

L'ACTUALITÉ DES MARCHÉS

3^e trimestre | 30 septembre 2022

**DANS CE
NUMÉRO:**

- 1 **Ce que nous anticipons sur les marchés pour le reste de l'année**
- 6 **Du plaisir avec les maths :** Pourquoi demeurer investi dans le marché boursier
- 7 **Investissement pour les milléniaux :** Établir et suivre un budget
- 9 **Économiser pour votre première maison**
- 11 **Réponses aux questions des clients :** David Driscoll répond à vos questions

Pour aider les investisseurs à mieux faire face à ce qui se passe sur les marchés boursiers et obligataires, il est important de se rappeler les quatre phases du cycle économique.

Les phases du cycle économique

On distingue généralement quatre phases dans le cycle économique :

1. Expansion
2. Sommet
3. Contraction
4. Creux

La phase d'expansion se caractérise par une forte croissance. Les taux d'intérêt sont généralement moins élevés, ce qui permet aux entreprises de se développer plus facilement, car leurs coûts sont plus faibles et leurs marges d'exploitation, plus élevées. Les entreprises génèrent des bénéfices et embauchent plus d'employés qui ont, à leur tour, plus de revenus disponibles à dépenser.

La phase de sommet est atteinte lorsqu'une économie frappe un plateau. Le sommet se caractérise par une inflation plus élevée et, par conséquent, des taux d'intérêt plus élevés. Les entreprises atteignent leur potentiel en termes de profits et le cours des actions augmente en raison des bénéfices plus élevés.

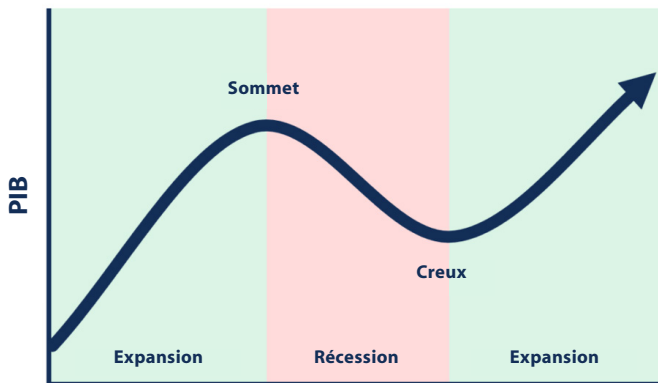
Une économie en surchauffe est une économie qui a connu une longue période de forte croissance économique et qui a souvent atteint des niveaux d'inflation plus élevés. Une inflation trop élevée entraîne une inefficacité au sein d'une économie axée sur les marchés.

La phase de contraction se produit lorsque l'économie ralentit, que le taux de chômage augmente et que l'inflation diminue. Le coût des intrants exerce une pression sur les bénéfices des entreprises. C'est le gel des embauches et le début des mises à pied. La phase de contraction, aussi appelée récession, se poursuit jusqu'à ce que le cycle atteigne un creux.

La phase de creux désigne le point le plus bas de l'économie. Les travailleurs perdent leur emploi, le taux de chômage augmente et les dépenses sont limitées. Les banques centrales réduisent souvent les taux d'intérêt pour stimuler la croissance économique dans le but de revenir à une phase d'expansion.

Le graphique ci-dessous illustre le cycle économique.

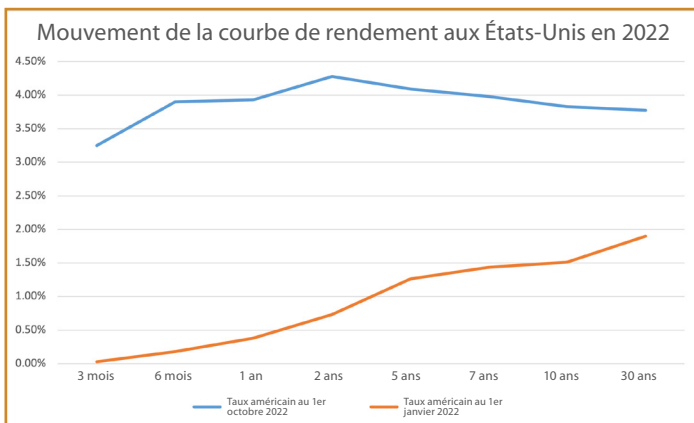
Phases du cycle économique



Graphique fourni par Investopedia

À l'heure actuelle, nous croyons être dans la phase «sommets» du cycle. Les taux d'intérêt se situaient à près de zéro en 2020; les bénéfices des entreprises ont augmenté et les investisseurs ont acheté des actions sans se soucier de ce qui était considéré comme une bonne valeur.

Le sommet peut également être illustré par la forme de la courbe de rendement. Le graphique ci-dessous montre la courbe de rendement des États-Unis au début de l'année (courbe orange) et sa position au 30 septembre (courbe bleue).



Données fournies par Bloomberg L.P.

Au début de 2022, la courbe de rendement était en pente ascendante, ce qui signifie que l'économie était encore en phase d'expansion. Puisque les taux d'intérêt à court terme étaient faibles et que les obligations à long terme étaient plus élevées, les entreprises pouvaient emprunter à bon marché, embaucher du personnel, construire de nouvelles usines et récolter des bénéfices plus élevés.

