



AOÛT 2024

Une nouvelle ère s'ouvre pour les placements équilibrés



Sarah Riopelle, CFA

Première directrice générale et première gestionnaire de portefeuille, Solutions de placements RBC Gestion mondiale d'actifs Inc



Ashley Warburton, CFA

Gestionnaire de portefeuille, Solutions de placements RBC Gestion mondiale d'actifs Inc



Gobi Kandiah, CFA

Gestionnaire de portefeuille associé, Solutions de placements RBC Gestion mondiale d'actifs Inc

Le portefeuille équilibré traditionnel, composé de 60 % d'actions et de 40 % d'obligations a longtemps été considéré comme une stratégie de placement efficace. Mais nous tombons souvent sur des articles qui nous amènent à douter de la capacité de cette stratégie à offrir continuellement des résultats stables et cohérents. Ces doutes semblent surgir pendant les périodes de volatilité ou de changements rapides des marchés, comme ce fut les cas en 2022 lorsque les banques centrales ont relevé leurs taux d'intérêt de façon énergique. Même si les fonds équilibrés n'ont pas été à l'abri de la volatilité qui a suivi l'ajustement des marchés à la hausse des taux d'intérêt au cours des deux dernières années, nous pensons que les arguments en faveur du portefeuille équilibré 60/40 et du placement équilibré en général restent convaincants.

Une longue histoire de stabilité

Le succès du portefeuille 60/40 repose sur la conviction selon laquelle la diversification des avoirs dans plusieurs catégories d'actif au sein d'un même portefeuille permet d'obtenir des rendements plus stables. En effet, les diverses catégories d'actif (liquidités, obligations et actions) produisent des rendements variables en fonction de l'évolution de divers facteurs comme la croissance économique, les prévisions d'inflation, les bénéfices des sociétés et les taux d'intérêt (figure 1). Ce qui peut donner lieu à un large éventail de rendements d'une année à l'autre. Il est donc essentiel de comprendre la dynamique des catégories d'actif pour pouvoir bâtir des portefeuilles capables de produire des résultats à long terme.

L'approche diversifiée de la stratégie équilibrée a bien fonctionné au fil du temps, cette dernière ayant offert un

rendement moyen de 8,4 % au cours des 40 dernières années. Nous croyons que trois éléments clés ont contribué à ce succès. Tout d'abord, le marché obligataire haussier de 40 ans a alimenté les solides rendements des obligations ; le taux des obligations du Trésor américain à dix ans est passé de son sommet 16 % dans les années 1980 à un peu plus de 1 % à la fin de 2021 durant la période. Deuxièmement, les politiques monétaires exceptionnellement stimulantes mises en place à la suite de la crise financière de 2008-2009 expliquent les solides rendements boursiers enregistrés tout au long de la décennie suivante et après. Enfin, les actions et les obligations ont affiché une grande corrélation négative. On voit une telle corrélation lorsque deux facteurs ou variables évoluent constamment dans des directions opposées – lorsque les prix des actions chutent, les prix des obligations augmentent et inversement. Cette relation inverse indique que les obligations

¹ RBC Gestion mondiale d'actifs, *Regard sur les placements mondiaux – Été 2024*, <https://www.rbcgam.com/fr/ca/insights/global-investment-outlook>

