

Mise à jour avec Sarah Riopelle

20 MARS 2020



Sarah Riopelle, CFA

Vice-présidente et première gestionnaire de portefeuille – solutions de portefeuille
RBC Gestion mondiale d'actifs

Il semble désormais inadéquat de qualifier les dernières semaines de sans précédent. Les économies mondiales, les marchés des capitaux et nos vies quotidiennes ont tous été bouleversés par la COVID-19, qui continue de se propager. Même si les membres de notre équipe travaillent dans des lieux différents, nous sommes en contact permanent. Nous mettons tout en œuvre pour gérer les fonds pendant une période de volatilité qui a poussé les taux obligataires à des creux historiques et fait chuter les actions de près de 30 % par rapport au sommet du marché.

Gestion de la dérive lors de marchés volatils

À la fin de février, avant que le virus se propage à l'échelle mondiale, notre analyse des données relatives aux corrections, aux marchés baissiers et aux crises du passé nous avait donné l'impression que la grande majorité des dommages causés aux marchés des capitaux avaient peut-être déjà été subis. Nous avons commencé à effectuer de petites opérations pour corriger la dérive. Autrement dit, nous vendions des obligations et achetions des actions, car le repli des taux obligataires et des cours boursiers nous éloignait de notre répartition cible de l'actif. En rétrospective, notre décision initiale d'investir dans les actions était prématurée. Cette constatation renforce le principe dont j'ai déjà parlé et selon lequel il est extrêmement difficile de prédire l'évolution des marchés, même pour les professionnels. C'est d'ailleurs pourquoi nous nous limitons à de petites opérations opportunistes, tâtant en quelque sorte le terrain. Nous savons que nous ne pourrions pas anticiper avec exactitude le creux du marché, mais nous savons aussi qu'il sera extrêmement difficile de structurer les portefeuilles pour qu'ils profitent de la reprise une fois qu'elle sera lancée.

Étant donné l'extrême volatilité des marchés et leurs journées consécutives de recul, nous devons relever le défi de réagir à la dérive, puisque les fortes fluctuations entraînaient souvent nos pondérations bien loin de nos cibles tactiques. En guise de contexte, nous établissons une fourchette autour de nos pondérations cibles pour chaque catégorie d'actif. Quand une catégorie d'actif dépasse les limites, dans un sens ou dans l'autre, nous cherchons des occasions de ramener

les pondérations du portefeuille aux cibles établies. Les fluctuations des marchés au cours des dernières semaines ont fait de nous des vendeurs d'obligations et des acheteurs d'actions.

La période sans précédent que nous vivons nous a aussi amenés à élargir le seuil de dérive que nous considérons comme efficace. Dans des conditions de marché plus stables, nous sommes à l'aise de laisser les pondérations des catégories d'actif augmenter ou diminuer de 100 pb (1 %) avant de considérer qu'un rééquilibrage est nécessaire. Or, des variations semblables à celles des dernières semaines sur les marchés ont fait fluctuer les pondérations des catégories d'actif de 100 à 200 pb en une seule journée ! Le respect de notre seuil existant de 100 pb nous aurait donc amenés à effectuer plus d'opérations que nous ne l'aurions voulu. C'est pourquoi nous avons haussé notre seuil de dérive à 200 pb (2 %). À notre avis, il s'agit là d'une décision prudente au vu de l'ampleur des variations observées sur les marchés depuis la deuxième moitié de février. Il faut par ailleurs rappeler que le dépassement des seuils de dérive ne signifie pas qu'il faille absolument effectuer des opérations, mais seulement que je dois discuter des positions avec notre chef des placements et le Comité de la politique de placement RBC pour déterminer la marche à suivre.

La gestion active des placements des fonds en fonction d'une répartition cible de l'actif est au cœur de la valeur des solutions de portefeuille RBC. Chaque solution correspond à un profil de risque précis et nous ne ménageons aucun effort pour nous assurer que nous demeurons fidèles à ces profils.