Depuis, la courbe de rendement s'est aplatie et, dans certains cas, elle s'est inversée. C'est souvent le signe précurseur d'une récession. Les taux d'intérêt à court terme sont plus élevés que les taux à long terme et les entreprises ont un coût de capital plus élevé. Plus ces taux sont élevés, plus les entreprises risquent de commencer à licencier du personnel afin de réduire leurs dépenses.

Les récessions (en rose dans le graphique du cycle économique) durent généralement de 12 à 18 mois. Pendant cette période, les marchés boursiers peuvent chuter de 10 à 30 %. La gravité de la correction dépend souvent de l'ampleur de la hausse des marchés boursiers par rapport à leurs normes historiques. Au cours de la dernière expansion, le multiple cours/bénéfice de l'indice S&P 500 a atteint un sommet de 30X, pratiquement le double de la moyenne historique de 15X. Si les bénéfices des entreprises n'augmentent pas, cela signifie que les marchés boursiers pourraient chuter de 50 %, soit plus que ce que nous avons vu en 2022.

C'est la raison pour laquelle nous détenons actuellement 20 % de liquidités fois la composition en actions du portefeuille pour de nombreux clients. Nous préférons acheter pendant la période de creux, et non pendant la phase de contraction.

Les marchés

Bienvenue dans le monde de la volatilité. Dans son article sur CNBC paru le 1er octobre 2022, Hugh Son indique ce qui suit : « Les marchés ont entamé une nouvelle phase périlleuse la semaine dernière,

une selon laquelle les statistiques de mouvements inhabituels pour toutes les classes d'actifs deviennent monnaie courante.»

Benjamin Dunn, un ancien agent principal de gestion des risques pour les fonds spéculatifs, qui dirige aujourd'hui la société d'expert-conseil Alpha Theory Advisors, a déclaré ce qui suit : « Il n'y a vraiment rien dans l'histoire auquel nous pouvons faire référence pour expliquer ce qui se produit sur les marchés aujourd'hui; nous constatons, pratiquement aux deux jours, de multiples mouvements d'écart-types dans des secteurs comme ceux de la couronne suédoise, des obligations du Trésor américain, du pétrole et de l'argent. Ce ne sont pas des mouvements sains. »

La hausse des taux d'intérêt a toujours été la recette de la chute des marchés boursiers, conduisant au bon vieux principe : « on ne peut pas se battre contre la Réserve fédérale ». Lorsque les taux augmentent, les marchés boursiers ont tendance à baisser. Le tableau ci-dessous illustre les douleurs que les investisseurs du marché boursier ont ressenties en 2022.

Rendements totaux trimestriels des indices boursiers jusqu'au troisième trimestre de 2022 (en devise locale)				
RENDEMENTS TRIMESTRIELS	T1 2022	T2 2022	T3 2022	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE
INDICES BOURSIERS	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL
Indice composite TSX 300 (Canada)	2,96 %	-13,84 %	-2,21 %	-13,09 %
Indice Stoxx600 (Europe)	-5,07 %	-10,67 %	-4,75 %	-20,49 %
Indice S&P 500 (États-Unis)	-3,05 %	-16,45 %	-5,27 %	-24,77 %
Indice Russell 2000 (petite capitalisation américaine)	-5,83 %	-17,49 %	-2,53 %	-25,85 %
Indice MSCI Global (monde)	-3,22 %	-16,60 %	-6,58 %	-26,40 %
Indice MXEF (marchés émergents)	-4,07 %	-12,36 %	-12,48 %	-28,91 %
Indice Nasdaq (technologie américaine)	-5,85 %	-22,44 %	-4,11 %	-32,40 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Au cours du mois de juillet, on a cru que la Réserve fédérale allait assouplir ses hausses de taux pour

offrir un « atterrissage en douceur » et éviter une récession. Cette croyance a créé un rebond vicieux dans le marché baissier, surtout dans le cas des actions technologiques. C'est la raison pour laquelle les pertes du troisième trimestre ont été inférieures à celles du deuxième trimestre.

Malheureusement, Jerome Powell, président de la Réserve fédérale, n'a rien voulu savoir. En août, il a prononcé un discours à Jackson Hole et a réaffirmé que la lutte contre l'inflation était en tête des priorités de la Réserve fédérale et que les hausses de taux à 0,75 % chaque mois se poursuivraient.

Cette situation a entraîné une vente massive d'actions en août et en septembre. Puisqu'on prévoit une hausse continue des taux d'intérêt jusqu'à la fin de l'année, nous ne croyons pas que la déroute soit terminée. N'oubliez pas que les actions technologiques ainsi que les titres à petite capitalisation ont enregistré des rendements élevés au cours des dernières années parce que les taux d'intérêt étaient bas. Lorsque les taux augmentent, les actions de croissance ont

tendance à en prendre un coup (voir le tableau de rendements des actions technologiques). Les petites entreprises ont perdu leur accès au capital, tandis que leur coût de capital continue d'augmenter.

Nous sommes également préoccupés du rendement des actions à petite capitalisation –

l'indice Russell 2000 n'a perdu que 25 % depuis le début de l'année. Cette baisse devrait être plus

marquée qu'elle ne l'est en ce moment, ce qui nous laisse croire que d'autres difficultés sont à venir.