Figure 1 : Les avantages de la diversification

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Actions de ME 15,6 %	Actions américaines 41,6 %	Actions américaines 24,4 %	Actions américaines 20,8 %	Actions can. 21,1 %	Actions de ME 28,3 %	Actions américaines 3,8 %	Actions américaines 25,1 %	Actions de ME 16,6 %	Actions américaines 27,6 %	Liquidités 1,7 %	Actions américaines 22,9 %
Obl. amér. rend. élevé 15,4 %	Actions int. 31,0 %	Portefeuille équilibré 11,9 %	Actions int. 19,0 %	Obl. amér. rend. élevé 14,3 %	Actions int. 16,8 %	Obligations mondiales 1,9 %	Actions can. 22,9 %	Actions américaines 16,1 %	Actions can. 25,1 %	Actions can. -5,8 %	Actions int. 15,1 %
Actions int. 14,7 %	Portefeuille équilibré 16,8 %	Actions can. 10,6 %	Portefeuille équilibré 8,2 %	Actions américaines 8,6 %	Actions américaines 14,1 %	Obl. can. 1,4 %	Actions int. 16,5 %	Portefeuille équilibré 10,0 %	Portefeuille équilibré 11,2 %	Actions int. -8,2 %	Portefeuille équilibré 12,8 %
Actions américaines 13,1 %	Actions can. 13,0 %	Obligations mondiales 9,4 %	Obl. can. 3,5 %	Actions de ME 7,3 %	Portefeuille équilibré 9,8 %	Liquidités 1,3 %	Portefeuille équilibré 15,5 %	Obl. can. 8,7 %	Actions int. 10,8 %	Portefeuille équilibré -10,3 %	Obl. amér. rend. élevé 12,5 %
Portefeuille équilibré 8,7 %	Obl. amér. rend. élevé 7,1 %	Obl. can. 8,8 %	Actions de ME 2,0 %	Portefeuille équilibré 6,0 %	Actions can. 9,1 %	Portefeuille équilibré -1,1 %	Obl. amér. rend. élevé 14,0 %	Actions int. 6,4 %	Obl. amér. rend. élevé 4,6 %	Obl. amér. rend. élevé -11,2 %	Actions can. 11,8 %
Actions can. 7,2 %	Actions de ME 3,9 %	Actions de ME 6,6 %	Obligations mondiales 1,9 %	Oblig. mondiales 3,5 %	Obl. amér. rend. élevé 6,4 %	Obl. amér. rend. élevé -2,9 %	Actions de ME 12,9 %	Obligations mondiales 6,0 %	Liquidités 0,1 %	Obl. can. -11,7 %	Actions de ME 6,9 %
Actions can. 5,3 %	Obligations mondiales 1,0 %	Obl. amér. rend. élevé 4,3 %	Liquidités 0,6 %	Obl. can. 1,7 %	Obl. can. 2,5 %	Actions int. -6,0 %	Obl. can. 6,9 %	Actions can. 5,6 %	Obligations mondiales -2,3 %	Actions américaines -12,2 %	Obl. can. 6,7 %
Obl. can. 3,6 %	Liquidités 1,0 %	Actions int. 3,7 %	Obl. amér. rend. élevé -2,7 %	Liquidités 0,5 %	Obligations mondiales 1,8 %	Actions de ME -6,9 %	Obligations mondiales 6,8 %	Obl. amér. rend. élevé 5,1 %	Obl. can. -2,5 %	Obligations mondiales -13,5 %	Obligations mondiales 5,6 %
Liquidités 0,9 %	Obl. can. -1,2 %	Liquidités 0,9 %	Actions can. -8,3 %	Actions int. -2,5 %	Liquidités 0,6 %	Actions can. -8,9 %	Liquidités 1,7 %	Liquidités 0,6 %	Actions de ME -3,1 %	Actions de ME -14,3 %	Liquidités 4,8 %

Nota : Rendements par année civile au 31 juillet 2024. Liquidités : indice des Bons du Trésor à 30 jours FTSE Canada ; obligations étrangères : indice mondial d'obligations gouvernementales FTSE (CAD – couvert) ; obligations canadiennes : indice des obligations universelles FTSE Canada ; obligations américaines à rendement élevé : indice ICE BofA US High Yield BB-B (CAD Hedged) ; actions canadiennes : indice S&P/TSX Composite ; actions américaines : indice S&P 500 ; actions internationales : indice MSCI EAFE ; actions des marchés émergents : indice MSCI Emerging Markets. Portefeuille équilibré composé de 2 % en liquidités, de 38 % en titres à revenu fixe (obligations canadiennes), de 15 % en actions canadiennes, de 25 % en actions américaines, de 15 % en actions internationales et de 5 % en actions de marchés émergents. * Tous les rendements sont des rendements globaux libellés en dollars canadiens. Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les données ne tiennent pas compte des frais liés aux opérations, des frais de gestion des placements et des taxes ou impôts. Si ces coûts et ces frais étaient pris en compte, les rendements seraient plus bas. Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Source : RBC GMA