Évaluation des risques et des occasions

Nous avons aussi apporté des ajustements au sein des catégories d'actif lorsque des occasions se sont présentées. Par exemple, nous croyons que les obligations à rendement élevé et des marchés émergents offrent certaines occasions. Donc, les ventes que nous avons réalisées pour corriger la dérive ont porté essentiellement sur des obligations universelles et gouvernementales. Nous avons évité de nous départir de nos positions en obligations à rendement élevé et de marchés émergents. Nous pourrions ainsi hausser progressivement nos positions dans ces segments au fil du temps. De plus, comme les écarts de taux des obligations à rendement élevé ont considérablement augmenté, nous avons réduit notre sous-pondération de ces titres en Europe.

Du côté des actions, l'effondrement des cours du pétrole imputable au bras de fer entre l'Arabie saoudite et la Russie, de même que la forte dépendance de notre économie intérieure à l'égard de ce secteur nous ont amenés à être un peu plus patients avant de ramener les positions en actions canadiennes à un niveau conforme à la cible. Nous avons aussi cherché à accroître notre pondération des actions de sociétés européennes à moyenne capitalisation et étouffons ces placements quand nous repérons des occasions.

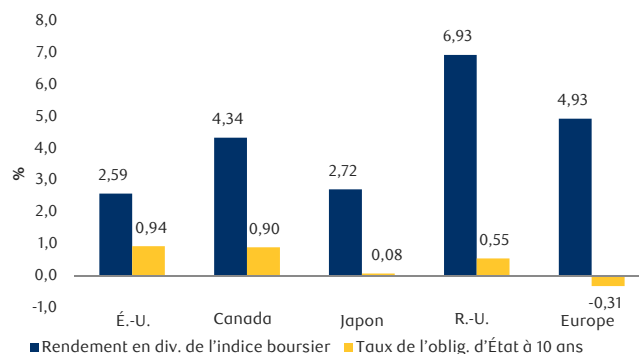
Mise à profit de tous les outils à notre disposition

En plus d'être tenus de maintenir le niveau de risque approprié dans chaque fonds, nous devons aussi examiner comment atteindre la répartition d'actif souhaitée, compte tenu de la volatilité qui règne sur les marchés. Il y a quelques années, nous avons autorisé l'utilisation des instruments dérivés dans les fonds, ce qui s'est révélé un outil précieux dans ce contexte. Les instruments dérivés nous permettent de rééquilibrer rapidement les portefeuilles sans surcharger les gestionnaires des fonds sous-jacents, qui sont également occupés à composer avec l'évolution rapide des marchés. Nous pouvons donc accéder rapidement au marché boursier à l'aide des instruments dérivés, et renforcer au fil du temps les positions dans les fonds sous-jacents sans perturber ces derniers ou leurs porteurs de parts.

À propos des taux obligataires...

Compte tenu des valorisations actuelles, les prévisions de rendement à long terme des actions sont certes supérieures à celles des obligations. Les rendements en revenu relatifs l'illustrent très bien. Le taux des obligations canadiennes à dix ans s'établit à 90 pb (0,90 %), tandis que le rendement en dividendes du TSX est de 4,3 %. Nous ne pouvons exclure la possibilité que certaines sociétés doivent réduire leurs dividendes dans ce contexte. Toutefois, nous nous attendons à ce que l'avantage de rendement en revenu des actions sur les obligations persiste, ce dont nous tirons profit grâce à notre répartition tactique.