→ Les rendements des obligations sont égaux, voire supérieurs, aux rendements des bénéfices des actions.

Rendements des actions technologiques du 1er juillet au 30 septembre

SOCIÉTÉ	SYMBOLE	JUILLET	AOÛT/SEPT.	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE
		RENDEMENT	RENDEMENT	RENDEMENT
Tesla Inc.	TSLA US	32 %	-11 %	-25 %
Amazon.com	AMZN US	27 %	-17 %	-32 %
Nvidia Inc.	NVDA US	20 %	-36 %	-59 %
Apple Inc.	AAPL US	18 %	-15 %	-22 %
ARK Innovation	ARKK US	13 %	-17 %	-60 %
Google Inc.	GOOGL US	7 %	-18 %	-34 %
Microsoft Corp.	MSFT US	9 %	-18 %	-30 %
Meta Platforms	META US	-1 %	-14 %	-60 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Par exemple, le rendement des bénéfices de l'indice S&P 500 est de 5,69 %, en fonction d'une prévision de croissance des bénéfices de 9 % cette année. Les rendements obligataires se situent entre 5 à 7 %, ce qui signifie que les actions ont désormais de la concurrence et que les investisseurs méfiant retirent leur argent des actions pour le placer dans des obligations.

Selon le tableau des indices à revenu fixe ci-dessous, les rendements obligataires jusqu'au 30 septembre sont, dans bien des cas, plus élevés que ceux des actions. Trois raisons permettent d'expliquer cela :

Nous pensons toujours que les obligations devraient augmenter avant la reprise du marché boursier, et c'est la raison pour laquelle nous achetons actuellement des obligations, et non des actions.

- Historiquement, les obligations sont deux fois moins risquées que les actions.
- Les obligations arrivent à échéance à leur pleine valeur, alors que les actions peuvent atteindre n'importe quel cours.

Rendements trimestriels totaux de divers indices de revenu fixe (en devise locale)

RENDEMENTS TRIMESTRIELS	T1 2022	T2 2022	T3 2022	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE
INDICES OBLIGATAIRES	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL	RENDEMENT TOTAL
Indice des obligations canadiennes de 6 à 10 ans (ZCM)	-7,53 %	-5,92 %	-0,89 %	-14,34 %
Indice des obligations canadiennes de 30 ans et plus (ZLC)	-10,17 %	-12,69 %	+0,75 %	-22,11 %
Indice des obligations américaines de plus de 30 ans (VCLT)	-7,69 %	-13,41 %	-9,70 %	-30,80 %
Indice obligataire canadien à rendement réel (ZRR)	-9,44 %	-10,51 %	-1,15 %	-21,10 %
INDICES DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES				
Indice des actions privilégiées canadiennes à taux révisable (ZPR)	-2,35 %	-7,91 %	-7,18 %	-17,44 %
Indice des actions privilégiées perpétuelles américaines (ZUP)	-7,84 %	-5,09 %	+2,29 %	-10,64 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Contractions du multiple cours/bénéfice

Selon les bénéfices prévus par les analystes pour 2022, nous obtenons le tableau suivant :

INDEX	MULTIPLE C/B 31 DÉCEMBRE 2021	MULTIPLE C/B ACTUEL	MULTIPLE C/B ESTIMATION FUTURE	CROISSANCE BÉNÉFICE PAR ACTION	RENDEMENT DES BÉNÉFICES
Nasdaq (technologie)	131,4	34,0	23,8	43 %	2,94 %
Russell 2000 (petite capitalisation)	120,0	133,3	21,8	512 %	0,75 %
S&P 500	26,0	17,6	16,0	9 %	5,69 %
MSCI Global	23,0	15,4	14,3	7 %	6,51 %
STOXX 600 EUROPE	20,5	13,5	10,8	25 %	7,41 %
Dow Jones	20,1	15,8	15,4	2 %	6,31 %
TSX Composite 300	19,2	12,5	11,4	9 %	8,02 %
MXEF (marchés émergents)	13,9	9,8	10,6	-7 %	10,20 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

À mesure que les marchés boursiers se sont affaiblis en 2022, le cours (C) du ratio C/B a baissé, créant un multiple C/B plus faible. Toutefois, les multiples C/B actuels demeurent au-dessus des normes historiques. Par conséquent, si les bénéfices n'augmentent pas (le taux de croissance implicite), le marché boursier pourrait poursuivre sa chute. C'est ce qu'on appelle la contraction du multiple C/B. La première contraction du multiple C/B a été provoquée par la hausse des taux d'intérêt dans un effort pour freiner l'inflation.

Une deuxième contraction du multiple C/B pourrait se produire si les bénéfices (B) diminuent. Une réduction des bénéfices ferait augmenter le multiple C/B et l'obligerait à se contracter à nouveau.

Par exemple, le multiple C/B actuel de l'indice S&P 500 se situe à 17,6. L'indice S&P se négocie à 3 585,62 et les bénéfices sous-jacents sont de 203,95 \$. Autrement dit, les investisseurs sont prêts à payer 17,60 \$ pour 1 \$ de profit.

