un pessimisme extrême illustré par la répartition plus faible des actions depuis le plus profond de la crise financière en octobre 2008.

([01:34](#)) :

L'enquête révèle également que les liquidités sont proches de leur niveau le plus élevé depuis plusieurs décennies, à 6,1 %. Bien qu'il puisse y avoir une baisse supplémentaire de cinq, dix ou même plus par rapport à ces niveaux sur les marchés des actions, la dynamique est une force puissante dans le cadre des investissements, tant à la hausse qu'à la baisse. Cependant, des niveaux extrêmes de baisse peuvent indiquer que la majorité de cette faiblesse a déjà été prise en compte, même si ce n'est pas le cas.

[\(02:00\)](#) :

Pour les investisseurs, le coût d'opportunité pour atteindre leurs objectifs financiers n'est pas de se protéger contre le potentiel d'une nouvelle baisse de cinq ou dix pour cent à partir de ces niveaux, mais plutôt de manquer le prochain marché haussier qui se produit après chaque marché baissier. Nous ne voulons pas perdre de temps lors de la prochaine phase de baisse de ces marchés boursiers. Dans cet épisode du Balado acoustique sur les placements, nous abordons les sujets les plus importants qui ont été mentionnés dans nos discussions avec les conseillers et nous discutons de certaines occasions potentielles qui pourraient se présenter. Écoutez ce Balado acoustique sur les placements.

[\(02:39\)](#) :

Bienvenue à cet épisode du Balado acoustique sur les placements. Comme toujours, je suis votre co-animateur, Kevin Headland, et je suis accompagné de mon autre co-animateur, Macan Nia. Bon retour, Macan.

Macan Nia [\(02:46\)](#) :

Merci, Kev.

Kevin Headland [\(02:47\)](#) :

L'été a été plutôt chargé alors qu'il est habituellement une période plus calme pour nous. Cependant, compte tenu de la façon dont les marchés réagissent, nous recevons beaucoup de demandes de présentations, tant de la part des conseillers que de leurs clients finaux. Nous reprenons également la route, ce qui est un changement agréable. Je pense que nous sommes tous deux heureux d'être sur la route et d'être en contact direct avec les conseillers.

Macan Nia [\(03:07\)](#) :

Il a été agréable de reprendre la route et j'ai très vite réalisé que tout ce qui concerne la COVID est essentiellement dans le rétroviseur. Les aéroports sont occupés et les avions sont pleins. Heureusement pour moi, Kev, et je pense pour vous aussi, nous avons pu éviter les désastres qui se sont produits dans les aéroports du monde entier. Je crois que Toronto a été classé comme le pire, et ce, plus précisément à cause des retards et des annulations du côté d'Air Canada. En fait, près de 40 % des vols d'Air Canada en provenance de Toronto ont été retardés ou annulés. Nous n'avons pas subi cet inconvénient jusqu'à présent, mais je touche du bois. J'espère que je ne viens pas nous apporter de la malchance. En fait, ce fut très agréable de voir tout le monde en personne, plutôt qu'en virtuel.

Kevin Headland [\(03:47\)](#) :

Je pense que tu nous as porté la poisse. Merci beaucoup. J'apprécie. Donc, notre programme de voyage pour la seconde moitié de l'année sera maintenant en suspens, merci beaucoup!

[\(03:57\)](#) :

Bref, revenons aux marchés. Pour la première moitié de l'année, j'ai noté les rendements jusqu'en juin du S&P 500, du NASDAQ et du TSX du 31 décembre de l'année dernière au 30 juin de cette année. Le

S&P 500 a baissé de près de 20 % sur le plan du rendement total. Le rendement total du TSX a baissé d'environ 10 % et celui du NASDAQ, de 30 %.

[\(04:24\)](#) :

L'une des choses que nous avons examinées, Macan, c'est, après une période de rendements négatifs au cours du premier semestre de l'année, comment se comporte le second semestre? Ne nous concentrons pas sur le passé, regardons l'avenir. Donc, peut-être pourriez-vous nous parler un peu de ce que votre recherche nous a permis de conclure en matière de piètre début d'année?

Macan Nia [\(04:42\)](#) :

La première moitié de l'année a été si difficile. Vous avez souligné toute la négativité des six premiers mois. N'oublions pas les nouvelles positives que nous avons eues en juillet. Vendons de l'optimisme. Nous avons assisté à une remontée spectaculaire depuis la mi-juin, et nous enregistrons cette baladodiffusion le 4 août. Nous avons vu le S&P remonter de 13 % par rapport aux niveaux plus bas que nous avons connus à la mi-juin, grâce à quelques éléments. Et nous entrerons dans ces détails plus tard. Par contre, nous pouvons en souligner deux. Nous avons vu les rendements baisser dans tout leur spectre. Donc, en prenant l'exemple de l'indice de référence, aujourd'hui, pour les États-Unis, elle est à 2,69. Je crois que nous avons atteint un sommet à environ 3,5 à la mi-juin. Les rendements ont donc baissé. Cela a contribué à la reprise.