ont souvent servi de contrepoids fiable pendant les périodes de volatilité des marchés, offrant ainsi aux investisseurs en quête d'équilibre une expérience de placement plus stable. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles la détention d'un investissement bien diversifié, comme un portefeuille équilibré 60/40, a été une stratégie importante pour les investisseurs.

Les portefeuilles équilibrés sont-ils toujours équilibrés ?

Un changement important a été observé sur les marchés des capitaux au début de 2022. Les banques centrales ont lancé un cycle de hausse des taux d'intérêt, le plus agressif relevé depuis des décennies, pour juguler l'inflation galopante. Ce relèvement rapide des taux d'intérêt a entraîné une réévaluation massive des prix sur les marchés obligataires, la hausse des taux d'intérêt ayant fait chuter les prix des obligations par rapport à leurs sommets antérieurs. Dans le même temps, les marchés boursiers ont chuté de leurs sommets historiques, en raison des craintes de récession liées à l'impact que la hausse de l'inflation et des taux d'intérêt pourrait avoir sur la croissance économique.

Le rendement négatif des deux catégories d'actif en 2022 a entraîné une période de rendement difficile pour les portefeuilles équilibrés. Malgré une forte reprise dans les 18 mois qui ont suivi, le rendement négatif des actions et des obligations en 2022 a conduit certains à s'interroger sur la validité d'une approche diversifiée et à se demander si la corrélation positive ne marquait pas la fin du portefeuille équilibré 60/40.

Les arguments en faveur d'un placement équilibré restent convaincants selon nous.

Nous convenons que les placements ont radicalement changé en peu de temps, surtout dans le secteur des titres à revenu fixe, mais réfutons l'affirmation selon laquelle le fonds équilibré 60/40 n'est plus valable du fait qu'il n'a pas été rentable en 2022. Celle-ci ne tient pas compte des avantages à long terme de la diversification. Si les corrélations et les rendements négatifs des actions et des obligations à court terme sont des éléments importants pour un portefeuille diversifié, nous pensons que les arguments en faveur des fonds équilibrés restent convaincants pour plusieurs raisons.

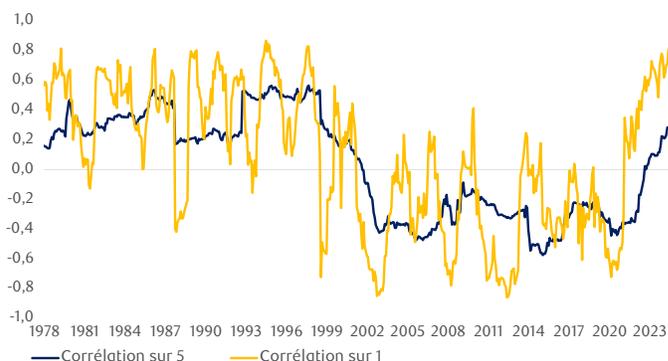
1 Une corrélation positive peut également être synonyme de rendement positif

La théorie de base des placements nous enseigne que la diversification est mieux réalisée en combinant des actifs qui sont négativement corrélés, autrement dit, dont les rendements évoluent dans des directions opposées. Mais dans la pratique, la corrélation et la mesure de fluctuation des rendements des catégories d'actif peuvent varier considérablement, surtout à court terme (figure 2). Les investisseurs se préoccupent rarement de la corrélation positive lorsque les actions et les obligations offrent ensemble des rendements haussiers, ce qui arrive assez fréquemment. C'est en période de tensions sur les marchés boursiers que les investisseurs souhaitent que la relation négative entre les obligations et les actions se maintienne (figure 3).