Si les bénéfices chutent de 10 % pour atteindre 183,55 \$, le multiple C/B serait de 19,5 fois les bénéfices. Pour revenir au ratio de 17,6, une baisse de 10 % du

marché boursier serait nécessaire. S'il atteignait la norme historique de 16 fois les bénéfices, une baisse de 18 % de l'indice S&P serait nécessaire. Ce serait un «double coup dur» pour les investisseurs qui ont acheté pendant les baisses du marché en juillet.

Si le marché baisse encore de 20 %, l'achat d'actions serait plus intéressant et nous pourrions replonger prudemment dans le marché. De nouveau, tout dépendra de l'importance des nouvelles hausses de taux et de la rentabilité des entreprises.

Par David Driscoll

Pour investir sur le marché boursier, la discipline n'est pas suffisante, il faut aussi mettre en place un plan et le respecter. Il peut y avoir un certain soulagement émotionnel au fait de geler ses profits (ou ses pertes) en vendant au plus bas ou près du creux du marché, mais à long terme, c'est une recette pour un désastre.

Si vous entendez quelqu'un dire qu'il vend son portefeuille pour demeurer en caisse et qu'il réinvestira au creux du marché, ne le prenez pas au mot. Personne dans l'histoire de l'humanité n'a jamais réussi à vendre au sommet et à racheter au creux. Pour le prouver, nous allons examiner huit effondrements boursiers de l'indice S&P 500 sur une période d'investissement de 70 ans. Le premier effondrement s'est produit à la fin de 1949, le marché atteignant un creux le 6 janvier 1950.

Si vous avez été assez chanceux pour acheter des actions à cette date, un an plus tard, c'est-à-dire le 6 janvier 1951, la valeur de votre investissement avait augmenté de 23 %. Si, comme la plupart des professionnels de l'investissement, vous avez acheté des actions six mois après le creux du marché, votre placement était en hausse de seulement 17 %. Toutefois, si vous êtes un investisseur autonome, vous n'avez probablement pas investi pendant la première année (voir notre dernière infolettre concernant l'étude de *Dalbar*), vous n'avez donc rien gagné.

«
Personne dans
l'histoire de
l'humanité n'a
jamais réussi à
vendre au sommet
et à racheter au
creux.



Acheter au creux du marché		
SI VOUS AVEZ ACHETÉ LE :	INDICE S&P 500	RENDEMENT LE 6 JANVIER 1951
6 janvier 1950	16,98	23 %
6 juillet 1950	17,91	17 %
6 janvier 1951	20,87	0 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Le tableau ci-dessus n'est qu'un exemple des rendements après un creux de marché. Le tableau suivant présente un historique de rendements boursiers après avoir atteint un creux pour chaque décennie depuis les années 1950.

Historique d'achat au creux du marché par rapport à 6 mois plus tard

CREUX DU MARCHÉ	RENDEMENT 1 AN PLUS TARD	RENDEMENT 6 MOIS APRÈS LE CREUX DU MARCHÉ
6 janvier 1950	23 %	17 %
28 octobre 1960	31 %	5 %
4 octobre 1974	38 %	6 %
28 mars 1980	34 %	9 %
12 octobre 1990	27 %	1 %
11 octobre 2002	24 %	20 %
6 mars 2009	67 %	12 %
27 mars 2020	56 %	21 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Si vous vendez toutes vos actions, vous pourriez trouver une certaine paix d'esprit dans les certificats de placement garanti (CPG), mais s'ils ne sont pas rachetables avant l'échéance, vous pourriez être coincé dans cet investissement pendant que le marché boursier prend son envol. Les CPG rachetables sont une solution de rechange, mais ils rapportent des

taux d'intérêt beaucoup plus faibles que les CPG non rachetables, donc ce n'est pas une bonne solution en attendant une meilleure occasion.

Voici la morale de cette histoire : Si vous voulez faire croître votre portefeuille et votre valeur nette, vous devez toujours être investi sur le marché boursier. Laissez le temps et les intérêts composés vous guider – profitez de la croissance plus élevée des dividendes et du réinvestissement de ces liquidités. Le fait de demeurer en caisse pendant les récessions ne sert à rien et nuit à la capitalisation à long terme.

Un récent commentaire de David Booth, DFA, nous permet de voir cela d'une autre façon :

Si votre boule de cristal vous avait révélé un défaut de paiement de la Russie, la faillite du fonds LTCM (Long Term Capital Management), l'implosion du dot.com, les attentats terroristes du 11 septembre 2001, la crise financière et la grande récession de 2008, la pandémie de COVID-19 et trois krachs boursiers, auriez-vous investi votre argent dans des actions? Non? Alors vous auriez manqué un retour sur investissement de 10X.

INVESTISSEMENT POUR LES MILLÉNAUX : LES AVANTAGES D'UN BUDGET

Par Farai Murove

L'établissement d'un budget régulier est un excellent outil de planification financière qui vous donne les moyens de contrôler votre argent et d'atteindre vos objectifs financiers. Un sondage auprès des milléniaux canadiens a révélé que 55 % d'entre eux trouvent la gestion des finances personnelles stressante et effrayante. C'est compréhensible, car contrairement à toute autre génération, les milléniaux font face à un avenir économique des plus incertains depuis la Grande Dépression.