[\(05:28\)](#) :

Et nous avons également vu les prix du pétrole mesurés par le WTI diminuer réellement depuis la mi-juin. À la mi-juin, ils étaient de 122 \$ et aujourd'hui ils sont de 90 \$. Cela a donc conduit à une très belle reprise sur l'ensemble du spectre. Pour les marchés des actions en général, certains ont fait mieux que d'autres, mais ils ont été menés par l'exemple. En effet, le NASDAQ était en hausse de 12 % en juillet et le S&P en hausse de 9 %. Le Canada a enregistré un rendement inférieur, mais a quand même augmenté de 4,5 %, et ce, grâce au secteur de l'énergie.

[\(05:57\)](#) :

Nous regardons le S&P 500. La première moitié de l'année a été très difficile. Depuis les années 1960, il n'y a eu que deux autres années où le premier semestre a été pire que celui que nous avons connu en 2022. Il s'agit de 1962 et de 1970, qui ont toutes deux connu une baisse supérieure à 20 %. Les rendements du second semestre pour ces périodes ont été respectivement de 15 % et de 27 %, soit 62 années, évidemment, depuis 1960. Sur ces 62 années, 21, donc un tiers, ont connu des rendements négatifs. Et le rendement moyen pour la seconde moitié de ces années était de 2 %.

[\(06:39\)](#) :

Maintenant, vous entendrez ce thème souvent et nous parlerons des marchés baissiers, faibles ou élevés. Avant d'entrer dans le vif du sujet, un marché baissier important est un marché baissier qui se produit pendant une récession, selon notre définition. Les marchés baissiers les plus importants, Kevin et moi aimons les appeler des grizzlis ou des Zodiaks, euh je veux dire des Kodiaks. Je regarde un truc sur le tueur de Zodiaks sur Netflix, c'est pour ça que c'est dans mon esprit. Les plus gros marchés baissiers, les plus gros grizzlis, sont la grande crise financière, au cours de laquelle les marchés ont baissé de 56 %,

l'effondrement de la bulle technologique, où les marchés ont diminué de près de 50 %, et la récession, de 73 à 74 %, la plus grave.

[\(07:25\)](#) :

Si vous retirez ces trois rendements négatifs, la deuxième moitié du profil de rendement de 2 % passe à 8,5 %. [inaudible 00:07:34] Ils pensent que s'il doit y avoir une récession, elle sera légère, et qu'il est peu probable que nous connaissions ces marchés baissiers sévères. Nous estimons donc que le deuxième semestre de cette année est bien placé pour connaître une reprise, compte tenu de ce que nous avons vécu au premier semestre.

[\(07:51\)](#) :

L'étude suggère que lorsque le premier semestre de l'année a été aussi mauvais que celui que nous avons connu, les rendements sont beaucoup plus à l'avantage de l'investisseur. Et encore, il n'y a que deux points de données qui ont été pires que cette année. Mais je pense que cela montre aussi qu'au cours des 62 dernières années, nous n'avons connu que deux autres périodes avec un premier semestre plus difficile. Cela vous montre à quel point les choses ont été dures. Mais si l'histoire nous guide, l'avenir sera probablement meilleur pour nous en tant qu'investisseurs.

Kevin Headland [\(08:21\)](#) :

Ouais. Évidemment, quand nous regardons le premier semestre, c'est-à-dire quand nous choisissons les dates. L'industrie en fait de même. Si nous regardons décembre et juin [inaudible 00:08:31], les déclarations. Et cette déclaration est publiée et les gens voient ces chiffres très décevants. Vous avez dit qu'il n'y a que deux périodes dans l'histoire, en 1960, où nous avons vu des rendements pires au premier semestre. Donc cette déclaration est très dure pour beaucoup d'investisseurs, mais je pense que les rebonds ont tendance à se produire lorsque nous avons vu de gros titres dans cette période. Si ces baisses ne sont pas de longue durée, évidemment! Comme dans le cas de l'effondrement de la technologie, il a fallu presque deux ans pour toucher le fond.

[\(08:57\)](#) :

Mais lorsque vous avez ces grandes fluctuations sur le marché, elles se terminent généralement plus tôt. Et comme vous l'avez dit, nous sommes peut-être au milieu d'une reprise. Peut-être que le pire est derrière nous ou, du moins, que le pire est pris en compte. Mais parlons-en alors que nous abordons les marchés baissiers du Kodiak, pas Zodiac, mais Kodiak, le grand ours. Et c'est le tueur du Zodiaque, pas le tueur du Kodiak, mais bref, je m'égare.

[\(09:19\)](#) :

Et quand nous regardons les marchés baissiers, nos données incluent les baisses de 19 % et changent les pourcentages de rendement depuis le pic. Parce que je suggérerais et je pense que nous suggérons que les baisses de 19 % et plus sont des marchés baissiers, comme en 2018, le quatrième trimestre était de 19,8 %. Ce n'est pas parce qu'il n'a pas atteint le chiffre magique de moins 20 % que nous pourrions dire que c'était en fait un marché baissier. Et nous regardons ces gros ours baissiers. Et quand nous voyons des marchés baissiers en dehors des récessions, ils sont assez bénins; ils n'ont pas de mauvais

rendements. Vous avez en moyenne un recul de moins 23 %. Nous l'avons atteint cette fois-ci. C'était le plus bas du S&P 500, moins 23 %.