Rendements en revenu des actions et des titres à revenu fixe – Rendement en dividendes comparé au taux de l'obligation d'État à 10 ans



Nota : Données au 20 mars 2020. Les indices boursiers utilisés pour les États-Unis, le Canada, le Japon, le Royaume-Uni et l'Europe sont le S&P 500, l'indice composé TSX, le Nikkei, le FTSE 100 et le STOXX 600, respectivement. L'obligation d'État allemande a été utilisée pour le taux obligataire en Europe. Sources : Bloomberg, RBC GMA

Maintien de la discipline

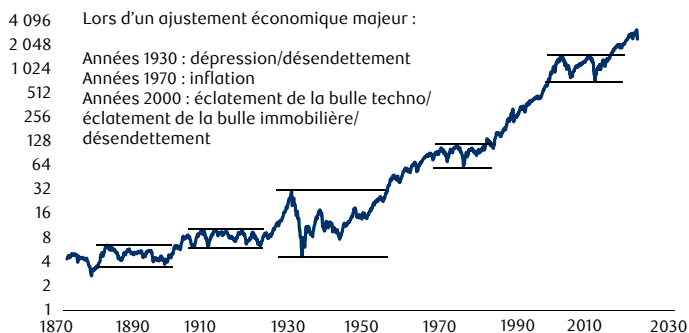
Nous respectons notre méthode rigoureuse de rééquilibrage, même dans un contexte de repli important des marchés. Cette approche nous a été très bénéfique dans le passé. Pendant la crise financière de 2008-2009, nous avons continué de corriger la dérive dans les portefeuilles et avons graduellement ramené les pondérations à nos cibles tactiques. Nous avons donc une pleine pondération en actions lorsque le marché s'est redressé en mars 2009. Même si nous ne savons pas pendant combien de temps durera la crise actuelle, nous nous concentrons sur l'ajustement des portefeuilles afin qu'ils soient en bonne position quand le vent tournera.

Le temps est votre meilleur atout

En de pareils moments, il est important que vous n'abandonniez pas votre plan de placement et, surtout, que vous vous rappeliez que le temps est votre principal atout. Bon nombre d'entre nous ont un horizon de placement de dix ans et plus et, par conséquent, la capacité de regarder au loin vous sera des plus utiles. Nous ne pensons pas pour autant que ce marché difficile soit déjà fini ; il faudra peut-être encore plusieurs semaines, voire des mois, pour remédier aux problèmes auxquels l'économie et les marchés sont confrontés. Cependant, pour ceux qui investissent à long terme, la période de correction en cours se révélera probablement une bonne occasion pour réduire la pondération des obligations et hausser celle des actions, même s'ils n'ont peut-être pas cette impression à l'heure actuelle.

Vous nous faites confiance pour gérer votre épargne et nous prenons cette responsabilité très au sérieux. Cette tâche est encore plus importante lors des périodes de tensions. Je tiens donc à vous assurer que nous gérons tous activement les fonds à tous les niveaux et que nous sommes à l'affût des occasions pour les mettre en position de profiter de la reprise qui surviendra assurément.

Marchés confinés dans une fourchette et phases haussières cycliques – S&P 500 - 1870-2020



Nota : Au 20 mars 2020. Sources : RBC GMA, Robert J. Shiller

Déclaration

Le présent document a été préparé par RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA) aux fins d'information uniquement à la date indiquée. Il n'a pas 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. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir de l'information à jour, exacte et fiable, et croit qu'elle l'est lorsqu'elle est communiquée. Le rendement passé ne garantit pas les résultats futurs. Les taux d'intérêt, les conditions des marchés, la réglementation fiscale et d'autres facteurs de placement changent rapidement, ce qui peut avoir une incidence importante sur l'analyse qui se trouve dans le présent document. Nous vous invitons à consulter votre conseiller avant de prendre des décisions fondées sur les renseignements qui y figurent. Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Certains énoncés contenus dans ce 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.

Veuillez consulter votre conseiller et lire le prospectus ou le document Aperçu du fonds avant d'investir. Les placements en fonds communs peuvent entraîner des commissions, des frais de suivi et des frais et dépenses de gestion. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et leurs rendements antérieurs ne 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.

® / ^{MC} Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.
© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2020

Date de publication : 20 mars 2020

(20/03/2020)

FROM THE DESK OF SARAH RIOPELLE F 03/23/2020