Un sondage mené par Yahoo Canada a révélé que 60 % des Canadiens ont été contraints de réduire leurs dépenses en raison de la hausse de l'inflation. Même si un budget ne vous aidera pas à vaincre l'inflation, il vous permettra sans nul doute d'équilibrer vos revenus et vos dépenses, d'harmoniser vos dépenses et vos objectifs financiers, d'accroître vos économies et d'améliorer votre stratégie de remboursement de vos dettes.

Les choses à faire avant d'établir un budget

- *Faites le suivi de vos dépenses mensuelles* : Le succès de votre budget repose sur des chiffres réalistes et non sur des estimations. Faites le suivi de vos dépenses en examinant vos relevés mensuels, vos factures et vos reçus.
- *Définissez vos objectifs financiers* : Dressez une liste de vos objectifs financiers à court, à moyen et à long terme. Les objectifs à court terme peuvent prendre de 1 à 3 ans à atteindre. Il pourrait s'agir d'établir un fonds d'urgence ou de rembourser des dettes de cartes de crédit. Les objectifs à moyen terme prennent généralement entre 3 et 10 ans à réaliser. Dans ce contexte, il pourrait s'agir d'épargner pour une mise de fonds pour l'achat d'une maison ou pour le démarrage d'une entreprise. Les objectifs à long terme, quant à eux, peuvent prendre des décennies à atteindre, par exemple, épargner pour la retraite ou les études des enfants. Même s'ils peuvent changer, le fait de fixer vos objectifs peut vous donner la motivation nécessaire pour respecter votre budget.
- *Déterminez vos besoins et vos désirs* : Vos besoins sont les éléments de base essentiels pour mener une vie confortable, notamment un logement, des services publics et de la nourriture. Les désirs sont des éléments non essentiels qui peuvent être évités. Lorsque vous avez du mal à rester dans les limites de votre budget, l'ajustement des désirs est un bon endroit par où commencer.

Des étapes simples pour créer un budget qui fonctionne :

- *Notez votre revenu net* : Il s'agit de l'argent que vous pouvez dépenser. Déterminez le total de votre salaire et de vos divers revenus après déductions (impôts, pensions, RPC ou RRQ, AE et SV). Tenez également compte des autres revenus, comme les revenus de placement, les prestations alimentaires pour enfants et les

revenus de location, sans oublier les revenus variables, notamment les commissions et les pourboires, considérés comme des primes dans le budget; mais ne comptez pas sur ces revenus pour payer vos dépenses régulières.

- *Définissez vos dépenses* : L'analyse des dépenses mensuelles au cours des 6 à 12 derniers mois constitue un bon point de départ. Dressez une liste de vos coûts fixes et variables. Les **coûts fixes** comprennent le logement, les services à domicile, les services publics, les cartes de crédit, les prêts et les marges de crédit. Pour vous libérer plus rapidement de vos dettes, privilégiez faire des paiements plus élevés que les paiements minimums. Vos **coûts variables** sont des coûts qui peuvent changer d'un mois à l'autre, par exemple, l'épicerie, les loisirs, le transport et les vacances. Ces coûts présentent de bonnes occasions pour réduire les dépenses. Les **dépenses peu fréquentes** sont parfois ignorées, mais il est important d'en tenir compte. Il pourrait s'agir des frais d'immatriculation de véhicules, des frais annuels d'adhésion à une association professionnelle, des dépenses pour l'automobile ou des réparations domiciliaires.
- *Analysez votre budget* : Soustrayez vos dépenses totales (fixes, variables et peu fréquentes) de vos revenus. Un résultat positif correspond à votre revenu discrétionnaire. Un résultat négatif indique que vos dépenses sont supérieures à vos revenus. C'est une occasion de passer en revue vos dépenses et vos habitudes de consommation. Le surplus d'argent peut servir à l'épargne, aux investissements et au remboursement des dettes.
- *Allouez des fonds à l'épargne et aux investissements* : Selon votre situation financière, visez à consacrer de 10 à 20 % de votre budget à vos économies. L'établissement d'un fonds

d'urgence vous aidera en cas d'événements imprévus, comme la perte de votre emploi. Envisagez de mettre de côté suffisamment d'argent pour couvrir vos dépenses pendant trois à six mois. L'argent dans un fonds d'urgence ou compte de dépenses peut être investi. L'instrument d'investissement dépend de votre tolérance au risque et de votre horizon temporel.

- *Surveillez votre budget* : En prenant l'habitude de revoir régulièrement votre budget, vous pourrez rester sur la bonne voie. L'idéal serait de revoir votre budget à la fin de chaque mois au moyen d'une simple feuille de calcul ou d'une application. Continuez à peaufiner votre budget en suivant les étapes ci-dessus.