Macan Nia ([10:05](#)) :

Depuis les années 50, quand on regarde les données, il y a eu 15 marchés baissiers. Les marchés baissiers sont des baisses de plus de 20 % par rapport au sommet.

Kevin Headland ([10:13](#)) :

Pensez-y 15 fois. Ce n'est pas beaucoup si on remonte aux années 1950.

Macan Nia ([10:18](#)) :

Les marchés baissiers sont rares et sur les 15, on peut les classer en deux catégories. Nous leur avons donné des noms mignons, les bébés ours. Ce sont des marchés baissiers qui se produisent en dehors d'une récession. Et comme tu l'as dit Kev, le quatrième trimestre de 18 %, et la moyenne, de 23 %. Tu sais ce qui est drôle pour moi Kev, c'est que le krash de 87 était un mini marché baissier? Si tu enlèves ce chiffre des rendements, alors les profils de rendement ou de baisse des petits marchés baissiers sont en fait de 20 %. Sur les 7 petits marchés baissiers, quatre d'entre eux ont atteint ces 20 %.

([10:51](#)) :

Donc, c'est comme si les techniques étaient là et qu'une fois qu'il atteint 20 %, il se rééquilibre. Je trouve cela très intéressant. Donc pour ceux qui attendent que le moins 20 % soit atteint, quatre sur sept, cela n'est jamais arrivé. Comme vous l'avez dit, si vous ne croyez pas que nous entrerons en récession au cours de l'année prochaine, alors nous avons déjà intégré la majorité des petits marchés baissiers typiques. Maintenant, quels sont ces gros marchés baissiers?

Kevin Headland ([11:12](#)) :

Les gros marchés baissiers, c'est quand nous sommes en récession. Sur les huit qui sont de grands marchés baissiers, comme dans les récessions, trois d'entre eux étaient importants : celui de 73-74, l'effondrement de la bulle technologique et la grande crise financière. Ceux-ci faussent donc les données de manière significative. Le repli moyen dans un grand marché baissier est de 37 %. Mais si l'on retire ces trois baisses importantes, la moyenne n'est plus que de 28 %. Ce n'est pas un marché baissier, mais encore une fois, nous en sommes assez proches cette fois-ci.

Macan Nia ([11:47](#)) :

Je me fais l'avocat du diable et je dis : « Eh bien, Macan et Kev, pourquoi ne connaissons-nous pas cela cette fois-ci ? » La grande crise financière, non pas que nous voulions la revivre, mais en termes simplistes, d'une semaine à l'autre, nous ne savons pas si le système financier américain serait intact la semaine suivante. De grandes institutions financières américaines et internationales faisaient faillite. Ce n'est pas le cas aujourd'hui. Le PIB s'est contracté de plus de 5 %.

([12:13](#)) :

Les évaluations des entreprises technologiques étaient extrêmement élevées, supérieures à ce qu'elles étaient avant la COVID. Nous avons également connu une récession. Nous avons aussi eu le 11 septembre. Nous ne pensons pas que cela soit dans les cartes aujourd'hui. Et dans la récession de 73-74, une récession assez importante, donc une baisse du PIB de 3,2 %. Pour mettre cela en contexte, pendant la grande crise financière, le déclin était de 5,1 %. Donc la récession de 73-74 était importante. Nous ne pensons pas que ce soit l'environnement actuel. Si nous entrons en récession, nous pensons qu'elle sera légère. L'une des raisons est la santé du consommateur et du marché de l'emploi.

[\(12:50\)](#) :

La reprise que nous avons connue à la mi-juin s'explique en partie par le fait que nous sommes dans la période de déclaration des bénéfices et que ceux-ci n'ont pas été aussi mauvais que ce que les marchés attendaient. Ils ont en fait été quelque peu résilients. Oui, société par société, ce qui est en fait très bien pour nos gestionnaires actifs. Mais les bénéfices ont également été résilients, malgré une inflation plus élevée, malgré des taux plus élevés et malgré des coûts énergétiques plus élevés, etc.

[\(13:18\)](#) :

Je pense donc que c'est la raison pour laquelle nous avons vécu une partie de cette reprise. Mais encore une fois, même si nous pensons que les possibilités d'une récession ont augmenté et que nous pourrions en vivre une, nous ne croyons pas qu'elle sera grave. Et l'on pourrait dire que la majorité de la baisse, même la plus importante, avait déjà été prévue.

Kevin Headland [\(13:34\)](#) :

On commence à voir davantage d'annonces de licenciements et autres, mais nous ne nous attendons pas à une augmentation importante du chômage. Et certains diraient : « Oui, peut-être que cet environnement, même s'il ne ressemble pas à l'effondrement de la bulle technologique ou à la grande crise financière, peut-être que si vous pouvez établir des parallèles avec une récession importante, vous êtes plus proche des années 73 et 74 ». Mais lors de la récession de 73 et 74, les États-Unis ont perdu 2,3 millions d'emplois et le taux de chômage a atteint un sommet de 9 %.

