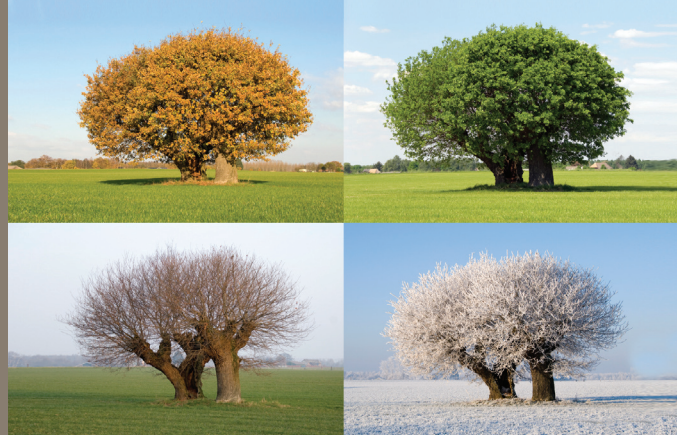


# Comprendre les cycles boursiers et économiques



## Demeurer sur la touche signifie parfois manquer une occasion

Après avoir connu l'une des plus longues périodes d'expansion économique de l'ère moderne, nous voilà aux prises avec une récession. Les pertes d'emploi, la détérioration de la confiance des consommateurs et la multiplication des saisies hypothécaires font les manchettes. Or, malgré ces nouvelles déprimantes, le marché regorge d'occasions d'achat d'actions et d'obligations de première qualité à très bas prix. Pour y voir plus clair dans les manchettes pessimistes et les occasions potentielles, il peut être utile de s'attarder à la corrélation et aux différences entre les cycles boursiers et économiques.

### Rappel au sujet du cycle économique

Le « cycle économique » s'entend de l'alternance à long terme des périodes d'expansion et de repli de l'économie. Les périodes de croissance correspondent à une expansion économique, à l'instar de ce que nous avons connu entre 2002 et 2008. Les périodes de repli s'entendent des contractions économiques, ou « récessions », à l'instar de la conjoncture qui prévaut en 2009. Le « sommet » est le plus haut niveau d'expansion et le « creux », le pire moment d'une récession. Les variations du produit intérieur brut (PIB) signalent les phases d'expansion et de contraction économiques dont il est question dans les médias.

### La signification des indicateurs avancés et retardés

De nos jours, les rapports publiés par les médias abondent en statistiques économiques, ce qui peut porter à confusion. Les investisseurs ont d'ailleurs parfois de la difficulté à y voir clair. Il existe toutefois certains principes de base qui pourront vous aider à comprendre leurs conséquences sur vous et sur vos placements. Les économistes se fondent sur les indicateurs avancés pour prévoir l'orientation de l'économie, mais aussi pour estimer l'ampleur de la croissance ou du repli à la prochaine étape du cycle économique. Puis, ils se tournent vers les indicateurs retardés pour confirmer les récents événements économiques et pour évaluer où nous en sommes rendus dans la conjoncture actuelle. Vous trouverez ci-dessous une liste des indicateurs les plus utilisés.

**Indicateurs avancés.** Ces indicateurs ont tendance à progresser *avant* l'économie, comme ce fut le cas en 2008.

- 1 **Marchés boursiers** – Le repli de l'indice composé S&P/TSX, entre autres indices mondiaux, en septembre 2008, présageait une période de ralentissement économique que nous avons effectivement connue à partir de décembre 2008.
- 2 **Mises en chantier** – Les mises en chantier ont amorcé leur descente en septembre 2008.
- 3 **Confiance des consommateurs** – Le Conference Board du Canada publie les conclusions d'un sondage appelé l'indice de confiance. Celui-ci a chuté à son plus bas niveau en 18 ans à l'automne 2008, annonçant ainsi l'arrivée d'une récession.