Trois stratégies de budgétisation qui peuvent vous aider à économiser de l'argent

Il existe plusieurs types de budgets parmi lesquels choisir. Voici quelques-uns des plus courants :

- *Budget à base zéro* – Cette méthode de budgétisation est idéale dans le cas d'un revenu fixe ou lorsqu'il est possible d'estimer les revenus. Les dépenses et les économies sont soustraites du revenu et le résultat doit être égal à zéro. L'objectif est de veiller à ce qu'il n'y ait pas de gaspillage ou de surplus d'argent.
- *Budget 50-20-30* – Cette méthode consiste à répartir les dépenses en trois catégories : les dépenses nécessaires ou de subsistance,

comme le loyer et les services publics (50 %), les dépenses discrétionnaires, dont les sorties au restaurant et le magasinage (30 %), et les économies et le remboursement des dettes (20 %). Il s'agit d'une excellente option pour les personnes qui n'ont pas l'habitude d'établir un budget. Vous pouvez modifier les pourcentages en fonction de vos objectifs.

- *Budget «se payer d'abord»* – Il s'agit de la meilleure méthode si votre priorité consiste à rembourser vos dettes et à épargner. Un montant précis du revenu est consacré à l'épargne et au remboursement des dettes, tandis que le reste de l'argent est dépensé comme bon vous semble.

Pratiques exemplaires pour créer un budget réussi

- Fixez des objectifs et des attentes réalistes et réalisables.
- Créez un budget et un système de suivi facile à utiliser et à maintenir, sur papier ou avec un logiciel de budgétisation.
- Essayez diverses méthodes de budgétisation pour trouver celle qui convient à votre situation.
- Profitez des outils financiers gratuits offerts par la plupart des institutions financières.
- Récompensez-vous d'avoir atteint vos objectifs budgétaires!

ÉCONOMISER POUR VOTRE PREMIÈRE MAISON

Par Scott Kerkhof CPA, CA and Brett Girard CPA, CA, CFA

Dans le budget de 2022, le gouvernement fédéral a proposé l'instauration du compte d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété (CELIAPP). Ce compte, qui sera disponible en 2023,

tente de combiner les meilleurs aspects du compte d'épargne libre d'impôt (CELI) et du compte de régime enregistré d'épargne-retraite (REER).

Qu'est-ce que c'est?

L'objectif de ce nouveau compte vise à permettre aux futurs acheteurs d'une première habitation d'épargner pour la mise de fonds.

Comment fonctionne ce compte?

Il s'agit d'un compte dans lequel vous pouvez cotiser 8 000 \$ par année (les droits de cotisation ne peuvent pas être reportés) jusqu'à concurrence de 40 000 \$.

Tout comme un REER, les cotisations sont déductibles d'impôt et semblables au CELI, les retraits ne sont pas imposables.

L'achat d'une maison doit avoir lieu dans les 15 ans suivant l'ouverture du compte. Autrement, vous pouvez transférer les économies non utilisées dans un REER.

Qui est admissible?

Les résidents canadiens, âgés de 18 ans et plus, sont admissibles au programme. Les personnes qui n'ont pas été propriétaires d'une habitation dans laquelle elles ont vécu à un moment donné au cours de l'année civile de l'ouverture du compte ou à un moment donné au cours des quatre années civiles précédentes sont également admissibles au programme.

Les avantages de ce compte

Puisque la cotisation est toujours de 8 000 \$ par année, l'épargne dans ce compte ne dépend pas du revenu ou des droits de cotisation à un REER d'une personne. Ironiquement cela favorise les personnes à plus faible revenu, mais soulève la question : d'où proviennent les 8 000 \$.

Le plafond de cotisation de 40 000 \$ est plus élevé que le plafond de retrait de 35 000 \$ d'un REER sous le Régime d'accession à la propriété (RAP)?

Lorsque vous utilisez l'argent pour acheter votre première maison, il n'y a pas d'exigence pour rembourser le montant sur une période de 15 ans, contrairement à un retrait de votre REER sous le Régime d'accession à la propriété.

Les inconvénients de ce compte

Si vous voulez acheter une maison avant 2028 (5 ans après 2023), ou si vous avez moins de 5 ans pour épargner, vous n'aurez pas suffisamment de temps pour cotiser 40 000 \$. Par contre, dans le cadre du Régime d'accession à la propriété, si vous avez des droits de cotisation à un REER, vous pouvez verser la totalité des 35 000 \$ au moins 90 jours avant d'acheter une maison.

Si vous n'êtes pas dans une fourchette d'imposition élevée, vous ne profiterez pas de manière significative du fait que la cotisation est déductible d'impôt.

Vous ne pouvez pas utiliser conjointement le CELIAPP et le programme RAP du REER pour acheter une propriété.

Conclusion

Ce compte est utile si vous êtes jeune, si vous avez de l'argent à épargner et si vous ne prévoyez pas faire l'achat de votre première maison avant cinq ans. Autrement, il pourrait être préférable d'épargner dans votre compte REER ou votre compte CELI ordinaire.

Notez que nous n'avons pas encore reçu de nouvelle du gardien des actifs de nos clients, la Banque Nationale, concernant la date à laquelle ces comptes seront disponibles. D'après ce que nous savons, ce compte ne sera pas disponible avant le 1er janvier 2023.

À quoi pouvons-nous nous attendre des actions en période de récession?

Une récession dure généralement de 18 à 24 mois et la valeur des actions peut baisser de 10 à 30 %, voire davantage pour les actions technologiques et les titres à petite capitalisation. En effet, ces sociétés brûlent leurs liquidités plus rapidement qu'une entreprise plus mature (pensez aux actions à grande capitalisation). Par conséquent, l'accès au capital sera plus difficile et plus coûteux avec la hausse des taux d'intérêt.