[\(14:06\)](#) :

Même si nous voyons une certaine reprise à partir de 3,6 % comme aujourd'hui, il est peu probable que nous atteignons le niveau de 9 %. Et je pense qu'il est important de mentionner que des gens ont des emplois et certains perdent le leur. Les consommateurs américains continuent de dépenser, même s'ils augmentent leur dette de carte de crédit, ils continuent de dépenser et cela aide une partie de l'économie à continuer de fonctionner. Et encore une fois, nous pourrions discuter de la question de savoir si nous sommes en récession ou non, ou si nous entrerons en récession à un moment donné lorsque le National Bureau of Economic Research annoncera une récession aux États-Unis.

[\(14:39\)](#) :

Les données montrent manifestement un ralentissement. Nous sommes dans un environnement économique plus lent. Nous sommes dans la septième ou huitième manche d'un match de baseball et nous nous rapprochons de la fin. Cela peut aussi parfois être une bonne chose. Une partie de la finalité de cette période économique ou de ce cycle économique peut être positive. Vous obtenez cette

habitude et ensuite vous obtenez la croissance économique qui vient après. Le pire, c'est parfois d'avoir cette sorte d'accalmie où la croissance économique est faible pendant une longue période, ce qui n'est souvent pas ce que vous voulez sur le marché boursier.

Macan Nia ([15:15](#)) :

Nous sommes manifestement dans une période où les mauvaises nouvelles sont des bonnes nouvelles. Et nous l'avons répété un nombre incalculable de fois dans le cadre de nos connaissances en matière d'investissement, dans les baladodiffusions, simplement en étant sur la route, nous prévoyons que les choses ralentiront au second semestre de cette année. Tous nos modèles le suggèrent. Nous avons mis à jour notre livre de graphiques. Nous espérons qu'il sera publié dans les prochains jours. Mais lorsque nous avons mis à jour les graphiques il y a trois ou quatre semaines, il était clair que les choses ralentissaient. Les indices PMI ralentissent. La fabrication ralentit. Les indicateurs économiques avancés ralentissent. Toutes ces mesures ralentissent.

([15:50](#)) :

C'est en fait une bonne chose, mais pourquoi ? Le ralentissement de l'activité devrait faire baisser la demande, ce qui devrait permettre à l'inflation marginale de commencer à diminuer. Ajoutez à cela les prix de l'essence. Tous ceux d'entre nous qui conduisent ont remarqué qu'au cours des six dernières semaines, le prix de l'essence était inférieur à 2 \$ en Ontario, par exemple. Tout cela sera positif pour l'inflation. Par conséquent, la Fed et les autres banques centrales du monde entier risquent sans doute d'être moins énergiques au second semestre de cette année qu'elles l'ont été au premier semestre. Et cela devrait être positif pour les actions et les obligations. Et nous avons vu les indices de référence baisser. Cela a été favorable pour les obligations. C'est un soutien pour les actions.

([16:34](#)) :

Ainsi, lorsque nous examinons l'environnement au cours du second semestre de l'année, en mettant à jour les graphiques, nous constatons que les choses ralentissent. Nous ne pensons pas qu'il s'agisse d'une récession sévère. Nous pourrions en avoir une légère. Une grande partie de cela a été prise en compte. Et je pense que le rendement du marché depuis la mi-juin a montré cette dynamique. Et je crois Kev que je me souviens d'avoir essayé d'entrer dans le marché et d'avoir fait une moyenne des coûts. Et un autre exemple où... Et nous ne disons pas que nous avons touché le fond. Nous ne le savons pas. À court terme, l'élan peut être très puissant. Mais comme nous l'avons déjà dit, disons juste qu'il y a 5 à 10 % de baisse à partir de ces niveaux.

([17:10](#)) :

Quel est le coût d'opportunité pour le client final ou les investisseurs qui n'atteignent pas leurs objectifs financiers? Est-ce les cinq à dix prochaines connaîtront des baisses? Non, ce sera le prochain marché haussier qui surviendra après chacun de ces 15 marchés baissiers depuis les années 50. Donc, la moyenne des coûts en dollars, encore une fois, montre que, disons en examinant les coûts en dollars, vous avez connu une partie de cette hausse. Et si, disons, les marchés continuent de progresser, vous entrez dans ces niveaux sans avoir à attendre et à essayer de trouver le bon moment sur le marché.

Kevin Headland ([17:48](#)) :

C'est un point très important, Macan, c'est l'idée de se lancer et de ne pas attendre l'occasion parfaite parce qu'on ne peut pas prévoir le plancher. Vous ne connaissez pas le plancher jusqu'à ce que vous l'avez déjà dépassé. Le recul est de 20/20. Il y a toutes ces analogies et cette terminologie qui font que c'est toujours dans le rétroviseur. Vous l'avez probablement manqué, d'accord, et ensuite vous attendez, mais « Oh, ne vous inquiétez pas, j'aurai une autre chance. » Et comme vous l'avez dit, ça n'arrive presque jamais. Donc c'est important d'y aller.

[\(18:16\)](#) :

Et si nous sommes dans cette dernière phase du cycle économique, disons que les choses ralentissent manifestement, comme je l'ai dit, presque tous les graphiques économiques que nous avons examinés et mis à jour et même le chômage et presque tout a dépassé le sommet et ralentit et arrive au point où nous voyons des signes de risque de récession, augmentent considérablement. Comment faire des investissements en actions? Où allons-nous? Et l'une des choses que nous avons vues dans l'histoire et qui s'en sortent bien dans ce type d'environnement sont les entreprises de bonne qualité, les sociétés de bonne qualité.