2 Les obligations peuvent aider à contrebalancer la volatilité des marchés boursiers même lorsque les rendements sont négatifs

L'on peut noter au cours des 26 derniers marchés baissiers enregistrés depuis le début des années 1880 que les obligations ont présenté une grande corrélation négative par rapport aux actions, fournissant un rendement positif qui a permis de compenser les baisses du marché boursier près de 90 % du temps. Mais ce ne fut pas le cas pendant trois périodes, notamment en 2022. Durant ces marchés baissiers, les actions et les obligations étaient positivement corrélées et ont toutes deux généré des rendements négatifs. Il convient toutefois de noter que si les deux catégories d'actif ont chuté en même temps, les obligations ont, elles, connu une baisse beaucoup moins importante. Les actions ont affiché des rendements négatifs, en moyenne cinq fois plus importants que ceux des obligations au cours des trois périodes. Bien que les marchés baissiers ne soient jamais faciles à vivre, l'analyse montre que les obligations constituent toujours un précieux élément de diversification en cas de volatilité des marchés boursiers, même en période de corrélation positive, et qu'elles offrent une protection aux portefeuilles équilibrés lorsque les investisseurs en ont le plus besoin.

Figure 2 : Corrélation entre les actions et les obligations américaines (1978 – 2024)



Nota : Du 1^{er} janvier 1978 au 15 juillet 2024. Corrélations sur des périodes mobiles de cinq ans et d'un an de l'indice S&P 500 (USD) et de l'indice Bloomberg US Treasury (USD). Sources : RBC GMA, Bloomberg.

Figure 3 : Rendement des actions et des obligations pendant les marchés baissiers

Début du marché baissier	Fin du marché baissier	Rendement total	
		Actions	Obligations
Juin 1881	Juin 1885	Négatif	Positif
Mai 1887	Déc. 1890	Négatif	Positif
Oct. 1892	Août 1893	Négatif	Positif
Sept. 1895	Août 1896	Négatif	Positif
Sept. 1902	Oct. 1903	Négatif	Positif
Sept. 1906	Nov. 1907	Négatif	Positif
Déc. 1909	Déc. 1914	Négatif	Positif
Nov. 1916	Déc. 1917	Négatif	Positif
Juillet 1919	Août 1921	Négatif	Positif
Sept. 1929	Juin 1932	Négatif	Positif
Févr. 1934	Mars 1935	Négatif	Positif
Mars 1937	Mars 1938	Négatif	Positif
Nov. 1938	Avr. 1939	Négatif	Positif
Oct. 1939	Avr. 1942	Négatif	Positif
Mai 1946	Juin 1949	Négatif	Positif
Août 1956	Oct. 1957	Négatif	Négatif
Déc. 1961	Juin 1962	Négatif	Positif
Févr. 1966	Oct. 1966	Négatif	Positif
Nov. 1968	Mai 1970	Négatif	Négatif
Janv. 1973	Oct. 1974	Négatif	Positif
Nov. 1980	Août 1982	Négatif	Positif
Août 1987	Déc. 1987	Négatif	Positif
Mars 2000	Oct. 2002	Négatif	Positif
Oct. 2007	Mars 2009	Négatif	Positif
Févr. 2020	Mars 2020	Négatif	Positif
Janv. 2022	Sept. 2022	Négatif	Négatif

Nota : Rendement au 31 décembre 2023 d'un portefeuille équilibré 60/40 composé à 60 % d'actions et à 40 % d'obligations. Obligations = titres du Trésor américain à 10 ans. Actions = S&P 500. Les rendements sont en dollars américains et n'incluent pas les frais ou les taxes. Source : RBC GMA