C'est la raison pour laquelle nous tenons surtout compte de la capacité de la société à générer un flux de trésorerie disponible (FTD) lorsque nous évaluons une action. Dans votre propre vie, s'il vous reste de l'argent après avoir payé toutes vos factures, vous disposez d'une flexibilité financière. Vous pouvez économiser, dépenser ou investir l'argent.

Il en va de même pour une entreprise. Elle peut rembourser ses dettes, racheter des actions, augmenter le dividende chaque année, investir davantage dans la recherche et le développement (R et D) pour demeurer moderne et pertinente, et faire des acquisitions ciblées afin d'améliorer son pouvoir de fixation de prix et sa part de marché.

La dernière option est celle qui est importante lorsque l'économie est en récession et que le cours des actions chute. Les entreprises qui génèrent un flux de trésorerie disponible peuvent se lancer sur le sentier de la guerre. Alors que certaines entreprises

ont de la difficulté à garder les lumières allumées, les entreprises qui génèrent un FTD se concentrent sur le développement par l'acquisition de la concurrence.

L'environnement concurrentiel pour les transactions a changé, car les taux d'intérêt plus élevés limitent la capacité de certains acheteurs à accéder au capital, ce qui est bénéfique pour de nombreuses actions de Liberty, notamment Alimentation Couche-Tard.

Son PDG, Brian Hannasch, a indiqué ce qui suit lors du dernier trimestre de Couche-Tard : «Lorsqu'on regarde nos concurrents au cours des quatre à cinq dernières années, on constate qu'il s'agit de personnes qui utilisent les marchés de titres à haut rendement et les partenariats en capital-investissement. Aujourd'hui, ces entreprises (sic) sont largement mises à l'écart.»

Couche-Tard a analysé plusieurs possibilités d'acquisitions au cours des dernières années, mais «nous avons du mal à comprendre les prix de vente, a déclaré M. Hannasch. La société a fait certaines de ses meilleures acquisitions en période de détresse économique, alors que les marchés des capitaux n'étaient pas accessibles à tous les acheteurs et que l'incertitude régnait quant à l'avenir», a-t-il ajouté. L'acquisition de CST, ainsi que la prise de contrôle du réseau de vente au détail de Statoil ASA et de l'exploitant américain de dépanneurs Pantry Inc. en sont des exemples.

Alors que la livre sterling s'effondre, pourquoi détenons-nous des actions britanniques? Leurs rendements ne seront-ils pas moins bons puisque le cours de l'action et la devise baissent?

La réponse courte est non, mais il faut comprendre que le point important n'est pas l'emplacement du siège social de la société, mais bien l'endroit où ses revenus sont générés.

Par exemple, Intertek Group plc est une société britannique. Cependant, ses revenus se répartissent comme suit : 30 % proviennent des ventes en Amérique du Nord, 6 % en Europe, 20 % en Asie et 43 % des pays émergents (devises multiples).

Si 30 % des revenus sont payés en dollars américains, une baisse de 15 % de la livre sterling augmente les bénéfices d'Intertek, exprimés en livres.

En revanche, pour de nombreuses multinationales américaines, la hausse du dollar américain fait tout le contraire. La croissance de leurs bénéfices ralentira, car elles sont payées en devises qui ont perdu du terrain par rapport au dollar américain.

Le tableau ci-dessous représente la répartition des actions de Liberty par région mondiale.

Répartition des revenus par région économique des entreprises dans lesquelles Liberty était investi en 2021					
SIÈGE SOCIAL DE LA SOCIÉTÉ	AMÉRIQUE DU NORD	AMÉRIQUE LATINE	EUROPE	ASIE	AFRIQUE, MOYEN-ORIENT, ET AUTRES
Actions nord-américaines	65 %	4 %	9 %	1 %	20 %
Actions européennes	33 %	1 %	24 %	14 %	29 %
Actions asiatiques	0 %	0 %	0 %	100 %	0 %
Global	55 %	2 %	15 %	10 %	18 %

Données fournies par Bloomberg L.P.

Nos entreprises nord-américaines, surtout les entreprises canadiennes, ne font pas beaucoup affaire

Comment protégez-vous les portefeuilles contre l'inflation?

Environ 85 % de nos portefeuilles sont protégés contre l'inflation. Voici pourquoi :

- Entre 5 et 10 % des portefeuilles des clients dont la composition des actifs comprend des titres à revenu fixe sont investis dans des obligations indexées sur l'inflation.
- La croissance moyenne des dividendes en 2022 pour les actions de Liberty se situait à 12 %. Cela représente environ le double du paiement moyen d'une action mondiale cotée en bourse.

en dehors de l'Amérique du Nord. C'est pourquoi nous sommes des gestionnaires de portefeuille mondiaux.

Si la population de l'Amérique du Nord est de 550 millions d'habitants (Canada / États-Unis / Mexique) et que le reste de la population à l'échelle mondiale compte 7,5 milliards d'habitants, on peut supposer qu'il y a plus de possibilités à l'extérieur du continent. Les données probantes le confirment.

Au cours d'une période de 10 à 20 ans, les actions mondiales ont surpassé celles des entreprises nord-américaines de 1 à 2 % composé annuellement.