[\(18:53\)](#) :

Et puis la plupart de ces entreprises de qualité versent souvent des dividendes et, plus important encore, font croître leurs dividendes. Il ne s'agit pas seulement de payer un dividende ou d'essayer d'obtenir un rendement, mais de faire croître leurs dividendes. Cela tend à être un signal de confiance de la direction dans sa capacité à maintenir ce dividende. Car la dernière chose que nous souhaitons, c'est de voir une société réduire son dividende. C'est souvent un très mauvais signe, surtout pour le cours de l'action.

[\(19:23\)](#) :

Ainsi, lorsque nous examinons ces entreprises de qualité, ces produits de dividendes de type revenu ennuyeux, nous voyons des entreprises dont les bénéfices sont plus résistants aux différents cycles économiques. Il s'agit d'un pourcentage élevé de revenus récurrents, une sorte de prévisibilité. Elles investissent dans l'entreprise. Elles cherchent donc la croissance organique, tout en augmentant les marges, n'est-ce pas? La protection des marges est très importante, surtout dans cet environnement inflationniste. Vous voulez des entreprises qui ont la capacité de répercuter l'augmentation des coûts sur le consommateur final, ce qui contribue à protéger l'entreprise. Elles ont un pouvoir de fixation des prix, comme je l'ai dit. Et généralement, ce sont les plus grands acteurs de leur marché. Ce sont les acteurs dominants. Ils ont la part de marché et profitent de ces environnements pour augmenter leur part de marché.

Macan Nia [\(20:09\)](#) :

Ce ne sont que quelques-unes des choses qui, selon nous, conduisent à une bonne entreprise avec des flux de trésorerie récurrents plus élevés qui sont plus susceptibles de conduire à des dividendes récurrents et croissants. Et cette étude a été publiée, Kev, je me souviens que c'était il y a plusieurs mois, lorsque quelques conseillers nous ont demandé quel était le rendement des secteurs dans différents environnements. Et nous l'avons examinée et dans différents environnements, qu'ils soient inflationnistes, déflationnistes, en récession, ou non... Et il n'y avait pas de thème cohérent lorsque nous

avons examiné la précédente récession. Donc la grande crise financière, l'effondrement de la bulle technologique et 1990. Nous n'avons pas examiné la COVID parce qu'elle était auto-induite. C'était très particulier. La seule chose qui nous a frappés, et nous avons utilisé l'indice S&P 500 Dividend Aristocrats, c'est que cet indice a toujours été l'un des plus performants au cours des 12 mois précédant, pendant et après les trois précédentes récessions.

[\(21:08\)](#) :

Et si vous voulez plus de détails sur le projet de recherche que Kevin et moi avons mené, je vous renvoie au site Web de Gestion des placements Manuvie. C'est sous la rubrique « Points de vue ». Le lien est dans le mensuel. Donc, tout ce dont nous avons parlé aujourd'hui, nous l'incluons dans notre mensuel d'août. Si vous n'y figurez pas, communiquez avec Kevin et moi ou avec votre représentant commercial de Manuvie, et nous vous y inscrirons. La façon dont je vois les dividendes, c'est un portefeuille adapté à tous les temps, Kev. Je ne veux pas dire qu'il suffit de le fixer et de l'oublier, mais il y a des arguments en faveur de cela. Et nous pensons que les risques d'une récession augmentent. Nous ne le savons pas. Ils n'augmentent pas de façon importante de plus de 75 %, mais est-ce vraiment important? Si je suis dans une solution de dividendes de haute qualité, elle se porte bien.

Kevin Headland [\(21:52\)](#) :

C'est une de mes bêtes noires. Je déteste parler de secteurs et c'est parce qu'ils sont si hétérogènes, c'est-à-dire que les entreprises au sein des secteurs individuels peuvent être si différentes que le simple fait de parler de secteurs ne permet pas vraiment de déterminer où se trouvent les occasions. Il y a tellement de bonnes entreprises dans différents secteurs à différents moments et tellement de moins bonnes entreprises dans différents secteurs à certains moments.

[\(22:20\)](#) :

Cela me rappelle qu'un de nos anciens collègues avait l'habitude de parler du secteur de la consommation discrétionnaire aux États-Unis et qu'il détenait Best Buy à un moment donné, nous connaissons tous Best Buy, le magasin qui achète des produits électroniques, et il détenait Hillenbrand. Et Hillenbrand, pour ceux qui ne le savent pas, est un fabricant de cercueils. Maintenant, la blague est de savoir si cela devrait être dans les produits discrétionnaires ou les produits de base parce que nous sommes susceptibles d'avoir besoin d'un cercueil à un moment ou à un autre, mais ce sont deux entreprises différentes. Mais si vous dites « Oh, regardez la consommation discrétionnaire », ce n'est pas vraiment juste. Vous peignez avec un pinceau trop large. Par conséquent, l'indice Aristocrats s'est avéré être un bien meilleur moyen d'isoler certaines de ces bonnes entreprises qui ont tendance à mieux se comporter en période de ralentissement économique.