**Indicateurs retardés.** Ces indicateurs font état des événements économiques passés.

- 1 **Taux de chômage** – En janvier 2009, le Canada a connu des pertes d'emploi record : le taux de chômage a atteint 7,2 %, un niveau bien supérieur à son plus récent plancher de 5,8 % en janvier 2008.
- 2 **Taux d'intérêt** – En période de récession, les taux d'intérêt ont tendance à être plutôt faibles, afin d'encourager les dépenses des entreprises et des particuliers. En mars 2009, la Banque du Canada a réduit son taux directeur au plancher jamais vu de 0,50 %.
- 3 **Dépenses des entreprises** – Les entreprises s'attendant à une baisse de la demande de produits et services réduisent leurs dépenses. Selon une récente Enquête sur les perspectives des entreprises menée par la Banque du Canada, il faut s'attendre à ce que les achats de machines et de matériel soient sensiblement réduits pour la première fois depuis 2001.

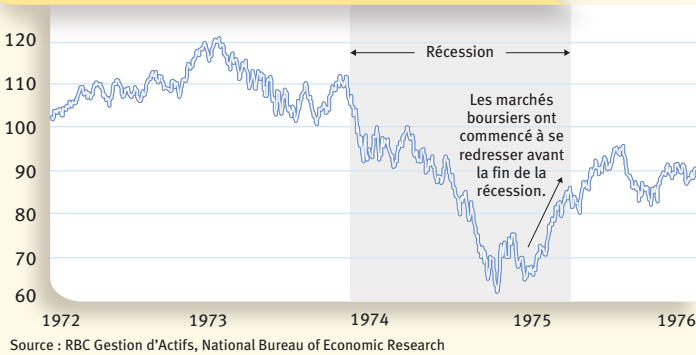
## Le marché boursier : un indicateur avancé

Prendre des décisions de placement en fonction de l'allure des marchés de la veille ou du mois précédent équivaut à essayer de conduire une voiture en regardant dans le rétroviseur. Les marchés boursiers sont portés vers l'avenir : leurs valorisations font état des prévisions des bénéfices futurs. Les marchés boursiers sont annonciateurs de la future conjoncture. Souvent, par le passé, ils se sont relevés alors que l'économie était toujours en récession, comme il est indiqué ci-dessous.

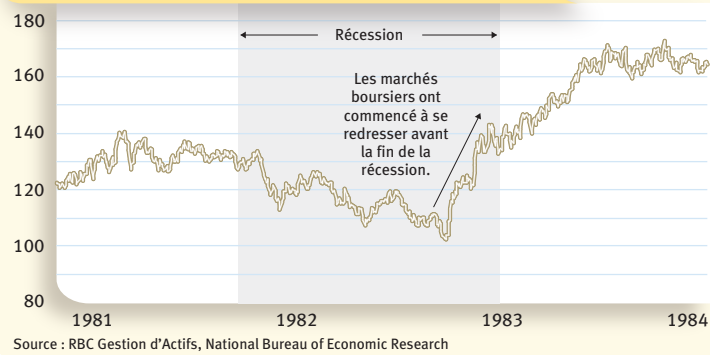
► Pendant la récession du milieu des années 70, les marchés boursiers ont commencé à se redresser peu après le creux de décembre 1974. La conjoncture économique n'a toutefois montré des signes de reprise qu'à partir d'avril 1975.

► Pendant la récession du début des années 80, les marchés boursiers ont commencé à se redresser après le creux d'août 1982, mais l'économie n'a connu sa reprise que quatre mois plus tard.

### Remontée de l'indice S&P 500 lors de la récession de 1974-1975



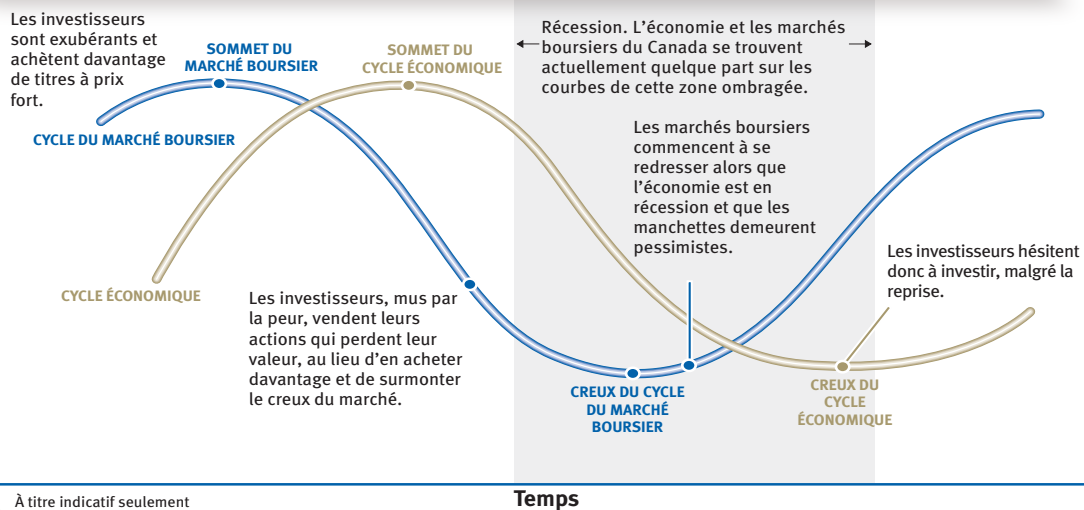
### Remontée de l'indice S&P 500 lors de la récession de 1981-1983