Même si nous détenons des actions européennes, notre exposition aux revenus européens n'est que de 24 %, ce qui est faible à nos yeux.

C'est la raison pour laquelle nous portons attention à la provenance des revenus. Pour couvrir les devises mondiales, il est plus simple et moins coûteux d'investir

directement dans des actions mondiales que d'acheter des options de monnaies ou des contrats à terme.

- Nous bénéficions de l'augmentation des coupons des actions privilégiées à taux révisable.
- Seules les obligations «vanille» et les liquidités sont exposées aux taux d'inflation actuels, mais les nouveaux achats d'obligations offrent des rendements entre 5 et 7 %. Si les taux d'intérêt plus élevés permettent de contrôler l'inflation, nos rendements réels (le rendement après les impôts, l'inflation et les frais) deviendraient positifs. Cela signifie que le pouvoir d'achat de nos clients devrait continuer d'augmenter.

Quelle est l'importance d'un portefeuille échelonné d'obligations?

Si vous pensez aux échelons d'une échelle, chaque obligation que nous achetons s'accompagne de dates d'échéance successives. Par exemple, nous pouvons acheter une obligation arrivant à échéance en 2024, 2025, 2026 et ainsi de suite pendant au moins les 10 prochaines années. Lorsqu'une obligation arrive à échéance en 2024, nous la réinvestissons dans un produit qui arrive à échéance en 2034.

Cette échelle d'obligations fonctionne comme une police d'assurance contre le mouvement des taux d'intérêt. En 2020, avec des taux d'intérêt à zéro, les obligations arrivant à échéance qui s'accompagnaient de coupons de 4 % ont été réinvesties à des taux de 1 à 2 %. Heureusement, toutes les obligations du portefeuille ne sont pas arrivées à échéance en 2020,

Qu'est-ce qui vous rend heureux lorsque vous investissez?

Un client ayant 100 % de ces placements en actions m'a récemment dit ceci : «Quand je regarde mes transactions, je ne vois que des versements de dividendes, sans achat ni vente d'actions. Travaillez-vous au moins?»

La réponse est oui. J'attends patiemment que les actions atteignent des niveaux où nous pourrions trouver des réductions par rapport à leur juste valeur marchande avec des rendements en dividendes plus élevés.

D'autres choses me font sourire ces jours-ci : les épargnants sont désormais mieux payés grâce à des taux d'intérêt plus élevés sur les liquidités et à des rendements obligataires plus importants. De plus, tel qu'il a été mentionné ci-dessus, une hausse de 12 % des dividendes permet de compenser l'inflation et d'augmenter les revenus annuels provenant des investissements dans les actions par rapport au rendement d'un fonds indiciel moyen.

alors les clients n'ont pas craint une baisse excessive de leurs revenus.

À l'inverse, en 2022, les obligations arrivant à échéance avec des coupons de 4 % peuvent maintenant être réinvesties dans des obligations offrant des rendements de 5 à 7 %.

C'est pourquoi nous évitons d'acheter et de vendre activement des obligations. Nous les laissons simplement arriver à échéance et réinvestissons les bénéfices. Même si nous pouvons payer des commissions de courtage pour l'achat d'obligations, il n'y a pas de coûts impliqués lorsqu'elles arrivent à échéance.

De plus, le Congrès des États-Unis a adopté la Loi sur la réduction de l'inflation (Inflation Reduction Act), qui prévoit une taxe de 1 % sur les rachats d'actions par les entreprises. Cette mesure sera favorable pour les actionnaires et défavorable pour les cadres supérieurs. Pour éviter la taxe, les entreprises pourraient augmenter davantage leurs versements de dividendes, alors que la réduction des rachats d'actions rend plus difficile pour les cadres supérieurs grassement payés de gonfler artificiellement les bénéfices leur permettant d'obtenir un cours d'action plus élevé et, par conséquent, des primes plus importantes.

Finalement, comme nous détenons 20 % de liquidités par rapport à la pondération des actions, la baisse du marché me rend encore plus heureux. Anticonformiste un jour, anticonformiste toujours.

AUTRES NOUVELLES

Nous sommes heureux d'annoncer que Raji Dhillon s'est jointe à Liberty à titre de vice-présidente des opérations. Elle nous a déjà aidés à actualiser des projets qui nécessitaient une réorganisation grâce à l'automatisation des systèmes et à la formation polyvalente du personnel.

Par conséquent, nous aurons à l'avenir moins d'employés de soutien (un centre de coûts) et plus de gestionnaires de portefeuille (un centre de profits) afin de mieux servir les clients et d'augmenter nos actifs sous gestion.

Entre-temps, si vous avez des questions, n'hésitez pas à communiquer avec nous.

David Driscoll CIM

Président et chef de la direction

Brett Girard CPA, CA, CFA

Chef des finances et gestionnaire de portefeuille

Annie Bertrand CIM

Gestionnaire de portefeuille

Les commentaires publiés dans ce bulletin sont de nature générale seulement. Les formulations employées sont choisies dans le seul but d'informer le lecteur. Elles ne constituent ni des conseils de placement ni des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Avant de prendre des décisions sur la base des renseignements fournis ici, nous vous encourageons à consulter un professionnel de Liberty.