Macan Nia [\(23:11\)](#) :

Juste pour boucler la boucle sur ce sujet, je vais vous laisser sur une citation, car je pense qu'elle est de George Soros. Je pense qu'elle parle vraiment bien de l'histoire des dividendes, en la comparant à l'hystérie des mêmes il y a deux ans. Et George Soros dit : « Si l'investissement est divertissant », ce qui était le cas des actions mêmes, « Si vous vous amusez, vous ne faites probablement pas d'argent ou vous ne faites probablement pas d'argent. Un bon investissement est ennuyeux. »

[\(23:36\)](#) :

Et je regarde toutes ces actions de mêmes, les Reddits, elles sont revenues au niveau où elles étaient il y a deux ans. Vous n'avez pas gagné d'argent. Et la plupart des gens sont probablement entrés dans la course quand elle était en hausse. Ils ont donc acheté plus cher et ont ensuite baissé en dessous de leur valeur d'investissement. Mais encore une fois, ces entreprises ennuyeuses, le flux de trésorerie constant, la capacité à augmenter leur dividende à long terme, c'est ainsi que vous construisez votre richesse.

Kevin Headland [\(24:03\)](#) :

Si vous voulez de l'excitation, allez au casino, dans les parcs à thème, sur les montagnes russes. Les investissements devraient être comme regarder de la peinture sécher, non? C'est ce que vous devriez faire. C'est ça, l'investissement. L'investissement est ennuyeux, à long terme, pas typiquement excitant. Ce n'est pas ce que vous voulez pour une stratégie d'investissement à long terme réussie.

[\(24:29\)](#) :

Maintenant, l'autre chose que l'on nous demande, l'une des principales questions en ce moment est le rendement des titres à revenu fixe. Nous avons parlé du rendement des actions, mais les titres à revenu fixe ont connu le pire début d'année de l'histoire. L'année qui s'est terminée le 30 juin aurait été la pire année civile de l'histoire pour presque toutes les catégories d'obligations. Il n'y a presque nulle part où se cacher. Et encore une fois, lorsque ces déclarations sont publiées, les clients sont choqués de voir cela. Ils ne sont pas habitués à ce que les obligations soient négatives, surtout lorsque les actions le sont. Les obligations sont censées protéger lorsque les actions sont en baisse. Je dirais que c'est l'une des rares occasions où les actions et les obligations sont en baisse en même temps, et où les obligations sont en forte baisse.

[\(25:10\)](#) :

La question qui se pose maintenant est la suivante : « Les taux sont plus élevés, qu'en est-il des CPG, les certificats de placement garanti? Ils semblent plus attrayants. Peut-être que je devrais sortir des obligations. » Et nous avons fait d'autres recherches qui ont montré, eh bien, peut-être qu'il n'est pas vraiment juste de comparer les rendements des CPG à ceux des obligations. L'une des choses que vous n'intégrez pas, c'est le potentiel des obligations à générer un rendement supérieur, c'est-à-dire le rendement total. Vous parlez de la baisse des rendements, un rendement à 10 ans qui passe de près de 3,5 % à 2,7 % ou 2,8 %. C'est là qu'il y a un facteur positif pour les obligations. Vous générez réellement des rendements. C'est le côté positif, non? Et même aujourd'hui, les rendements commencent à un niveau beaucoup plus élevé qu'ils ne l'étaient à la fin de l'année. Vous obtenez donc des rendements comparables, des CPG, et en fait un potentiel de rendement si le marché obligataire commence à tenir compte d'une récession et que les rendements continuent à baisser, ce que nous mettons en pause pour les titres à revenu fixe.

Macan Nia [\(26:13\)](#) :

Nous recevons donc des questions comme : « Que pensez-vous que les marchés feront l'année prochaine? J'ai un client qui a besoin d'argent au cours de l'année prochaine? » Et la dure réalité est que

si votre client a besoin d'argent l'année prochaine, il ne devrait même pas être sur les marchés d'actions. N'importe quel marché, non? S'il a juste besoin d'épargne, il ne devrait pas être sur les marchés.

[\(26:32\)](#) :

Si vous avez besoin d'argent l'année prochaine, obligations ou CPG? Kev, c'est difficile d'argumenter contre les CPG, non? Ils proposent un rendement sans risque; mais les obligations ont leur place dans notre répartition d'actifs, pas dans une perspective d'un an, mais sur une période de trois à cinq ans au minimum. Et quand nous regardons... Encore une fois, je sais qu'il ne s'agit pas de comparer des pommes avec des pommes, mais les investisseurs regardent de la même façon parce qu'ils prennent une partie de leur répartition obligataire et la mettent dans des CPG. Et si je vous disais... Vous connaissez la réponse, alors je ne vais pas vous la demander. Mais si vous revenez à la création de l'indice obligataire universel canadien et que vous vous demandez si cet indice a surpassé les CPG, cet indice a surpassé les CPG environ 80 % du temps sur une base mobile de 12 mois. Dans une perspective à moyen terme, les chances de détenir des obligations plutôt que des CPG sont écrasantes. Elles sont plus performantes. Et c'est souvent pendant ces courtes périodes.