## Quel est l'effet de ce décalage sur les investisseurs ?

Le décalage entre les cycles boursiers et économiques représente un défi pour les investisseurs. En effet, lors des sommets ou des creux, certains ont tendance à se laisser guider par leurs émotions ; alors ils achètent à prix fort ou vendent à prix faible – ce qui est exactement le contraire de ce qu'il faut faire.

## Le marché boursier et l'économie : corrélation



## Y a-t-il une incidence sur les portefeuilles de placements ?

Si l'on se fie à l'indice composé S&P/TSX sur une période de 10 ans terminée le 31 décembre 2008, les investisseurs qui ont conservé leurs placements tout au long du cycle économique ont connu un rendement de 5,3 %. En revanche, ceux qui ont tenté d'anticiper les marchés en achetant puis en vendant des titres n'ont pas connu d'aussi bons rendements. Un investisseur qui serait demeuré sur la touche en attendant la reprise des marchés et qui aurait manqué les 10 meilleurs jours de bourse aurait obtenu un piètre rendement de -0,8 %. Quelqu'un qui aurait manqué les 30 ou les 50 meilleurs jours de bourse aurait vu ses rendements chuter à -7,7 % et à -12,7 %, respectivement.

## L'intervention gouvernementale massive devrait faire pencher la balance

Au moyen des politiques budgétaires et monétaires, les gouvernements visent à stimuler l'économie en période de récession et à limiter la croissance lorsque l'économie est en période d'expansion débridée. Vous trouverez ci-dessous une liste des mesures dynamiques prises par les gouvernements aux quatre coins du monde pour endiguer la récession.

### Mesures gouvernementales visant la stimulation de l'économie

#### POLITIQUE MONÉTAIRE

Contrôle exercé par les gouvernements et les banques centrales sur la masse monétaire et les taux d'intérêt.

##### MESURES POTENTIELLES

Augmentation ou réduction des taux d'intérêt

Augmentation ou réduction de la masse monétaire

##### MESURES PRISES RÉCEMMENT

Le taux au jour le jour de la Banque du Canada a été réduit au plancher jamais vu de 0,50 %. Ailleurs dans le monde, d'autres banques centrales ont décidé de réduire leur taux directeur.

Les É.-U. et le Royaume-Uni ont aussi appliqué des « stratégies d'assouplissement quantitatif » (c'est-à-dire, l'impression de nouveaux billets pour injecter des liquidités dans le système). La Banque du Canada a laissé entendre qu'elle envisagerait sérieusement une telle politique, le cas échéant.

##### STIMULATION ÉCONOMIQUE ATTENDUE

Une diminution du coût d'emprunt stimule l'économie en permettant aux entreprises et aux ménages d'emprunter plus facilement, ce qui stimule les dépenses.

Les injections d'argent dans l'économie améliorent les conditions de liquidité et de crédit, ce qui entraîne une augmentation des dépenses des entreprises et des consommateurs.

#### POLITIQUE BUDGÉTAIRE

Ajustement des dépenses gouvernementales et des impôts pour orienter l'activité économique.

##### MESURES POTENTIELLES

Augmentation ou réduction des dépenses consacrées aux programmes gouvernementaux

Augmentation ou réduction d'impôt

##### MESURES PRISES RÉCEMMENT

Des 40 G \$ du plan de relance présenté dans le budget fédéral du Canada en janvier 2009, environ 27 G \$ seront alloués aux dépenses publiques. Les É.-U. et plusieurs autres pays ont fait de même.