3 Nous pensons que les obligations reprendront leur rôle de diversification

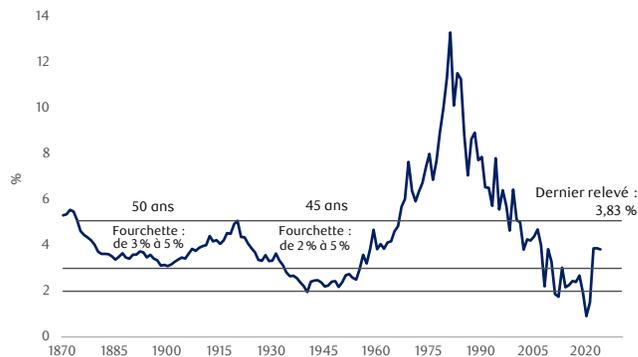
Après des années de rendements inférieurs à la moyenne, le risque d'évaluation des obligations n'existe plus comme avant 2022, et les taux se situent désormais bien dans la fourchette normale des 150 dernières années (figure 4). Aussi, nous pensons que les tensions inflationnistes continueront à s'atténuer et que la nécessité d'une politique monétaire très restrictive se fera moins sentir, ce qui devrait maintenir les rendements obligataires à l'intérieur de leur fourchette historique. La baisse de l'inflation a brièvement ralenti au printemps et au début de l'été de cette année, mais des données plus récentes indiquent que l'inflation semble être sur la bonne voie. Cela a des implications importantes pour les marchés obligataires et nous pensons que les perspectives de rendement des titres à revenu fixe sont raisonnablement attrayantes.

Les obligations sont une bonne source de revenus d'intérêts et de gains en capital en cas de baisse des taux. Aux niveaux actuels, les gains de prix potentiels pourraient être encore plus prononcés si l'économie chancelle et suscite une demande d'actifs refuges. Plus important encore, nous pensons que cette revalorisation des titres à revenu fixe signifie que les obligations peuvent de nouveau servir de contreponds fiable en périodes de volatilité des marchés dans les portefeuilles équilibrés. Nous en avons vu les signes lors de la liquidation survenue dans les marchés boursiers au début du mois d'août, lorsque les taux obligataires ont baissé et que les prix des obligations ont augmenté. Les titres à revenu fixe ont alors fourni le type de défense auquel les investisseurs s'étaient habitués au cours des décennies précédentes.

4 Les bonnes années ont tendance à succéder aux mauvaises

Historiquement, les périodes de rendement négatif d'un portefeuille équilibré ont rarement duré plus d'un an. En fait, elles ont tendance à être suivies de rendements plus élevés les années suivantes. Si les investisseurs avaient été déstabilisés par la volatilité des marchés en 2022 et avaient vendu leurs placements, ils auraient manqué des rendements substantiels en 2023 et au premier semestre de 2024 (figure 5). Ces rendements élevés nous rappellent les principes de placement essentiels que sont le maintien des placements et la non-anticipation des marchés boursiers.

Figure 4 : Taux des obligations américaines à 10 ans

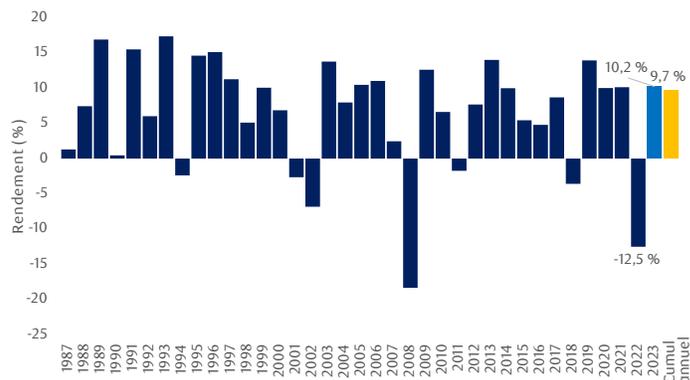


Nota : Au 6 août 2024. Source : RBC GMA



Figure 5 : Portefeuille équilibré sélect RBC

Rendements par année civile



Nota : Données au 31 juillet 2024. Les résultats présentés sont ceux de la série A. Voir les données sur le rendement standard à la fin de ce document. Sources : RBC GMA, Morningstar Direct