[\(27:31\)](#) :

Cette fois-ci, cela fait un peu plus longtemps que d'habitude que nous recevons ces questions sur les CPG. Et encore une fois, quand vous regardez les données, et c'est dans le mensuel que nous montrons ces graphiques, vous voyez que lorsque vous avez cette période de rendement inférieur des obligations par rapport aux CPG, elle est généralement suivie d'un rendement supérieur des obligations au cours des deux années suivantes. Ce qui m'a vraiment surpris, c'est le rendement supérieur des obligations par rapport aux CPG. Ainsi, environ 40 % du temps, depuis l'exception de l'indice obligataire universel canadien, le rendement est supérieur par rapport aux CPG de plus de 5 %.

[\(28:11\)](#) :

Ce n'est pas un ou deux pour cent, parce que c'est ce que pensent certains clients qui se disent : « Si les obligations ont obtenu un rendement supérieur de 1 % et de 1,5 %, je préfère le rendement sans risque des CPG ». Et c'est juste, mais ce rendement supérieur n'est pas de un pour un et demi. Quand je dis que 40 % du temps, c'est 5 %, c'est un rendement supérieur important. Encore une fois, pour en revenir à ces objectifs financiers, qu'attendez-vous de votre panier de titres à revenu fixe? Et nous avons besoin de ce type de profils de rendement pour nos clients qui ont une répartition d'actifs équilibrée pour pouvoir atteindre leurs objectifs financiers.

Kevin Headland [\(28:47\)](#) :

Pour une grande partie de ce rendement inférieur sur un an, 20 % du temps, les CPG produisent un rendement supérieur au cours de la période récente. C'est un cas rare, et au début de l'année, on a beaucoup parlé de la disparition du portefeuille 60/40. Les obligations sont mortes. Et voilà qu'à nouveau, depuis le changement de trimestre, le marché obligataire a atteint un sommet à la mi-juin. « Oh, attendez une seconde, peut-être que les obligations ne sont pas mortes. » Et comme vous l'avez dit, il est important de regarder ce que les obligations doivent apporter au portefeuille, surtout sur une longue période.

[\(29:26\)](#) :

Et c'est un point positif, car cela rappelle aux gens pourquoi ils détiennent des obligations dans un portefeuille en premier lieu. Il y a des périodes où les choses ne fonctionnent pas comme elles le devraient. Et généralement, ce sont de courtes périodes et elles sont rares, n'est-ce pas? De rares périodes de marchés baissiers, de rares périodes de rendements obligataires négatifs. Comme vous l'avez dit, les marchés ont traversé une période très difficile, surtout le premier semestre de cette année, mais c'est généralement rare. Et nous devons vivre ces périodes rares afin de nous assurer que nous gardons l'œil sur la destination et sur l'objectif, qui tend à être le long terme.

Macan Nia [\(30:05\)](#) :

Et maintenant je suis choqué en y pensant, mais vous avez dit quelque chose qui m'a fait penser à ça. Je ne dirai pas de quel site d'informations financières il s'agit, mais c'est l'un des plus importants. Et il y a trois mois, l'article principal du site était : « Les obligations sont-elles mortes ? » Avec la connotation, l'impression que les obligations ont perdu leur raison d'être, ou qu'elles ne présentent plus les caractéristiques auxquelles nous sommes habitués.

[\(30:36\)](#) :

Et puis, Kev, je regardais ce même site Web, je crois que c'était il y a deux semaines, et ça dit : « La valeur d'un portefeuille 60/40 ». Et j'ai juste pensé que ça me mettait en colère parce que les clients finaux voient ces gros titres et certains peuvent être courts ou très rapides à réagir à ces titres. Et le plus souvent, réagir aux gros titres se fait au détriment de votre réussite financière à long terme, ou de votre capacité à atteindre vos objectifs financiers. Et ces sites Web changent très rapidement la donne.

[\(31:11\)](#) :

Et je regarde l'inflation. Kev, tu te souviens qu'il y a deux ans, la question était de savoir si l'inflation serait durable ou transitoire? Et puis ça a changé, évidemment, elle est durable, mais encore une fois, il faut regarder vers l'avant. Nous ne pouvons pas regarder dans le rétroviseur. Et je serais très surpris que nous parlions de l'inflation dans le contexte où nous en parlons aujourd'hui dans un an. Oui, l'inflation sera supérieure à 2 % dans un an, mais ce ne sera pas un problème pour le rendement des investissements ou pour les actions et les obligations au cours de l'année prochaine, comme cela a été le cas au premier semestre de l'année.

Kevin Headland [\(31:49\)](#) :

Et c'est un bon point. Je pense que c'est une bonne façon de terminer. Et pour s'assurer que nous regardons vers l'avenir, Wayne Gretzky a dit : « Allez là où la rondelle va et non là où elle a été ». C'est important de regarder devant soi. Il faut avoir une idée ou un point de vue sur ce qui s'est passé et ce qui en a transpiré, mais il ne faut surtout pas avoir de réactions instinctives, surtout en ce qui concerne les gros titres. Ces titres sont faits pour vendre des abonnements. Ils ne sont pas nécessairement faits pour fournir des conseils d'investissement.

Macan Nia [\(32:17\)](#) :

Donc, nous allons vers les jours caniculaires de l'été, des plans, Kev, pour le reste du... Eh bien, on est déjà en août. Wow. Des projets pour août ou pas?