Des 40 G \$ du plan de relance présenté dans le budget fédéral du Canada en janvier 2009, environ 13 G \$ seront alloués aux allègements fiscaux. Les É.-U. ont proposé des mesures d'allègement fiscal similaires dans un projet de loi sur la relance de l'économie.

##### STIMULATION ÉCONOMIQUE ATTENDUE

Les dépenses de l'État créent de l'emploi, compensent le ralentissement des dépenses des entreprises et des consommateurs et empêchent l'économie de sombrer davantage dans la récession.

Les réductions d'impôt permettent aux ménages de bénéficier de sommes supplémentaires qu'ils peuvent dépenser en biens de consommation et aux entreprises d'allouer davantage de fonds aux salaires, à l'exploitation et au matériel nécessaire à leur croissance.

## Tenez-vous-en à votre plan à long terme

Au Canada, les effets des interventions gouvernementales devraient commencer à se faire sentir au cours des prochains trimestres. À RBC Gestion d'Actifs Inc., nous prévoyons une reprise économique vers la fin de 2009 ou le début de 2010 et un creux boursier avant celle-ci. L'histoire nous enseigne que « demeurer sur la touche » lors d'une conjoncture économique morose signifie plus souvent qu'autrement manquer une reprise marquée des marchés. Cette leçon fait valoir un argument irréfutable pour partir à la

recherche d'occasions de placement sur les marchés à l'heure actuelle, particulièrement en raison des politiques gouvernementales dynamiques visant à endiguer la récession. Il est essentiel de comprendre la différence entre les cycles boursiers et les cycles économiques, et de savoir qu'ils sont souvent décalés l'un par rapport à l'autre. Autrement, vous risquez de céder à la tentation d'abandonner votre plan de placement à long terme jusqu'au retour des bonnes nouvelles.

**Renseignez-vous auprès de votre conseiller pour savoir pourquoi le moment est venu de quitter les fonds du marché monétaire au profit des fonds à long terme qui sont bien placés pour vous faire bénéficier de la reprise lorsqu'elle se présentera.**



RBC Gestion d'Actifs®

Cet article ne vise aucunement à donner des conseils personnels dans les domaines des placements, du droit, de la comptabilité, de la fiscalité, de la finance, etc. et n'est offert qu'à titre de source d'information générale. Des stratégies de placement données doivent être examinées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chaque investisseur. Les renseignements contenus dans les présentes sont fournis par RBC Gestion d'Actifs Inc. (RBC GA) et ils sont réputés à jour, exacts et fiables. Compte tenu de la possibilité d'une erreur humaine ou mécanique, RBC GA n'est responsable d'aucune erreur ou omission. Les informations obtenues de tiers sont jugées fiables, mais RBC GA, ses sociétés affiliées et toute autre personne n'assument aucune responsabilité à l'égard de tout dommage, perte, erreur ou omission. Les opinions et les estimations correspondent à notre jugement au 28 février 2009 et peuvent être modifiées sans préavis.

Les graphiques et les tableaux ne sont fournis qu'à titre indicatif et ne prévoient aucunement les valeurs ou le rendement futur. Cet article peut contenir des énoncés prospectifs, lesquels ne garantissent pas le rendement futur. Ces énoncés prospectifs, qui utilisent des mots comme « peut », « pourrait », « devrait », « prévoit », « envisage », « est d'avis », « s'attend », « a l'intention », « prévision », « objectif » et d'autres termes semblables, comportent des risques et des incertitudes inhérents, et il est possible que les résultats, les mesures ou les événements réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés, de manière formelle ou implicite, dans les énoncés prospectifs. Les opinions exprimées dans les énoncés prospectifs peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont présentées de bonne foi, mais n'impliquent aucune responsabilité légale.

Veuillez consulter votre conseiller et lire le prospectus 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 sont offerts par RBC Gestion d'Actifs Inc. et distribués par des courtiers autorisés.

® Marque déposée de la Banque Royale du Canada. RBC Gestion d'Actifs est une marque déposée de la Banque Royale du Canada. Utilisation sous licence.  
© RBC Gestion d'Actifs Inc., 2009.