5 La diversification doit se mesurer en décennies et non en mois

De nombreux investisseurs épargnent en vue de leur retraite ou d'autres objectifs, lesquels se situent souvent dans plusieurs années. Plus l'horizon temporel est long, plus il y a de chances d'obtenir un rendement positif. Le rendement du Portefeuille équilibré sélect RBC en est un bon exemple. Depuis sa création, le fonds n'a jamais enregistré de résultats négatifs au cours de cette période (figure 6).

Figure 6 : Portefeuille équilibré sélect RBC
Rendements sur des périodes mobiles de dix ans



Nota : Du 1^{er} janvier 1987 au 31 juillet 2024, rendements mensuels sur des périodes mobiles de 10 ans pour la série A du Portefeuille équilibré sélect RBC. Voir les données sur le rendement standard à la fin de la présentation pour avoir plus de renseignements. Source : RBC GMA

Le portefeuille équilibré 60/40 a encore de beaux jours devant lui

S'il est vrai que 2022 a été une période très difficile pour les fonds équilibrés, croire que le portefeuille 60/40 n'est plus d'actualité est une erreur. La stratégie n'est pas conçue pour éliminer le potentiel de pertes sur de très courtes périodes et, au fil du temps, elle a produit de solides rendements tout en offrant une certaine stabilité, surtout pendant les périodes de volatilité des marchés boursiers. Nous croyons que le portefeuille 60/40 reste d'actualité et est prêt à offrir des rendements conformes aux rendements antérieurs, et qu'une approche diversifiée consistant à détenir une combinaison d'actions et d'obligations continuera d'être une stratégie de placement fructueuse en termes de rendements et de risques assumés.

Données de rendement standard

Fonds	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis la création	Date de création
Portefeuille équilibré sélect RBC (série A)	13,1 %	3,0 %	5,8 %	5,8 %	6,3 %	31 déc. 1986

Nota : Au 31 juillet 2024. Source : RBC GMA

Déclaration

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. Le présent document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Le présent document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite.

Veillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document Aperçu du fonds avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi ainsi que des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne sont pas nécessairement répétés. Les fonds RBC, les fonds BlueBay et les fonds PH&N sont offerts par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. et distribués par des courtiers autorisés au Canada.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Global Asset Management (Asia) Limited et RBC Gestion d'actifs Indigo Inc., qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (y compris par PH&N Institutionnel) ou par RBC Gestion d'actifs Indigo Inc., chacune étant régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis, le présent document est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe, le présent document est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, le présent document est fourni par RBC Global Asset Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com/fr/ca/.

Le présent document n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, s'il est approprié et permis de le faire, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de toute erreur ou omission.

Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment. Elles sont données à titre indicatif seulement et ne visent pas à fournir des conseils financiers ou liés aux placements et ne doivent pas servir de fondement à de tels conseils. RBC GMA n'est pas tenue de mettre à jour ces opinions.

RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier ces renseignements, ou de cesser de les publier.

Les rendements antérieurs ne sont pas garants des résultats futurs. Tout placement comporte un risque de perdre la totalité ou une partie du montant investi. Les rendements estimatifs indiqués, le cas échéant, sont présentés à titre indicatif seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Les rendements réels pourraient être supérieurs ou inférieurs à ceux indiqués et pourraient varier considérablement, surtout à court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement de ceux qui y sont indiqués en raison de divers facteurs. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement tous les facteurs pertinents.