Kevin Headland ([32:25](#)) :

Oui. Je crois qu'on est déjà en août. On a loué un chalet pour la semaine. Donc on va prendre une semaine de congé pour ça. Et ensuite, on prévoit le retour à l'école. C'est dans moins d'un mois, à peu près, et les enfants seront de retour à l'école. C'est incroyable comme ça passe vite. Et vous?

Macan Nia ([32:41](#)) :

Oui, pas grand-chose. Comme tu l'as dit, je n'ai pas l'impression que nous avons pu nous détendre cet été, étant donné les marchés. Mais ce n'est pas grave. C'est notre rôle, le rôle de conseiller, non? Quand les marchés sont en baisse, c'est notre vraie valeur. Donc c'est bien, mais je pars en vacances pour deux semaines en Californie la semaine prochaine. Donc j'ai hâte d'y être, ce qui m'effraie aussi, Kev. Tu sais ce qui se passe quand je pars en vacances habituellement? On a un effondrement. Ouais. C'est comme ces cinq dernières années. C'est comme si chaque fois que je pars en vacances, les marchés baissent. Espérons que cette fois-ci, croisons les doigts, sera l'exception à la règle. Mais encore une fois, en regardant le long terme, nous sommes dans une situation intéressante.

([33:23](#)) :

L'économie mondiale ralentit, sans être encore en récession. Cela va donner aux banques centrales la possibilité de ne pas être aussi agressives. Et nous l'avons vu avec les prévisions de taux d'intérêt. Comme vous l'avez dit, Kev, les marchés prévoient des réductions pour l'année prochaine. Je pense donc que cette toile de fond permet d'envisager un meilleur semestre pour la seconde moitié de cette année que pour la première. La clé est de savoir comment en tirer profit. Et j'espère que nous avons présenté quelques stratégies qui, selon nous, sont un bon moyen de tirer profit du second semestre de cette année.

Kevin Headland ([33:54](#)) :

Oh, encore une fois, merci, Macan de vous être joint au podcast et nous attendons avec impatience le prochain.

Macan Nia ([33:59](#)) :

Ouais. En fait, avant, je veux faire une pub éhontée, Kev. On a beaucoup de bonnes critiques. Sur la route, j'ai réalisé combien de personnes écoutent vraiment ce podcast, ce qui est vraiment bien. Et si vous êtes l'un de ces auditeurs qui nous écoutent, rendez-nous service si vous avez une bonne opinion de cette baladodiffusion et donnez-nous une note. Si vous ne l'appréciez pas, alors ne nous donnez pas de note. Mais oui, nous apprécions vraiment que vous nous écoutiez. C'est très agréable d'entendre les histoires quand nous sommes sur la route, mais s'il vous plaît, donnez-nous une critique. Cela nous aide à déterminer le type de contenu à diffuser, la fréquence, et ainsi de suite. Donc, merci à tous d'avoir écouté.

Kevin Headland ([34:34](#)) :

Oui, cela permet à des personnes partageant les mêmes idées de trouver la baladodiffusion et de mieux la classer.

Macan Nia ([34:39](#)) :

Ouais.

Kevin Headland ([34:40](#)) :

Et laissez un commentaire. Si vous avez un avis ou des idées, n'hésitez pas à nous laisser un commentaire. Nous sommes toujours à la recherche d'idées et de commentaires. Donc, nous apprécions les auditeurs et apprécions tous les commentaires. Encore une fois, c'est Kevin Headland pour Balado acoustique sur les placements avec...

Macan Nia ([34:56](#)) :

Macan Nia. Passez un bon mois d'août tout le monde.

Kevin Headland ([34:59](#)) :

Merci d'avoir écouté.

Macan Nia ([35:00](#)) :

Prenez soin de vous.

Kevin Headland ([35:10](#)) :

Copyright Manulife. Les commentaires sont fournis à titre d'information générale seulement et ne doivent pas être considérés comme des conseils spécifiques d'ordre financier, juridique ou autre. Ils ne constituent pas une offre ou une invitation, faite par Gestion des placements Manuvie ou en son nom, à quiconque d'acheter ou de vendre un titre. Les opinions exprimées sont celles de Manuvie et, ou du sous-conseiller de Gestion des placements Manuvie, et peuvent changer en fonction des conditions du marché et d'autres conditions.

([35:35](#)) :

Manuvie n'est pas responsable des pertes découlant de l'utilisation de ces renseignements. Les fonds Manuvie sont gérés par Gestion des placements Manuvie limitée, auparavant Gestion d'actifs Manuvie limitée. Gestion des placements Manuvie est un nom commercial de Gestion des placements Manuvie limitée. Les placements dans des fonds communs peuvent être assortis de commissions, de [inaudible 00:35:53] commissions, de frais de gestion et de dépenses. Veuillez lire les faits amusants et les perspectives avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leurs valeurs changent fréquemment et les demi-performances peuvent ne pas se répéter. Ces informations ne remplacent ni ne supplantent la connaissance du client, la convenance, l'analyse des besoins ou toute autre exigence réglementaire.

Manuvie, Gestion de placements Manuvie, le M stylisé, et Gestion de placements Manuvie & M stylisé sont des marques de commerce de La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers et sont utilisées par elle, ainsi que par ses sociétés affiliées sous licence.

7/28 AODA